

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2012

תוכן הענייניםדף

3	פרק 1: תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת
7	פרק 2: תאור סביבה עיסקית
16	פרק 3: מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה
17	פרק 4: מצב כספי של קרן הפנסיה
18	פרק 5: תוצאות פעילות
20	פרק 6: תחזית זרמי כספים
21	פרק 7: סקירת התפתחות כלכלית במשק ושוק ההון
22	פרק 8: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מדו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 20121. תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת:א. מבנה ארגוני

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ (להלן – **הקרן** או **עתודות**) אושרה לפעילות בשלהי שנת 1993. החל מיום 1/1/2007 קרן הפנסיה עתודות מנוהלת בנאמנות על ידי החברה המנהלת עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ (להלן – **החברה**).

להלן מבנה הבעלות בחברה המנהלת:

<u>שם החברה</u>	<u>% האחזקה</u>
ביטוח חקלאי א.ג.ש.ח בע"מ	50%
כלל חברה לביטוח בע"מ	50%

לחברה רישיון מבטח כמתחייב מחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א – 1981. מטרת החברה המנהלת הנה להקים, להחזיק ולנהל קרנות פנסיה. בחברה מועסקים מנכ"ל, יועץ ושני עובדים. החברה רוכשת מ"כלל שירותי ניהול בע"מ" שירותי תפעול מחשוב וכספים, ומ"כלל עמיתים" שירותי השקעות כאמור בסעיף 1 (ו) להלן.

ב. תחומי פעילות

החברה מנהלת את הקרן שעוסקת בביטוח פנסיוני. לקרן עמיתים שכירים ועצמאיים מכל המגזרים במשק שהבולטים שבהם הם תחום ההיי-טק, בנקאות וקיבוצים.

ג. אירועים חריגים מאז תקופת הדוח הכספי האחרון:

- כרית ביטחון - בחודש מאי 2003 הודיע משרד האוצר כי תועמד כרית ביטחון לקרנות הוותיקות שבהסדר על מנת להגן על עמיתי וגמלאי הקרנות שבהסדר מפני תנודתיות בתשואות. בהתאם להמלצות ועדת "ברנע" מחודש אוגוסט 2011 לפיהן כרית הביטחון תשמש לצורך כיסוי גירעון הקרנות הוותיקות שבהסדר, הנובע מירידה בעקום הריבית על פיו מחושבות התחייבויות הקרן לעמיתה, הוענקה כרית הביטחון לקרנות הוותיקות שבהסדר בלבד. בעקבות עתירה לבג"ץ שהוגשה באפריל 2011 על ידי החברה ועותרים נוספים כנגד שר האוצר ואח', בטענה לאפליית הקרנות הוותיקות שאינן בהסדר (להלן: "הקרנות הוותיקות"), מתנהל משא ומתן בין החברות המנהלות של הקרנות הוותיקות לבין המפקח. בינואר 2012 פורסם תזכיר חוק, אשר כלל, בין היתר, עקרונות וכללים להקצאת סכומים מתקציב המדינה

לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר, במטרה למתן את השפעת השינויים בעקום הריבית על זכויות העמיתים בקרנות. ביולי 2012 הודיע משרד האוצר כי בכוונתו להוביל שינוי חקיקה במסגרתו תינתן כרית בטחון לקרנות הוותיקות, בסכום כולל של 2.5 מיליארד ש"ח בכפוף לתנאים שנקבעו על ידו, וביניהן תיקון תקנוני הקרנות באופן בו תבוצע הפחתת זכויות. החברה מנהלת דיונים עם המפקח באשר לנוסח הצעת החוק. במרץ 2012, נוכח גרעון אקטוארי בקרן, שמקורו, בין היתר, בירידה בעקום הריבית, בסכום של כ- 950 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2011, אושר בדירקטוריון החברה ביצוע הפחתת זכויות בהתאם לתקנון הקרן. בהמשך לפניית החברה לקבלת כרית ביטחון, כמפורט לעיל, התקבלה הסכמת משרד האוצר לביטול ביצוע הפחתת הזכויות כאמור. בהתאם, הושבו באפריל 2012 הזכויות שהופחתו בגין מאזן אקטוארי לשנת 2011.

● **שינויים שחלו בתקנון הקרן הוותיקה** - לצורך קבלת כרית הביטחון ובהתאם לתנאים שנקבעו בהצעת החוק, החברה פעלה לתקן את תקנון הקרן בהתאם. להלן פירוט השינויים העיקריים שחלו בתקנון הקרן בתקופת הדוח:

1. ניכוי השיעורים הבאים מכל תשלום שמשלמת הקרן לפי תקנונה, בין שהוא קצבה ובין שהוא תשלום חד פעמי, כמפורט להלן:
 - בשנת 2013 – 0.25% ;
 - בשנת 2014 – 0.75% ;
 - בשנת 2015 – 1% ;
 - בשנת 2016 – 1.5% ;
 - בשנת 2017 ואילך – 1.75% .
2. חישוב כל תשלום שמשלמת הקרן לפי תקנונה, בין שהוא קצבה ובין שהוא תשלום חד פעמי, וכן חישוב כל מנת פנסיה, לא יוצמד למדד מדי חודש, אלא יתעדכן מדי שנה על פי המדד הידוע ביום העדכון ביחס למדד הידוע בשנה שקדמה לה.
3. הפחתת מנות פנסיה ותשלומי הפנסיה בסוף כל שנה, למשך תקופה של 5 שנים שתחל ב- 15/01/2014, בשיעור של 1.15% בכפוף לתנאים שנקבעו.
4. עדכון גיל הזכאות לפנסיית זקנה ל- 67 לגבר ו- 62 לאישה.
5. נוספו הבהרות לחישוב מנות הפנסיה לגיל הזכאות.
6. הפחתת הריבית התעריפית ב- 0.5%.

● **קבוצות אקטואריות בקרן (בועות)** - הנהלת החברה מבצעת בשנה האחרונה בחינת עומק של משמעותן של הקבוצות האקטואריות הקיימות, ואפשרויות ארגון מחדש. בחינה זו, מלווה ומונחת על ידי ועדת אד הוק של הדירקטוריון ובליווי יעוץ אקטוארי משפטי וכלכלי. כמו כן, התקיימו בנושא זה שיחות מקדמיות עם אנג' הממונה על שוק ההון, הודעה על מהלך בדיקה זו נמסרה גם בכנס לקוחות. בשלב הנוכחי לא התקבלה כל החלטה אופרטיבית, והחברה ממשיכה בבחינת הדברים וניתוחם.

ד. הרכב ההכנסות בתקופת הדו"ח (באלפי ש"ח)

להלן פירוט ההכנסות מהשקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר		
2011	2012	
3,386	2,736	<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
74,103	153,281	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
(17,768)	175,365	אגרות חוב ממשלתיות
3,884	7,926	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
60,219	336,572	
41,751	109,403	<u>בניירות ערך סחירים</u>
42,655	170,754	אגרות חוב ממשלתיות
(66,196)	68,730	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
18,210	348,887	
2,498	93,504	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
84,313	781,699	

ה. התפתחויות או שינויים מהותיים בהסכמי ביטוח משנה בהשוואה לשנים קודמות:

אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

ו. מבנה ניהול ההשקעות:

מערך ניהול ההשקעות

דירקטוריון החברה מנחה את וועדת ההשקעות לקבוע מדיניות השקעה ספציפית בכפוף למדיניות ההשקעה הכללית שקובע הדירקטוריון, לכל אחד מהתיקים המנוהלים בהתחשב בין היתר, במגבלות החלות על התיק המנוהל על פי דין ו/או מסמכי המסלול ובהתחשב במאפייני התיק המנוהל הספציפיים ובכללם: התפתחות צפויה של תיק הנכסים, תזרים ומח"מ ההתחייבויות הצפוי, סיכוני פדיון מוקדם ועוד. הדירקטוריון קובע את מדרג הסמכויות לאישור השקעות שונות בתיקים המנוהלים.

החל מפברואר 2010 החברה מנהלת את נכסי הקרן שבניהולה באמצעות כלל עמיתים, חברה העוסקת בניהול השקעות נכסי התחייבויות תלויות תשואה ונכסי קרנות פנסיה וקופות גמל בקבוצת כלל.

לכלל עמיתים צוות השקעות (ייעודי) ואנליזה מקצועי, הנעזר ביחידות הסמך השונות בחברת האם ובכסף: יחידה משפטית, יחידת הנדל"ן, יחידת חו"ל, יחידת אשראי, יחידת נכסים אלטרנטיביים, מחלקת ניהול הסיכונים ויחידת התפעול. כמו כן, נעזרת החברה בשירותי היחידות החיצוניות לכלל עמיתים בכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ וחברות בשליטתה במישרין ו/או בעקיפין (להלן: "קבוצת כלל") כלל מימון ואשראי בע"מ וכלל משכנתאות, המהוות פלטפורמה להשקעה בענפי המשכנתאות וההלוואות החוץ בנקאיות. החברה מנהלת את כספי הנוסטרו שלה באמצעות כסף.

מדיניות ההשקעות הספציפית

במהלך דצמבר 2012 אושרה בדירקטוריון בוועדת ההשקעות מדיניות השקעות ספציפית לקרן הוותיקה לרבות עמיתי תקופת הביניים (להלן: "קרן הרבעון"). ביעדי מדיניות ההשקעות נקבע כי הקרן תשאף לייצר תשואה ריאלית שנתית ממוצעת של 3.5% על נכסיה החופשיים לאורך זמן (מטרה א'), בשים לב לתנודתיות זכויות העמיתים (מטרה ב'). כמו כן נקבע, כי לאור שינוי תקנות ההשקעה המאפשרות הרחבה הדרגתית של ההשקעה ב"נכסי סיכון", תוצג במהלך השנה אסטרטגיית השקעות ארוכת טווח המתייחסת לשינויים אלה.

במסגרת מדיניות השקעות בחברה, נקבעו מסגרות חשיפה לאפיקי השקעה שונים, מדיניות השקעות בכל אפיק, תהליכי התנהלות שוטפים, וכן מדרג הסמכויות על החלטות השקעה בכל אפיק. מדיניות ההשקעה מתייחסת לאפיקי ההשקעה הבאים: מניות, אג"ח ממשלתי (תוך הבחנה בין אג"ח מיועדות לאג"ח סחירות ככל שהדבר רלוונטי) ואג"ח קונצרני והשקעות אלטרנטיביות (קרנות השקעה, גידור ונדל"ן). ההצהרה מציינת את שיעורי החשיפה ומדדי הייחוס הרלוונטיים לכל אפיק.

מדיניות ההשקעות של הקרן נבחנת פעמיים בחודש בוועדת ההשקעות וזאת על בסיס סקירות שניתנות ע"י גורמים פנימיים וחיצוניים אשר מביאים בפני הוועדה מכלול של נתונים רלוונטיים לניהול השקעות הקופות. בנוסף, נבחנים בשוטף נתונים כלכליים על בסיס יומי ובמקרים חריגים לנוכח התפתחויות בשווקים מכוונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מידי.

בנוסף, במהלך דצמבר 2012 אושרה מדיניות אשראי בקרן, אשר תפקידה לקבוע אמות מידה, מסגרות סמכות, מגבלות חשיפה, מבנה ארגוני תומך הכולל גם כינונה של ועדת אשראי ופירוט סמכויותיה ואסטרטגיית השקעות.

נכסי הקרן

היקף הנכסים בקרנות הפנסיה שבניהול עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ מסתכם בכ- 6.8 מיליארד ₪, מזה כ-5.9 מיליארד ₪ בעתודות ותיקה ו-0.87 מיליארד ₪ בקרן הרבעון. קצב צמיחה שנתי חזוי של הנכסים כיום כ-2% וצפוי לרדת בשנים הקרובות עד למעבר לתזרים שלילי מעמיתים בעוד כ-6 שנים בממוצע (עפ"י תרחיש סביר ולא עפ"י תרחיש אקטואריה).

מטרות העל של הקרן הינן (ותיקה+רבעון):

השגת תשואה ריאלית רב שנתית ממוצעת של 3.5% על נכסיה החופשיים לאורך זמן, בשים לב לתנודתיות זכויות העמיתים (תנודתיות העמיתים מתייחס לנושא השוואת מח"מ נכסים להתחייבויות).

הקרנות מנוהלות במסלולים בהם ההתחייבות אינה מובטחת תשואה. הקרן שואפת להשיג תשואה ריאלית שנתית על השקעותיה של 5.57% בגין כספי עמיתים ותיקים, ו-4.6% בגין כספי עמיתי רבעון, עפ"י הנחות אלו מחושבות מנות הפנסיה לעמיתים. החל משנת 2013 המקדמים יחושבו בתשואה ריאלית שנתית של 5.05% בגין כספי עמיתים ותיקים ו-4.1% בגין כספי עמיתי תקופת הביניים.

התיקים מאופיינים במח"מ התחייבויות ארוך של מעל 15 שנה, בעוד הנכסים מאופיינים במח"מ של כ-9 שנים.

החברה משקיעה את רוב נכסיה בנכסי חוב: אגרות חוב ממשלתיות, אגרות חוב קונצרניות בדרוג השקעה, תעודות סל על מדדי האג"ח, הלוואות פרטיות, איגרות חוב בחו"ל ופיקדונות לטווח ארוך. היקף אגרות החוב המיועדות, שהריבית עליהן מובטחת, הינו, נכון לסוף שנת 2012 כ-1,900 מיליוני ₪ מנכסי הקרן הותיקה וכ-280 מיליוני ₪ בקרן הרבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2012 נמוכה באופן משמעותי מיעדי התשואה של הקרן, הרי שבכדי להגיע לתשואת היעד של הקרן, יש להשקיע בנכסי סיכון.

השקעת נכסים אלה מתבצעת בהתאם למגבלות שנקבעו בתקנות וע"פ מדיניות ההשקעות ומדיניות האשראי שקבעו הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

2. תיאור הסביבה העסקית**א. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות:**

להלן פירוט הוראות דין רלוונטיות, בחלוקה על פי נושאים:

• ייפוי כח לבעל רישיון -

בחודש דצמבר 2012, פורסם חוזר סוכנים ויועצים בנושא יפוי כח לבעל רישיון (להלן בפסקה זו: "החוזר"). החוזר קובע מבנה אחיד לטופס ייפוי כוח, באמצעותו מייפה לקוח את כוחו של בעל רישיון, או מי מטעמו, במסגרת ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני לקבל מגופים מוסדיים וממעסיקו של הלקוח מידע, להעביר מידע אודות הלקוח אל גופים מוסדיים ולהעביר לגופים המוסדיים את בקשות הלקוח לשם ביצוע פעולות במוצרים הפנסיונים. החוזר חל גם על ביטוחי פרט ריסק ואבדן כושר עבודה, שאינם כלולים במוצר פנסיוני.

תחילתו של החוזר ביום 1 במאי 2013, למעט לגבי מוצר שהלקוח קיבל ייעוץ או שיווק פנסיוני על ידי בעל רישיון לפני מועד זה וכל עוד הפעולות במוצר אינן מבוצעות באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית, שאז יחול החוזר החל מחודש יולי 2017. יישום חוזר יפוי הכח עלול לגרום לגידול בהוצאות התפעוליות לאור העובדה שבהיעדר ייפוי כוח הסוכן לא יוכל לתת שירותים ולפיכך הגוף המוסדי יצטרך לתת שירותים אלו בעצמו, בשל הצורך בהתנהלות מול מספר גורמי הפצה ביחס לאותו מוצר, ובשל הצורך בהיערכות למתן מידע שונה למעסיקים

ו/או מי מטעמם לעומת המידע הניתן לסוכן של הלקוח. החוזר אינו קובע הוראות לענין תשלום עמלות לסוכן בגין לקוח שלא הועבר בגינו יפוי כח תקף.

• המסלוקה הפנסיונית -

במרץ 2012 פורסם חוזר "חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית". (להלן בפסקה זו: "החוזר"). במסגרת החוזר נקבעה חובת התחברות של בעל רישיון וגוף מוסדי למערכת סליקה פנסיונית מרכזית (להלן: "המסלוקה") ונקבעה חובתם לבצע פעולות שהוגדרו בחוזר רק באמצעותה. בהתאם לחוזר, על המשתמש (גוף מוסדי או בעל רישיון) לשאת בכל עלויות ההתחברות ותחזוקת החיבור למסלוקה, והוא יהיה מחוייב בדמי שימוש עבור שירותיה. בכוננת המפקח להשית על הגופים המוסדיים את החובה לשלם דמי שימוש בשיעור של 50% מעלות הפעלת המסלוקה השנתית לאורך תקופת ההתקשרות, כאשר גובה ההשתתפות של כל גוף מוסדי יהיה בהתאם לחלקו היחסי בסך הנכסים המנוהלים בשוק החיסכון הפנסיוני. שאר המשתמשים, קרי בעלי רישיון, מעסיקים וחוסכים, ישאו ביתרת העלות, לפי היקף השימוש שלהם בפועל בשירותי המסלוקה, בהתאם לתעריף קבוע לפעולה. באוגוסט 2012 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (אבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית), התשע"ב – 2012, אשר מטרתן לקבוע הוראות בנוגע לאבטחת מידע במערכת המסלוקה, הן ביחס לחברה המפעילה את המסלוקה והן ביחס למשתמש.

כחלק ממערך רגולטורי שנועד להקל על פעילות הייעוץ והשיווק הפנסיוני וניוד כספי החסכון הפנסיוני בין הגופים המוסדיים, ואשר מהווה נדבך בהקמת המסלוקה הפנסיונית, פורסם בינואר 2013 חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החסכון הפנסיוני, המחליף חוזר קודם בנושא. מטרת חוזר זה לקבוע פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בין הגורמים השונים בשוק החסכון הפנסיוני, אגב שלבים שונים שיש ליועץ הפנסיוני וליצרן הפנסיוני ממשק אליהם. עם השלמת מלוא הנספחים לחוזר, תיווצר רשומה אחודה של מידע ונתונים.

• איתור עמיתים ומוטבים -

בינואר 2012 פורסמו תקנות האיתור ובפברואר 2012 פורסם חוזר בדבר נוהל איתור עמיתים ומוטבים ("החוזר") (להלן וביחד: "ההוראות"). ההוראות נועדו ליצור אצל הגופים המוסדיים מנגנון אפקטיבי וישים לאיתור מבוטחים ועמיתים, שהקשר עמם נותק כהגדרתם בתקנות האיתור, ולאיתור מוטבים לאחר מותו של מבוטח או עמית, וזאת במטרה לידע אותם בדבר קיומם של כספים או זכויות להם הם זכאים. כמו כן, ידרשו הגופים המוסדיים להעביר דיווחים שוטפים לאפוטרופוס הכללי ולמפקח במועדים ובתנאים שנקבעו בחוזר. במסגרת הסדר משלים, פורסמו ביוני 2012 תקנות דמי ניהול המסדירות, בין היתר, את ההפחתה שתחול בדמי הניהול שיגבו מעמיתים מנותקי קשר ונפטרים. ההוראות בעניין דמי הניהול לא תחולנה על קופת גמל ענפית, על קרן ותיקה, למעט קרן ותיקה שזכויות העמית בה נקבעות לפי יתרתו הצבורה ועל חשבונות של עמיתים שנפטרו אשר החלו לקבל קצבת זקנה מכספים שהומרו לקצבה.

במסגרת הצעדים לטיפול בכספים ללא דורש במוצרי חיסכון פנסיוני וכצעד משלים לתקנות האיתור, פורסם בחודש נובמבר 2012 חוזר ("להלן בפסקה זו: "החוזר") בדבר הקמת ממשק אינטרנטי מרכזי לאיתור חשבונות עמיתים וחשבונות של עמיתים שנפטרו (להלן בפסקה זו: "הממשק"). מטרת הממשק לאפשר לעמיתים ולמוטבים של עמיתים שנפטרו לאתר במסגרת הממשק בקלות ובמהירות חשבונות אצל גופים מוסדיים המנהלים חסכונות פנסיוניים.

ההיערכות התפעולית הנדרשת לצורך עמידה בהוראות תקנות האיתור והחוזר, לרבות עמידה בדרישות המיכוניות ובפעולות הנדרשות לצורך איתור העמיתים ויצירת קשר עימם מחייבת את החברה להיערך בהתאם, דבר שיוביל לעליה בהוצאות המיכון והתפעול. מעבר לכך, הפחתת דמי הניהול לגבי מבוטחים או עמיתים וכן לגבי מוטבים שהקשר עמם נותק, יפגעו ברווחי החברה כתוצאה מהקטנת דמי הניהול הנגבים מעמיתים שהקשר עימם נותק, על אף המאמצים לאתרם וליצירת קשר עימם. בשלב זה החברה אינה יכולה להעריך את מלוא השלכות תקנות האיתור, החוזר ותקנות דמי הניהול.

• **דרך חישוב מאזן אקטוארי ומקדמי תקנון בקרן הפנסיה -**

בדצמבר 2012 פרסם המפקח חוזר בעניין דרך חישוב מאזן אקטוארי ומקדמי תקנון בקרן הפנסיה, המפרט את מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה. החוזר פורסם בעקבות ממצאי מחקר שביצע המפקח אשר לימד על שיפור בתוחלת החיים כמפורט בסעיף 11.3.7 בדוח עסקי התאגיד. הדוחות הכספיים של קרנות הפנסיה ליום 31 בדצמבר 2012 ייערכו על בסיס מערך ההנחות החדש.

ההסדרה כוללת גם נייר עמדה בדבר עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה וביטוחי החיים, כמפורט בסעיף 11.3.7 בדוח עסקי התאגיד. נייר העמדה כולל בחינה של שיפור בתוחלת החיים בישראל, סקירת הנחות במדיניות שונות לעניין שיעורי שיפור בתמותה, והמלצות לעניין שיעורי השיפור העתידיים בתוחלת החיים.

ב. מגבלות חקיקה, תקינה, חוזרים ואילוצים מיוחדים החלים על ניהול השקעות:

• **תקנות קופות הגמל ותקנות ההשקעה החדשות -**

- ניהול כספי עמיתי הקרן המנוהלת על ידי החברה בוצע עד ליוני 2012 בהתאם לתקנות קופות הגמל.
- בתקנות קופות הגמל נכללו הוראות ומגבלות שונות לגבי השקעות כספי עמיתי הקרן והחזקות נכסים עבורם, לרבות לעניין השקעות במנפיק בודד וקבוצת לוויים, מגבלות יציבות ונזילות, השקעות בנכסים בחו"ל, השקעות במקרקעין וכן הלוואות ואשראי ומגבלות על השקעה בצדדים קשורים.
- בחודש יולי 2012 נכנסו לתוקף תקנות ההשקעה החדשות. תקנות ההשקעה החדשות החליפו ואיחדו את המסגרת המשפטית של כללי ההשקעה החלים על הגופים המוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח).
- בתקנות ההשקעה החדשות בוצעו מספר שינויים מהותיים לעומת הוראות תקנות קופות הגמל, לרבות: (א) גידול החלק החופשי להשקעות בשוק ההון של קרנות

הפנסיה הוותיקות; (ב) ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד וקבוצת תאגידים וצמצום שיעור החשיפה להם, הוספת מגבלת חשיפה מצטברת חדשה לחמשת התאגידים הגדולים ביותר וחמשת קבוצות התאגידים הגדולות ביותר, להם חשוף המשקיע המוסדי; (ג) הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא (BBB-) ומעלה או חברות ב-OECD; (ד) הגבלת החזקה באמצעי שליטה של תאגיד עד ל-20% בכל הכספים המנוהלים על ידי הגוף המוסדי וקביעת מגבלות ספציפיות להשקעה בשותפויות ובתאגידי נדל"ן; (ה) הטלת מגבלה כמותית חדשה להשקעה בזכויות במקרקעין מתוך סך נכסי הגוף המוסדי; (ו) שינוי שיעור ההחזקה בסדרת אג"ח סחיר; (ז) צמצום מגבלות ההשקעה בחוב בדירוג מינימלי כך שיחולו על הלוואות פרטיות בלבד; (ח) שינוי ההוראות ביחס להלוואות לעמיתים ולמבוטחים; (ט) שינוי בהגדרת צדדים קשורים לגוף המוסדי והטלת מגבלות כמותיות חדשות על השקעות בגופים כאמור; (י) קביעת כללים לתיקון חריגות אקטיביות ופסיביות מהוראות תקנות ההשקעה, דיווחים וסנקציות. לאור כניסתן לתוקף של תקנות ההשקעה החדשות התאפשר לקופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה להשקיע בניירות ערך של חברות מקבוצת אי די בי עד לשיעור מסוים מסך נכסי הקופות ו/או הקרנות.

• **מגבלות על החזקה -**

בהתאם לדינים שונים, נמנות החזקות קבוצת כלל בתאגידים שונים - הן החזקות בנוסטרו והן החזקות עבור אחרים (כגון: כספי פוליסות תלויות תשואה, קופות גמל, קרנות פנסיה וקרנות נאמנות) - ביחד עם החזקות בעלי השליטה בקבוצת כלל, במישרין ו/או בעקיפין באותם תאגידים (להלן: "**ההחזקה המצרפית**"). בשל מגבלות החזקה הקיימות בדין לגבי תאגידים בענפי פעילות מסוימים (כגון: תאגידים בנקאיים, מבטחים, חברות תקשורת) ו/או ביחס להחזקות בתאגידים שהינם צדדים קשורים של קבוצת כלל, ההחזקה המצרפית האמורה עלולה להיות מוגבלת וקבוצת כלל עלולה להיות מנועה לעיתים מלהגדיל החזקות בניירות ערך של תאגידים כאמור, ולעיתים אף להידרש למכור החזקות קיימות, לרבות מהחזקות קבוצת כלל עבור אחרים.

• **הוצאות ישירות מדמי ניהול לעמיתים -**

בפברואר 2008 פורסמו **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)**, התשס"ח-2008. (להלן: "**תקנות ההוצאות**"). מטרת התקנות להסדיר את סוגי ההוצאות שמותר לגוף המוסדי להוציא בשל ביצוע עסקאות בנכסים שבניהולו, כאשר הוצאות אלו לא יכללו במסגרת דמי הניהול אותם הוא גובה מהעמיתים והן ינוכו מתוך הנכסים. על פי התקנות, בין היתר, תשלומי עמלות קנייה ומכירה ודמי שמירת ניירות ערך סחירים, תשלומי דמי ניהול בקרנות השקעה והוצאות הנובעות מהשקעה בניירות ערך לא סחירים ובזכויות במקרקעין יהיו מותרות בניכוי מנכסי הקופות. בנוסף נקבע, לתקופת מעבר כהוראת שעה (להלן: "**הוראת השעה**") שבתוקף עד ליום 31.12.2011, כי עמלות ניהול חיצוני יכללו גם - הוצאה הנובעת מהשקעה בקרנות השקעה שאינן צד קשור או בקרן השקעה שהיא שותפות שהשותף הכללי בה אינו צד קשור, הוצאה הנובעת מתשלום למנהל תיקים זר, הוצאה הנובעת

מתשלום לבעל רישיון מנהל תיקים ולמנהל קרן נאמנות, המשקיעים את רוב הנכסים המנוהלים על ידם מחוץ לישראל, וכן הוצאות הקשורות בהליך הדירוג הפנימי של אשראי, יכללו במסגרת הוצאות כאמור, בתנאים ובמגבלות המפורטים בתקנות. בפברואר 2012 אושר תיקון לתקנות האמורות וביום 20 בפברואר 2012 פורסם חוזר משלים בעניין זה אשר תחילתו ותחולתו החל מיום 1 במרץ 2012 (להלן: ביחד "תיקון לתקנות ההוצאות") עיקר השינויים בתיקון לתקנות ההוצאות הינם: (א) הארכת תוקף הוראת השעה ביחס להוצאות המפורטות בתקנות ההוצאות ליום 31.12.2013, (ב) קביעת כללים ביחס לחיוב עמיתים בדמי ניהול ביחס להשקעה בתעודות סל בדומה לכללים החלים על קרנות נאמנות, (ג) קביעת כללים ביחס לחיוב עמיתים בהוצאות בגין ניהול תביעות בשל ניהול כספי עמיתים כנגד מי שהושקעו בו כספי העמיתים, (ד) הגבלת ההוצאות הניתנות לחיוב העמיתים הקשורות בהליך הדירוג הפנימי של אשראי לעסקאות למימון פרויקטים לתשתיות בלבד, (ה) קביעת כללים ביחס לחיוב עמיתים בהוצאה הנובעת ממתן משכנתא (ההגבלה האמורה לא תחול על עסקאות אשראי בהן ההתחייבות למתן ההלוואה ניתנה לפני ה- 29.2.2012), (ו) חובת ביצוע דיווח רבעוני לוועדת ההשקעות בגין חיוב בהוצאות בהתאם לתקנות ההוצאות. כתוצאה מיישום התיקון האמור תחדל כלל אשראי ומימון בע"מ לגבות מהגופים המוסדיים בקבוצה תשלום בגין דירוג פנימי של אשראי חדש שיועמד על ידם (למעט בפרויקטי תשתית).

• השקת תוכנית ביטוח חדשה -

באוקטובר 2006 פרסם המפקח על הביטוח חוזר בדבר **השקת תוכנית ביטוח חדשה**, **הקמת קופת גמל חדשה או כניסה לתחום פעילות חדש של גוף מוסדי** (להלן: "הפרויקט החדש"). מטרת החוזר היא להגדיר פעולות מינימליות שעל הגוף המוסדי לנקוט בהן בעת השקת פרויקט חדש וזאת על מנת להבטיח את ניהולו התקיין של הפרויקט. החוזר קובע, בין היתר, כי דירקטוריון גוף מוסדי יאשר מסגרת קווים מנחים כלליים בנוגע לפעולות שיש לנקוט בהן בעת השקת פרויקט חדש וכי הנהלת הגוף המוסדי תקבע תכנית פעולה מפורטת ומקיפה טרם השקתו של הפרויקט, בהתאם לקווים המנחים שאשר הדירקטוריון לעניין זה. כמו כן, לאחר השקת הפרויקט נדרש המבקר הפנימי לבדוק את אופן יישום תכנית הפעולה והתאמתה לפרויקט.

בחדש ספטמבר 2011 פורסמה טיוטה לשינוי הרגולציה הקיימת, הנזכרת לעיל, בדבר הנהגת תכניות ביטוח ותקנוני פנסיה וגמל, מתוך כוונה שגוף מוסדי יידרש להודיע למפקח על תכנית ביטוח ותקנון פנסיה וגמל (להלן: "מוצרים") טרם שיווקם של המוצרים וזאת מבלי שהגוף המוסדי יידרש להמתין לקבלתו של אישור המפקח כתנאי לתחילת שיווק המוצרים. כחלק מטיוטת שינוי הרגולציה כאמור, בחודש ספטמבר 2011 פורסם תזכיר לתיקון חוק קופות הגמל (להלן: "תזכיר החוק") במסגרתו מוצע בין היתר לבטל את החובה לקבל אישור מראש של הממונה, כתנאי לשינוי תקנון קופת גמל, אלא להסתפק בהגשת הודעה על כך 30 ימי עסקים לפני המועד שבו מתבקש השינוי (להלן: "התקופה הקובעת"), ואם הממונה אינו מודיע על התנגדותו בתוך התקופה הקובעת - יהיה השינוי בתוקף, לאחר שחלפה התקופה הקובעת. באופן דומה מוצע להחיל האמור גם בקשר למיזוג בין קופות גמל, או העברת קופת גמל לחברה מנהלת אחרת; על פי

תזכיר החוק, רשאי הממונה להודיע על התנגדותו גם לאחר שחלפה התקופה הקובעת, אם מצא שמתקיימים אחד או יותר מהטעמים המפורטים בתזכיר החוק.

כצעדים משלימים לשינוי המוצע באופן פעולת המפקח בנוגע להנהגת מוצרים, פורסמו על ידי המפקח מספר טיוטות של מסמכים נלווים נוספים שהאחרונות בהן הופצה אל הגופים המוסדיים בינואר 2013:

(1) טיוטות מסמך עקרונות וקווים מנחים להנהגת תכנית ביטוח הכוללת עקרונות, בלויית דוגמאות מפורטות, אשר לעמדת המפקח יש להנהיגם בעת ניסוח תכניות ביטוח ואשר מתייחסים להיבטים של הגינות וסבירות ושל גילוי ובהירות. יצוין כי ככל שתאומץ טיוטת שינוי הרגולציה המוצעת בדבר הנהגת מוצרים, בכוונת המפקח לבדוק מוצרים חדשים וקיימים בהתאם לעקרונות והקווים המנחים שבטיוטת המסמך האמור, וכן לערוך ביקורות על מנגנוני השקת המוצרים בגופים המוסדיים;

(2) טיוטת חוזר בדבר נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל אשר נועדה לקבוע את פרטי ההודעה שתועבר למפקח בדבר הנהגת תכנית ביטוח או תקנון חדשים או בדבר שינויים בהם וכן את המסמכים שיש לצרף להודעה. טיוטת החוזר האמורה עתידה להחליף את ההוראות הקיימות בנושא זה; (3) טיוטת חוזר בנוגע לנספח האקטוארי, המגדירה את רמת הפירוט הנדרש בנספח האקטוארי הנלווה לתכנית ביטוח או לתקנון קופת גמל (להלן: "תכנית"), בהתאם למהותיות התכנית לגוף המוסדי, ואת אופן עדכונו של הנספח. טיוטת החוזר האמורה עתידה להחליף את ההוראות הקיימות בנושא זה.

(3) טיוטות בנוגע לדרישת התייעוד והחישוב של הבסיס האקטוארי הנלווה לתכנית ביטוח או לתקנון קופת גמל (להלן: "תכנית"), תוך הגדרת רמת הפירוט הנדרש, בהתאם למהותיות התכנית לגוף המוסדי. יובהר כי ההנחיות הנ"ל, אשר הופצו במקור כחוזר נספח אקטוארי ייעודי, כלולות היום במסגרת טיוטות חוזרי נוהלי ההודעה על הנהגת תכניות הביטוח ותקנוני קופת גמל;

עוד יצוין כי המפקח פיתח מערכת אינטרנטית חדשה לדיווח על הנהגת תכניות ביטוח ותקנוני קופות גמל, הנקראת "אותות". הודעה בדבר פיתוח המערכת החדשה כאמור נתקבלה אצל הגופים המוסדיים באוגוסט 2012, מערכת "אותות" אמורה בסופו של תהליך לתמוך בכללים ובנהלים החדשים. לשם כך, ועוד לפני השלמת החקיקה של תזכיר החוק, העביר המפקח, בינואר 2012 יחד עם טיוטות אחרות, טיוטת "נוסח ביניים" של חוזר נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל, אשר מותאם למצב החוקי הקיים, טרם כניסתם של השינויים המפורטים לעיל לתוקף, ואשר מאפשר עבודה שוטפת עם מערכת "האותות" (להלן: "נוהל הביניים"). נוהל הביניים טרם נכנס לתוקף.

לטיטות שינויי הרגולציה האמורה עשויה להיות מחד השלכה בפישוט והקלת תהליכי שינוי תקנונים, מיזוג קופות גמל והעברתם, ומאידך, היא עלולה להחמיר את חובות ההגינות והגילוי החלות על הגוף המוסדי. החברה בוחנת את הוראות טיוטת הרגולציה

ואינה יכולה בשלב זה להעריך את מלוא השלכותיה, בין היתר מאחר שאין ודאות לגבי הנוסח הסופי של הרגולציה, אם וככל שתאומץ כדן מחייב.

המידע בכל הקשור להשלכות טיוטת שינוי הרגולציה הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות והנחות של הקבוצה, נכון למודע פרסום הדוח. היישום בפועל עלול להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה.

• **טיוטת חוזר בנוגע לניהול המשכיות עסקית בגופים מוסדיים -**

בחדש ינואר 2013 פורסמה טיוטת חוזר בנוגע לניהול המשכיות עסקית בגופים מוסדיים. הטיוטה נועדה לעדכן את הוראות המפקח הקיימות בנושא זה ולקבוע מסגרת פעולה מינימאלית הנדרשת מגופים מוסדיים על מנת לקיים המשכיות עסקית בשעת חירום. במסגרת הטיוטה נקבעה מסגרת עבודה כללית ומרכיבים עיקריים של התכנית להמשכיות עסקית (BCP), ונכללות בה הוראות הנוגעות להתקשרויות מול ספקים ונותני שירותים חיצוניים, להקמת אתר חלופי, לעמידה ביעדי שירות ספציפיים, להיבט ממשל תאגידי ולהיערכות בשגרה לצורך הגשת דיווחים למפקח בשעת חירום. הטיוטה אמורה להחליף הוראות קיימות החלות על גופים מוסדיים בהקשר לניהול המשכיות עסקית, לרבות אלו הקבועות בחוזר המפקח בנוגע לניהול סיכונים אבטחת מידע בגופים מוסדיים.

• **החוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות -**

פעולות לצמצום הריכוזיות ולהגברת התחרות - ביולי 2012 אושרה בכנסת בקריאה ראשונה הצעת החוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות התשע"ב 2012 בעקבות מסקנות הוועדה להגברת התחרותיות במשק (להלן: "הוועדה") אשר פורסמו בחדש פברואר 2012. הצעת החוק מיישמת את מרבית המלצות הוועדה ובכלל זה, בין היתר: מסדירה תהליכים להקצאת זכויות בנכסים ציבוריים לגופים פרטיים, באופן שהגופים המקצים נכסים אלו יחויבו לשקול טרם ההקצאה שיקולים של קידום תחרותיות ענפית, וביחס להקצאת זכויות לגורם ריכוזי (ובפרט זכויות בתשתיות חיוניות לרבות בתחומי תקשורת, אנרגיה, משאבי טבע, רישיונות חציבה, ותחבורה) גם שיקולי ריכוזיות כלל משקית. מוצע כי הממשלה תמנה ממונה על צמצום הריכוזיות הכלל משקית, אשר תפקידו יכלול, בין היתר, פרסום של רשימת הגורמים הריכוזיים בהתאם לקריטריונים שנקבעו בהצעת החוק ולפי קביעותיו של הממונה על הגבלים עסקיים, וכן ייעוץ לגופים המקצים ביחס להקצאת זכויות לגורמים ריכוזיים.

הצעת החוק מטילה מגבלות ותנאים להחזקה של גוף פיננסי וגוף ריאלי משמעותיים (כהגדרת המונחים בהצעת החוק) בידי אותו בעל שליטה וכן להחזקה של גוף ריאלי משמעותי בגוף פיננסי משמעותי; וכן מטילה מגבלות על שליטה בחברות שהן תאגיד מדווח (כהגדרת המונח בחוק החברות) באמצעות מבנה פירמידאלי באופן שמבנה פירמידאלי יוגבל לשלוש שכבות במבנים קיימים (על-פי נוסח ההצעה, אי די בי פתוח נחשבת כחברה בשכבה שנייה וכלל ביטוח נחשבת כחברה בשכבה שלישית) ולשתי שכבות לגבי מבנה פירמידאלי חדש. בנוסף כלולות בתזכיר הוראות הנוגעות לחיזוק עצמאות הדירקטוריון בחברות ציבוריות מסוימות המוחזקות במבנה כאמור; הגברת מנגנוני

הפיקוח על עסקאות בעלי עניין, הרחבת המגבלות על חשיפה של גוף מוסדי למנפיק בודד, לקבוצת לוויים ולחמשת המנפיקים הגדולים וחמש קבוצות הלוויים הגדולות, שנועדו לעודד מעורבות אקטיבית של משקיעים מוסדיים בקבלת החלטות בחברות ציבוריות, וכן המלצה כי הגופים האחראיים על הליכי הקצאת זכויות ונכסים ציבוריים יחויבו במקרים מסוימים לשקול שיקולי תחרות ושיקולי ריכוזיות שליטה בתשתיות חיוניות.

אימוץ ויישומן של הוראות הצעת החוק האמורה בחקיקה (אשר ביחס לחלקן המליצה הוועדה על תקופות מעבר של עד שש שנים) ובפרט אלה העוסקות בהחזקה צולבת של תאגידים ריאליים ופיננסיים עשוי להשפיע על השליטה בכלל החזקות מהסיבה שאי די בי אחזקות, המוגדרת כתאגיד ריאלי משמעותי בהמלצת הוועדה, נדרשת לחדול, בתוך תקופה של שש שנים ממועד קבלת ההמלצות, מלהמשיך ולהחזיק למעלה מ-10% מאמצעי השליטה בכלל החזקות, בהיותה גוף פיננסי משמעותי כהגדרתו בהמלצות הוועדה.

בשלב זה, החברה אינה יכולה להעריך מהן ההשלכות של התהליכים המתוארים לעיל, לרבות של הצעת החוק האמורה, זאת בין היתר מהסיבה שטרם ברור האם, מתי ובאיזה נוסח סופי, הם יבואו לידי ביטוי בדרך של שינויים מחייבים ברגולציה.

• **טיוטת מסמך מדיניות לשליטה או החזקה בגוף מוסדי -**

בחודש אפריל 2012 פרסם המפקח **טיוטת מסמך מדיניות לשליטה או החזקה בגוף מוסדי**, שמטרתה לקבוע כללים מנחים במתן היתרים לשליטה או החזקת אמצעי שליטה בגופים מוסדיים ובקביעת תנאים בהיתרים אלה. הטיוטה כוללת בין היתר הוראות בעניינים הבאים: מגבלות לעניין שיעור החזקה מזערי הנדרש לשם שליטה בגוף המוסדי (כתלות בגודלו של הגוף המוסדי); הגבלת הפער בין האינטרס ההוני של בעל השליטה בגוף המוסדי לבין שיעור השליטה בו; כללים והגבלות לגבי מבנה השליטה, דרך החזקת אמצעי השליטה בגוף מוסדי ותאגידים באמצעותם רשאי בעל השליטה להחזיק בגוף המוסדי; מגבלות על אופן מימון רכישת השליטה בגוף מוסדי ושיעור המימון; מגבלות לעניין שעבוד אמצעי שליטה בגוף מוסדי ובתאגידים באמצעותם מחזיק בעל השליטה בגוף המוסדי; דרישה להון עצמי של מבקש היתר השליטה כפועל יוצא של היקף השקעתו בגוף המוסדי; ודרישה להתחייבות של מבקש היתר השליטה להשלים את ההון העצמי המינימלי הנדרש מהגוף המוסדי בו ישלוט.

במסגרת הפעלת שיקול דעתו של המפקח במתן היתרים תהיה למפקח סמכות לסטות מהתנאים המפורטים בטיוטה. המפקח הודיע כי בנוסף להחלת ההנחיות החדשות על בעלי שליטה עתידיים בגופים מוסדיים, בכוונתו לדרוש מבעלי השליטה וההחזקה הקיימים, אשר קיבלו היתר מהממונה, לעמוד בדרישות המדיניות החדשה לאחר תקופת התאמה.

אימוצה של טיוטת המדיניות האמורה ואופן יישומה (לרבות משכה של תקופת ההתאמה), לגביהם אין ודאות במועד הדוח, עשויים להשפיע על אפשרויות החזקת

שליטה בחברה ובגופים מוסדיים בקבוצה. יצוין כי, בין קבוצות הביטוח וגורמים נוספים לבין המפקח מתקיים דין ודברים בקשר לטיטות המדיניות האמורה.

• **קודקס רגולציה -**

בחדש ספטמבר 2011 פורסמה **טיטות קודקס רגולציה** עתידי שמטרתו יצירת סדר, ארגון מחדש ואחידות בהוראות הרגולציה השונות החלות על הגופים המוסדיים והגופים האחרים שתחת פיקוחו של אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, זאת בדרך של יצירת ספר רגולציה סדור ומקיף - קודקס. בכוונת המפקח לארגן את כל רמות הרגולציה (חוקים, תקנות וחוזרים) לקודקס שיורכב משני חלקים - אחד לגופים מוסדיים, ושני לסוכני ביטוח, משווקים ויועצים פנסיוניים (להלן: "**מתווכים**"), כאשר כל חלק יבנה בהתאם לתוכן עניינים מקיף ויכלול גם מאגר הגדרות אחיד לכל ההוראות. בכוונת המפקח לנסח שני "חוזרי על" אחידים (להלן: "**החוזרים האחידים**"), אחד המאגד את כל החוזרים החלים על גופים מוסדיים והשני המאגד את כל החוזרים החלים על מתווכים, אשר יחליפו את מערכת החוזרים הקיימת במערכת מותאמת למבנה המתוכנן של הקודקס. לקראת כניסת החוזרים האחידים לתוקף אמורים להתבצע גם שינויים נדרשים להבניית ההוראות הקיימות, לרבות שינויי חקיקה ראשית כדוגמת התאמת חוק הביטוח לעקרונות הדירקטיבה Solvency II, על בסיס סקר פערים בין הרגולציה הקיימת בישראל לבין עקרונות הדירקטיבה. לאחר כניסת הקודקס לתוקף, כל שינוי בהוראות המפקח יתבצע בדרך של החלפת סעיפים קיימים או הוספת סעיפים חדשים לפרקים קיימים.

במסגרת פרויקט קודקס הרגולציה העתידי, פירסם המפקח בשנים 2011 ו-2012 טיטות פרקים בקודקס המאגדות חוזרים קיימים בתחום השקעות בגופים מוסדיים, בתחום ביטוח כללי במבטחים, טיטה המאגדת הוראות חוזרים קיימים בתחום ממשל תאגידי וניהול סיכונים וטיטות הוראות לחוזר אחיד למוצרים הכוללת פרק הוראות לכלל המוצרים והגופים המוסדיים וכן כוללת פרקים המקבצים הוראות הנוגעות למוצרים השונים: ביטוח כללי, בטוח חיים, חיסכון פנסיוני וקופות גמל אחרות. במסגרת טיטות החוזר האחיד למוצרים הוחלו, שונו או הורחבו הוראות החלות על הגופים המוסדיים.

• **קבלת שירותי מיקור חוץ -**

בחדש פברואר 2013 פרסם משרד האוצר טיטות חוזר אשר מטרתה לקבוע כללים לשימוש בשירותי מיקור חוץ בגופים מוסדיים, בין היתר, לאור החשש מיצירת תלות של הגוף המוסדי בנותן השירות והגדלת הסיכונים התפעוליים הנובעים מכך. הטיטה מרחיבה את ההוראות הקיימות כיום בקשר עם קבלת שירותי מיקור חוץ, המוסדרות במסגרת חוזר הוראות לניהול סיכונים אבטחת המידע של הגופים המוסדיים. הטיטה מחייבת את הגופים המוסדיים לקבוע מדיניות להוצאת פעילות למיקור חוץ והיא קובעת הוראות מחייבות ביחס לאופן התנהלות הגוף המוסדי בקשר עם פעילות שנמסרת למיקור חוץ, בשלבי ההתקשרות השונים. הוראות הטיטה, ככל שתפורסם, לא יחולו על הסכמים קיימים של גופים מוסדיים עם נותני שירות.

גופים מוסדיים בקבוצה משתמשים בשירותי מיקור חוץ אותם הם מקבלים הן מחברות אחרות בקבוצה והן מצדדים שלישיים. טיטת החוזר ככל שתקבל יכול ותשפיע על התקשרויות עתידיות של גופים מוסדיים בקבוצה הן בכל הקשור להיקף הדרישות אשר יחולו על נותני השירותים עצמם והן בכל הקשור להיקף הדרישות שיחולו על הגוף המוסדי, לרבות ביחס להליכי המעקב והבקרה אשר ידרשו ממנו. בשלב זה בטרם פורסם החוזר החברה אינה יכולה להעריך את השפעתו.

3. מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה:

להלן פירוט המאפיינים וההתפתחויות בענף הפנסיה, ככל שהדבר רלוונטי לקרנות פנסיה ותיקות:

1. שיטות שיווק

במגזר הקיבוצים נערכו מפגשים רבים עם משקים שחבריהם עמיתים בקרן. מטרת המפגשים הינה סיוע בהערכות והרחבת הצבירה הפנסיונית בתוכניות הקיימות.

2. התפתחויות בהסכמי ביטוח משנה

אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

3. מיסוי חוקי המס החלים על החברה

להוראות מיסוי וחוקי המס החלים על החברה ראו ביאור 13 בדו"ח הכספי של החברה מנהלת.

4. תחרות

קרנות הפנסיה הותיקות הינן קרנות הסגורות לעמיתים חדשים ולכן התחרות בענף זה מועטה באופן יחסי, וזאת בצירוף העובדה כי לא ניתן כיום להעביר עמיתים מקרן אחת לקרן אחרת.

5. השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדו"ח ועל נתוני

הדו"ח הכספי

להשפעת החוקים, התקנות וההוראות החדשות על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדו"ח ועל נתוני הדו"ח הכספי ראה פירוט בסעיף 2 לעיל.

6. כניסה ושיווק תחומי פעילות חדשים, לרבות תכניות ביטוח ושירותים הקשורים

לביטוח ושאינם קשורים לביטוח

לא היו שינויים בפעילות החברה בנושאים שבנדון.

4. מצב כספי

התפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדו"ח

א. שינויים התחייבות הפנסיונית (אלפי ש"ח):

<u>2011</u>	<u>2012</u>	
1,541,529	1,952,856	התחייבות לפנסיונרים (1)
5,340,576	5,622,853	התחייבות לפעילים- זכויות שכבר נצברו (2)
2,348,567	2,504,099	התחייבות לפעילים- זכויות שייצברו בעתיד (3)
962,769	1,225,590	התחייבות לעמיתים לא פעילים(4)

- ההתחייבויות לפנסיונרים גדלו מסך של 1,541,529 אלפי ש"ח, בשנת 2011 לסך של 1,952,856 אלפי ש"ח, בשנת 2012. עיקר הגידול נובע מגידול במספר הפנסיונרים מ – 4,862 בשנת 2011 ל – 5,651 בשנת 2012 וכן בשל ירידת עקומת הריבית. כמו כן, הפנסיה הממוצעת גדלה מסך של 2,180 ₪ בשנת 2011 לסך של 2,206 ₪, בשנת 2012.
- ההתחייבויות לפעילים (זכויות צבורות) גדלו מסך של 5,340,576 אלפי ש"ח בשנת 2011 לסך של 5,622,853 אלפי ש"ח בשנת 2012. עיקר הגידול נובע מהפקדות עמיתים לקרן במהלך שנת הדוח וכן בשל ירידת עקומת הריבית ובניכוי השפעת השינוי בגין קבלת כרית הביטחון והשינויים שבוצעו בתקנון הקרן כמפורט בסעיף 1 ג לעיל.
- ההתחייבויות לפעילים (זכויות עתידיות) עלו מסך של 2,348,567 אלפי ש"ח בשנת 2011 לסך של 2,504,099 אלפי ש"ח בשנת 2012. כמפורט בדוח האקטוארי בהרחבה, קיים קושי לחזות את ההתחייבויות הפנסיוניות העתידיות עקב הקושי לחזות את דמי הגמולים העתידיים, בייחוד במסלול קבוצה.
- ההתחייבויות מוקפאים גדלו מסך של 962,769 אלפי ש"ח בשנת 2011 לסך של 1,225,590 אלפי ש"ח בשנת 2012. עיקר הגידול נובע מירידת עקום הריבית וממעבר של עמיתים פעילים לסטאטוס עמית מוקפא.

5. תוצאות הפעילות

א. עודף (גרעון) במאזן האקטוארי (באלפי ש"ח):

<u>2011</u>	<u>2012</u>	עודף/גרעון) אקטוארי
(949,984)	(119,591)	

במהלך שנת 2012 חלה ירידה בגרעון אקטוארי מ - 949,984 אלפי ש"ח לגרעון אקטוארי של 119,591 אלפי ש"ח. השינוי כאמור נבע בעיקר עקב התשואות שהשיגה הקרן במהלך 2012 ושינוי בתקנון כמפורט בסעיף 1 ג לעיל, שהוסיף כ- 1.5 מיליארד ₪ לעודף ובניכוי הגירעון בסך 685 מיליון ₪ שנגרם עקב ירידת עקומת הריבית. לפירוט בנושא סיבות לגרעון ראה דוח אקטוארי בפרט נספח ה' הערות אקטואר.

ב. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים, אם היו כאלה, בתקופת הדו"ח בהשוואה לתקופה שקדמה לה.
למידע אודות שינויים אלו ראה דוח אקטוארי בפרט נספח ה' הערות אקטואר.

ג. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבות לעמיתים:

ההתפתחות, במשך השנתיים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות (באלפי ש"ח).

<u>2011</u>	<u>שינוי באחוזים</u>	<u>2012</u>	
5,893,157	15.8%	6,825,392	סך כל המאזן (1)
5,890,537	15.8%	6,818,894	התחייבות פנסיונית (2)
109,075	650%	818,998	עודף ההכנסות על ההוצאות (3)

1. בשנת הדוח סך כל המאזן בשנת 2012 עלה בשיעור של כ- 15.8%, לעומת שנת 2011. עיקר השינוי נובע מגידול בדמי גמולים שהופקדו לקרן במהלך השנה.
2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות בשנת 2012 עלה בשיעור של כ- 15.8%, לעומת שנת 2011.
3. בשנת 2012 עודף הכנסות על ההוצאות הסתכם בכ- 818,998 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 109,075 אלפי ש"ח בשנת 2011.

- ד. להלן ניתוח והסברים למרכיבי דוח הכנסות והוצאות, בעניינים הבאים:
- מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול.
- להלן פירוט נתונים כספיים עיקריים מהדוח הכספי של הקרן:

2011	שינוי באחוזים	2012	
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
84,313	824.1%	781,699	<u>סך הכל הכנסות מהשקעות (1)</u>
55,979	30.8%	73,243	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
הוצאות			
31,128	5.1%	32,718	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
109,075	650.9%	818,998	<u>עודף הכנסות על הוצאות (4)</u>

1. ההכנסות מהשקעות בשנת 2012 הסתכמו בכ- 781,699 אלפי ש"ח וזאת לעומת 84,313 אלפי ש"ח שבשנת 2011. עיקר הגידול נובע מרווחים בשווקי ההון בשנת הדוח.
2. לקרן ניתן, מדי שנה, סיוע כספי ממשרד האוצר, וזאת בהתאם להנחיית הממונה מיום 11 בדצמבר 2003. הסיוע ניתן כפיצוי על הקטנת שיעור אגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה הותיקות המאוזנות אקטוארית. בשנה זו, קיים גידול בסעיף זה, של כ- 31% לעומת שנה קודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהגידול בסך הנכסים שאינם אגרות חוב מיועדות.
3. הכנסות דמי הניהול עלו בשנת 2012 לסך של 32,718 אלפי ש"ח, עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים של הקרן וגידול בתשלומים של הקרן לעמיתיה.
4. עודף הכנסות על הוצאות עלה בשנת 2012 לסך של 818,998 אלפי ש"ח, בעיקר עקב הגידול סך ההכנסות מהשקעות כאמור בסעיף 1 לעיל.

- **השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות**
לפרטים בדבר כרית הביטחון והשינויים שבוצעו בתקנון הקרן ראו סעיף 1 ג לעיל, כמו כן לפרטים בדבר החלפת מנכ"ל החברה ראו סעיף 7 בדוח התקופתי.
- **שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות**
ראה פירוט בסעיפים 1(ה), ו- 5(ד) לעיל.
- **השפעת שינויים בהוראות המפקח על הביטוח על תוצאות הפעילות**
לפרטים בדבר כרית הביטחון והשינויים שבוצעו בתקנון הקרן ראו סעיף 1 ג לעיל.
- **השפעת השינויים בהוראות המס על תוצאות הפעילות**

אין שינויים מהותיים בהוראות המס שהשפיעו על תוצאות הפעילות. לפרטים על הוראות המס ראו ביאור 13 בדוח הכספי של החברה המנהלת.

- **השפעת עונתיות על תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה**
הפקדות דמי גמולים במהלך חודש דצמבר גבוהות באופן יחסי מההפקדה הממוצעת במהלך השנה בכ 32.7% הסיבה לכך נעוצה בעובדה שאוכלוסיית העמיתים העצמאיים בקרן מפרישים בדרך כלל בחודש דצמבר סכומים הגבוהים מההפקדות השוטפות במהלך השנה.
- **שינויים בהיקף דמי הגמולים**
בשנת 2012 חל קיטון בהיקף הפקדות דמי גמולים לקרן ביחס לשנת 2011: בשנת 2011 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 263,203 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 284,366 אלפי ₪ בשנת 2011.
- **שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת**
לפרטים בשינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת ראה דוח אקטוארי בפרט נספח ה' הערות אקטואר.
- **פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבה מהמבוטחים**
בשנת 2012 נגבה סך של כ- 32,718 אלפי ₪ וזאת בהשוואה לסך של כ- 31,128 אלפי ₪ שנגבו בשנת 2011. עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים וגידול בתשלום של קרן לעמיתה.

6. תחזית זרמי כספים

פירוט מלא של תחזית זרמי הכספים של קרן הפנסיה מתשלום וגביית דמי גמולים, הכנסות מהשקעות וגביית דמי ניהול לשנים 2012-2082 ניתן למצוא בנספח י' לדוח האקטוארי.

- (א) פדיון מואץ של זכויות עמיתים: אין.
- (ב) נכסים שלגביהם קיים קושי במימוש: אין.
- (ג) חובות של מעסיקים ועצמאיים, מבטחי משנה, מבוטחים, יתרות סוכנים וחייבים עסקיים אחרים, שהפיגור בגבייתם עלול להשפיע על תזרים המזומנים של קרן הפנסיה: אין.
- (ד) גביית חובות ע"י העברת נכסים ולא במזומן: אין.

7. סקירת ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההון לשנת 2012 והקשרן למדיניות ההשקעה של**הקרן**

לסקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של הקרן וניהול סיכונים – ראה סעיף 10 ו-25 לדוח תיאור עסקי התאגיד.

נתונים בדבר תיקי הנכסים של הקרן הותיקה וקרן הרבעון

פילוח לפי אפיקי השקעה : (נתונים ליום 31.12.2012 באלפי ש"ח).

- **נתוני קרן ותיקה :**

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
3.26%	191,947	מזומנים ושווי מזומנים
32.42%	1,908,402	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
18.06%	1,063,394	אגרות חוב לא ממשלתיות בלתי סחירות שטרי הון
2.71%	159,830	מניות ניירות ערך אחרים בלתי סחירים
13.95%	821,293	אגרות חוב ממשלתיות
16.28%	958,525	אגרות חוב אחרות
7.33%	413,433	מניות וניירות ערך אחרים
6.00%	353,270	פיקדונות והלוואות
100%	5,888,094	סה"כ

- **נתוני קרן רבעון :**

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
2.99%	25,922	מזומנים ושווי מזומנים
32.02%	277,718	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
15.46%	134,075	אגרות חוב לא ממשלתיות בלתי סחירות שטרי הון
1.41%	12,252	מניות ניירות ערך אחרים בלתי סחירים
11.50%	99,724	אגרות חוב ממשלתיות
14.07%	122,012	אגרות חוב אחרות
16.24 %	140,918	מניות וניירות ערך אחרים
6.32%	54,852	פיקדונות והלוואות
100%	867,473	סה"כ

השפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

לעניין זה ראה פירוט לעיל בפרק 2

8. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי**א. הוראות המפקח לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

המפקח פרסם בשנים האחרונות מספר חוזרים (להלן: "חוזרי המפקח") שנועדו ליישם את דרישות סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, בחברות ביטוח, בחברות המנהלות קרנות פנסיה וקופות גמל, בקרנות פנסיה ובקופות גמל (להלן: "הגופים המוסדיים").

בהתאם לעיל (חוזרי המפקח):

- החל מהדיווח הכספי לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006, כוללת החברה הצהרות בדבר אחריות ההנהלה לגבי הבקרה הפנימית על הגילוי.
- החל מהדיווח הכספי לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 על הגופים המוסדיים לכלול הצהרות בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי (בדוחות השנתיים והרבעוניים) וכן דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי (בדוחות השנתיים). בהתאם, כללה החברה, המידע בכפוף להוראות הדין והדיווח ובמועדים כפי שנקבעו בהוראות אלו.
- חוות דעת של רואה החשבון המבקר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי צורפה לראשונה בתקופת הדיווח שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010, למעט בגין קרנות הפנסיה שבניהול החברה בגין צורפה חוות הדעת ביום 31 בדצמבר 2011.

ב. סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act – אחריות ההנהלה לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

בהתאם לחוזרי המפקח, המבוססים על סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, וכפי שפורט בדוחות הדירקטוריון הקודמים של החברה, החברה פעלה ופועלת באופן שוטף ליישום ההליך הנדרש בהתאם להוראות האמורות, שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקורות הפנימיים המבוצעים, וזאת על פי השלבים ובמסגרת המועדים שנקבעו בחוזרים. במסגרת זאת, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימי של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת המשמשת לצורך הערכת הבקרה הפנימית.

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף עם המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע המפקח ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2012 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

עם זאת, החברה נמצאת בתהליך של פיתוח, שידרוג ו/או החלפה של מספר מערכות מידע, בין היתר מתוך מגמה לשפר ולייעל את ביצוע התהליכים השונים ו/או את הבקרה הפנימית ו/או את השירות ללקוחות.

הצהרות המנהלים, בהתייחס לתהליכים הרלוונטיים, בהתאם לחוזרי המפקח, מצורפות להלן לאחר דוח דירקטוריון זה.

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ (להלן: "החברה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות המפקח על הביטוח. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

הנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות הנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, הנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה-COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2012, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

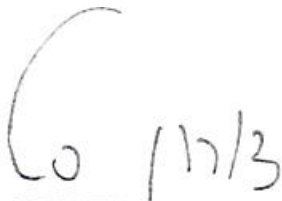
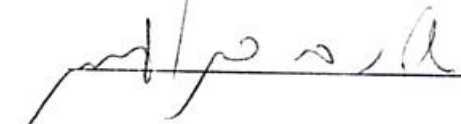
21/03/2013

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

תאריך

שם התאגיד

שמות החותמים:

1. דורון סט – יו"ר הדירקטוריון

2. שלום בן עיון – מנכ"ל

3. אילן ברקת – סמנכ"ל כספים
