

## עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

**דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2013**

תוכן הענייניםדף

3	פרק 1: תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת
9	פרק 2: תיאור סביבה עסקית
18	פרק 3: מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה
19	פרק 4: מצב כספי של קרן הפנסיה
20	פרק 5: תוצאות פעילות
23	פרק 6: תחזית זרמי כספים
24	פרק 7: סקירת התפתחות כלכלית במשק ושוק ההון
28	פרק 8: ניהול סיכונים
30	פרק 9: הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מדו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 20131. 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 מהותיים בתקופת הדוח

**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 עתודות הוותיקה ועותרים נוספים כנגד שר האוצר ואח', בטענה לאפליית הקרנות הוותיקות שאינן בהסדר ("הקרנות הוותיקות"), התנהל משא ומתן בין החברות

המנהלות של הקרנות הוותיקות לבין המפקח. 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, וביניהם תיקון תקנוני הקרנות באופן בו תבוצע הפחתת זכויות. בחודש ינואר 2014 הונחה על שולחן הכנסת הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (תיקון מס' 28) (כריות ביטוח לקרנות פנסיה ותיקות), התשע"ד-2014. במסגרת הצעת החוק נקבעו עקרונות וכללים להקצאת סכומים מתקציב המדינה לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר וכן מוצע לכלול כרית בטחון נוספת ונפרדת לקרנות הוותיקות. עתודות הוותיקה ממשיכה לנהל דיונים עם המפקח באשר לנוסח החוק הסופי. בהתאם כתנאי להכללתה במסגרת כרית הביטוח לקרנות הוותיקות, תוקן בשנת 2012 תקנון עתודות הוותיקה. התיקון נכנס לתוקף בשנת 2013.

**שינויים שחלו בתקנון הקרן הוותיקה** - לצורך קבלת כרית הביטוח ובהתאם לתנאים שנקבעו בהצעת החוק, החברה עדכנה את תקנון הקרן בהתאם. השינויים נכנסו לתוקף ביום 01.01.2013. להלן פירוט השינויים העיקריים שחלו בתקנון הקרן בתחילת שנת 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 לפנסיה 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 בשנתיים האחרונות בחינת עומק של משמעותן של הקבוצות האקטואריות הקיימות. בחינה זו, מלווה ומונחית על ידי ועדת אד הוק של הדירקטוריון ובליווי יעוץ אקטוארי משפטי וכלכלי. כמו כן, מתקיימות בנושא זה שיחות מקדמיות עם אגף 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		
2013	2012	
38	2,736	<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
82,196	153,281	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
83,196	175,365	אגרות חוב ממשלתיות
31,729	7,926	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
197,121	336,572	
36,029	109,403	<u>בניירות ערך סחירים</u>
77,478	170,754	אגרות חוב ממשלתיות
141,558	68,730	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
255,065	348,887	
48,462	93,504	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
500,686	781,699	<u>סה"כ הכנסות</u>

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

אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

**ו. מבנה ניהול ההשקעות:****מערך ניהול ההשקעות**

החברה מנהלת את נכסי קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה באמצעות כלל עמיתים בע"מ ("כלל עמיתים"). כלל עמיתים עוסקת בניהול השקעות נכסי התחייבויות תלויות תשואה ונכסי קרנות פנסיה וקופות גמל בקבוצת כלל.

ההשקעות מנוהלות כאמור על ידי כלל עמיתים אשר נעזרת לצורך כך ביחידות הסמך השונות בקבוצה: מחקר, משפטית, נדל"ן, השקעות חו"ל, נגזרי מט"ח, אשראי, נכסים אלטרנטיביים, השקעות פרטיות, תפעול ובקרה וכן ביחידת המשכנתאות, המהוות פלטפורמה להשקעה במשכנתאות. כמו כן, נעזרת החברה בשירותי חברה בת שהוקמה בשנת הדוח לאיתור השקעות בארה"ב, בעיקר בתחום הנדל"ן וכן באגף ניהול הסיכונים של הקבוצה, המעניק שירותי ניהול סיכונים לקבוצה.

דירקטוריון החברה מאשר מדיניות השקעות כללית לתיקים המנוהלים. במסגרת זו מאשר הדירקטוריון מסגרות חשיפה לאפיקי ההשקעה השונים בתיקים וכן את מדרג הסמכויות לאישור השקעות שונות בתיקים המנוהלים. במסגרת מדיניות ההשקעות הכללית מנחה הדירקטוריון את

ועדת ההשקעה לקבוע מדיניות השקעה ספציפית בהתאם למדיניות ההשקעה הכללית שקובע הדירקטוריון, לכל אחד ממסלולי ההשקעה השונים, בהתחשב, בין היתר, במגבלות החלות על המסלול על פי דין ו/או מסמכי המסלול ובהתחשב במאפיינים הספציפיים של מסלול ובכללם: התפתחות צפויה של תיק הנכסים, תזרים ומח"מ ההתחייבויות הצפוי, סיכוני פדיון מוקדם ועוד. בנוסף, מאשר הדירקטוריון גם מדיניות אשראי לצורך ניהול נכסי האשראי של התיקים המנוהלים. במסגרת מדיניות האשראי נקבעים תהליכי עבודה, מדרג סמכויות ומדיניות חשיפות תיק האשראי, בהתייחס, בין היתר, לחשיפה מקסימאלית ללווה בודד, לקבוצת לווי, לענף מסוים וכדומה. מדיניות ההשקעות של התיקים המנוהלים נבחנת במסגרת דיוני ועדת ההשקעות וזאת על בסיס דיווחים וסקירות, אשר מביאים בפני חברי הועדה מכלול של נתונים רלוונטיים לניהול השקעות התיקים המנוהלים. כמו כן, יחידות הבקרה וניהול הסיכונים מפקחות על פעילות ההשקעות, תוך שימת דגש על היקפי הפעילות ושיעורי החשיפה בכל סוג של אפיק השקעה, ועמידה במגבלות מדיניות ההשקעות המאושרת בדירקטוריון ובוועדות ההשקעה ובהוראות הדין. החברה מנהלת את כספי הנוסטרו שלה באמצעות כנף.

### **מדיניות ההשקעות הספציפית**

במהלך דצמבר 2013 אושרה בדירקטוריון ובוועדת 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 בשים לב לתנודתיות זכויות העמיתים. 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 שנתיות ע"י גורמים פנימיים וחיצוניים אשר מביאים בפני הועדה מכלול של נתונים רלוונטיים לניהול השקעות הקופות. בנוסף, נבחנים בשוטף נתונים כלכליים על בסיס יומי ובמקרים חריגים לנוכח התפתחויות בשווקים מכונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מיידי. בנוסף, במהלך דצמבר 2013 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- 7.4 מיליארד ₪, מזה כ-6.3 מיליארד ₪ בעתודות ותיקה ו-0.97 מיליארד ₪ בקרן הרבעון. קצב צמיחה שנתי חזוי של הנכסים כיום כ-2% וצפוי לרדת בשנים הקרובות עד למעבר לתזרים שלילי מעמיתים.

**מטרות העל של הקרן הינו (והתיקה + 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 5.05% בגין כספי עמיתים ותיקים, ו-4.1% בגין כספי עמיתי רבעון, עפ"י הנחות אלו מחושבות מנות הפנסיה לעמיתים.

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 2013 כ-2,060 מיליוני ₪ מנכסי הקרן הוותיקה וכ-308 מיליוני ₪ בקרן הרבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2013 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.

**נתונים בדבר תיקי הנכסים של הקרן הוותיקה וקרן הרבעון**

**פילוח לפי אפיקי השקעה:** (נתונים ליום 31.12.2013 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
<b>100%</b>	<b>5,888,094</b>	<b>סה"כ</b>

## • נתוני קרן רבעון :

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
3.23%	31,357	מזומנים ושווי מזומנים
31.56%	306,838	מיועדות
13.48%	131,091	אגרות חוב לא ממשלתיות בלתי סחירות
1.57%	15,281	מניות ניירות ערך אחרים בלתי סחירים
14.55%	141,494	אג"ח ממשלתיות סחירות
12.04%	117,041	אג"ח קונצרני סחיר
16.58%	161,177	מניות וניירות ערך סחירים אחרים
7.00%	68,0156	פיקדונות והלוואות
<b>100.00%</b>	<b>972,294</b>	<b>סה"כ</b>



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

להלן פירוט הוראות דין רלוונטיות, בחלוקה על פי נושאים:

- **ייפוי כוח לבעל רישיון -**

חוזר סוכנים ויועצים בנושא ייפוי כוח לבעל רישיון (להלן בפסקה זו: "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 מידע אודות הלקוח ולהעביר לגופים המוסדיים את בקשות הלקוח לשם ביצוע פעולות במוצרים הפנסיוניים, לרבות נתונים מגופים מוסדיים בגין עובדי המעסיק. 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 ייפוי הכוח מחייב את הגוף המוסדי להתנהל מול מספר גורמי הפצה ביחס לאותו מוצר ולהיערך למתן מידע שונה למעסיקים ו/או מי מטעמם לעומת המידע הניתן לסוכן של הלקוח.

- **המסלקה הפנסיונית -**

במטרה לשכלל את שוק החיסכון הפנסיוני, להגביר את השקיפות ולהסדיר את העברת המידע בין הגורמים הפעילים בשוק החיסכון הפנסיוני, הוקמה מסלקה פנסיונית מרכזית.

במסגרת ההסדרים לפעולת המסלקה פורסם בחודש ינואר 2013 חוזר, הקובע מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני, שישמש את הגופים המוסדיים, בעלי הרישיון וצרכני המידע השונים במסגרת הפעולות השוטפות המתבצעות ביניהם. כן נקבע, כי החל מחודש יולי 2013 חלה חובה על גופים מוסדיים להעביר לבעלי רישיון ממשק אחזקות, המכיל נתונים אודות הלקוח והמוצרים הפנסיוניים שבבעלותו. על מנת לאפשר היערכות נאותה לבעלי הרישיון לקליטת ממשק האחזקות, קבע המפקח תקופת מעבר עד חודש דצמבר 2013, במהלכה ובכפוף לחתימת בעל הרישיון על הצהרה מתאימה, רשאי הגוף המוסדי להעביר את הנתונים אודות הלקוח והמוצרים הפנסיוניים שבבעלותו במסגרת ממשק אחר וזאת במקביל להעברתם באמצעות ממשק האחזקות. החל מחודש ינואר 2014 ניתן להעביר לבעלי רישיון את הנתונים כאמור באמצעות ממשק אחזקות בלבד.

בנוסף בחודש דצמבר 2013 נכנסה לתוקפה הוראה המחייבת העברת ייפוי כוח לקבלת מידע בלבד (נספח "א") באמצעות המסלקה הפנסיונית בלבד וזאת חלף העברת ייפוי הכוח כאמור ישירות לגוף המוסדי.

• **איתור עמיתים ומוטבים -**

תקנות האיתור וחוזר בדבר נוהל איתור עמיתים ומוטבים ("החוזר") 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. תקנות דמי הניהול מסדירות, בין היתר, את ההפחתה שתחול בדמי הניהול שיגבו מעמיתים מנותקי קשר ונפטרים.

בנוסף הוקם ממשק אינטרנטי מרכזי לאיתור חשבונות עמיתים וחשבונות של עמיתים שנפטרו שמטרתו לאפשר לעמיתים ולמוטבים של עמיתים שנפטרו לאתר במסגרת הממשק בקלות ובמהירות חשבונות אצל גופים מוסדיים המנהלים חסכונות פנסיוניים.

החברה נערכה לעמידה בהוראות תקנות האיתור והחוזר, לרבות עמידה בדרישות המיכוניות ובפעולות הנדרשות לצורך איתור העמיתים ויצירת קשר עימם, דבר שהוביל לעליה בהוצאות המיכון והתפעול בשנת הדוח. מעבר לכך, הפחתת דמי הניהול לגבי מבוטחים או עמיתים וכן לגבי מוטבים שהקשר עמם נותק, צפויה להביא החל משנת 2014 להפחתה ברווח כתוצאה מהקטנת דמי הניהול הנגבים מעמיתים שהקשר עימם נותק, וזאת על אף המאמצים לאתרם וליצירת קשר עימם. להערכת החברה לתקנות האיתור, החוזר ותקנות דמי הניהול לא תהיה השפעה מהותית על רווחיות החברה.

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

בינואר 2013 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 לעיל. 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 נייר העמדה כולל בחינה של שיפור בתוחלת החיים בישראל, סקירת הנחות במדיניות שונות לעניין שיעורי שיפור בתמותה, והמלצות לעניין שיעורי השיפור העתידיים בתוחלת החיים. בהתאם עודכן תקנון הקרן.

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

**א. תקנות ההשקעה**

בחודש יולי 2012 נכנסו לתוקף תקנות ההשקעה. וכן חוזר גופים מוסדיים בדבר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים אשר תוקן ע"י המפקח בחודש אוגוסט 2013 (להלן בסעיף זה: "החוזר"). תקנות ההשקעה והחוזר מסדירים את מסגרת הוראות הדין החלות על השקעות גוף מוסדי.

תקנות ההשקעה והחוזר מתייחסים בין היתר לנושאים הבאים: א. חשיפה לתאגיד בודד וקבוצת תאגידים, חשיפה מצטברת לחמשת התאגידים הגדולים ביותר וחמשת קבוצות התאגידים הגדולות ביותר. ב. השקעה בחו"ל במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא (BBB-) ומעלה או חברות

ב OECD. ג. הגבלת החזקה באמצעי שליטה של תאגיד עד ל – 20%, למעט שותפויות ותאגידי נדל"ן לגביהם הותר להגיע לשיעור החזקה של 49% במגבלות מסוימות. ד. מגבלה כמותית להשקעה בזכויות מקרקעין מתוך סך נכסי הגוף המוסדי – עד 15%. ה. מגבלה לגבי שיעור ההחזקה בסדרת אג"ח סחיר עד 25% מכל סדרה. ו. הגדרת צדדים קשורים לגוף המוסדי והטלת מגבלות כמותיות ופרוצדורליות על השקעות בצדדים כאמור. ז. בנוסטרו - מתן אפשרות לגוף המוסדי לקבוע כללים להתאמת מח"מ נכסי ההשקעה, שיעור הנזילות ותנאי ההצמדה למאפייני ההתחייבויות. ח. קביעת כללים לתיקון חריגות אקטיביות ופסיביות מהוראות תקנות ההשקעה, דיווחים וסנקציות.

לאור כניסתם של תקנות ההשקעה והחוזר לתוקף, קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה רשאיות להשקיע בניירות ערך של חברות מצדדים קשורים עד לשיעור של 5% מסך נכסי הקופות ו/או הקרנות, ומאידך הוגבלה באותו אופן השקעת כספים שכנגד פוליסות תלויות תשואה ונכסי הנוסטרו של מבטח (שעד כניסת תקנות ההשקעה והחוזר לתוקף לא הוגבלה במגבלה כמותית ספציפית כאמור).

#### • קודקס השקעות

במסגרת פרסום קודקס הרגולציה כאמור בסעיף זה להלן, פורסם בחודש יולי 2013 גם פרק המתייחס לפעילות ההשקעות, במסגרתו מוזגו ונערכו מחדש חוזרי המפקח השונים אשר עוסקים בתחום ההשקעות. כמו כן, הוכנסו בקודקס מספר שינויים בחלק מהחוזרים הקיימים כגון (אך לא רק) לעניין קביעת הליך אנליזה ביחס להשקעה בכל אפיק השקעה ובכל נכס וזאת בשונה מהנדרש קודם לפרסום הקודקס אשר חייב קיום אנליזה כאמור ביחס לאשראי בלבד.

#### • מגבלות על החזקה

בהתאם לדינים שונים, נמנות החזקות הקבוצה בתאגידי שונים - הן החזקות בנוסטרו והן החזקות עבור אחרים (כגון: כספי פוליסות תלויות תשואה, קופות גמל, קרנות פנסיה וקרנות נאמנות) - ביחד עם החזקות בעלי השליטה בקבוצה, במישרין ו/או בעקיפין באותם תאגידי (להלן: "ההחזקה המצרפית"). בשל מגבלות החזקה הקיימות בדין לגבי תאגידי בענפי פעילות מסוימים (כגון: תאגידי בנקאיים, מבטחים, חברות תקשורת) ו/או ביחס להחזקות בתאגידי שהינם צדדים קשורים של הקבוצה, ההחזקה המצרפית האמורה עלולה להיות מוגבלת והקבוצה עלולה להיות מנועה לעיתים מלהגדיל החזקות בניירות ערך של תאגידי כאמור, ולעיתים אף להידרש למכור החזקות קיימות, לרבות מהחזקות הקבוצה 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. כאשר בפברואר 2012 אושר תיקון לתקנות האמורות וביום 20 בפברואר 2012 פורסם חוזר משלים בעניין זה (להלן: "תקנות ההוצאות"). מטרת התקנות להסדיר

את סוגי ההוצאות שמותר לחברה לנכות מתוך נכסי קופות הגמל שבניהולה וזאת בנוסף לדמי הניהול אותם הוא גובה מהעמיתים.

בנובמבר 2013 פורסמה טיוטת תיקון לתקנות ההוצאות אשר עתידה להכנס לתוקף ביום 1 באפריל 2014. במסגרת טיוטת התיקון מוצע לקבוע מס' שינויים, שהמהותי שבהם הינו החלת מגבלה מצטברת כמותית, בשיעור של 0.15% מהנכסים, על סכום ההוצאות הכולל שניתן לחייב בהן את העמיתים, בגין חלק מסעיפי ההוצאות הנכללים בתקנות ההוצאות ("המגבלה"). טיוטת התיקון, ככל שתפורסם, יכול ותביא להפחתת היקף ההוצאות בקשר עם ניהול ההשקעות שיהיה ניתן לנכות מנכסי העמיתים. עם זאת, בשלב זה, בטרם פורסם הנוסח הסופי של טיוטת התיקון, בטרם נקבע שיעור הסופי של המגבלה וסעיפי ההוצאות שיכללו במסגרתה, לרבות אופן חישובם, החברה אינה יכולה להעריך את השלכות טיוטת התיקון.

#### • השקת תוכנית ביטוח חדשה

בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה 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 התקין של הפרויקט.

בחודש ספטמבר 2011 החל הממונה במהלך לביצוע רפורמה בתחום אישור המוצרים שעיקרו בשינוי הרגולציה ביחס להנהגת תכניות ביטוח ותקנוני פנסיה וגמל, באופן שגוף מוסדי יידרש להודיע לממונה על תכנית ביטוח ותקנון פנסיה וגמל (להלן: "המוצרים") טרם שיווקם של המוצרים ולא יידרש להמתין לקבלת אישור הממונה כתנאי לתחילת שיווק המוצרים. כחלק מהמהלך פורסמה ביולי 2012 הצעת חוק לתיקון חוק קופות הגמל (להלן: "הצעת החוק"). במסגרת הצעת החוק מוצע לקבוע כי מבטח המבקש לבצע שינוי בתקנון קופת גמל- יגיש לממונה הודעה על כך כד 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. על פי הצעת החוק באופן דומה מוצע להחיל האמור גם בקשר למיזוג בין קופות גמל, או העברת קופת גמל לחברה מנהלת אחרת; רשאי הממונה להודיע על התנגדותו גם לאחר שחלפה התקופה הקובעת, אם מצא שמתקיימים אחד או יותר מהטעמים המפורטים בהצעת החוק.

כשלב ביניים ועוד לפני השלמת החקיקה כאמור לשינוי הרגולציה על המוצרים פרסם הממונה בחודש דצמבר 2013 חוזר שאינו תלוי בתיקון החקיקה בדבר

נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל אשר נועד לקבוע את פרטי ההודעה שתועבר לממונה בדבר הנהגת תכנית ביטוח או תקנון חדשים או בדבר שינויים בהם לרבות המידע הנדרש בנספח האקטוארי הנלווה אליהם.

להצעת החוק, עם ההוראות הנלוות, עשויה להיות מחד השלכה בפישוט והקלת תהליכי שינוי תקנוניים ומאידך, היא עלולה להחמיר את חובות ההגינות והגילוי החלות על הגוף המוסדי

ולצמצם את יכולתה של חברה מנהלת להסתמך על אישור הממונה כראיה לחוקיותה. החברה בוחנת את הוראות המוצעות ושפורסמו ואינה יכולה בשלב זה להעריך את מלוא השלכותיהם, בין היתר מאחר שאין ודאות לגבי נוסחה הסופי של הצעת החוק, אם וככל שתאומץ כדין 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 .**

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

בחודש אוגוסט 2013 פורסם חוזר בנוגע לניהול המשכיות עסקית בגופים מוסדיים אשר מתווה את מסגרת הפעולה המינימאלית אותה נדרש גוף מוסדי לבצע כדי לקיים המשכיות עסקית במצב חירום. במסגרת החוזר 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 לממונה בשעת חירום. במסגרת החוזר הובהר כי אין בהוראות החוזר כדי למצות את כלל הפעולות האפשריות והנדרשות מגוף מוסדי, בהתאם לתחום פעילותו וסיכונים להם הוא חשוף, ועל הגוף המוסדי להעריך בהתאם על מנת להמשיך לתפקד במצב חירום ויתן שירות לעמיתים. בהתאם לחוזר על הגוף המוסדי תכנית המשכיות עסקית, להטמיע את נהלי העבודה בחירום בקרב עובדין וכן לתרגל עבודה בחירום אחת לשנה וחצי. החוזר מחליף הוראות קיימות החלות על גופים מוסדיים בקשר לניהול המשכיות עסקית, לרבות אלו הקבועות בחוזר הממונה בנוגע לניהול סיכוני אבטחת מידע בגופים מוסדיים. החוזר נכנס לתוקף ביום פרסומו. החובה להכנת תכנית עסקית, לקבוע אתר חלופי ולהגיש דיווחים לממונה הינה בתוך 12 חודשים מיום פרסומו של החוזר.

• **החוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות**

• **החוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות")**

• בחודש דצמבר 2013 פורסם חוק הריכוזיות. חוק הריכוזיות מבקש להפחית את רמת הריכוזיות במשק הישראלי באמצעות מספר מהלכים מרכזיים שיכנסו לתוקף באופן הדרגתי בשנים הקרובות כמפורט להלן: הטלת מגבלות על התאגדות במבנה פירמידאלי והחלת כללי ממשל תאגידי מוגברים על חברות פירמידאליות; הפרדה בין החזקה בפעילות ריאלית משמעותית ופעילות פיננסית משמעותית; הטלת מגבלות לעניין הקצאת נכסי המדינה (תשתיות חיוניות ונכסים מופרטים) לגורמים ריכוזיים (בהתאם לרשימה שתפרסם הוועדה לצמצום הריכוזיות); הסמכת שר האוצר והנגיד לקבוע הוראות לעניין מגבלות אשראי שיינתן לתאגיד או לקבוצה עסקית; קביעת כללי ממשל תאגידי ומעורבות של ועדת הביקורת ביחס לעסקאות בעלי שליטה בחברות ציבוריות; קביעת מנגנון של "מבטח ללא שולט" וקביעת הוראות לעניין מינוי, כהונה והפסקת כהונה של דירקטורים במבטח כאמור; והטלת מגבלות על החזקה ביותר ממבטח אחד או חברה מנהלת אחת.

להלן התייחסות להוראות עיקריות מחוק הריכוזיות אשר יכול יש בהן כדי להשליך על הקבוצה:

- מגבלות על שליטה בתאגידים מדווחים במבנה החזקות פירמידלי- הוראות חוק הריכוזיות מטילות מגבלות על שליטה ב"חברות שכבה", קרי בחברות שהן תאגיד מדווח (כהגדרת המונח בחוק החברות) באמצעות מבנה פירמידאלי. חברת שכבה ראשונה מוגדרת כחברת שכבה הנשלטת בידי בעל שליטה שאינו חברת שכבה או על-ידי בעל שליטה שהוא חברת שכבה שאינה נשלטת בידי בעל שליטה. בהתאם להוראות חוק הריכוזיות מבנה החזקות פירמידלי מוגבל לשתי שכבות בלבד. על-אף האמור, הוראות המעבר של חוק הריכוזיות קובעות כי חברה שהייתה ביום פרסומו של החוק חברת שכבה שנייה, וכל עוד היא חברה כאמור, רשאית להמשיך לשלוט בחברת שכבה אחרת עד תום שש שנים מיום הפרסום, אם שלטה בה לפני יום הפרסום, וכי חברת שכבה אחרת כאמור רשאית להמשיך לשלוט בחברת שכבה נוספת (קרי בחברת שכבה רביעית ואילך) עד תום ארבע שנים מיום הפרסום, אם שלטה בה לפני יום הפרסום ("תקופות המעבר"). בחוק הריכוזיות נקבעו הוראות למקרה של שליטה בתאגיד מדווח, שהינו חברת שכבה אחרת, בניגוד לחוק, שעיקרן הפקדת אמצעי השליטה בחברת השכבה האחרת בידי נאמן לשם מכירתם בהתאם להנחיות שיקבל הנאמן מבית המשפט. במועד פרסום חוק הריכוזיות אי די בי פתוח נחשבה כחברת שכבה שנייה, אולם לאור הסדר החוב באי די בי אחזקות שאושר על-ידי בית המשפט ועם השלמתו (לכל המאוחר), אי די בי פתוח תיחשב כחברת שכבה ראשונה.
- החלת כללי ממשל תאגידי מוגברים על חברות פירמידאליות - החל מיום 11 ביוני 2014 ("יום התחילה") וכל עוד כלל החזקות הינה בגדר "חברת שכבה אחרת" יחולו עליה, בין היתר, ההוראות הבאות: רוב חברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים; מספר הדירקטורים החיצוניים המזערי יהיה מחצית ממספר חברי הדירקטוריון, לאחר שהופחת ממנה אחד, בעיגול כלפי מעלה, ולא פחות משניים; על מינוי הדירקטורים החיצוניים יחולו הוראות פרט 7 לתוספת הראשונה בחוק החברות. דירקטורים חיצוניים שמינויים נדרש כאמור לעיל ימונו על-ידי אסיפה כללית שתכונס לא יאוחר מיום 10 בספטמבר 2014. אי די בי פתוח עשויה להיחשב בעלת שליטה בחברה לצורך הוראות חוק הריכוזיות, [1] ולפיכך ביום פרסום חוק הריכוזיות, החברה עשויה להיחשב כחברת שכבה אחרת (שלישית) וכלל פיננסים וכללביט מימון – תאגידים מדווחים נשלטים על ידה, עשויים להיחשב כחברת שכבה נוספת (רביעית). נכון למועד פרסום הדוח, החברה יכולה להיחשב כחברת שכבה שניה וכלל פיננסים וכללביט מימון כחברת שכבה אחרת (שלישית).
- יצוין כי בחודש פברואר 2014 פרסם משרד המשפטים להערות הציבור טיוטת תקנות לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות (הקלות לענין מספר דירקטורים חיצוניים), התשע"ד-2014 שענינן הקלה לענין מספר הדירקטורים החיצוניים וכן פורסמה טיוטת תקנות לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות (סיווג חברה כחברת שכבה), התשע"ד-2014 שענינן, בין היתר, בחברות הנפקה שהינן חברות בנות של תאגיד בנקאי ומבטח ("חברות צינור"), במסגרתן מוצע לפטור חברות צינור מסיווג כחברת שכבה, אם התאגיד הבנקאי או המבטח, הינם בעצמם חברת שכבה. ואולם, אם התאגיד הבנקאי או המבטח עצמם אינם חברת שכבה, תהנה חברת הצינור מהקלה רק לגבי כללי הממשל התאגידי המחמיר בתקופת

הביניים (להלן וביחד: " טיוטת התקנות"). למועד הדוח, כללביט מימון, חברה נכדה של החברה, הינה תאגיד צינור של כלל ביטוח, שאינה חברת שכבה. ככל שטיטת התקנות תהפוך לנוסח מחייב, והחברה תסווג כחברת שכבה, כללביט מימון תסווג גם היא כחברת שכבה ואולם היא תהנה מההקלה לענין כללי הממשל התאגידי המחמירים, כמתואר לעיל.

• איסור שליטה ומגבלות על החזקה צולבת של תאגיד ריאלי משמעותי וגוף פיננסי משמעותי

○ למועד הדוח, החברה נחשבת לגוף פיננסי משמעותי ואי די בי פתוח נחשבת לתאגיד ריאלי משמעותי. לפיכך, בהתאם להוראות המעבר שנקבעו בחוק הריכוזיות, החל מחודש דצמבר 2019, אי די בי פתוח לא תוכל לשלוט בחברה או להחזיק יותר מ-10% מסוג מסוים של אמצעי השליטה בחברה (או יותר מ-5% מסוג מסוים של אמצעי השליטה בחברה במקרה בו החברה תיחשב למבטח בלא שולט).

○ בהתאם להוראות חוק הריכוזיות, החזקות גוף מוסדי בסוג מסוים של אמצעי שליטה בתאגיד ריאלי משמעותי לא יעלו על 10% - על אף האמור קובעות הוראות המעבר של החוק כי גוף מוסדי אשר ערב יום הפרסום החזיק כדין אמצעי שליטה בתאגיד ריאלי משמעותי בשיעור העולה על הקבוע בחוק יהיה רשאי להמשיך ולהחזיק באותם אמצעי שליטה כאמור עד ליום 10 בדצמבר 2019. להערכת החברה, ולאור המגבלות הקימות על פעילות הגופים המוסדיים בקבוצה מכח תקנות ההשקעה, אין להוראה זו השלכה מהותית על פעילות ההשקעה של הגופים המוסדיים בקבוצה.

המידע בכל הקשור להשלכות האפשריות של חוק הריכוזיות, הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות והנחות של הקבוצה, נכון למועד פרסום הדוח, היישום בפועל עלול להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה והוא תלוי בין היתר ביחס שבין הוראות חוק הריכוזיות לבין הנחיות המפקח כאמור לעיל, בהשלמת העסקה ובמועד השלמת העסקה למכירת מניות אי די בי פתוח בחברה על פי ההסכם מיום 20 באוגוסט 2013, בהשלכות הסדר החוב על מחזיקי המניות הנוכחיים של החברה, ובהשלמת הסדר החוב, העברת מניות השליטה באי די בי פתוח ובאי די בי אחזקות, וקבלת היתר שליטה שינתן למחזיקי השליטה במניות השליטה בחברה. השלכות חוק הריכוזיות ואופן היישום של הוראותיו, תלויים בהסדרים המשלימים שיקבעו וביניהם, רשימות החברות שתפורסם על ידי הוועדה לצמצום הריכוזיות ופרסום תקנות משלימות לחוק הריכוזיות, בין היתר, בנושא מגבלות על אשראי והקלות לתאגידי מדווחים מסוימים.

• **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 אחזקת 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 אחזקת 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 שליטה להשלים את ההון העצמי המינימלי הנדרש מהגוף המוסדי בו ישלוט.

במסגרת הפעלת שיקול דעתו של הממונה במתן היתרים תהיה לממונה סמכות לסטות מהתנאים המפורטים בטיוטה. הממונה 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, יכול ותשפיע על אפשרויות אחזקת שליטה בחברה ובגופים מוסדיים בקבוצה.

• **קודקס רגולציה -**

בחודש ספטמבר 2011 פרסמה **טיוטת 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 וחיסכון, 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 ייבנה 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 טיוטות פרקים בקודקס המאגדות חוזרים קיימים בתחום השקעות בגופים מוסדיים, בתחום ביטוח כללי במבטחים, טיוטה המאגדת הוראות חוזרים קיימים בתחום ממשל תאגידי וניהול סיכונים וטיוטת 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 טיוטת החוזר האחד למוצרים הוחלו, שונו או הורחבו הוראות החלות על הגופים המוסדיים.

#### ● קבלת שירותי מיקור חוץ -

בחודש פברואר 2013 פרסם משרד האוצר טיוטת 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. הטיוטה מרחיבה את ההוראות הקיימות כיום בקשר עם קבלת שירותי מיקור חוץ, המוסדרות במסגרת חוזר הוראות לניהול סיכונים אבטחת המידע של הגופים המוסדיים. הטיוטה 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 הטיוטה, 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. טיוטת החוזר ככל שתתקבל 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.

#### ● עמדת הממונה: ממצאי בדיקה ליישום הוראות חוזר איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים - טיוטה –

במהלך חודש מרץ 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2011-9-6 "איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים" (להלן: "החוזר") על פיו נדרש גוף מוסדי לדווח מידי שנה לממונה על נתוני התביעות והבקשות שטופלו בשנה שחלפה. בחודש ינואר 2014 פרסם הממונה טיוטת מסמך הבהרות אשר מבקשת לשקף את עמדת הממונה לגבי החוזר וזאת במטרה ליצור אחידות ביחס למונחי החוזר ולשיפור התנהלות הגופים המוסדיים הפועלים על פיו.

**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. חוקי המס החלים על החברה**

להוראות מיסוי וחוקי המס החלים על החברה ראו ביאור 10 בדו"ח הכספי של החברה מנהלת.

**4. תחרות**

קרנות הפנסיה הוותיקות 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>2013</u>	<u>2012</u>	
2,248,219	1,952,856	התחייבות לפנסיונרים (1)
5,721,822	5,622,853	התחייבות לפעילים- זכויות שכבר נצברו (2)
2,473,791	2,504,099	התחייבות לפעילים- זכויות שייצברו בעתיד (3)
1,425,604	1,225,590	התחייבות לעמיתים לא פעילים(4)

1. ההתחייבויות לפנסיונרים גדלו מסך של 1,952,856 אלפי ש"ח, בשנת 2012 לסך של 2,248,219 אלפי ש"ח, בשנת 2013. עיקר הגידול נובע מגידול במספר הפנסיונרים מ-4,648 בשנת 2012 ל-5,216 בשנת 2013 וכן בשל ירידת עקומת הריבית.
2. ההתחייבויות לפעילים (זכויות צבורות) גדלו מסך של 5,622,853 אלפי ש"ח בשנת 2012 לסך של 5,721,822 אלפי ש"ח בשנת 2013. 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.
3. ההתחייבויות לפעילים (זכויות עתידיות) ירדו מסך של 2,504,099 אלפי ש"ח בשנת 2012 לסך של 2,473,791 אלפי ש"ח בשנת 2013. כמפורט בדוח האקטוארי בהרחבה, קיים קושי לחזות את ההתחייבויות הפנסיוניות העתידיות עקב הקושי לחזות את דמי הגמולים העתידיים, בייחוד במסלול קבוצה.
4. התחייבויות מוקפאים גדלו מסך של 1,225,590 אלפי ש"ח בשנת 2012 לסך של 1,425,604 אלפי ש"ח בשנת 2013. עיקר הגידול נובע מירידת עקומת הריבית וממעבר של עמיתים פעילים לסטאטוס עמית מוקפא.

**5. תוצאות הפעילות**

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

<u>2013</u>	<u>2012</u>	עודף/גרעון) אקטוארי
152,393	(119,591)	

במהלך שנת 2013 נוצר עודף אקטוארי של 152,393 אלפי ש"ח וזאת לעומת גרעון אקטוארי של 119,591 אלפי ש"ח בשנת 2012. לפירוט בנושא העודף האקטוארי 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>2013</u>	<u>שינוי באחוזים</u>	<u>2012</u>	
7,483,097	9.64	6,825,392	סך כל המאזן (1)
7,435,423	9.04	6,818,894	התחייבות פנסיונית (2)
543,986	(33.58)	818,998	עודף ההכנסות על ההוצאות (3)

1. בשנת הדוח סך כל המאזן עלה בשיעור של כ- 9.64%, לעומת שנת 2012. עיקר השינוי נובע מרווחי השקעות ומהפקדות בדמי גמולים שהופקדו לקרן במהלך השנה.

2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות עלה בשיעור של כ- 9.04%, לעומת שנת 2012.

בשנת 2013 עודף הכנסות על ההוצאות הסתכם בכ- 543,986 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 818,998 אלפי ש"ח בשנת 2012.

- 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:

<u>2013</u>	<u>שינוי באחוזים</u>	<u>2012</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
500,686	(35.95)	781,699	<u>סך הכל הכנסות מהשקעות (1)</u>
78,463	7.13	73,243	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
<b>הוצאות</b>			
35,084	7.23	32,718	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
543,986	(33.58)	818,998	<u>עודף הכנסות על הוצאות (4)</u>

- ההכנסות מהשקעות בשנת 2013 הסתכמו בכ- 500,686 אלפי ש"ח וזאת לעומת 781,699 אלפי ש"ח שבשנת 2012. עיקר ההכנסות נובעות מרווחים בשוקי ההון בשנת הדוח.
  - 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 הוותיקות המאוזנות אקטוארית. בשנה זו, קיים גידול בסעיף זה, של כ- 7.13% לעומת שנה קודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהגידול בסך הנכסים שאינם אגרות חוב מיועדות.
  - הכנסות דמי הניהול עלו בשנת 2013 לסך של 35,084 אלפי ש"ח, עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים של הקרן וגידול בתשלומים של הקרן לעמיתיה.
- עודף הכנסות על הוצאות בשנת 2013 הינו בסך של 543,986 אלפי ש"ח, בעיקר עקב הכנסות מרווחי השקעות וגידול מהכנסה מסיוע כספי של האוצר בשנת הדוח כאמור בסעיף 1 לעיל.

- 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 2013 חל קיטון בהיקף הפקדות דמי גמולים לקרן ביחס לשנת 2012. בשנת 2013 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 257,617 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 263,203 אלפי ₪ בשנת 2012.
- **שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת**  
בכפוף לתקנה 51א לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד 1964, אחת לחמש שנים תגיש הקופה את המאזן האקטוארי כשהוא חתום וערוך בידי אקטואר חיצוני. בהתאם, הדוחות האקטואריים לשנת הדוח נערכו ויחתמו על ידי מר דיוויד אנגלמאייר.  
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 2013 נגבה סך של כ- 35,084 אלפי ₪ וזאת בהשוואה לסך של כ- 32,718 אלפי ₪ שנגבו בשנת 2012. עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים וגידול בתשלום של הקרן לעמיתה.

**6. תחזית זרמי כספים**

פירוט מלא של תחזית זרמי הכספים של קרן הפנסיה מתשלום וגביית דמי גמולים, הכנסות מהשקעות וגביית דמי ניהול לשנים 2013-2083 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****שינויים מהותיים בסביבה המקרו כלכלית של החברה בשנת הדוח**

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משווקי ההון, המצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם, אשר משליך על הכנסותיה מהשקעות, על מכירותיה בתחומים השונים, על היקף תביעות הביטוח ועל עלויות שונות הכרוכות בתפעולה. להתפתחויות בתחום התעסוקה והשכר השפעה בעיקר על הפעילות במגזר חיסכון ארוך טווח. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות הקבוצה.

שנת 2013 התאפיינה במגמה חיובית במרבית שווקי ההון בארץ ובעולם על רקע המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה ותוכניות הרחבה כמותית המאפיינת בנקים מרכזיים ברחבי העולם, עודפי נזילות גדולים בשווקים הפיננסיים והעדר אלטרנטיבות השקעה.

**התפתחות במשק ובתעסוקה בישראל****• צמיחה:**

תחזית הצמיחה המעודכנת של בנק ישראל לשנת 2014 מסתכמת בכ-3.3%, ובניכוי השפעת הפקת הגז ממאגר תמר הצמיחה ל-2014 צפויה להיות כ-2.9%. כמו כן על פי התחזית, בשנת 2015 המשק המקומי צפוי לצמוח בכ-3.2%.

**• נתוני תעסוקה:**

שיעור האבטלה בחודש דצמבר 2013 ירד לרמה של כ-5.8% לעומת כ-6.9% בחודש דצמבר אשתקד. בשנים האחרונות חלה עלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה של בני 15 ומעלה, כאשר בשנת 2013 עמד על כ-63.7% לעומת כ-63.6% בשנת 2012 וכ-61.9% בסוף שנת 2007. השכר הממוצע למשרת שכיר בחודש נובמבר 2013 עמד על סך של כ-8,941 ש"ח, עלייה של כ-1.7% לעומת חודש נובמבר אשתקד. לשיעורי התעסוקה ורמות השכר ישנה השפעה בעיקר על היקף הפרמיות בתחום חיסכון ארוך טווח ועשויה להיות להם השפעה אף על היקפי התביעות.

**• האינפלציה בישראל:**

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן (באחוזים):

שיעורי שינוי במדד המחירים לצרכן				באחוזים
רבעון רביעי		שנתי		
2012	2013	2012	2013	מדד
(0.47)	0.00	1.63	1.79	מדד "בגין"
(0.66)	(0.09)	1.44	1.89	מדד ידוע



## התפתחויות בשוק ההון בישראל ובחו"ל

## • מדדי שוק ההון

בשנת 2013 נרשמה מגמה חיובית בשוק המניות המקומי. גם שוק האג"ח התאפיין בעליות שערים אשר הושפעו בעיקר ממגמה חיובית בשוקי המניות והאג"ח בארה"ב ואירופה, המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה של הבנקים המרכזיים בעולם והפחתות ריבית בנק ישראל.

לתשואות בשוק ההון השפעה על רווחיות החברה גם לאור העובדה שהכנסות מדמי ניהול בקופות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל תלויות, בין היתר, בתשואה הריאלית שהושגה בקופה ו/או ביתרת הנכסים הצבורים.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל ובחו"ל בשנת 2013 לעומת שנת 2012 (באחוזים):

שיעורי שינוי במדדי אג"ח בישראל					שיעורי שינוי במדדי מניות בישראל					באחוזים
רבעון רביעי		שנתי			רבעון רביעי		שנתי			
2012	2013	2012	2013	מדד	2012	2013	2012	2013	מדד	
3.55	1.48	8.76	5.44	כללי	(0.31)	5.09	9.21	12.13	ת"א 25	
3.16	1.60	9.35	2.99	צמוד מדד	(0.52)	5.70	7.21	15.12	ת"א 100	
2.71	1.29	7.02	4.04	שקלי	10.34	5.71	6.43	40.18	יתר	
4.79	1.79	10.26	9.47	קונצרני	0.42	5.27	4.60	15.35	מניות כללי	

## שיעורי שינוי במדדי מניות בחו"ל

במונחי ₪				במונחי מטבע מקומי				באחוזים
רבעון רביעי		שנתי		רבעון רביעי		שנתי		
2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	מדד
(6.9)	7.5	4.8	17.6	(2.5)	9.6	7.3	26.5	דאו ג'ונס
(7.5)	8.7	13.2	28.6	(3.1)	10.7	15.9	38.3	נאסד"ק
0.8	2.8	8.1	19.6	17.2	12.7	22.9	56.7	ני קיי טוקיו
5.4	3.9	14.8	14.7	8.5	3.7	15.2	18.0	קאק פריז
(2.3)	5.1	8.4	8.9	2.7	4.44	5.8	14.4	פוטסי לונדון
2.5	11.3	28.6	21.9	5.5	11.1	29.1	25.5	דאקס פרנקפורט
(2.6)	5.6	10.6	15.4	2.1	7.6	13.2	24.1	MSCI WORLD

• **היקף גיוסי החוב של החברות:**

להיקפי הגיוסים יש השפעה ישירה על היצע נכסי חוב מקומיים להשקעה. צמצום בהיצע זה, ורמת תשואות נמוכה המאפיינת את נכסי החוב בשוק המקומי, משפיעים על הרכב נכסי התיקים שהחברה מנהלת ותשואותיהם, ובהתאם על הכנסות החברה מהשקעות.

בשנת 2013 חלה ירידה בהיקפי הגיוס של החברות בהשוואה לשנת 2012. להלן נתונים על היקפי הגיוסים (במיליארדי ש"ח).

רבעון רביעי		שנתי		במיליארדי ש"ח
2012	2013	2012	2013	
9.0	9.2	40.0	36.6	היקף גיוס החוב של החברות לתקופה

• **ריבית מוניטרית:**

ברבעון הרביעי של שנת 2013 ירדה ריבית בנק ישראל ב-0.25% לרמה של 1.00%. המדיניות המוניטרית המרחיבה שהחלה ב-2008 כצעד תגובה של הבנקים המרכזיים למשבר האשראי העולמי, הושרשה בשנים האחרונות במרבית הכלכלות כמדיניות שתומכת בהתאוששות ובצמיחה כלכלית. קיימת אי ודאות לגבי התקופה בה שערי הריבית יישארו נמוכים, תקופה אשר עשויה להימשך עד אשר הפעילות הכלכלית ושוקי התעסוקה יתייצבו בשיעורים משביעי רצון.

במהלך חודש דצמבר הודיע הבנק המרכזי בארה"ב על תחילתו של מהלך ה-Tapering, תוכנית לצמצום רכישות האג"ח של ה-FED. בהודעה, הדגיש הבנק המרכזי כי הריבית לטווח קצר תיוותר ברמתה האפסית לאורך זמן גם לאחר שהאבטלה בארה"ב תרד מתחת ל-6.5%.

סביבת הריבית הנמוכה הינה בעלת השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה ועלולה, לאורך זמן, לגרום לקושי בהשגת התשואה הדרושה על נכסי החברה ללא העלאה של רמת הסיכון. בנוסף, עשויה להיות לכך השלכה על התשואה שתושג על נכסי התיקים תלויי התשואה וכתוצאה על הכנסות החברה מדמי ניהול.

שיעורי הריבית במדינות רבות בעולם ממשיכים להימצא ברמות שפל היסטוריות (באחוזים):

רבעון רביעי		שנתי		באחוזים
2012	2013	2012	2013	
0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	מדינה ארה"ב
1.00	0.50	1.00	0.50	גוש האירו
0.50	0.50	0.50	0.50	בריטניה
0.10	0.10	0.10	0.10	יפן

• **שערי חליפין:**

להלן התפתחות השינויים שערי חליפין של השקל מול המטבעות העיקריים בעולם מתחילת שנה (באחוזים):

רבעון רביעי		שנתי		באחוזים מטבע
2012	2013	2012	2013	
(4.58)	(1.87)	(2.30)	(7.02)	דולר ארה"ב
(2.85)	0.18	(0.35)	(2.82)	אירו
(4.87)	0.62	2.46	(4.88)	ליש"ט
(13.99)	(8.79)	(12.11)	(23.69)	יין יפני

**8. ניהול סיכונים**

את הסיכונים העיקריים אליהם חשופה הקרן ניתן לסווג לשני סוגים: סיכונים חיצוניים שאינם בשליטת הקרן ולוועדת ההשקעות והדירקטוריון של הקרן אין יכולת להתמודד איתם, וסיכונים פנימיים עימם יש לוועדת ההשקעות והדירקטוריון של הקרן כלים ויכולות להתמודד.

**סיכונים חיצוניים מרכזיים**

- א. שינויים בהנחות אקטואריות – שינויים בהנחות האקטואריות כגון תוחלת חיים, שכר ממוצע וכו' שמשפיעים על המחויבות האקטוארית אך אין להם השפעה על נכסי הקרן, כך שהם עלולים ליצור עודף התחייבויות על נכסים (גירעון אקטוארי).
- ב. אירועים קטסטרופאליים – אירועים כגון מגיפות, רעידת אדמה וכו' יכולים להיות בעלי השפעה על היקף ההתחייבויות של הקרן.
- ג. שינויים רגולטורים – שינויי רגולציה, לרבות שינויים חשבונאיים, יכולים להשפיע על ערכן של התחייבויות הקרן ו/או על ערך נכסיה.

**סיכונים פנימיים מרכזיים**

- א. **סיכוני שוק** – נכסי הקרן ואף התחייבויותיה חשופים לירידת ערכם כתוצאה משינויים במחירי שוק כגון: שיעורי ריבית, מחירי ני"ע, שערי חליפין, אינפלציה וכד'. אי השגת התשואה לפיה חושבו זכויות העמיתים בעת ההפקדה ולאחריה, עשויה לגרום לתנודתיות בזכויות אלה.
- ב. **סיכוני אשראי בתיק נכסים** – הסיכון לירידת ערכם של נכסי חוב כתוצאה מחדלות פירעון, ירידה באיכות האשראי של הצד הנגדי, פתיחת מרווחי האשראי בשוק או כתוצאה מהסדרי חוב. ריכוזיות בתיק האשראי, במנפיק, קבוצת מנפיקים, בענף ו/או באזור גאוגרפי, עלולה להעצים את החשיפה לסיכוני אשראי.
- ג. **סיכוני נזילות** – סיכון הנובע מאי יכולת הקרן לספק את צרכי הנזילות שלה. סיכון זה נובע מאי הודאות שקיימת לגבי עיתוי התשלומים מחד וזמינות מקורות מאידך. צורך אפשרי לגיוס מקורות באופן בלתי צפוי ובזמן קצר עשוי לחייב מימוש נכסים משמעותי בתנאי לחץ ומכירתם במחירים הנמוכים ממחירי השוק. צורך כזה עלול להיווצר בנסיבות מסוימות, כתוצאה מעזיבת עמיתים.
- ד. **סיכונים תפעוליים** – סיכון להפסד כתוצאה מאי נאותות או כשל של תהליכים פנימיים, של אנשים או של מערכות או מאירועים חיצוניים. החשיפה נובעת מתהליכים הקשורים באופן

ניהול, רישום ושיוך זכויות העמיתים, תשלום תביעות, גביה, רכש, שכר, הזנת נתונים למערכות מידע וניהול נכסי הקרן.

ועדת ההשקעות של הקרן דנה בישיבותיה בסיכוני ההשקעה השונים של התיק וגיבשה מדיניות וכללי השקעה בכדי לצמצם סיכוני השקעה. במסגרת זו ועל מנת לתת מענה במדיניות ההשקעות הכוללת לסיכונים המתוארים לעיל, קבעה ועדת ההשקעות של הקרן הקצאת נכסים מפורטת וכן מסגרות פעילות, כלי השקעה, כללי פיזור וחשיפה, מדדי ייחוס וכללי דיווח ובקרה.

מדיניות ההשקעות של הקרן נבחנת אחת לתקופה ע"י דירקטוריון הקרן וועדת ההשקעות של הקרן נפגשת בתדירות של אחת לשבועיים וכמו כן מתבצעות בקרות ונערכים דיונים ספציפיים בעניין השקעות מהותיות. הועדה מקבלת עדכון שוטף לגבי מצב התיק, הערכות כלכליות, עדכון בנוגע לשווקים, אלטרנטיבות השקעה, הצעות השקעה ובחינת ביצועים.

הדירקטוריון דן ומאשר מדיניות ניהול סיכונים הכוללת התייחסות תפיסתית, ארגונית ותהליכית לניהול הסיכונים הכולל בחברה, וכן התייחסות למגבלות החשיפה לסיכונים בניהול הקרן והחברה המנהלת כפי שנקבעו במסגרת מדיניות ההשקעות ומדיניות האשראי. מדיניות ניהול הסיכונים מפרטת גם את הכלים המשמשים למדידת הסיכונים השונים ולבקרתם ודרכי ההתמודדות עם הסיכונים.

**9. 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, כללה החברה, המידע בכפוף להוראות הדין והדיווח ובמועדים כפי שנקבעו בהוראות אלו.

**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 הפנימיות המבוצעות, 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 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 2013 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.

ראוי לציין כי החברה נמצאת בתהליך של שינוי ארגוני, הכולל חיזוק מערך הבקרה הארגוני, תוך בחינת תהליכי העבודה המרכזיים וכן בתהליך של פיתוח, שדרוג 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 וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי**

ההנהלה, 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.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה 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 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2012, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ  
שם התאגיד

10.03.2014  
תאריך

שמות החותמים:

1. דורון סט - יו"ר הדירקטוריון 
2. שלום בן עיון - מנכ"ל 
3. אילן ברקת - סמנכ"ל כספים 