

**עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ**

**דו"ח דירקטוריון**

**ליום 30.09.2010**

**תוכן העניינים**

ז

2	פרק 1: התפתחויות מאז הדוח האחרון
11	פרק 2: מצב כספי של קרן הפנסיה
12	פרק 3: תוצאות פעילות
15	פרק 4: השפעת גורמים חיצוניים
16	פרק 5: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי
16	פרק 6: אירוע מהותי בתקופת הדוח

## עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ (להלן - "החברה")

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2010 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד ספטמבר 2010 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

### 1. התפתחויות מאז הדוח האחרון

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים, טיוטות חוקים, תקנות וחוזרים עיקריים שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקח על הביטוח, לפי העניין, לאחר פרסום מועד הדוח התקופתי לשנת 2009.

- בנובמבר 2010 פורסמה טיוטת חוזר בעניין שירות ללקוחות בגופים מוסדיים. הטיוטה נועדה לקבוע נהלים שיבטיחו את רמת השירות שמספק גוף מוסדי ללקוחותיו, הן במהלך העסקים הרגיל והן בעתות משבר. על פי הטיוטה, דירקטוריון גוף מוסדי יידרש לקבוע מדיניות למתן שירות, יידרש לאשר את אופן המינוי ומבנה התפקיד, הסמכויות והאחריות של הממונה על שירות הלקוחות שיידרש הגוף המוסדי למנות וכן יידרש לדון בהיערכות הגוף המוסדי ליישום ההוראות הכלולות בטיוטה לרבות קיום דיון בממצאיו של סקר איכות שירות שיידרש לבצע הגוף המוסדי, בטרם תובא המדיניות לאישור הדירקטוריון. כמו כן, על פי הטיוטה הנהלת גוף מוסדי תידרש לקבוע אמנת שירות אשר תכלול, בין היתר, התייחסות למדדי איכות ומצוינות לשירות אשר יבחנו על ידי הנהלת הגוף המוסדי. בנוסף, הטיוטה קובעת כי ממונה שירות הלקוחות שימנה גוף מוסדי יהיה עובד בכיר אשר ידווח למנכ"ל ולדירקטוריון, ואשר, בין היתר, יפעל ליישום החלטות ומדיניות הדירקטוריון בנושא השירות ויגיש דוח שנתי לדירקטוריון ולהנהלה ובו סקירה של עמידת הגוף המוסדי ביעדי השירות שקבע לעצמו הגוף המוסדי.

- באוקטובר 2010 פורסמה הצעת חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2010 ("הצעת החוק"), הנוגעת, בין השאר, להרחבת סמכויות הפיקוח והאכיפה של המפקח. בהצעת החוק, מובאים תיקוני חקיקה בחוק הביטוח, בחוק קופות הגמל ובחוק הייעוץ הפנסיוני ("חוקי הפיקוח") החלים על הגופים המוסדיים. על פי הצעת החוק, המפקח עתיד לקבל סמכויות נוספות על אלו המצויות בידיו כיום, ובין השאר, סמכויות אלה: סמכות למפקח או לעובד פיקוח שהוסמך על ידו, להיכנס, לאחר שהזדהה, למקום פעילותו של הגוף המוסדי או סוכן הביטוח ולדרוש קבלת כל ידיעה או מסמך הדרושים לו לשם פיקוח על מילוי הוראותיו לפי חוקי הפיקוח; סמכות לזמן אדם לתשאול, אם לאותו אדם מידע הנוגע להפרה או לגילוי המפר; סמכות לבקש מבית המשפט לתת צו לפיו אדם יידרש להציג או להמציא חפץ או מסמך שלפי ההנחה נמצאים בחזקתו או ברשותו של אותו אדם ודרושים לצורך בירור ההפרה; סמכות לבקש מבית המשפט, בהתקיים תנאים מסוימים, לתת צו המתיר לעובד הפיקוח להיכנס לכל מקום (שאינו משמש כבית מגורים בלבד) ולערוך בו חיפוש ולתפוס כל חפץ או מסמך הדרוש לצורך בירור ההפרה, או לחדור לחומר מחשב ולהעתיקו. בנוסף, על פי הצעת החוק, עתיד לחול שינוי גם בסעיפים בחוקי הפיקוח העוסקים בהטלת הסנקציה של עיצום כספי או קנס אזרחי בגין הפרת הוראות לפי חוקי הפיקוח: הפרות מסוימות של הוראות לפי חוקי הפיקוח הנחשבות כיום כעבירות פליליות, לא יחשבו אלא כהפרות מנהליות אשר למפקח תהיה סמכות להטיל עיצום כספי בגינן; יוגדלו סכומי העיצום הכספי שרשאי המפקח להטיל בגין הפרת הוראות לפי חוקי הפיקוח (סכום העיצום הכספי בגין הפרת הוראה יקבע לפי חומרת ההפרה, ולגבי הגוף המוסדי - גם לפי היקף פעילותו של הגוף המוסדי); העיצום הכספי בגין הפרת הוראה הנחשבת כעבירה פלילית יהיה בשיעור של פי אחד וחצי או פי שניים (תלוי בחומרת ההפרה) מסכום העיצום הכספי הגבוה ביותר שניתן להטיל על המפר בגין הפרת הוראות לפי חוקי הפיקוח שאינן נחשבות כעבירות פליליות); תינתן לשר האוצר סמכות, בהתקיים תנאים מסוימים, לשנות בצו את ההפרות המנויות בחוקי הפיקוח אשר ניתן להטיל בגינן עיצום כספי; תינתן לשר האוצר סמכות, בהתקיים תנאים מסוימים, לשנות בצו את סכומי העיצום הכספי; תקבע חזקה לפיה אם בוצעה הפרה של הוראות לפי חוקי הפיקוח, יראו את המנהל הכללי של הגוף המוסדי (או סוכנות הביטוח, לפי עניין) כמפר את חובתו לפקח

ולנקוט את כל האמצעים הסבירים בנסיבות העניין למניעת ביצוע ההפרה בידי הגוף המוסדי (או סוכנות הביטוח, לפי עניין) או בידי עובד מעובדיו, ואם לא הוכיח שמילא את חובתו כאמור, ניתן יהיה להטיל על המנהל הכללי עיצום כספי.

ההוראות הכלולות בהצעת החוק האמורה, עשויות להוביל בעתיד להגברת אמצעי האכיפה בהם ינקוט המפקח כלפי הגופים המוסדיים וסוכני הביטוח המפוקחים על ידו, ולהגדלת סכומי העיצום הכספי אותם יטיל המפקח על גופים מוסדיים וסוכני ביטוח שימצא כי הפרו את הוראותיו.

● באוגוסט 2010 פורסם חוזר בעניין ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים. מטרת החוזר להבטיח את ניהולן התקין של המערכות הטכנולוגיות התומכות בליבה העסקית והתפעולית של הגופים המוסדיים, ואת תמיכתן בפעילות העסקית והוראות הדין. החוזר כולל הוראות הנוגעות לאחריותם של האורגנים השונים בגוף המוסדי לקביעת מדיניות ואסטרטגיה בתחום טכנולוגיות המידע ולניהול פיקוח ובקרה על תחום טכנולוגיות המידע; החוזר כולל דרישות להבטחת קיומן של מערכות מידע שיתמכו בציות של הגוף המוסדי להוראות החלות על פעילותו; לגיבוש מסגרת עבודה לניהול סיכונים בתחום טכנולוגיות המידע; לקיומה של מערכת בקרה פנימית הולמת על המידע ועל הנתונים המהווים את הבסיס למידע הארגוני והעסקי; למיכון התהליכים המהותיים המנוהלים במסגרת מערכות הליבה בגוף המוסדי; לקביעת עקרונות ומנגנוני בקרה ופיקוח על ביצוע רכש מהותי ועל הקמת פרויקטים מרכזיים שיש להם השפעה על מערכות הליבה בתחום טכנולוגיות המידע; לקביעת עקרונות ומנגנוני בקרה ופיקוח בקשר עם תהליכים המבוצעים במיקור חוץ (Outsourcing) בתחום טכנולוגיות המידע; ולקיומה של מערכת הולמת לניהול שינויים במערכות הליבה בגוף מוסדי, במטרה להבטיח כי השינויים האמורים מתועדים ונתונים לפיקוח ובקרה באופן שוטף.

תחילתו של החוזר ביום 01 בינואר 2011, למעט מספר דרישות הקשורות בביצוע סקרי סיכונים ופעולות מיפוי והערכה שיש לבצען עד ליום 31 במרץ 2011 או עד ליום 30 ביוני 2011, לפי העניין. כמו כן, תחילתה של הדרישה למיכון התהליכים המהותיים המנוהלים במסגרת מערכות הליבה, ביום 31 במרץ 2011.

יישום הוראות החוזר עשוי להיות כרוך בגידול בהשקעות ובהוצאות החברה בגין מיכון. החברה לומדת את הוראות החוזר אולם אינה יכולה להעריך, בשלב זה, את השלכותיו, בין היתר, מאחר שהערכת ההשקעות וההוצאות תלויה, בין היתר, בהשלמת פעולות סקירה, הערכה ומיפוי הנדרשות לביצוע על פי הוראות החוזר.

● באוגוסט 2010 פורסמה טיוטה שניה של חוזר גופים מוסדיים בנושא בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים. הטיוטה נועדה לתקן את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי בנוגע לבקרה הפנימית וכן לקבוע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודיווח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

על פי הטיוטה, בנוסח ההצהרה של ההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הגילוי בדוחות הכספיים, אשר נדרשה להופיע בדוחות התקופתיים החל משנת 2006, נוספה התייחסות גם לבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (התייחסות שנדרשת להופיע בדוחות התקופתיים החל משנת 2010). כמו כן, בטיוטה נקבע הנוסח של דוח הדירקטוריון והנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי ושל חוות דעת רואה החשבון בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (בנוסף ובנפרד מחוות דעתו על הדוחות הכספיים) אשר נדרש לצרף לדוחות התקופתיים החל משנת 2010.

בנוסף, נקבע בטיוטה נוסח דוח ההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים ועל הדוח לעמית או למבוטח, אשר הגוף המוסדי נדרש להגיש לממונה אחת לשנה החל משנת 2011 וכן נקבעו הוראות בדבר תכולת הדוח.

● באוגוסט 2010 פורסמה טיוטה של תיקון לחוזר גופים מוסדיים בנושא אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי. על פי הטיוטה, תינתן אורכה של שנה עד לדצמבר 2011, לגבי יישום הוראות החוזר בחברות המנהלות של קרנות הפנסיה לגבי קרנות הפנסיה שבניהולן (למעט לעניין תהליך ההשקעות). כמו כן, על פי הטיוטה תינתן אורכה עד לדצמבר 2012 לגבי יישום הוראות החוזר בנוגע לדוח לעמית או למבוטח בגופים המוסדיים.

- ביולי 2010 פורסמו תקנות תובענות ייצוגיות, התש"ע-2010 ("התקנות") אשר נועדו לקבוע את סדרי הדין והפרוצדורות ליישום סעיפים שונים בחוק תובענות ייצוגיות התשס"ו-2006 ("החוק"). התקנות קובעות, בין השאר, הסדרים אלה: הארכת המועדים הקיימים למתן תשובה לבקשה לאישור תובענה ייצוגית וכן למתן תשובה של המבקש לתשובה האמורה; חובת משלוח הודעות מסוימות בקשר לתובענה ייצוגית נגד גופים מוסדיים אל היועץ המשפטי לממשלה והמפקח על הביטוח; קביעת התהליכים והדיונים שיחולו ביחס לתביעה הנובעת מבקשה להכיר בתובענה ייצוגית שאושרה; והחלת הוראות תקנות סדר דין אזרחי ביחס לבירור בקשות לאישור תובענות ייצוגיות ותובענות ייצוגיות בנושאים שאינם מוסדרים בחוק או בתקנות תחילתם של רוב רובם של ההסדרים הקבועים בתקנות, 60 יום ממועד פרסומן.
- בחודש אפריל 2010 פרסם בנק ישראל דוח שנתי בו נכללה התייחסות למאפייני פעילותן של קבוצות עסקיות בישראל, לריכוזיותן ולצורך בגיבוש מדיניות רגולטורית בקשר עם סיכון מערכתי שפעילותן עלולה ליצור. בדוח מציע בנק ישראל לשקול, בין היתר, צעדים כגון: הפרדה בין השליטה על מוסדות פיננסיים לשליטה על תאגידים ריאליים, הטלת מס דיבידנד על העברות הון בין חברות והגדלת הזיקה הישירה בין בעלות לשליטה בחברות מוחזקות על-ידי קביעת סף מינימלי לבעלות ישירה.

ההצעות האמורות שבדוח בנק ישראל עשויות להוביל בעתיד לקביעתה של רגולציה אשר עלולה להשפיע גם על קבוצת כלל, השולטת במוסדות פיננסיים והנשלטת על ידי קבוצת אי די בי. בשלב זה, החברה אינה יכולה להעריך את ההשלכות של ההצעות האמורות, זאת בין היתר מהסיבה שטרם ברורים פרטי ההצעות ואם ומתי ההצעות יבשילו לכדי שינויים ברגולציה.
- במאי 2010 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא בקרה פנימית על דיווח כספי-הצהרות, דוחות וגילויים. הטיטה נועדה לתקן את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי בנוגע לבקרה הפנימית וכן לקבוע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודיווח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

על פי הטיטה, בנוסח ההצהרה של הנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הגילוי בדוחות הכספיים, אשר נדרשה להופיע בדוחות התקופתיים החל משנת 2006, נוספה התייחסות גם לבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (התייחסות שנדרשת להופיע בדוחות התקופתיים החל משנת 2010). כמו כן, בטיטה נקבע הנוסח של דוח הדירקטוריון והנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי ושל חוות דעת רואה החשבון בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (בנוסף ובנפרד מחוות דעתו על הדוחות הכספיים) אשר נדרש לצרף לדוחות התקופתיים החל משנת 2010.
- בחודש אפריל 2010 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ע – 2010, טיוטת חוזר "העברת כספים בין קופות גמל" (להלן: "הטיטות") וכן מקבץ הבהרות שמטרתן מתן מענה לסוגיות שונות שהועלו בקשר עם התקנות והחוזר הנוכריים לעיל. במסגרת הפרסומים הנוכריים מוצעים שורה של תיקונים לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התשס"ח-2008, ולחוזר העברת כספים בין קופות גמל (להלן: "התקנות" וה"חוזר") ובין השאר תיקונים כדלקמן:

ניתנה אפשרות לאחד חשבונות של עמית בקופת גמל ללא תלות בותק הקופה וזאת להבדיל מהמצב שהיה נהוג קודם לכן לפיו ניתן היה לאחד כספים לקופה שמועד ההפקדה בה מאוחר יותר.

הובהר כי בכל מקרה של ליקויים, למעט ליקויים מהותיים, הנוגעים לעצם היכולת להעביר כספים על פי התקנות, על הגוף של החברה המקבלת ושל החברה המעבירה לפעול לתיקון הליקויים והשלמת החוסרים בהתאם ללוחות הזמנים הקבועים.

קוצר פרק הזמן להעברת כספים בין קופות המנוהלות על ידי אותו גוף מנהל מעשרה לשלושה ימי עסקים, ונקבעו לוחות זמנים חדשים לבקשות ביטול במקרים אלו.

נקבע כי במקרה של העברת כספים באיחור על ידי הקופה המעבירה, ידרש הגוף המעביר להעביר לגוף המקבל את נתוני התשואה של הקופה המעבירה בתקופת האיחור. יצויין כי בהתאם לתקנות, במקרה שבו ההפרש בין תשואת הקופה המקבלת לתשואת הקופה המעבירה, במועד האיחור, גבוה מריבית הפיגורים המשולמת מהקופה המעבירה,

יהיה על הגוף המנהל של הקופה המעבירה לשלם לגוף המקבל, מתוך דמי הניהול אותם הוא גובה, את ההפרש בניכוי ריבית הפיגורים ששולמה על ידו. הוראות טיוטת התקנות וכן מקבץ ההבהרות אינן חלות על החברה.

● במרס 2010 פורסמה הבהרה לחוזר גופים מוסדיים בעניין מדיניות תגמול בגופים מוסדיים אשר פורסם בנובמבר 2009 ואשר מטרתו קביעת קווים מנחים לעניין גיבוש מדיניות תגמול של נושאי משרה בגוף מוסדי ושל נושאי משרה ועובדים העוסקים בניהול ההשקעות של גוף מוסדי. על פי ההבהרה, ביום 31 ביולי 2010 נדרש הגוף המוסדי לפרסם לראשונה באתר האינטרנט שלו את מדיניות התגמול של נושאי משרה ועובדים העוסקים בניהול השקעות, ואילו הדרישות הנוספות הקבועות בחוזר האמור לפרסום מסמכי מדיניות באתר האינטרנט ובדוח הכספי, יחולו לראשונה בשנת 2011 ועל פי המתכונת שנקבעה בחוזר.

● בפברואר 2010 פורסם הדוח הסופי של הוועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות ("ועדת חודק"). מטרת הוועדה הייתה להמליץ על הפעולות הנדרשות כדי לשפר את התהליכים הפנימיים הקשורים להשקעה של גופים מוסדיים באיגרות חוב. בהמשך לדוח הסופי של ועדת חודק, פרסם משרד האוצר באפריל 2010 טיוטת חוזר שניה בעניין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות, שמטרתו ליישם את מסקנות הוועדה ולקבוע הוראות שיחולו על הגופים המוסדיים בעת תהליך ההשקעה באיגרות חוב לא ממשלתיות, החל משלב בחינת ההשקעה ועד לפירעונו הסופי של החוב. הטיוטה קובעת, בין היתר, הוראות בעניין: (א) מסמכים שיימסרו לגוף מוסדי טרם רכישה של איגרת חוב בשוק הראשוני ומועד קבלתם, ובכלל זה מסמכי הנפקה שיימסרו לגוף מוסדי לא יאוחר משבעה ימי עסקים לפני ההנפקה והערות משקיעים פוטנציאליים למסמכי ההנפקה, תשובות שהשיב המנפיק ושינויים בתנאי איגרת החוב שיימסרו לגוף מוסדי לא יאוחר מ-48 שעות לפני ההנפקה; (ב) הכנת אנליזה כתובה טרם רכישה של איגרת חוב בשוק הראשוני ובשוק המשני, אשר תהא חתומה באופן אישי על ידי עובד הגוף המוסדי; (ג) קביעות מפורשות באיגרות חוב ביחס לנושאים מסוימים המפורטים בטיוטה; (ד) רישום איגרת חוב לא סחירה בלשכת רישום; (ה) רכישת איגרות חוב על ידי גופים מוסדיים מתאגדים שאינם מדווחים, ובכלל זה חובת קבלת מידע שוטף ומיידית לפני ההנפקה ובמהלך חי החוב, התחייבות המנפיק לשאת בכל הוצאות ההנפקה וחובת מינוי נאמן בהנפקה כאמור לארבע קבוצות משקיעים לפחות; (ו) קביעת מדיניות השקעות לעניין שיעורי השקעה רצויים באיגרות חוב לפי סיווג לקטגוריות שונות; (ז) קביעת תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות מקובלות אשר ככלל ראוי כי ייכללו באיגרת חוב שרוכש גוף מוסדי, כאשר קביעת מדיניות השקעות שאינה מתייחסת לתניות החוזיות ולאמות המידה הפיננסיות המנויות בטיוטה תנומק. אימוצה של טיוטת החוזר עשוי לצמצם את הביקוש לאשראי מגופים מוסדיים, ובכללם מגופים מוסדיים מקבוצת החברה. בשלב זה מתקיימים דיונים בין הגופים המוסדיים לבין הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר ביחס לטיטת החוזר ולא ניתן להעריך מה יהיו השלכות החוזר, אם וככל שיאומץ.

### חסכון ארוך טווח

● בחודש אוקטובר 2010 פורסמה הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 ("חוק קופות הגמל"), במסגרתה מוצע לתקן את חוק קופות הגמל, את חוק הפיקוח על הביטוח וכן לקבוע הוראת שעה לעניין בקשה להחזר יתרה צבורה בקופת גמל לא משלמת לקצבה בגין כספים שהופקדו מינואר 2008 ועד ליוני 2011 ("הצעת החוק").

מאחר שמדובר בתיקון מקיף של מספר דברי חקיקה, הסקירה להלן מתארת את עיקריו בלבד:

- חברה מנהלת אחת תוכל לנהל גם קרן חדשה מקיפה וגם קרנות ותיקה.
- על מנת לאפשר לחוסכים לבחור באיזה גוף לנהל את הכספים שהופקדו בקופת גמל לתגמולים או בקופת גמל אישית לפיצויים בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008, ולהעביר כספים מקופה לקופה, מוצע שהממונה יהיה רשאי ליתן אישור קופת גמל, כקופת גמל לתגמולים או כקופת גמל אישית לפיצויים, לגבי הכספים הללו, גם אם הם הופקדו בקופת גמל אחרת.

- חברה מנהלת רשאית לעסוק גם בעיסוק אחר הנוגע למוצר פנסיוני שאישר הממונה ובכפוף לתנאים שאישר ובלבד שהעיסוק מוסדר בחוק קופות הגמל, חוק הפיקוח או חוק היעוץ הפנסיוני.
- בעקבות רפורמת המוצרים שהוחלה בשנת 2008, כספים שהופקדו לקופת גמל החל מינואר 2008 ישולמו כקצבה באמצעות קופת גמל משלמת לקצבה. במסגרת רפורמת המוצרים נקבע כי עמית יהיה זכאי, בתנאים מסוימים, למשוך את הכספים במשיכה חד פעמית ולא בקצבה, אם לאחר המשיכה יוותר בידיו סכום קצבה מזערי שהוגדר בחקיקה. בתיקון המוצע לצורך חישוב זכאותו של עמית להיוון, ילקחו בחשבון גם סכום קצבה או פנסיה תקציבית להם זכאי העמית מקופה אחרת.
- בהמשך לרפורמת המוצרים, הצעת החוק מסדירה את התנאים בהם ניתן יהיה למשוך ישירות מקופת גמל לא משלמת לקצבה, גם כספים שאינם כספי פיצויים, וזאת בהתקיים תנאים מצטברים: (1) כאשר העמית הגיע לגיל פרישת חובה, (2) סך כל הכספים העומדים לרשותו למשיכה מכל קופות הגמל (למעט קרן ותיקה) אינו עולה על סכום הצבירה המזערי (80,000 ₪), (3) לא משולמת לעמית קצבה מקופת גמל משלמת אחרת שאינה קרן ותיקה או שמשולמת לו קצבה מקופת גמל משלמת שאינה קרן ותיקה ואולם סך הקצבאות המשולמות לו מהקופה האמורה, מקופות גמל משלמות אחרות בתוספת פנסיה תקציבית עולה על סכום הקצבה המזערי.
- ניתנה לשר הסמכות להתקין תקנות למקרים בהם רשאים עמיתים, עובדים של עמית-מעביד ומוטבים, למשוך כספים במשיכה חד פעמית מקופת גמל לא משלמת לקצבה רק בשל מצב בריאותי או כלכלי של המנויים בהצעת החוק.
- נקבע כי תשלום, קבלה או העברה של סכומי כסף בניגוד לכללים הקבועים בחוק קופות הגמל לא יהוו הפרה הטעונה סנקציה עונשית אם הכספים חייבים במס.
- חלו שינויים בהוראות בגינן ניתן להטיל עיצום וקנס אזרחי.
- נקבעה הוראת שעה לענין כספים שהופקדו מינואר 2008 ועד ליוני 2011 לפיה, עמיתים אליהם מתייחסת הוראת השעה, יהיו זכאים לבקש, עד ליום 30.6.2011, החזר של היתרה שהופקדה כאמור, כדלקמן: (1) מי שביום 31.12.2007 מלאו לו 60 והמשיך להפקיד כספים בקופ"ג לתגמולים (2) מי שהיה מוטב של עמית שנפטר והכספים של העמית שנפטר הועברו לחשבון המוטב בקופת גמל לא משלמת לקצבה (3) מי שהיה עמית בקופת גמל אישית לפיצויים, היה זכאי למשוך את הכספים והכספים הועברו למרכיב התגמולים בקופת גמל לא משלמת לקצבה. הסעיף קובע חובת הודעה לעמיתים ואת הסדרי המס.
- בהמשך לתזכיר החקיקה שפורסם בחודש אוגוסט 2010, פורסמה בחודש אוקטובר 2010 הצעת חוק שעניינה תיקון חוק היעוץ הפנסיוני בהתאם להחלטת הממשלה לעיגון הקמתה והסדרתה של המסלקה בחקיקה ראשית, במסגרת חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו- 2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א – 2010 ("הצעת החוק"). בהתאם להצעת החוק יוסמך הממונה לתת רישיון להפעלת מסלקה בהתקיים התנאים המנויים בהצעת החוק ולקבוע הוראות ביחס לדרכי פעילותה וניהולה של המסלקה. מטרת הצעת החוק להגן על ענייני משתמשי המסלקה ולקוחותיהם ולדאוג לפיתוח תחרות ולמניעת ריכוזיות בתחום היעוץ והשיווק הפנסיוני ובתחום החסכון לטווח ארוך. בשל רגישות המידע המועבר במערכת סליקה פנסיונית נקבעו במסגרת הצעת החוק הוראות לעניין סודיות המידע האמור, שמירתו, אבטחתו ונגישותו, והכל במטרה למזער את הסיכונים לפגיעה בפרטיות הלקוחות, הטמונים בהפעלת המסלקה. הממונה מוסמך לחייב, גוף מוסדי, יועץ פנסיוני, סוכן פנסיוני, או חברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית, לקבל ולמסור מידע וכספים באמצעות המסלקה. הממונה רשאי לקבוע כי לקוח הקצה יהיה רשאי לקבל מידע אודותיו, באמצעות המסלקה. שר האוצר יוסמך לקבוע בתקנות את ההון העצמי המזערי של המסלקה וכן את סוגי הביטוחים שידרשו מהמסלקה. כן נקבע, כי יחולו על המסלקה סמכויות פיקוח ואכיפה מכח חוק הפיקוח על

הביטוח, הכוללות, בין היתר, את הסמכות להטיל עיצום כספי על המסלקה ומשתמשים בה, למעט משתמש שהוא מעביד או מי מטעמו. בחודש מאי 2010 הוקמה המסלקה, בה חברים גופים מוסדיים, יועצים פנסיוניים וסוכנים פנסיוניים. לכלל ביטוח 7% ממניות המסלקה ובדירקטוריון המסלקה חבר דירקטור אחד מטעמה.

- בהמשך להודעת המפקח לגופים המוסדיים מיולי 2009, כי בדעתו לקדם הקמה של מסלקה בתחום החיסכון הפנסיוני ובהמשך למזכר ההבנות לשיתוף פעולה לקידום מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע וסליקה כספית בתחום החיסכון הפנסיוני ("המסלקה") שפורסם בפברואר 2010, פורסמו ביוני 2010 הוראות לעניין דרכי פעולתה וניהולה של המסלקה הפנסיונית. המסלקה מיועדת לספק שירותי העברת מידע וסליקה כספית לגופים השונים בתחום החיסכון הפנסיוני ומטרתה לייעל ולשכלל את העברת המידע בתחום, וזאת באמצעות יצירת מכנה טכנולוגי משותף עבור כל הגורמים המעורבים בשוק החיסכון הפנסיוני, תוך קיצור לוחות הזמנים, הבטחת הליך יעיל ושקוף, הגברת מהימנות המידע וזמינותו עבור כל הפועלים בשוק והכל באופן שייטיב עם ציבור החוסכים ("ההוראות"). ההוראות מסדירות הקמת חברה שתהיה אחראית על הקמה וניהול המסלקה ובעלי המניות בה יהיו השחקנים השונים בתחום החיסכון הפנסיוני וכן לשכות ש.כ.

- כחלק מהסדרת תהליכי העברת מידע וכספים בין הגורמים השונים בשוק החיסכון הפנסיוני פרסם המפקח בחודש אוקטובר 2010 חוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" ("החוזר"), שמטרתו לקבוע פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בין הגורמים השונים בשוק החיסכון הפנסיוני, על מנת להסדיר ולייעל את תהליכי העבודה, להסיר חסמים טכנולוגיים ולתמוך ולעודד קיומו של שוק פנסיוני תחרותי ומשוכלל, תוך הגברת השקיפות ושיפור מהימנות וזמינות המידע הרלוונטי לחסכונותיו הפנסיוניים של הציבור. נספח א' לחוזר מפרט את ההוראות לעניין ממשק האחזקות, שמטרתו להציג סטאטוס עדכני של נתוני לקוח, על מוצריו הפנסיוניים השונים, במועד נתון. תחילת החוזר לעניין נספח א' נקבע ליולי 2011.

בנוסף פרסם המפקח טיוטת נספח ב' לחוזר לעניין ממשק טרום ייעוץ, הקובע הוראות לעניין העברת מידע מגוף מוסדי לבעל רישיון בשלב ההכנה למתן ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני לראשונה. עם גיבוש הסופי של יתר הממשקים יצורפו אף הם לחוזר.

- בחודש אוקטובר 2010 פורסמה טיוטה שלישית של חוזר בנושא קידוד מוצרי חיסכון פנסיוני כהשלמה לחוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני. מטרת הטיוטה הינה ליצור שיטת קידוד אחידה שתאפשר זיהוי מוצרי החיסכון הפנסיוני.

- בחודש אוגוסט 2010 פרסם המפקח חוזר עדכון במסגרתו נדחה מועד מילוי מסמך הנמקה (שמחוייבים יועץ פנסיוני וסוכן פנסיוני להעביר ללקוח בעת מתן המלצה בקשר עם מוצר פנסיוני) באופן ממוחשב לינואר 2011.

- באוגוסט 2010 פרסם המפקח טיוטת חוזר סוכנים ויועצים האוסרת על מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני וקבלתה, למעט עמלת הפצה, אשר תכליתה למנוע קשרי גומלין בין יועץ פנסיוני לבין יצרן המוצר הפנסיוני שלגביו הוא מייעץ וזאת בכדי להבטיח מתן יועץ אובייקטיבי ורחף מניגודי ענינים. האיסור על מתן טובת הנאה חל גם על יועץ פנסיוני וגם על גורם בעל השפעה על מערך הייעוץ הפנסיוני של תאגיד בעל רישיון יועץ פנסיוני. במסגרת הטיוטה נקבעו חריגים לאיסור, אשר בהתקיימם יתאפשר מתן ההטבה.

- באוגוסט 2010 פרסם המפקח טיוטת עדכון ("העדכון") לחוזר "הסכמים למתן שירותים" ("החוזר"), הקובע כי כל התקשרות בין יועץ פנסיוני לבין גוף מוסדי בהסכם ניהול או תפעול הינה בבחינת התקשרות היוצרת זיקה האסורה לפי חוק הייעוץ הפנסיוני, אלא אם התקיימו בו התנאים המפורטים בחוזר. על מנת לאפשר לחברה מנהלת שקופת גמל בניהולה קיבלה שירותי תפעול מתאגיד בנקאי או נשלטה על-ידו טרם כניסתו של חוק הייעוץ לתוקף להיערך למתן השירותים לעמיתים, נקבעה תקופת ביניים, במהלכה תורשה החברה המנהלת לתת לעמיתיה קופת הגמל שירותים שאמורים להינתן על ידה או על ידי בעל רישיון יועץ פנסיוני או רישיון סוכן פנסיוני, גם באמצעות תאגיד בנקאי כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה מנהלת. במסגרת העדכון נקבע, כי עד 31 בדצמבר 2011 חברה מנהלת תהא רשאית לתת שירותים של מתן מידע לעמיתים שלא באמצעות האינטרנט, קבלת מידע ישירות



מעמיתים, לרבות עדכון פרטי העמיתים, שאינם מחייבים ייעוץ או שיווק פנסיוני, קבלת מידע ממעסיקים בנוגע להפקדת כספים בקשר לעובדיהם, קבלת בקשה מעמית למשיכת כספים עד תקרה מסוימת וכן קבלת בקשת הפקדה שוטפת של כספים לזכות עמית, מעמית או ממעסיק למעט במקרים המפורטים בעדכון, גם באמצעות תאגיד בנקאי. כן קבע העדכון שתחולת החוזר תורחב ותחול גם על החברות המנהלות.

- בחודש אוגוסט 2010 פרסם המפקח טיוטת הבהרה ("הטיוטה") לחוזר הפיקוח "מבנה אחיד מצומצם להעברת מידע מגוף מוסדי לבעל רישיון", שהסדיר את הליך העברת המידע בין הגוף המוסדי לבעל הרישיון, לצורך ביצוע ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני ("החוזר"). הטיוטה מבהירה, כי על גוף מוסדי חלה חובה לנקוט בכל האמצעים שלרשותו על מנת לאתר את כלל המידע המצוי בידו ביחס למוצרים המפורטים בחוזר אותם הוא מנהל עבור הלקוח ולהעבירו לבעל הרישיון וזאת גם במקרה בו כוללת בקשת בעל הרישיון להעברת מידע רק את שם ומספר תעודת זהות של הלקוח ללא פירוט המוצר.

- ביולי 2010 פורסמה טיוטה שניה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת מסלולי ברירת מחדל), התשס"ט-2009 ושל טיוטת חוזר בדבר התאמת מסלול החיסכון למאפייני העמית ("המודל החכ"ס"). מטרת טיוטת החוזר וטיוטת התקנות לשנות את המצב הנהוג, לפיו מרבית הכספים מנוהלים על ידי הגופים המוסדיים במסלולים כלליים, ללא התחשבות במאפייניו האישיים של העמית, ותחת זאת להתאים את החיסכון ואת רמת סיכוני ההשקעה לצרכי העמיתים, במהלך תקופת החיסכון.

בהתאם לטיוטת התקנות, גוף מוסדי יקים לפחות שני מסלולי השקעה לניהול כספי עמיתים עד גיל 55, מסלול השקעה לעמיתים בגילאי 55-60 ומסלול השקעה לעמיתים בני 60 ומעלה שטרם החלו לקבל קצבה. מסלולים אלו יחליפו את המסלול הכללי בקופות הגמל של הגוף המוסדי ויהוו ברירת מחדל. בנוסף, יוקמו מסלולי השקעה נפרדים לניהול כספי עמיתים המקבלים קצבה. טיוטת התקנות קובעת כי מעת קבלת קצבת הזקנה העמית לא יהא רשאי לשנות מסלול השקעה ("מסלולי ברירת המחדל").

בהתאם לטיוטת החוזר, הקופה רשאית להקים בנוסף למסלולי ברירת המחדל גם מסלולים מתמחים, בהם קיימת התחייבות לחשיפה בשיעור שלא יפחת מ- 50% משווי נכסי המסלול באפיק השקעה מסוים או מסלול אחר שיאשר הממונה כמסלול מתמחה.

בהתאם לטיוטת החוזר, מודל סיווג העמיתים בקופות הגמל שבניהול הגוף המוסדי ("המודל"), יקבע על ידי דירקטוריון הגוף המוסדי, בהתאם למאפיינים רלוונטיים שיקבע, ובכלל זה גילו של העמית, אשר לפיהם ישויד העמית לאחד ממסלולי ברירת המחדל בקופה. החל מגיל 55 יבוסס מסלול ברירת המחדל על מאפיין של גיל העמית בלבד. לעמית, למעט לעמית המקבל קצבה, שמורה הזכות לבחור שלא להשתייך למודל.

על הגוף המוסדי מוטלת חובה מתמשכת לבדוק את התאמת מסלול ברירת המחדל לעמית, ולהעביר את העמית באופן ייזום ו/או ליתן הודעה לעמית על קיום אפשרות לעבור למסלול המתאים למאפייניו. ככל שהסיווג מבוסס על גיל העמית, על גוף מוסדי לבדוק בכל עת כי מסלול ברירת המחדל מתאים לגיל העמית. ככל שמסלול ברירת המחדל מבוסס על מאפיינים נוספים על גוף מוסדי לבדוק אחת לשנתיים ממועד סיווג העמית לראשונה בקופה האם מסלול ברירת המחדל מתאים למאפייניו. פירוט המודל והמאפיינים הרלוונטיים ידווח לעמית ויפורסם באתר האינטרנט של הגוף המוסדי. כמו כן, נקבעו הוראות לעניין העברת הנכסים בין המסלולים, העברת זכויות העמיתים והתאמת תמהיל ההשקעות במסלולי ברירת המחדל.

טיוטת החוזר תחול על כל קופות הגמל. למעט קופות גמל מבטיחות תשואה, קרן ותיקה, קופת גמל מרכזית לקצבה, קופת גמל לדמי מחלה, קופת גמל מרכזית לפנסיה תקציבית, קופת גמל מרכזית לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל בניהול אישי, וקופת גמל לחופשה.

- ביוני 2010 פרסם המפקח טיוטת חוזר שמטרתו לקבוע פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק הפנסיוני, על מנת להסדיר ולייעל את תהליכי העברת המידע והכספים בין היצרנים והמפיצים השונים בשוק, להסיר חסמים טכנולוגיים ולתמוך בקיומו של שוק תחרותי, משוכלל ומפותח, להגביר את השקיפות ולשפר את מהימנות, זמינות

ושלמות המידע הרלוונטי לגבי חסכונות פנסיוניים. בנוסף, נועד החוזר לקבוע תשתית לאופן העברת מידע שתאומץ בעתיד על ידי המסלקה לחסכון ארוך טווח.

- ביוני 2010 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), (תיקון מס' 2), התש"ע – 2010 ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), (תיקון מס' 2), התש"ע – 2010 ("התיקונים"). התיקונים מתייחסים למגבלות על פעילות ברוקראז' באמצעות צד קשור וקובעים, כי בכפוף לקיום הליך תחרותי, חברה מנהלת או משקיע מוסדי, לפי העניין, רשאים לרכוש או למכור ניירות ערך באמצעות צד קשור ובלבד ש: (1) העמלות בשל רכישות או מכירות כאמור לא יעלו על 20% מסך כל העמלות ששולמו בשל כלל הרכישות והמכירות שביצע המשקיע המוסדי במהלך השנה; (2) העמלה שתשולם לצד קשור בשל רכישה או מכירה כאמור לא תעלה על העמלה שתשולם לזוכה בהליך התחרותי, שאינו צד קשור, בשל עסקה זהה או דומה.

התיקונים בתקנות האמורות, נכנסו לתוקף ביום 1 ביולי 2010 ומחליפים את ההוראה בכל אחת מהתקנות לפיה החל מ- 30 ביוני 2010 חברה מנהלת או משקיע מוסדי, לפי העניין, אינם רשאים לרכוש או למכור ניירות ערך באמצעות צד קשור.

בהמשך לתיקון סעיף 2 לחוק קופות גמל, מחודש יולי 2009, במסגרתו נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2011 חברה מנהלת של קופת גמל לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג מסוגי קופות הגמל המפורטים בסעיף, פורסמה בחודש אפריל 2010 טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), התש"ע – 2010 ("הטיוטה"). בהתאם להוראות הטיוטה, חברה מנהלת אשר ביום תחילתו של חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) ניהלה יותר מקופת גמל אחת, מסוג קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים, קופת גמל אישית לפיצויים, או קרן השתלמות, באמצעות יותר מאשר גוף מתפעל אחד, תהא רשאית עד ליום 1 בינואר 2014 לנהל באמצעות כל אחד מהגופים המתפעלים, קופת גמל אחת מכל סוג כאמור. בנוסף, חברה מנהלת אשר ניהול קופת הגמל הועבר אליה מחברה מנהלת אחרת או שהתמזגה עם חברה מנהלת אחרת ומועד העברת הניהול או המיזוג חל לאחר יום 1 ביוני 2010, תהא רשאית עד לתום ששה חודשים ממועד העברת הניהול או המיזוג, לפי העניין, לנהל קופת גמל נוספת אחת מסוג קופת הגמל שהניהול בה הועבר אליה או שהייתה בניהולה של החברה המנהלת עימה התמזגה.

- בחודש אפריל 2010 פורסם נוהל מיזוג קופת גמל עם קופת גמל אחרת המנוהלת בנאמנות בידי אותה חברה מנהלת בהתאם לסעיף 37 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005. מטרת הנוהל להסדיר את האופן שבו תמזג חברה מנהלת את קופות הגמל שבניהולה. בהתאם לנוהל יש למזג את הקופה עם יתרת הנכסים הקטנה אל תוך הקופה עם יתרת הנכסים הגדולה. בכל מקרה בו מדובר בבקשה למיזוג קופות גמל שלא בהתאם לכלל האמור לעיל, או במקרים בהם יש שוני במדיניות ההשקעה או שוני מהותי בין התקנונים של הקופות או המסלולים הממוזגים, יש לפנות לממונה לצורך קבלת הנחיות. במקרים בהם אין צורך בקבלת הנחיות, על החברה המנהלת להכין מתווה פעולה בהתאם להוראות הנוהל.

- בחודש אפריל 2010 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ע – 2010, טיוטת חוזר "העברת כספים בין קופות גמל" ("הטיטוט") וכן מקבץ הבהרות שמטרתו מתן מענה לסוגיות שונות שהועלו בקשר עם התקנות והחוזר הנזכרים לעיל. במסגרת הפרסומים הנזכרים מוצעים שורה של תיקונים לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התשס"ח - 2008, ולחוזר העברת כספים בין קופות גמל (להלן: "התקנות" וה"חוזר") ובין השאר תיקונים כדלקמן:

- ניתנה אפשרות לאחד חשבונות של עמית בקופת גמל ללא תלות בותק הקופה וזאת להבדיל מהמצב שהיה נהוג קודם לכן לפיו ניתן היה לאחד כספים לקופה שמועד ההפקדה בה מאוחר יותר.

- הובהר כי בכל מקרה של ליקויים, למעט ליקויים מהותיים, הנוגעים לעצם היכולת להעביר כספים על פי התקנות, על הגוף של החברה המקבלת ושל החברה המעבירה לפעול לתיקון הליקויים והשלמת החוסרים בהתאם ללוחות הזמנים הקבועים.
- קוצר פרק הזמן להעברת כספים בין קופות המנוהלות על ידי אותו גוף מנהל מעשרה לשלושה ימי עסקים, ונקבעו לוחות זמנים חדשים לבקשות ביטול במקרים אלו.
- נקבע כי במקרה של העברת כספים באיחור על ידי הקופה המעבירה, ידרש הגוף המעביר להעביר לגוף המקבל את נתוני התשואה של הקופה המעבירה בתקופת האיחור. יצוין כי בהתאם לתקנות, במקרה שבו ההפרש בין תשואת הקופה המקבלת לתשואת הקופה המעבירה, במועד האיחור, גבוה מריבית הפיגורים המשולמת מהקופה המעבירה, יהיה על הגוף המנהל של הקופה המעבירה לשלם לגוף המקבל, מתוך דמי הניהול אותם הוא גובה, את ההפרש בניכוי ריבית הפיגורים ששולמה על ידו.

**2. המצב הכספי של קרן הפנסיה**

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדו"ח ובפרט בעניינים הבאים:

**א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:**

31 בדצמבר 2009	30 בספטמבר 2009	30 בספטמבר 2010	
אלפי ש"ח			
854,085	826,445	1,140,964	התחייבות לפנסיונרים
3,721,011	2,896,818	3,528,225	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,530,036	1,911,375	2,266,650	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
925,718	1,516,541	2,387,739	התחייבות לעמיתים לא פעילים

**ב. העודף האקטוארי**

31 בדצמבר 2009	30 בספטמבר 2009	30 בספטמבר 2010	
אלפי ש"ח			
2,345	343,040	(516,258)	עודף (גירעון) אקטוארי

במהלך תשעת החודשים של שנת 2010 חל שינוי: מעודף האקטוארי של כ-2.3 מיליון ש"ח בשנת 2009, לגרעון אקטוארי של כ-516 מיליוני ש"ח וזה לעומת עודף האקטוארי של כ-343 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי נובע בעיקר ירידה בריבית ההיוון.

**ג. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים**

לא חלו שינויים מהותיים בהנחות ובבסיסים האקטואריים בתקופת הדוח.

**ד. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים, הסיבות לכך והשפעתן**

לא חלו התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים בתקופת הדוח, למעט בנוגע לגרעון האקטוארי כמפורט לעיל.

**ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על הוצאות.**

31 בדצמבר 2009	30 בספטמבר 2009	30 בספטמבר 2010	
אלפי ש"ח			
4,909,830	4,700,129	5,479,979	סך המאזן
5,500,814	5,239,804	7,056,928	התחייבות פנסיונית
822,177	694,997	468,621	עודף הכנסות על הוצאות

**3. תוצאות פעילות:**

**א. מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול להלן פירוט נתונים כספיים עיקריים מהדוח הכנסות והוצאות:**

אחוז מעודף ההכנסות	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	אחוז מעודף ההכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009	אחוז מעודף ההכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2010	
%	באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	
0.21	1,728	0.64	4,426	0.34	1,593	מזומנים ושווי מזומנים
97.52	801,718	97.24	675,813	95.84	449,109	הכנסות מהשקעות (1)
53.59	440,578	54.84	381,107	51.50	241,326	בניירות ערך שאינם סחירים
42.70	351,066	41.17	286,140	40.26	188,682	בניירות ערך סחירים
1.23	10,074	1.23	8,566	4.08	19,101	בפיקדונות והלוואות
0.00	5	0.00	8	0.03	133	הכנסות אחרות
97.73	803,451	97.88	680,247	96.21	450,835	סך הכל הכנסות
5.09	41,881	4.21	29,304	8.16	38,253	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
102.82	845,332	102.09	709,551	104.37	489,088	סך הכל הכנסות(הפסדים)
<b>הוצאות</b>						
2.82	23,155	2.09	14,554	4.37	20,467	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
	822,177		694,997		468,621	עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)

(\* נתוני השוואה מתייחסים לשנה שלמה כאשר נתוני השנה הם לתשע חודשים בלבד.)

**(1) הכנסות מהשקעות:**

- א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2010, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ- 52% מעודף ההכנסות ובשנת 2009 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-54% מעודף ההכנסות.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2010, סך הרווחים מניירות סחירים מהווה כ-40% מעודף ההכנסות ובשנת 2009 ההפסד מניירות ערך סחירים מהווה כ-43% מעודף ההכנסות.

**(2) הוצאות דמי הניהול:**

הוצאות דמי הניהול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 מסתכמים ב-4.37% מעודף הכנסות ובשנת 2009 הוצאות דמי הניהול הסתכמו ב-2.82%.

**(3) עודף הכנסות:**

עודף הכנסות על הוצאות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 מסתכמים בכ-469 מיליון ש"ח ובשנת 2009 עודף ההכנסות על ההוצאות הסתכם בכ-822 מיליון ש"ח.

**ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:**

לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2010

שיעור הכנסה %	הכנסה מדווחת אלפי ש"ח	יתרה ממוצעת אלפי ש"ח	
			<b><u>מניירות ערך סחירים</u></b>
11.15	59,984	537,783	מאגרות חוב ממשלתיות
11.90	110,967	932,564	מאגרות חוב אחרות
4.29	17,731	413,285	ממניות וניירות ערך אחרים
			<b><u>מניירות ערך שאינם סחירים</u></b>
6.12	116,471	1,902,315	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
11.92	118,790	996,404	מאגרות חוב אחרות
7.62	6,065	79,566	ממניות וניירות ערך אחרים
			<b><u>מפיקדונות והלוואות</u></b>
11.91	19,101	160,379	מפיקדונות בבנקים והלוואות
1.01	1,593	157,802	ממזומנים ושווי מזומנים
8.70	450,702	5,180,099	<b>סה"כ הכנסות מהשקעות</b>

**ג. השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות**

בתקופת הדוח לא היו אירועים מיוחדים שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

**ד. שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות**

ראה פירוט בסעיף 3 (א) 1 לעיל.

**ה. השפעת שינויים בהוראות המפקח על הביטוח על תוצאות הפעילות**

בתקופת הדוח לא היו שינויים בהוראות המפקח שהשפיעו על תוצאות הפעילות. לעניין פירוט השינויים בהוראות המפקח, ראה סעיף 1 לעיל.

**ו. השפעת השינויים בהוראות המס של תוצאות הפעילות**

לא היו שינויים בהוראות המס שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

**ז. עונתיות**

ככלל, ההכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה אינן מתאפיינות בעונתיות; יחד עם זאת, קיימים חודשים מסוימים, המשתנים משנה לשנה, שבהם היקף דמי הגמולים עשוי להיות גבוה יותר, וזאת בעיקר לאור תשלומים חד פעמיים אשר משולמים על ידי המעסיקים (כגון תוספת הבראה) ואשר בגינם מופרשים דמי גמולים.

**ח. שינויים בהיקף דמי הגמולים**

<u>ליום 31 בדצמבר 2009</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2009</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2010</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
270,013	164,671	176,876

**ט. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי**

לא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח.

**י. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים**

ראה פירוט בסעיף 3 א (2) לעיל.

#### 4. השפעת גורמים חיצוניים

ברבעון השלישי של 2010 המשק הישראלי המשיך לצמוח בקצב מהיר, אך מסתמנת ירידה ביצוא במקביל להאצה בצריכה הפרטית ובהשקעות. היצוא התעשייתי גילה סימני חולשה עם ירידה דולרית של כ- 9.4% ברבעון ג' (בקצב שנתי) לאחר ירידה של 1.9% ברבעון ב'. גם סקרי הציפיות השונים בתעשייה מצביעים על התמתנות בהזמנות ליצוא, כנראה על רקע חולשה בסחר העולמי בכלל וקצב הצמיחה האיטית בגושי הסחר העיקריים של ישראל: ארה"ב ואירופה (המהווים כ- 60% מיעד היצוא). לעומת זאת, בחודשים ינואר-ספטמבר היצוא הישראלי לאסיה גדל ב- 52% לעומת אותה תקופה אשתקד, זאת לעומת גידול של 4.2% לארה"ב וגידול מעט מפתיע של 26.2% לאירופה. כאמור, הצמיחה ברבעון ג' הייתה מוטת ביקושים מקומיים. רוב האינדיקטורים מצביעים על המשך גידול מהיר בצריכה הפרטית (לאחר גידול של 9.0% ברבעון ב' בקצב שנתי) כולל הפדיון בענפי המסחר ובשירותים, רכישות בכרטיסי האשראי, מכירות ברשתות השיווק ועלייה במדד האמון הצרכני. ירידה חדה באבטלה, עלייה ריאלית בשכר, ושיפור כולל בערך הנכסים של משקי הבית (נכסים פיננסיים ונכסי נדל"ן) תרמו לגידול מהיר בצריכה הפרטית. בנוסף, מדיניות מוניטארית מאוד מרחיבה (ריביות נמוכות במיוחד) תורמת להעדפת צריכה על חיסכון. מתחילת השנה מסתמנת האצה בהשקעות בבנייה למגורים על רקע העלייה החדה במחירי הנדל"ן.

ברבעון ג' (ולמעשה מתחילת המשבר הכלכלי), העולם התאפיין על ידי צמיחה לא אחידה. חלק נרחב מהעולם נהנה מצמיחה יחסית מהירה ולמעשה יצא מהמשבר הכלכלי. מדובר בעיקר במדינות המתפתחות אך גם במדינות כגון אוסטרליה, קנדה, גרמניה וגם ישראל. לעומת זאת ארה"ב, אירופה (למעט גרמניה) ויפן עדיין סובלות מקצב צמיחה מאוד איטי. שוק העבודה נותר בעייתי בארה"ב עם ירידה כוללת במספר המועסקים. באירופה רוב המדינות אימצו מדיניות של ריסון פסקאלי, בעיקר מדינות דרום אירופה. למעשה, העולם המפותח סובל מתהליך סיום של שתי תופעות: סיום התוכניות להאצה פסקאלית (fiscal stimulus) וסיום של תיקון רמת המלאים בתעשייה, שתי התפתחויות אשר תרמו לצמיחה בשנת 2009 וראשית 2010. לא בכדי הפד שוקל להנהיג תוכנית של הרחבה מוניטארית נוספת (QE2) על ידי רכישה מסיבית של אג"ח ממשלתי. ציפייה ליישום מדיניות זו של הדפסת כסף גרמה להיחלשות ניכרת בשע"ח של הדולר.

כאמור, בישראל רוב האינדיקטורים הכלכליים מצביעים על המשך התרחבות בפעילות. ברבעון ב' שוק העבודה אופיין על ידי המשך ירידה בשיעור הבלתי מועסקים לרמה של 6.2% וגידול מהיר במספר מועסקים, אמנם לרוב במשרות חלקיות. הגידול בביקוש לעובדים נמשך ברבעון ג', אם כי בקצב מתון יותר. מספר המשרות הפנויות המשיך לגדול ב- 5.3% ברבעון ג' לעומת רבעון ב'. לאחר תקופה של שחיקת שכר ריאלי בשנת 2009, מסתמנת מגמה של זחילה בשכר בסקטור העסקי. בסקטור הציבורי מתגברות הדרישות לתוספת שכר של 10.5% בשלוש השנים הבאות ואיומי השביתות החלו.

המשך גידול ברמת הפעילות במשק ברבעון ג' 2010 תרם להמשך גידול בהכנסות ממסים אשר עלו בשיעור של 9.2% לעומת רמת ההכנסות ברבעון ג' 2009. ההכנסות ממסים נובעות מגידול בצריכה של מוצרי בני קיימא ועלייה ברווחים של החברות במשק. הוצאות הממשלה עלו בקצב מתון של 3.2% בחודשים ינואר-ספטמבר של 2010 לעומת התקופה המקבילה אשתקד. בשל גידול חד בהכנסות ממסים לעומת האומדן בתקציב, סביר להניח שהגירעון התקציבי ירד ל- 3.5% תוצר השנה (תחזית בנק ישראל עומדת על 3.7%) זאת לעומת היעד המקורי של 5.5%. השנה החוב הממשלתי צפוי לרדת ל- 78% במונחי תוצר לעומת 79% בשנה שעברה. יעד הגירעון לשנתיים הבאות עומד על 3% תוצר בשנת 2011 ו- 2% בשנת 2012. השיפור באמינות הפיסקאלית בישראל תרם לירידת תשואות ארוכות ולהתחזקות השקל.

ברבעון ג' התרבו הסימנים להתגברות לחצי אינפלציה, בפרט בשוק הדיור. האינפלציה בחודשים יולי-ספטמבר 2010 הסתכמה ב- 1.2%, כאשר סעיף הדיור עלה ב- 3.4%. בבנק ישראל מתגברים החששות להתפתחות בועה בשוק הנדל"ן וכנראה שניסיון בנק ישראל להגביל את האשראי בדיור לא מצליח לקרר את הביקושים. היקף המשכנתאות בשמונת החודשים הראשונים של השנה עלה ב- 52% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. בחודש אוגוסט מספר הדירות החדשות שנמכרו זינק ב- 20% (מנוכה עונתיות). מחירי הדירות שנמכרו עלו ב- 20% ב- 12 החודשים האחרונים (לפי נתוני מס שבח). בנק ישראל העלה פעמיים את הריבית ב- 0.25% (בסוף יולי וסוף ספטמבר) מרמה של 1.5% לרמה של 2.0% בעיקר בשל החשש בבנק ישראל לגבי התפתחות בועת נדל"ן. מדיניות זו תרמה להתחזקות השקל.

ברבעון ג' שע"ח של השקל ייוסף ב- 3.0% מול הדולר ופוחת ב- 3.9% מול היורו, זאת על רקע היחלשות הדולר בעולם. שע"ח של סל המטבעות האפקטיבי פוחת בשיעור מתון של 1.1% ברבעון זה. מצד אחד ישראל נהנית מעודף בחשבון השו"ת (הנאמד בכ- 3% תוצר בשנת 2010). לעומת זאת, ברבעון ג' ישראלים המשיכו להגדיל את ההשקעות הפיננסיות בחו"ל בהיקף העולה



על ההשקעות הפיננסיות של תושבי חו"ל בישראל. ברבעון ג' בנק ישראל המשיך לרכוש מט"ח בשוק בהיקף של כ- \$1.3 מיליארד (וכמות גדולה יותר בחודש אוקטובר) במטרה לתמוך בשקל. העלאת הריבית וציפייה להמשך מדיניות מוניטארית מרסנת תרמו ללחץ להתחזקות השקל (פתיחה בפערי הריביות מול ארה"ב).

במהלך הרבעון השלישי של 2010 עלה מדד S&P 500 בכ- 10.7% כאשר מדד מניות אירופה יורו-סטוק 50 עלה בשיעור מתון יותר של כ- 6.8%. מדד ת"א 25 זינק במהלך הרבעון השלישי ב-15.4% ומדד ת"א 75 עלה ב-12.0%. מדד האג"ח הקונצרני המשיך לעלות במהלך הרבעון בשיעור של 3.9%, בעיקר על רקע ירידת תשואות באג"ח הממשלתי אך חלה גם ירידה נוספת בפרמיות הסיכון בשוק זה.

שוק האג"ח הממשלתי אופיין על ידי עליית מחירים, על רקע מגמה דומה בחו"ל. התשואות הארוכות בארה"ב המשיכו לרדת על רקע ציפייה לרכישות אג"ח על ידי הפד, אינפלציה נמוכה ונתונים כלכליים חלשים. לעומת זאת, בישראל התרחשה עלייה בציפיות האינפלציה והעדפה לאפיקים צמודים. ברבעון ג' מדד האג"ח הממשלתי הצמוד בישראל עלה ב-3.0% כאשר הלא צמוד עלה ב-0.9% תוך כדי עלייה בפרמיית הסיכון של ישראל מול ארה"ב לרמה של 1.8% לעומת רמות של 1.5% בסוף רבעון ב'.

### 5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי SOX302:

הנהלת החברה, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה ושל הקרן. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה ושל הקרן הינם יעילים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה, והקרן נדרשים לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 בספטמבר 2010 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה ושל הקרן על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או שסביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה ושל הקרן על דיווח כספי.

### 6. אירוע מהותי בתקופת הדוח

#### כרית בטחון לקרנות

- במסגרת יישום הסדר קרנות הפנסיה הוותיקות ובמטרה להגן, על עמיתי וגמלאי קרנות הפנסיה הוותיקות מפני השפעות של תנודתיות בתשואות העשויות להתרחש כתוצאה מהשינויים בכללי ההשקעה של הקרנות, הודיע משרד האוצר לועדת הכספים של הכנסת, ביום 19 במאי 2003, על העמדת כרית בטחון לקרנות, עותק המכתב כאמור הועבר גם לקרנות הוותיקות שלא נכללו בהסדר קרנות הפנסיה משנת 2003, והיווה את הבסיס לשינוי מתכונת ההשקעות של קרנות הפנסיה הוותיקות כאמור.

מכתב האוצר כאמור התייחס לשני מרכיבים של הגנה: הראשון – מתן תזרים שוטף בגובה של 1.57% מגובה הצבירה במועד נתון; השני – העמדת התשואה בגין ההשקעות על 4%.

מרכיב ההגנה הראשון יושם בקרן החל משנת הכספים 2004 על בסיס שנתי. לנוכח מורכבותו המרכיב השני לא יושם עד היום.

ביום 14 ליולי 2003, מינה שר האוצר ועדה ציבורית, בראשה כיהן פרופסור אמיר ברנע, על מנת לבחון את אופן השימוש המיטבי בכרית הבטחון האמורה (להלן: "הועדה הציבורית"). כרית הבטחון התייחסה לקרנות שבהסדר ולא לקרנות הוותיקות האחרות.

ביום 30 ביוני 2009, הגישה הועדה הציבורית את הדוח הסופי והחתום לשר האוצר.

על פי פרסומים של משרד האוצר, ביום 16 ביוני 2009, הגיש מנכ"ל משרד האוצר והממונה על התקציבים את עמדת הדרג המקצועי במשרד האוצר באשר לעקרונות יישום כרית הבטחון (להלן: "מכתב העקרונות"). על פי מכתב העקרונות יוקצה לכרית הבטחון, עבור כל קרנות הפנסיה הותיקות שבהסדר, סכום מרבי של 11 מיליארד ש"ח צמוד למדד, בגין חודש ינואר 2009, בתוספת 4% ריבית שנתית. סכום זה יותאם בהתקיים אירועים מסוימים המפורטים במכתב העקרונות. יצוין כי מכתב העקרונות אינו מצוי בידי הקרן והאינפורמציה נלמדה מפרסומים שונים.

בהתאם לפרסומי משרד האוצר, בכוונת משרד האוצר לגבש, בהקדם ותוך התייעצות עם הוועדה המקצועית, הסדר כולל ביחס לכרית הבטחון, אשר יתבסס על העקרונות שפורטו במכתב העקרונות, לרבות באשר לאופן חישובה וחלוקת הסכומים בין הקרנות.

הקרן אשר פעלה בהסתמך על מכתב הממונה על שוק ההון משנת 2003, מקיימת דיונים עם משרד האוצר במטרה להגן על זכויות עמיתה.

- ביום 15 ביולי, 2010 פרסם משרד האוצר הודעה לעיתונות לפיה זכתה קבוצת "מרווח הוגן" במכרז להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים. עוד נקבע בהודעה כי הקבוצה הזוכה תהיה אחראית לפתח מתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית להיוון תזרימי מזומנים של נכסי חוב לא סחירים. החל מתחילת אוקטובר, 2010 אמורה קבוצת מרווח הוגן לספק ציטוטי מחירים ושערי ריבית היוון לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים. החל מאותו מועד תפסיק חברת שערי ריבית לספק ציטוטים אלו לגופים המוסדיים.

בהתאם לתנאי המכרז ולדרישות משרד האוצר, המודל הנבחר יעמוד בהוראות תקני חשבונאות בינלאומיים. חברות הביטוח פנו לפיקוח על הביטוח בבקשה לדחות את מועד המעבר, על מנת לאפשר הערכות נאותה. החברה בשיתוף משרד האוצר לומדים את פרטי המודל וההשפעות הצפויות ממנו.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

17.11.10

שם התאגיד	תאריך
_____	שמות החותמים : תפקידם : 1. דורון סט יו"ר דירקטוריון
_____	2. צביקה קידר מנהל כללי