

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים
בע"מ

דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2010

תוכן העניינים

דף

3	פרק 1: תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת
7	פרק 2: תאור סביבה עיסקית
38	פרק 3: מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה
40	פרק 4: מצב כספי של קרן הפנסיה
41	פרק 5: תוצאות פעילות
44	פרק 6: תחזית זרמי המזומנים
44	פרק 7: השפעת גורמים חיצוניים
59	פרק 8: הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2010

1. 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. מטרות החברה המנהלת הנה להקים, להחזיק ולנהל קרנות פנסיה. מועסקים מנכ"ל ושני עובדים. החברה רוכשת מ"כלל שירותי ניהול בע"מ" שירותי תפעול מחשוב וכספים.

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

להלן פירוט ההכנסות מהשקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר		
2009	2010	
1,728	1,383	<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
209,914	119,444	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
231,946	131,124	אגרות חוב ממשלתיות
(1,282)	11,271	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
440,578	261,839	
17,176	53,991	<u>בניירות ערך סחירים</u>
197,793	117,621	אגרות חוב ממשלתיות
136,097	53,170	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
351,066	224,782	
10,074	18,839	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
803,446	506,843	

ד. התפתחויות או שינויים מהותיים בהסכמי ביטוח משנה בהשוואה לשנים קודמות:
אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

ה. 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 בקבוצה: 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 מאי 2010 אושרה בדירקטוריון ובוועדת ההשקעות מדיניות השקעות ספציפית לקרן ותיקה ורבעון. ביעדי מדיניות ההשקעות נקבע כי הקרן תשאף לייצר תשואה ריאלית שנתית ממוצעת של לפחות 4% על נכסיה החופשיים לאורך זמן, תוך שאיפה ליציבות מרבית בתנודתיות התשואות וזכויות העמיתים.

במסגרת מדיניות השקעות בחברה, נקבעו מסגרות חשיפה לאפיקי השקעה שונים, מדיניות השקעות בכל אפיק, תהליכי התנהלות שוטפים, וכן את 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. 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 הוועדה מכלול של נתונים רלוונטיים לניהול השקעות הקופות. בנוסף, נבחנים בשוטף נתונים כלכליים על בסיס יומי ובמקרים חריגים לנוכח התפתחויות בשוקי הכספים מכוונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מיידי.

בנוסף, במהלך שנת 2010 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-5.6 מיליארד ₪, מזה כ-4.9 מיליארד בעתודות ותיקה ו-0.7 מיליארד ₪ בעתודות רבעון. קצב צמיחה שנתי חזוי של הנכסים- כיום כ-2% וצפוי לרדת בשנים הקרובות עד למעבר לתזרים שלילי מעמיתים בעוד כ-7 שנים בממוצע (עפ"י תרחיש סביר ולא עפ"י תרחיש אקטואריה).

מטרות העל של הקרן הינם (ותיקה+רבעון):

א. השגת תשואה ריאלית שנתית ממוצעת של 4% על נכסיה החופשיים לאורך זמן, תוך שאיפה ליציבות מרבית בתנודתיות התשואות.

ב. יציבות בתנודתיות זכויות העמיתים באמצעות שימוש באסטרטגיית התאמת נכסים והתחייבויות (ALM).

כל 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. לאור מנגנוני סבסוד ממשלתיים שונים על הנכסים החופשיים בקרן, על מנת להשיג את התשואות הריאליות המבוקשות, יש לשאוף להגיע לתשואה ריאלית שנתית של 4% על הנכסים החופשיים. התיקים מאופיינים במח"מ התחייבויות ארוך של מעל 15 שנה, בעוד הנכסים מאופיינים במח"מ של כ- 8 שנים (לאחר הארכת מח"מ שבוצעה ב-2010). 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 2010 כ- 1,662 מיליוני ₪ מנכסי הקרן הותיקה וכ- 207 מיליוני ₪ בקרן רבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2010 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. מגמות בענף הפנסיה, השפעתן על עסקי הקרן בתקופת הדו"ח ועל נתוני הדו"ח הכספי של הקרן.

בתחום הביטוח הפנסיוני היו בשנים האחרונות מספר רב של רפורמות. להלן בתמציתיות רבה עיקרי הרפורמות:

1. הרפורמה בענף הפנסיה – רפורמה שהתפרסה על פני מספר שנים החל משנת 1995, במסגרתה בוצעו הפעולות הבאות:

- סגירת קרנות הפנסיה הותיקות לעמיתים חדשים.
- הקמת קרנות פנסיה חדשות מאוזנות אקטוארית ומכירתן לחברות ביטוח ובתי השקעות בשוק הפרטי.
- צמצום הנפקת אג"ח מיועדות לקרנות הפנסיה הותיקות והחדשות והגברת מעורבותן בשוק החופשי.
- הסדרת הגרעונות האקטואריים של הקרנות הותיקות באמצעות התחייבות ממשלתית.
- הפיכת קרנות הפנסיה החדשות מ"קרנות מסוג זכויות" ל"קרנות מסוג תשואה".

2. רפורמת בכר – רפורמה משנת 2005 במסגרתה נחקקו חוק קופות הגמל, חוק הייעוץ הפנסיוני וחוקים נוספים.

רפורמת בכר מטפלת במספר רב של נושאים, ובין היתר:

- איסור על בנקים ובעלי שליטה בהם בהחזקת אמצעי שליטה בחברות מנהלות של קופות גמל ובמנהל קרן נאמנות.
- הטלת מגבלות נתח השוק של גוף מוסדי בשוק הביטוח הפנסיוני ובשוק קרנות הנאמנות באופן שמגביל צמיחה חיצונית (רכישה/מיזוגים וכדו').
- אבחנה בין תפקידו של יועץ השקעות/פנסיוני לבין משווק השקעות/פנסיוני וקביעת נורמות הפעולה החלות על כל אחד מהסוגים.
- היתר לבנקים לפעול כיועצי השקעות/פנסיוניים ולא כמשווקים.
- בנוסף, נועדה הרפורמה להסדיר את הנורמות החלות על חברה מנהלת ועל קופות הגמל שבניהולה בחקיקה ראשית.

3. רפורמת המוצרים

ביום 28 בינואר 2008 נכנסו לתוקף הוראות חוק הפיקוח על שרותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח – 2008. רפורמה זו הובילה להפיכת מרבית

המוצרים הפנסיוניים החל משנת 2008 למוצרים קצבתיים, שניתנים למשיכה רק החל מגיל פרישה, וזאת בדרך של קצבה עד לגובה של תקרת מינימום.

• **משיכת כספי החיסכון:** במסגרת רפורמת המוצרים נקבע, כי משיכת כספי החיסכון תהיה אך ורק מקופת גמל משלמת לקצבה על ידי תשלום קצבה חודשית וזאת למעט בכל הנוגע לכספי הפיצויים. במסגרת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מספר 5 והוראת שעה) התשע"א -2010 שפורסם בנובמבר 2010 ("תיקון מספר 5") נקבעו תנאים נוספים אשר אפשרו היוון ומשיכה חד פעמית של הכספים מקופות גמל, והכל כמפורט להלן:

○ קצבה מינימאלית ואפשרות היוון ומשיכה חד פעמיים מקופת גמל משלמת לקצבה – רפורמת המוצרים קבעה סכום מינימום לקצבה חודשית (סך של 3,850 ש"ח, נכון ליום 1.3.08 שיעודכן מדי שנה ב-1 למרס לפי שיעור עליית המדד) ("פנסייט המטרה"). אם העמית צבר מעבר לסכום פנסייט המטרה הדרוש לשם תשלום קצבת המינימום, העמית רשאי למשוך מקופת גמל משלמת לקצבה את הסכומים העודפים, בסכום חד פעמי בדרך של היוון, עד לסכום שיקבע, או להגדיל את קצבתו החודשית או לבחור שילוב אחר בין היוון לבין קצבה.

○ במסגרת תיקון מספר 5 נקבע כי, לצורך חישוב זכאותו של עמית להיוון, ילקחו בחשבון גם סכום קצבה או פנסיה תקציבית להם זכאי העמית מכל קופה אחרת. עוד נקבע, כי אם סכום הקצבה לו יהיה זכאי העמית, לאחר ההיוון, יעלה על פנסייט המטרה, יהיה העמית רשאי להוון את הקצבה בהתאם לשיטת ההיוון הקבועה בתקנון הקופה ואולם אם סכום הקצבה לו יהיה זכאי העמית, לאחר ההיוון, יהיה שווה או נמוך מפנסייט המטרה, תוגבל זכות ההיוון של העמית לשיעור של 25% מהקצבה ולתקופה שלא תעלה על חמש שנים. בנייר הבהרה שפרסם המפקח בדצמבר 2010 לענין תיקון מספר 5 ("מכתב ההבהרות"), הובהר כי בחישוב פנסית המטרה יכללו רק תשלומי קצבה בשל פרישה ולא קצבת שארים.

4. רפורמת הניוד - ניוד כספי חיסכון ארוך טווח

רפורמה משנת 2008 שאפשרה ניוד בין המוצרים הפנסיוניים השונים, הרחיבה בפני הצרכן את אפשרויות ניוד החיסכון הפנסיוני בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני, והביאה בכך להגברת התחרות ולשכלול השוק. עוד קודם לרפורמת הניוד ניתן היה לנייד כספים בין מוצרים פנסיוניים לאותה מטרה, ללא מגבלות רגולטוריות (חיוב במס). תקנות הניוד אינן מאפשרות להעביר כספים מקופות גמל לקצבה לקופות גמל הוניות וכן לא מאפשרות להעביר כספים לקופות גמל סגורות לקבלת עמיתים חדשים. רפורמת הניוד אינה משפיעה על החברה כיוון שלא ניתן להעביר כספים מקרנות פנסיה ותיקות לקופות גמל אחרות ולהיפך.

5. רפורמת מסלולי השקעה

המודל החכ"ם – התאמת מסלולי חסכון למאפייני העמית

ביולי 2010 פורסמה טיוטה שניה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת מסלולי ברירת מחדל), התשס"ט-2009 וכן טיוטת חוזר בדבר התאמת מסלול החיסכון למאפייני העמית ("המודל החכ"ם"). מטרת הרפורמה לשנות את המצב הנוהג, 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, לאורך כל 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 הגוף המוסדי 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.

טיטוט החוזר תחול על כל קופות הגמל. למעט קופות גמל מבטיחות תשואה, קרנות ותיקות, קופות גמל מרכזיות לקצבה, קופות גמל לדמי מחלה, קופות גמל מרכזיות לפנסיה תקציבית, קופות גמל מרכזיות לפיצויים, קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, וקופות גמל לחופשה. בהתאם לכך, רפורמה זו לא חלה על החברה.

6. הרפורמה להגברת התחרות כיום ובמועד הפרישה באמצעות השוואת המוצרים-

רפורמת המוצרים השוותה בין פרמטרים שונים המאפיינים את מוצרי החסכון ארוך הטווח ויכול ותגרום להגברת התחרות בתחום זה הן ביחס למוצרים שעד לרפורמה היו בעלי מאפיינים שונים והן ביחס לגופים המוסדיים המשווקים מוצרי ביטוח פנסיוני לסוגיהם, כאשר התחרות תיסוב בעיקר על משתנים, כגון: הכיסוי הביטוחי, הבטחת מקדמי הקצבה, גובה דמי הניהול, התשואות וטיב השירות. בנוסף, רפורמת המוצרים עשויה להביא להגברת התחרות גם ביחס לתקופה שלאחר מועד הפרישה, שאז יוכל הלקוח לערוך הליך בחירה מחודש, ביחס לגוף המוסדי אשר ישלם לו את הקצבה בתנאים המיטיבים.

השינויים המהותיים שחלו בשוק החיסכון הפנסיוני בשנים האחרונות, שינו את מאפייני השוק ללא היכר. בעקבות בדיקה שערך, פרסם המפקח בחודש נובמבר 2010 שורה של צעדים, אשר בכוונתו לנקוט בשנה הקרובה, בכדי להגביר את שיכלול השוק, את התחרות והשקיפות והכל במטרה לשפר את טיב המוצרים המוצעים ואת מחירם ולאפשר לחוסכים להתאים טוב יותר את המוצרים לצרכיהם. להלן פירוט עיקר הצעדים המוצעים על ידו (להלן: "נייר העמדה"):

- הקשר שבין גופים מוסדיים ללקוחות: בכוונת המפקח לצמצם את ההבדלים בין המוצרים הפנסיונים וזאת במטרה לפשט את תהליך קבלת ההחלטות של החוסך הפנסיוני ולייעל את התחרות, לפיכך מבקש המפקח להסדיר את הנושאים הבאים:
- החלת מודל אחיד של תקרת דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני: כיום מוגבלים דמי הניהול בקופות הגמל לשיעור מהיתרה הצבורה, בעוד שבביטוחי מנהלים ובקרנות פנסיה ניתן לגבות דמי ניהול הן מהפקדות שוטפות והן מהצבירה. למרות מבנה דמי הניהול השונה מדובר במוצרים תחליפים ולפיכך מבוקש לשנות את דמי הניהול השנתיים המירביים בביטוחי המנהלים (ביחס למוצרים חדשים) ובקופות הגמל באופן הדרגתי, כאשר לא צפוי שינוי בדמי הניהול הנגבים מקרן הפנסיה. בכוונת המפקח להקים מחשבוני משווים בין המוצרים השונים. להלן טבלה המתארת את שינוי מנגנון דמי הניהול במוצרים השונים:

קרן פנסיה	ביטוח מנהלים	קופת גמל	דמי ניהול מקסימאליים
עד 0.5% מהצבירה +	עד 2% מהצבירה + שיעור של 0-13%	עד 2% מהצבירה +	כיום

עד 6% מההפקדות	מההפקדות (על פי תמהיל בין השיעור הנגבה מהצבירה לשיעור הנגבה מהפקדה)	0% מההפקדות	
עד 0.5% מהצבירה + עד 6% מההפקדות	עד 1.5% מהצבירה או עד 1.2% מהצבירה + עד 5% מההפקדות		בתקופת המעבר (משנת 2012 ועד שנת 2014)
עד 0.5% מהצבירה + עד 6% מההפקדות	עד 1.2% מהצבירה + עד 5% מההפקדות		החל משנת 2015

7. פנסיית חובה - הסכם קיבוצי כללי (הסכם מסגרת) לביטוח פנסיוני מקיף במשק ("ההסכם הקיבוצי"), צו ההרחבה ותזכיר החוק פנסיית חובה לעצמאים

עד לכניסתם לתוקף של ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה, מקור זכותם של העובדים במגזר הפרטי להסדרים פנסיונים עוגנה בהסכמים פרטיים או בהסכמים קיבוציים, אשר לא הקיפו את כלל העובדים במשק. עם כניסתם לתוקף של ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה הוטלה לראשונה במדינת ישראל, חובת עריכת ביטוח פנסיוני מקיף בגין כלל השכירים במשק.

בנובמבר 2007 ובדצמבר 2007 בהתאמה נחתמו ההסכם הקיבוצי הכללי 7019/2007 שבין לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים לבין ההסתדרות הכללית החדשה האגף לאיגוד מקצועי ואגף הפנסיה (לעיל ולהלן: "ההסכם הקיבוצי") וצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק (לעיל ולהלן: "צו ההרחבה"), שתכליתם להחיל חובת ביטוח פנסיוני על כל השכירים במשק. החובה האמורה חלה על כל עובד שאין לו הסדר פנסיוני מטיב ושאינו חובה לבטחו בהסדר פנסיוני מטיב.

בספטמבר 2010 נחתם בין לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים לבין ההסתדרות העובדים הכללית החדשה, הסכם קיבוצי כללי לביטוח פנסיוני מקיף במשק, המעדכן ומבהיר את ההסכם הקיבוצי הכללי מדצמבר 2007 ("התיקון להסכם").

להלן יפורטו עיקרי ההסדר, לרבות התיקון להסכם:

חובת המעביד - כל מעביד חייב לבטח את עובדיו בפנסיה מקיפה או בקופת ביטוח לקצבה ובלבד שתכלול גם כיסויים למקרה מוות ונכות באותה קופה או בקופה אחרת. ההסכם הקיבוצי חל על נשים מגיל 20 וגברים מגיל 21, והחבויות בגינו אינן חלות על מי שפרש מעבודתו בגיל פרישת חובה ומקבל קצבה.

חובת הביטוח הפנסיוני תיכנס לתוקף בחלוף ששה חודשי עבודה, אך אם לעובד הסדר ביטוח פנסיוני קודם, תקום החובה לבטחו כעבור שלושה חודשי עבודה בלבד או בתום שנת המס, לפי המוקדם וזאת רטרואקטיבית בתוקף מיום עבודתו הראשון בחברה.

ברירת המחזל - כל עוד לא בחר העובד אחרת, ברירת המחזל הינה ביטוח במסגרת קרן פנסיה מקיפה.

השכר המבוטח ושיעורי ההפרשות (בהתאם לצו ולתיקון להסכם) - השכר המבוטח הינו השכר בפועל אך לא יותר מהשכר הממוצע במשק. השיעורים מהשכר שיש לבטח יעלו באופן הדרגתי מדי שנה עד לשיעור כולל מקסימלי של 17.5% בשנת 2014. בהתאם לתיקון להסכם, יעמדו ההפרשות בשנת 2014 בשיעור של 6% הפרשת מעביד לפיצויים, 6% הפרשת מעביד לתגמולים, ו- 5.5% והפרשת עובד לתגמולים. בשנת הדוח, השיעור הכולל עמד על 7.5% לשנה ובשנים 2011, 2012 ו- 2013 יעמוד השיעור הכולל על 10%, 12.5% ו- 15% לשנה, בהתאמה. במסגרת התיקון להסכם, נקבע כי החל מיום 1.1.2014 לא יראו בשיעור ההפרשות לקופות הגמל, הנמוך משיעור של 17.5% משכר העובד, כהסדר מיטיב. עוד נקבע בתיקון, כי יבוטלו ההוראות המיוחדות שנקבעו בהסכם ביחס לבני 50 ומעלה כך שההסכם יחול על אוכלוסיה זו ללא כל הוראות מיוחדות. נכון למועד פרסום הדוח, טרם פורסם צו הרחבה אשר מחיל את הוראות התיקון להסכם על כל מקומות העבודה במשק ועל כל העובדים שאינם מבוטחים בהסדר פנסיוני מיטיב.

סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים - התשלומים להשלמת פיצויי פיטורים יבואו במקום החלק היחסי של פיצויי פיטורים, בהתאם לכללים המקובלים שאומצו מכח האישור הכללי בדבר תשלומי מעבידים לקרן פנסיה או לקופת ביטוח במקום פיצויי פיטורים, שהוצא על ידי שר העבודה מכח סמכותו לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. מעסיק שיבצע השלמת פיצויים לקופות אישיות מעבר לתשלומים המתחייבים מההסכם הקיבוצי ומצו ההרחבה, רשאי לקבוע, באופן חד צדדי, אם הם יבואו במקום פיצויי פיטורים או יזקפו על חשבון פיצויים בלבד.

פנסייית חובה לעצמאים

כצעד משלים להסכם הקיבוצי ולצו ההרחבה, פרסם משרד האוצר תזכיר חוק פנסיה לעצמאים, התש"ע – 2010 ("תזכיר החוק"), במסגרתו מוצע, להחיל משנת 2011 הסדר פנסייית חובה גם על ציבור העצמאיים בישראל, וזאת בהתאמה למאפיינים השונים של ציבור זה, ובהתחשב בכך שעצמאי נושא במלוא עלות ההפקדה לקופת הגמל לקצבה.

במסגרת תזכיר החוק מוצע לחייב כל עצמאי שהכנסתו השנתית עולה על מחצית השכר השנתי הממוצע במשק להפקיד כספים לקופת גמל לקצבה. חובת ההפקדה לא תחול על חלק ההכנסה שמעבר לשכר השנתי הממוצע

במשק, שהיא תקרת חובת ההפקדה שנקבעה לעובד שכיר בצו ההרחבה. מי שהכנסתו נמוכה ממחצית השכר השנתי הממוצע במשק לא יהיה חייב בהפקדה כלשהי. שיעור ההפקדה יעלה מדי שנה בהדרגה עד שנת 2015, בדומה להעלאה המדורגת שנקבעה לגבי עובדים שכירים בצו ההרחבה.

אם הכנסת עצמאי בשנת 2015 תעלה על מחצית השכר השנתי הממוצע במשק אך תהיה פחותה מהשכר השנתי הממוצע במשק, שיעור ההפקדה שיצטרך להפקיד יעמוד על 20% מחלק ההכנסה העולה על מחצית השכר השנתי הממוצע במשק, ואם הכנסת העצמאי תעלה על השכר השנתי הממוצע במשק, שיעור ההפקדה שיצטרך להפקיד יעמוד על 10% מהשכר השנתי הממוצע במשק.

עוד מוצע לקבוע, כי ככל שלעצמאי יש הכנסה מעבודה כשכיר, אשר בגינה קיימת חובה להפקיד לקופת גמל לקצבה, היא תובא בחשבון לעניין חובת ההפקדה לפי תזכיר החוק, ובהתאם יופחתו הסכומים אשר יש חובה להפקידם לקופת גמל לקצבה כאמור מהסכומים שאותו עצמאי חייב להפקיד לפי תזכיר החוק.

ההסדר עתיד לחול על עצמאיים בטווח הגילאים של 21-60. כן מוצע, כי ההסדר לא יחול על עצמאי שבמועד המוצע לתחילת החוק הגיע לגיל 55 וכן לא יחול על עמית אשר כבר מקבל קצבה, בסכום שלא יפחת מסכום הקצבה המזערי (העומד כיום על כ- 3,850 ש"ח).

בנוסף, בדומה לתקופת ההמתנה שנקבעה בצו ההרחבה לגבי עובד שכיר, מוצע לקבוע, כי חובת ההפקדה לא תחול לגבי עצמאי ב – 6 החודשים הראשונים מהמועד בו נרשם לראשונה כעוסק.

על מנת להבטיח יישום יעיל ואפשרות לאכיפה של חובת ההפקדה, מוצע להטיל קנס על מי שלא שילם לקופת גמל לקצבה כאמור בתזכיר החוק ולתקן את חוק העבירות המנהליות, התשמ"ו – 1985, כך שניתן יהיה לקבוע בתקנות כי אי תשלום לקופת גמל לקצבה היא עבירה בגינה ניתן להטיל קנס מינהלי. כן מוצע, כי שר האוצר ושר התמ"ת יהיו רשאים למנות עובדים לפקח על ביצוע ההפקדה ולדרוש מידע מהעצמאי או מקופת הגמל.

בתזכיר מוצע כי תחילת החוק תהיה ביום 1 בינואר 2011, למעט הוראת הקנס בגין אי הפקדה שתחילתה ביום 1 בינואר 2013.

ב. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות:

להלן פירוט הוראות דין רלוונטיות, בחלוקה על פי נושאים:

א. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 ("חוק קופות

הגמל") המסדיר את פעילות קופות הגמל.

○ בחוק קופות גמל נקבע, כי שליטה בחברה מנהלת ואחזקת אמצעי השליטה בה יותנו בקבלת היתר. בנוסף, בשנת 2005 תוקן חוק הביטוח ונקבע כי לא יינתן לאדם היתר לשליטה במבטח, אם לאחר מתן ההיתר תהיה לאותו אדם אחזקה העולה על שיעור של 15% מסך נכסי החיסכון ארוך-הטווח, כהגדרתם בחוק הביטוח..

○ חוק קופות גמל הסדיר יחסי נאמנות וקבע כי על חברה מנהלת וכל העוסקים מטעמה בניהול כספי עמיתי הקופה לנהל את קופות הגמל, בנאמנות ובשקיפה לטובת כל אחד מהעמיתים בלבד, כי לא יעדיפו כל עניין וכל שיקול על פני טובת העמית וינהגו באמונה, בשקיפה, בזהירות ובמיומנות כפי שנאמן מיומן היה נוהג באותן נסיבות.

ב. תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), בתשכ"ד – 1964 ("תקנות

קופות הגמל") – קודם לחקיקתו של חוק קופות הגמל, קופות הגמל אושרו והתנהלו בהתאם לתקנות קופות הגמל. התקנות עוסקות בהסדרת פעילותן של קופות הגמל הקימות, והן מסדירות נושאים אשר לא הוסדרו בחוק קופות הגמל, וביניהם אופן ניהול כספי קופות הגמל, כללי משיכות והפקדות, חובות דיווח וחובות נוספות המוטלים על חברה מנהלת של קופות גמל.

ג. השקעות ואשראי

א. תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964 ("תקנות קופות הגמל")

● ניהול כספי עמיתי קופות הגמל על ידי חברות מנהלות מבוצע בהתאם לתקנות קופות הגמל.

● בתקנות קופות הגמל כלולות הוראות ומגבלות שונות החלות לגבי השקעות כספי עמיתי קופות הגמל והחזקת נכסים עבורם, לרבות לעניין השקעות במנפיק בודד וקבוצת לוויים, מגבלות יציבות ונזילות, השקעות בנכסים בחו"ל, השקעות במקרקעין וכן הלוואות ואשראים.

- בהתאם לתיקון לתקנות קופות הגמל משנת 2004 הוטלו מגבלות על השקעה של קופות גמל בצדדים קשורים.
- ב. ביולי 2008 פורסמה טיוטה שלישית של תקנות הפיקוח של שירותים פיננסיים (כללי השקעה), התשס"ו-2006 ובשמן החדש - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשס"ח - 2008 ("טיטוטת תקנות ההשקעה החדשות"). תקנות ההשקעה החדשות באות להחליף ולאחד את המסגרת המשפטית של כללי ההשקעה החלים על הגופים המוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח) המעוגנים כיום בשתי הוראות דין שונות. בטיטוטת תקנות ההשקעה החדשות בוצעו מספר שינויים מהותיים לעומת הוראות הדין הקיים, לרבות, השוואת כללי ההשקעה על החלק החופשי של קרנות הפנסיה הותיקות, ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד וקבוצת לוויים, הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא - BB ומעלה ועוד. בנוסף נקבעו כללים אחידים ביחס לאישור עסקאות ו/או השקעה בצדדים קשורים לגופים המוסדיים, שהינם תנאים מקלים ביחס למגבלות המוטלות היום על חברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל, ביחס להשקעה בצדדים קשורים. בעניין זה נקבעו גם מגבלות כמותיות ביחס להיקף ההשקעות בצדדים קשורים ו/או באמצעות צדדים קשורים. היה ותתקבל טיוטת תקנות ההשקעה החדשות, עשויה להיות לכך השפעה על השקעות החברה בניירות ערך של חברות מקבוצת אי.די.בי. עד למועד פרסום הדוח לא אושרה טיוטת תקנות ההשקעה החדשות.
- במסגרת השינויים המוצעים בתקנות ההשקעה החדשות, וכדי לאפשר את העלאת שיעור האחזקה של קופת גמל או קרן פנסיה במניות של תאגיד בודד מ-10%, לשיעור מרבי של עד 20%, התקבל ביולי 2008 חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 166), התשס"ח - 2008 במסגרתו עודכן שיעור האחזקה המרבי של קופות גמל (לרבות קרן פנסיה) במניות של תאגיד המזכה בפטור ממס מ-10%, לשיעור מרבי של עד 20%.
- ג. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), התשס"ט - 2009**
- במרס 2009 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), התשס"ט - 2009 שנכנסו לתוקף באפריל 2009. התקנות מטילות מגבלות על רכישות ניירות ערך בהנפקות בהן החתם, המפיץ או המשווק הוא צד קשור למשקיע המוסדי("מגבלות ביחס למפיצים קשורים"). התקנות קובעות כי כל המשקיעים המוסדיים שאותו צד הקשור להם, משווק, חתם או מפיץ, המשתתף בהנפקה או מכירה של ניירות ערך, רשאים לרכוש יחדיו עד 10% (אם שווי הנכסים המנוהלים בידי כל המשקיעים

המוסדיים עולה על 10 מיליארד ש"ח או 5% אם פחות) (עד לסוף שנת 2010 - 15% ו- 7.5% בהתאמה) מכמות ניירות הערך שנמכרו בהצעה, ובלבד שניתן לכך אישור מראש של שני שלישים מהנציגים החיצוניים בועדת ההשקעות. להערכת החברה, לא צפויה להיות למגבלות הנ"ל השפעה מהותית לגביה וזאת עד לשנת 2011. להפחתת השיעור המותר להשקעה על ידי גופים מוסדיים קשורים לחתם ל-10% מסך ניירות הערך המוצעים, הצפויה לינואר 2011, צפויה להיות השפעה על החברה, החל מאותו המועד, אשר בשלב זה לא ניתן להעריך את היקפה.

- בנוסף, קובעות התקנות (כפי שתוקנו בדצמבר 2009) כי על משקיע מוסדי לקיים אחת לשלוש שנים לפחות, הליך תחרותי בין ארבעה משתתפים לפחות, לבחירת הגוף באמצעותו יבצע רכישה ומכירה של ניירות ערך. עד למועד רכישת ומכירת ניירות ערך באמצעות צד קשור, לא תעלה על 20% מהעמלות ששולמו בשל כלל הרכישות והמכירות שביצע המשקיע המוסדי במהלך השנה. להערכת החברה, לא צפויות למגבלות האמורות השפעה מהותית על התקשורתיות לרכישת שירותי ברוקראז'.

- המידע בכל הקשור להשלכות הצפויות של התקנות האמורות הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות והנחות של החברה, נכון למועד פרסום הדוח. היישום בפועל עלול להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה וזאת, בין היתר, לאור התנהגות השחקנים בשוק.

ד. ועדת חמדני – מעורבות גופים מוסדיים בשוק ההון

- במרס 2008 פורסם דוח הוועדה לבחינת הצעדים הדרושים להגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון בישראל ("ועדת חמדני"), שעיקרו חובת ההשתתפות של הגופים המוסדיים באסיפות בעלי מניות ומחזיקי אג"ח, התמודדות עם ניגודי עניינים, עידוד הגופים המוסדיים לקבלת סיוע מגורמים מקצועיים לגיבוש המלצות הצבעה באסיפות, הגברת מעורבות הגופים המוסדיים במינוי דירקטוריונים חיצוניים בחברות ציבוריות, ועידוד הגופים המוסדיים למעורבות פעילה בתחומים אחרים של הממשל התאגידי והפיקוח על החברות הציבוריות בהן הם משקיעים. בעקבת פרסום ההמלצות, פורסמו ביוני 2009 תקנות, חוזר והבהרה לחוזר, אשר הוראותיהן מאמצות ומסדירות את המלצות הוועדה, כמפורט להלן:

- **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ט – 2009** קובעות, בין היתר, חובת השתתפות והצבעה של משקיע מוסדי (חברה מנהלת – לגבי השקעות המבוצעות עבור קופת הגמל שבניהולה, ומבטח – לגבי השקעות העומדות כנגד התחייבויות תלויות תשואה) באסיפה כללית של תאגיד שהוא בעל זכות הצבעה בו, בנושאים המנויים בתקנות, מקרים בהם

ידרש אישור נציגים חיצוניים להצבעה והוראות ביחס להתקשרות משקיע מוסדי עם גורם מקצועי לצורך גיבוש המלצות הצבעה באסיפות. התקנות מחליפות הוראות דומות שבדין הקיים לפני כניסת התקנות לתוקף.

○ **חוזר גופים מוסדיים בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק הון בישראל**, מסדיר, בין היתר, את חובתו של משקיע מוסדי לקבוע ולפרסם באתר האינטרנט שלו את הפרטים הבאים: (1) מדיניות ההצבעה בנוגע להצעות החלטה בנושאים שונים (כמפורט בתקנות שלעיל) (2) אופן הצבעתו בפועל, לרבות פירוט האם ההצבעה היתה בהתאם למדיניות ההצבעה שלו או של הגורם המקצועי עימו התקשר ופירוט אם ההצבעה היתה בנסיבות בהן קיים ניגוד עניינים. נקבע גם שהצבעה על פי המלצת גורם חיצוני מהווה אמצעי ראוי להתמודדות עם החשש מהצבעה בניגוד עניינים; (3) אמות מידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי של חברות, המנחות את ועדת ההשקעות שלו בבואה להחליט על השקעות בניירות ערך. הוראות החוזר חלות על חברות מנהלת לגבי קרנות הפנסיה שבניהולה.

ה. **ועדת חודק – השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות**

● 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 בכדי 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 פוטנציאלים 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 בטיטה; (ד) רישום איגרת חוב לא סחירה בלשכת רישום; (ה) רכישת איגרות חוב על ידי גופים מוסדיים מתאגידים שאינם מדווחים, ובכלל זה חובת קבלת מידע שוטף ומידי לפני ההנפקה ובמהלך חיי 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 סיווגן 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 בטיטה תנומק. אימוצה של טיטת 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 וחיסכון במשרד האוצר ביחס לטיטת החוזר ולא ניתן להעריך מה יהיו השלכות החוזר, אם וככל שיאומץ.

1. ניהול סיכוני אשראי וניהול ותפעול אשראי

- באוגוסט 2007 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר ניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות בגופים המוסדיים. מטרת החוזר היא הבטחת קיומם של מנגנוני ניהול, פיקוח ובקרה לניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות והוא מטיל דרישות על הדירקטוריון וועדות ההשקעה בכל הנוגע לקביעת מדיניות מתן אשראי אגב פעילות השקעה. החוזר קובע את הפרמטרים אליהם נדרש הדירקטוריון להתייחס בעת קביעת מדיניות האשראי (סוגי אשראי, סוגי לווים, סוגי סיכוני אשראי וכו') וכן מטיל על הדירקטוריון חובה לקבוע דרכי פיקוח על עמידת הגוף המוסדי במדיניות שקבע. כמו כן החוזר מטיל על ועדות ההשקעה חובה לקבוע את גבולות חשיפת הגופים המוסדיים לאשראי (במסגרת המגבלות שנקבעו על ידי הדירקטוריון) וכן כללים לתמחור אשראי. בנוסף ועדות ההשקעה מחויבות לקבוע נהלים למעקב שוטף שלהן אחר ישום המדיניות שקבעו. החוזר מחייב את ועדות ההשקעה של גופים מוסדיים המנהלים נכסים בסכומים גבוהים למנות ועדות אשראי, אשר חבריהן הינם בעלי ניסיון בתחום האשראי, בכפוף להיקף נכסים מינימלי.
- באוגוסט 2007 פורסם חוזר גופים מוסדיים העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים. מטרת החוזר היא הבטחת קיומם של תמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית, מבנה ותשתית ארגוניים מתאימים ומנגנוני פיקוח ובקרה נאותים לצורך העמדת אשראי לא סחיר, אגב פעילות השקעות, על ידי גופים מוסדיים, ולהבטחת איכותו. בהתאם להבהרת המפקח מיולי 2008, רוב הוראותיו של החוזר נכנסו לתוקף בסוף יולי 2008. החוזר קובע חובה להקים מערך אשראי המורכב משלוש יחידות אשראי: יחידת ניהול אשראי, יחידת הערכת סיכוני אשראי ויחידת תפעול אשראי, וכן חובה למנות מנהל מערך אשראי. החוזר קובע גם את הצורך בהקמת יחידת בקרת אשראי. בנוסף, קובע החוזר כללים ביחס לאופן ניהול האשראי, הערכתו ודירוגו, כאשר לגבי אשראים מסוימים (בד"כ אשראים המדורגים על ידי חברות דירוג חיצוניות בדירוג מינימלי מסוים) ניתן להסתפק בביצוע בדיקה עצמאית להערכת הסיכון ולגבי סוגי אשראי אחרים יש לבצע דירוג פנימי, על פי מודל דירוג

פנימי שיאושר על ידי המפקח. החוזר מטיל על הדירקטוריון חובה לקבוע מדיניות בדבר העמדת אשראי לא סחיר וכן לקבוע כללים לפיקוח על ביצוע מדיניות זו, וכן מטיל על ועדות ההשקעה חובה לקבוע את שיעור חשיפתן לאשראי לא סחיר במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון.

ז. שקיפות וגילוי בדבר השקעות הגופים המוסדיים

- בדצמבר 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בעניין כללי פרסום תשואה לגופים מוסדיים. מטרת החוזר לקבוע כללים לפרסום תשואה על ידי גופים מוסדיים וכן לספק מידע מדויק אודות התשואות שהשיגו הגופים המוסדיים וההשוואות ביניהם. החוזר קובע הנחיות לפרסום תשואה של מסלול השקעה שבניהולו של הגוף המוסדי, הנחיות לפרסום דמי הניהול ו/או יתרת הנכסים של מסלול ההשקעה שבניהולו של הגוף המוסדי והנחיות לפרסום השוואת תשואות למסלולי השקעה של גופים מוסדיים אחרים. החוזר כולל מספר שינויים לעומת החוזר הקודם בעניין פרסום תשואה על ידי גופים מוסדיים. עיקר השינויים הינם: (א) פרסום תשואה שנתית בלבד. (ב) בכל פרסום תשואה של מסלול השקעה, הגוף המוסדי חייב לפרסם תשואה שנתית ממוצעת של אותו מסלול השקעה לשלוש ולחמש השנים האחרונות. (ג) בכל פרסום תשואה של מסלול השקעה, הגוף המוסדי חייב לפרסם מדד סיכון של אותו מסלול השקעה, שיצוין בכל פרסום תשואה של אותו מסלול השקעה למשך 3 השנים הבאות. (ד) החלת החוזר על סוכן ביטוח פנסיוני.
- ביולי 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בעניין הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות השקעה שלו. החוזר קובע כי על כל גוף מוסדי להצהיר אחת לשנה, באמצעות אתר האינטרנט שלו, עד 30 ימים מהמועד בו נקבעה על ידו מדיניות ההשקעה ולא יאוחר מיום 31 בינואר בכל שנה, על מדיניות ההשקעות הצפויה שלו לכל מסלול בניהולו, לשנה הקלנדארית הקרובה. מדיניות ההשקעה תתייחס למסלולי השקעה מתמחים ושאינם מתמחים, תתייחס לאפיקי ההשקעה המפורטים בחוזר, ותקבע שיעורי חשיפה לאפיקים כאמור. בנוסף, יקבעו מדדי ייחוס רלבנטיים לכל אפיק. בציון שיעורי החשיפה יקבעו גם טווחי סטייה בהתאם למגבלות כמפורט בחוזר. החוזר קובע כי במקרה בו שונתה מדיניות ההשקעות, או נוצרה סטייה באחד או יותר מאפיקי ההשקעה החוצה את גבולות שיעור החשיפה הצפוי, יפורסם דיווח תוך 30 ימי עסקים מיום השינוי והשינוי ידווח לעמיתים בדוח הרבעוני העוקב תוך התייחסות למהות השינוי והסיבות לכך. מטרת הפרסום הינה לאפשר לחוסכים לפקח, לבקר ולהעריך את ביצועי הגוף המוסדי ביחס למדיניות ההשקעות שהצהיר עליה וביחס למדדי הייחוס הרלוונטיים אותם בחר להשיג. החברה פרסמה את מדיניות ההשקעה הצפויה שלה לשנת 2011 בהתאם לחוזר.
- בדצמבר 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים בענין פרסום מרכיבי התשואה של הגופים המוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח – לגבי

התחייבויות תלויות תשואה), בהמשך להוראה המחייבת את הגופים המוסדיים לפרסם את התשואה אותה השיגו במהלך החודש ואת הרכב הנכסים באתר האינטרנט. מטרת החוזר, לאפשר לחוסכים השוואה נכונה ויעילה בין התשואות השונות של הגופים המוסדיים. בכדי לעודד גילוי ושקיפות, נדרש הגוף המוסדי לפרסם את מרכיבי התשואה החודשית בציון תרומתו של כל אפיק השקעה לתשואה של כספי החיסכון שבניהולו. בנוסף, אחת לרבעון יפורסמו מרכיבי התשואה הרבעונית המצטברת במקביל למרכיבי התשואה החודשית. פירוט המרכיבים יעשה בהתאם להוראות החוזר ביחס לאפיקי ההשקעה השונים.

- בינואר 2008 פורסם חוזר בדבר רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד. מטרת החוזר, כחלק מהמדיניות להגברת הגילוי הנאות והשקיפות, הינה הצגת מידע זמין, באתר האינטרנט של כל גוף מוסדי, בדבר אופן השקעת כספי הציבור על ידי הגופים המוסדיים, ויצירת אחידות במידע שמספקים הגופים המוסדיים לציבור, בנוגע לכספי ההשקעות של המבוטחים או העמיתים, תוך פירוט ההשקעות ברמת הנכס הבודד.

- באפריל 2007 פרסם הממונה על שוק ההון חוזר לגופים מוסדיים בעניין דיווח תשואות שבועיות. בהמשך לפיתוח המדדים להערכת סיכוני ההשקעות באפיקי החיסכון לטווח ארוך ולשם חישוב מדדים אלה ופרסומם על ידי אגף שוק ההון, נדרשים הגופים המוסדיים לדווח על התשואות השבועיות בתקופות המפורטות בחוזר, בגין קופות הגמל שבניהולם.

ח. חישוב שווי נכסים

- בפברואר 2009 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009. התקנות מחליפות חלק מתקנות קופות גמל שהסדירו נושא זה. יחד עם התקנות נכנס לתוקף גם חוזר הקובע הוראות לגבי חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגופים מוסדיים (ראו חוזר מיולי 2008 להלן). התקנות קובעות את התדירות ואת השיטה על פיה יחשב הגוף המוסדי (קרנות פנסיה, קופות גמל וחברות ביטוח – לגבי התחייבויות תלויות תשואה) את שוויים של הנכסים המנוהלים על ידו. התקנות מפרידות בעיקר בין נכסים שהינם "נייר ערך סחיר" ובין נכסים שאינם "נייר ערך סחיר", כאשר נייר ערך סחיר ישוערך לפי שווי שוק, בעוד שנכס שאינו נייר ערך סחיר – ישוערך לפי שווי הוגן שיחושב לפי הוראות הממונה. השינוי העיקרי בתקנות הוא הקביעה כי נייר ערך סחיר ייחשב רק נייר בעל היקף ותדירות מסחר מינימליים (כפי שיקבע הממונה). בתקנות נקבע כי שווי הנכסים המנוהלים יחושב מידי יום על פי כללים שנקבעו בתקנות ויפורטו גם בהוראות שיפרסם הממונה (ראו חוזר מאוגוסט 2009 להלן). בתקנות נקבע עוד כי אם סבר הממונה כי גוף מוסדי ביצע עסקה מתוך שיקולים שאינם כלכליים במטרה לשפר את תוצאות פעילותו בצורה לא נאותה, יהיה הממונה רשאי, בתנאים שנקבעו בתקנות,

להורות לגוף המוסדי לחשב את שווים של אותם נכסים באופן שיבטל באופן מלא או חלקי את שיפור התוצאות כאמור.

- כהשלמה לתקנות אלו פרסם הממונה ביולי 2008 חוזר לעניין חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגופים מוסדיים ובאוגוסט 2009 חוזר לעניין הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי.

- במרץ 2011 פרסם חוזר גופים מוסדיים בעניין הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי. החוזר פורסם בעקבות בחינת יישומן של ההוראות הקיימות לחישוב שווי נכסים לא סחירים והמעבר למודל חדש לציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית. החוזר מחליף את החוזר הקודם באותו עניין, מאוגוסט 2009, ואת החוזר בדבר חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגוף מוסדי, מיולי 2008, תוך ביטול ההבחנה בין חישוב שווי הנכס במועד ההכרה הראשון של הנכס לבין שארית חייו. החוזר קובע כללים מפורטים לחישוב שווי נכסים לא סחירים, לרבות קביעת כללים לחישוב שווי נייר ערך דל סחירות. כמו כן, החוזר מבטל את ההתייחסות למינוי עושה שוק כתנאי לרכישת נכס חוב לא סחיר מעל סכום מסוים. בנוסף, קובע החוזר כי על גוף מוסדי המחזיק בנכס לא סחיר ביחד עם שלושה תאגידיים אחרים לפחות, להעביר למאגר שיוקם על ידי החברה המקימה והמתפעלת את ציטוטי המחירים ושערי הריבית, את מסמכי ההנפקה של הנכס, וכן מסמכים אודות שינויים שחלו בתנאי הנכס במהלך תקופה האחזקה בו, אשר עשויים להשפיע על מחירו.

- באוגוסט 2008 פרסם חוזר בדבר פרסום סולם המרה בין סולם הדירוג הישראלי לסולם הדירוג הבינלאומי. החוזר קובע כי סולם הדירוג המקומי, בו משתמשות חברות הדירוג הישראליות לדרוג חוב של חברה ישראלית, אינו תואם לסולם הדירוג הבינלאומי, הבחנה היוצרת בעיות. לפיכך קובע החוזר, כי על חברות הדירוג שקיבלו אישור מהממונה לפעול כחברה מדרגת, לפרסם סולם המרה בין סולם הדירוג המקומי לבין סולם הדירוג הבינלאומי במקום בולט וברור באתר האינטרנט של חברת הדירוג. על החברות לעקוב באופן שוטף אחר סולם ההמרה ולעדכנו במידת הצורך. על פי החוזר חיוב החברות הישראליות המדרגות לפרסם סולם זה בתקופה הקרובה, הוא שלב ראשון בתהליך. לאחריו תיבחן האפשרות לחייב את החברות המדרגות לדרג חברות מקומיות על פי סולם הדירוג הבינלאומי, זאת כנדבך נוסף בתהליך הגלובליזציה שעובר שוק ההון הישראלי. מועד פרסום סולם ההמרה הינו החל מיום 1 ביולי 2009.

- בהתאם לדינים שונים, נמנות החזקות החברה בתאגידיים שונים - הן החזקות בנוסטרו (לרבות החזקות של תעודות סל) והן החזקות עבור אחרים (כגון: קופות גמל וקרנות פנסיה) - ביחד עם החזקות בעלי השליטה בקבוצה,

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 הקבוצה, ההחזקה המצרפית האמורה עלולה להיות מוגבלת והקבוצה עלולה להיות מנועה לעיתים מלהגדיל החזקות בניירות ערך של תאגידים כאמור, ולעיתים אף להידרש למכור החזקות קיימות, לרבות מהחזקות הקבוצה עבור אחרים.

ט. ניהול סיכונים

- באוקטובר 2006 פרסם המפקח על הביטוח חוזר הקובע כללים בנוגע לתפקידיהם, סמכויותיהם ודרכי עבודתם של אקטואר ממונה ושל מנהל סיכונים בחברת ביטוח ובחברה מנהלת של קרן פנסיה, ובנוגע למארג היחסים שבין האקטואר הממונה למנהל הסיכונים ובינם לבין בעלי תפקידים אחרים במבטח. מטרת החוזר, בין היתר, הינה מיסוד תשתיות להבטחת מקצועיות הייעוץ לדירקטוריון ולהנהלה וגילוי נאות לציבור בנוגע להערכת ההתחייבויות הביטוחיות של המבטח. בנוסף, בא החוזר להבטיח ייעוץ מקיף ורציף לדירקטוריון ולהנהלה, לגבי כל סיכון מהותי למצב הכספי העתידי וכן לגבי סיכונים מהותיים בנוגע לנכסים המוחזקים כנגד ההתחייבויות תלויות התשואה, ולהבטחת קיומם של משאבים ובקורות לכימות ומעקב אחרי הסיכונים האמורים. מטרה נוספת של החוזר הינה יישום מתודולוגיה להערכת ההשפעה האפשרית של הסיכונים האמורים והמתאם ביניהם, כשלב מקדים להקצאת הון המבוסס על ניהול סיכונים והון כלכלי במבטח.
- במאי 2007 פורסמה טיוטא שלישית של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(תנאי כשירות לאקטוארים ומנהלי סיכונים), התשס"ז-2007, שמטרתה לקבוע תנאי כשירות לאקטואר של מבטח או קרן פנסיה וכן למנהל סיכונים של מבטח או קרן פנסיה. נוסחן של טיוטת חוזר "קריטריונים לצורך קבלת אישור של איגוד אקטוארי מוכר", וטיוטת חוזר "חובת אקטואר לפעול לפי סטנדרטים מקצועיים שנקבעו על ידי איגוד אקטוארי מוכר", המשלימות את התקנות, אשר פורסמו בינואר 2007, נותר ללא שינוי.
- באוגוסט 2009 פורסם חוזר המסדיר הקמתו של מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל. החוזר קובע כי חברה מנהלת של קופת גמל תקים יחידה בלתי תלויה לניהול ולבקרת סיכונים שבראשה יעמוד מנהל סיכונים בעל מומחיות וניסיון רלוונטיים לביצוע תפקידיו. תפקידיו של מנהל הסיכונים על פי החוזר הם מתן חוות דעת לוועדת ההשקעות בדבר הסיכונים הקיימים והפוטנציאליים בתיק נכסי ההשקעה של קופת הגמל, זיהוי הסיכונים והערכת השפעתם ואופן ניהולם, ומסירת דיווחים מיידיים ותקופתיים למנהל הכללי לוועדת ההשקעות ולדירקטוריון של החברה המנהלת (בחוזר נקבע כי דיווח תקופתי יועבר גם לוועדת האשראי). בנוסף,

קובע החוזר הסדרים שנועדו להבטיח שלמנהל הסיכונים יהיו הכלים, המשאבים והמידע הנדרשים לו לביצוע תפקידיו. במסגרת זו, נקבע בחוזר כי למנהל הסיכונים תהיה גישה ישירה ובלתי תלויה לנתונים ולמסמכים רלוונטיים, כי יינתנו לו משאבים הולמים לביצוע תפקידו, כי רואה החשבון המבקר והמבקר הפנימי ימסרו לו מידע רלוונטי שהעבירו לדירקטוריון או למנהל הכללי, וכי מנהל הסיכונים יהיה נוכח בדיוני ועדת ההשקעות, ועדת האשראי והדירקטוריון בנוגע לדיווחים המיידים והתקופתיים שנמסרו להם על ידו.

- בהתאם לחוזר, תפקידי מנהל סיכונים של קופת גמל בקשר עם סיכונים תפעוליים יוסדרו במסגרת חוזר נפרד.
- החוזר מוסיף וקובע כי ניתן למנות מנהל סיכונים אחד לקבוצת גופים מוסדיים הנשלטת בידי אותו בעל שליטה.

ג. בקרה וביקורת

- הבקרה הפנימית על הגילוי בגופים מוסדיים - בהתאם לחוזרי המפקח, החל מהדוחות התקופתיים לשנת 2006 (וביחס לקרנות הפנסיה - החל מהדוח התקופתי לשנת 2007) מצורפות לדוחות הכספיים השנתיים והרבעוניים של חברות הביטוח, החברות המנהלות וקרנות פנסיה וקופות גמל, הצהרות מנהלים המבוססות על הוראות הרשות לניירות ערך בארה"ב (ה- "SEC") ומאמצות את דרישות סעיף 302 של חוק Sarbanes-Oxley. הצהרות אלו מבוססות על הערכת הנהלת הגוף המוסדי הרלבנטי, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים, את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי וחותמים עליהן מנכ"ל וסמנכ"ל כספים, או מי שממלא בפועל את התפקיד האמור, בגופים המוסדיים האמורים.
- בנוסף, במאי 2007 פורסם חוזר בדבר אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי. על פי הוראות החוזר, על הגופים המוסדיים ליישם את דרישות סעיף 404 לחוק Sarbanes-Oxley ואת הכללים שנקבעו בקשר אליו על ידי ה- SEC וה- Public Company Accounting Oversight Board. ה- SEC קבעה כללים המחייבים לכלול דוח בדבר אפקטיביות הבקרה פנימית על הדיווח הכספי בכל דוח שנתי אשר בו מפורטות הערכת ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי לתאריך הדוח. כמו כן, נדרש רואה החשבון המבקר לחוות את דעתו לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על הדיווח הכספי.

החוזר האמור ממאי 2007 הוחלף בחוזר מיוני 2009 שתוקן בנובמבר 2010. על פי חוזרים אלה לוחות הזמנים ליישום דרישות סעיף 404 לחוק Sarbanes-Oxley בגופים המוסדיים עודכנו כדלקמן:

- **בקרה פנימית על הדיווח הכספי בקרנות הפנסיה:** החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011, למעט לעניין תהליך ההשקעות אשר לגביו יוגשו למפקח, דוח ההנהלה בדבר אפקטיביות הבקרה פנימית וחוות דעת רואי החשבון בדבר אפקטיביות הבקרה על הדיווח הכספי עבור תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010.
 - **בקרה פנימית על הדיווח הכספי בחברות המנהלות קופות גמל או קרנות פנסיה ובקופות הגמל:** החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010.
 - **בקרה פנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים בכל הגופים המוסדיים:** החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011. דוח ההנהלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית יוגש לממונה עבור תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010.
 - **בקרה פנימית על הדוח לעמית או למבוטח בכל הגופים המוסדיים:** החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2012. דוח ההנהלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית יוגש לממונה עבור תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010.
 - בנובמבר 2010 פורסם חוזר גופים מוסדיים בנושא בקרה פנימית על דיווח כספי-הצהרות, דוחות וגילויים.
- על פי החוזר, בנוסח ההצהרה של ההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הגילוי בדוחות הכספיים, נוספה החל מהדוחות התקופתיים לשנת 2010, התייחסות גם לבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. כמו כן, בחוזר נקבעו נוסח דוח הדירקטוריון וההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי ונוסח חוות דעת רואה החשבון בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (בנוסף ובנפרד מחוות דעתו על הדוחות הכספיים) אשר נדרש לצרפם לדוחות התקופתיים החל משנת 2010.
- בנוסף, נקבע בחוזר 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.

לפירוט נוסף ראו חלק ב' - דוח הדירקטוריון - סעיף 8.

יא. הקמת מסלקה

- במסגרת הצעדים שבכוונת המפקח לנקוט במטרה לשפר ולייעל את הקשר שבין המפיצים ללקוחות ובמטרה לשפר את רמת התפעול ובהתאמה גם את רמת השירות לה זוכים הלקוחות, בכוונת המפקח ליצור שוק חיסכון פנסיוני דיגיטלי. כחלק מרפורמה זו:
- ביולי 2009 הודיע המפקח לגופים המוסדיים, כי בדעתו לקדם הקמה של מסלקה בתחום החיסכון הפנסיוני וזאת כשלב נוסף בהסדרת העברת המידע בשוק החיסכון הפנסיוני בישראל. תפקידה העיקרי של המסלקה יהיו העברת מידע בין הגורמים השונים בשוק החיסכון הפנסיוני ובפרט בין היועצים הפנסיונים, הסוכנים הפנסיונים והגופים המוסדיים, העברת מידע בין המעסיקים ובין המפיצים והגופים המוסדיים וסליקת כספי החיסכון הפנסיוני וזאת על ידי קביעת מכנה משותף טכנולוגי אחיד, בין כל "השחקנים" הרלבנטיים בשוק. המסלקה שתוקם תתן שירותים בתשלום, למשתמשים ולצורך כך הודיע המפקח כי הוא מקדם הקמת חברה, בבעלות משותפת של השחקנים בשוק אשר תקים את המסלקה.
- במאי 2010 הוקמה המסלקה, בה חברים גופים מוסדיים, יועצים פנסיוניים וסוכנים פנסיוניים. לכלל ביטוח 7% ממניות המסלקה ובדירקטוריון המסלקה חבר דירקטור אחד מטעמה.
- בפברואר 2010 פורסם מזכר ההבנות לשיתוף פעולה לקידום מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע ולסליקה כספית בתחום החיסכון הפנסיוני. בהמשך, פורסמו ביוני 2010 הוראות לעניין דרכי פעולתה וניהולה של המסלקה הפנסיונית ובמרס 2011 פורסם ברשומות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) (תיקון מס' 3), התשע"א – 2011 שמעגן בחקיקה ראשית את הקמתה והסדרתה של המסלקה ("התיקון לחוק"). בהתאם לתיקון לחוק מוסמך הממונה להעניק רישיון להפעלת מסלקה בהתקיים התנאים המנויים בתיקון לחוק, לרבות בדרך של מכרז. הממונה מוסמך לקבוע הוראות ביחס לדרכי פעולתה וניהולה של המסלקה, נושאי משרה בה וכל מי שמועסק על ידה. בשל רגישות המידע המועבר במערכת סליקה פנסיונית נקבעו במסגרת התיקון לחוק 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 או כספים באמצעות המסלקה. הממונה לא יחייב יועץ פנסיוני או סוכן פנסיוני לבצע פעולות מסוימות המפורטות בחוק, אלא באישור ועדת העבודה, הרווחה והבריאות של הכנסת. בתום 12 חודשים מהמועד בו תחל לראשונה העברת מידע על לקוחות באמצעות המסלקה ליועץ או סוכן פנסיוני (או במועד מוקדם יותר, כפי שורה הממונה), תמסור המסלקה ללקוח הקצה במישרין מידע הנוגע לו לגבי מוצר פנסיוני או תכנית ביטוח, מכלל הגופים המוסדיים, והמסלקה תוכל, בין היתר, לבצע העברת כספים בין גופים מוסדיים בהתאם לחוק קופות הגמל. שר האוצר מוסמך 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, הכוללות, בין היתר, את הסמכות להטיל עיצום כספי על המסלקה על נושא משרה או בעל תפקיד אחר במסלקה וכן על משתמשים בה, למעט משתמש שהוא מעביד או מי מטעמו.

- בפברואר 2011 פורסם חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החסכון הפנסיוני ("חוזר מבנה אחיד"), שהחליף חוזר דומה מאוקטובר 2010. מטרתו של חוזר מבנה אחיד לקבוע פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בין הגורמים השונים בשוק החסכון 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 לחסכוניותו הפנסיוניים של הציבור. נספח א' לחוזר מבנה אחיד מפרט את ההוראות לעניין ממשק האחזקות, שמטרתו להציג סטאטוס עדכני של נתוני לקוח, על מוצריו הפנסיוניים השונים, במועד נתון. נספח ב' לחוזר מבנה אחיד, בעניין ממשק טרום ייעוץ, קובע הוראות לעניין העברת מידע מגוף מוסדי לבעל רישיון בשלב ההכנה למתן ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני לראשונה. תחילת החוזר לעניין נספחים א' ו- ב' נקבע לאוקטובר 2011. בנוסף, בפברואר 2011 פרסם המפקח טיוטת נספח ג' לחוזר מבנה אחיד, לעניין ממשק ניוד, הקובע הוראות לעניין פרטי המידע שעל גוף מנהל של קופה מעבירה להעביר לגוף מנהל של קופה מקבלת בעת העברת כספים בין קופות גמל בהתאם לחוזר הניוד. עם גיבושו הסופי של ממשק הניוד ויתר הממשקים שיפורסמו בהמשך, יצורפו אף הם לחוזר
- כמו כן, בדצמבר 2010 פורסם חוזר בנושא קידוד מוצרי חיסכון פנסיוני כהשלמה לחוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החסכון הפנסיוני. מטרת החוזר הינה ליצור שיטת קידוד אחידה שתאפשר זיהוי לכל מוצרי החסכון הפנסיוני.

יב. שירות ללקוחות, יישוב תביעות וטיפול בתלונות הציבור

- לחברה מונה גורם שהינו "ממונה על פניות הציבור", וזאת על מנת לאפשר ללקוחות להפנות את תלונותיהם ישירות לגורם שתפקידו לברר תלונות של לקוחות ולהשיב להם על פנייתם. בנוסף, מבוטחים ועמיתים רשאים לפנות ליחידה לפניות הציבור של הפיקוח על הביטוח והמפקח רשאי לברר את התלונה, בהתאם להוראות חוק הביטוח וחוק קופות הגמל. מידע בדבר אופן הפניה לממונה על פניות הציבור בחברה מופיע באתר האינטרנט של כל החברה.

- ביוני 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בעניין הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור תלונות הציבור. החוזר קובע את אופן התנהלות גופים מפוקחים שונים לרבות גופים מוסדיים, בטיפולם בפניות ציבור שהמפקח או סגנו מבררים לפי סמכותם על פי חוק הביטוח וחוק קופות הגמל. החוזר מפרט הוראות לעניין אופן התשובה לפניות והמועדים להמצאתה. בין היתר, קובע החוזר כי על הגוף המפוקח להשיב לפניה באופן מפורט ומנומק ולצרף את המסמכים אשר נוגעים לבירור הפניה. הגוף המפוקח לא יהיה רשאי, במועד מאוחר יותר, להעלות טענות ו/או להמציא מידע ומסמכים שלא נכללו בתשובתו.

- בספטמבר 2009 פורסם חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור. החוזר הינו צעד אחד משורה של צעדים שבכוונת המפקח לנקוט לשינוי האופן בו גופים מוסדיים מיישבים תביעות. החוזר קובע כללים לגבי אופן בירור תביעה וטיפול בפניות ציבור, לרבות לוחות זמנים למענה על תביעות ועל פניות וכללים לשמירת מידע ומסמכים. החוזר קובע כללים פרטניים בדבר אופן הטיפול בתביעות ובפניות ציבור, המהווים את אמנת השירות המומלצת, כאשר גוף מוסדי רשאי לסטות מהם רק אם הכללים החדשים שייקבעו על ידו אינם סוטים באופן בלתי סביר מהכללים שנקבעו בחוזר. בנוסף, נקבע כי הפרת הכללים הנ"ל מהווה הן הפרת חוזה (הכללים נחשבים חלק מהפוליסה) והן הפרת הוראות המפקח (לרבות לעניין עיצום כספי). החוזר אמור היה להכנס לתוקף בינואר 2011. בהתאם להודעות המפקח, נדחה מועד תחילת החוזר והוא יכנס לתוקף במאי 2011. החוזר חל, בין היתר, על ביטוח פנסיה - לגבי סיכוני נכות ומוות בלבד.

יישום הדרישות הקבועות בחוזר, מצריך היערכות תפעולית ומיכונית רבה של החברה לרבות שינויים בתהליכי העבודה הקשורים בטיפול בתביעות, החברה נערכת בהתאם.

- בספטמבר 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר איסוף מידע סטטיסטי אגב יישוב תביעות. מטרת החוזר לקבוע חובת איסוף ושמירה של נתונים סטטיסטיים ביחס לתביעות כנגד גוף מוסדי והצגתן באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה, וזאת בגין תביעות שהוגשו

בארבע השנים האחרונות. מטרת איסוף המידע הסטטיסטי ופרסומו הינן, בין היתר, הגברת הפיקוח והאכיפה של הוראות רגולטוריות בעניין יישוב התביעות וכן מתן כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים הפוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עמו יתקשרו והינו חלק ממגמת אגף שוק ההון לשפר את יכולתו של הלקוח להשוות בין הגופים המוסדיים בתחומים נוספים מעבר לניהול ההשקעות, כגון בטיפול בתביעות.

החוזר היה אמור להכנס לתוקף בינואר 2011 ובהתאם להודעות המפקח, נדחה מועד תחילת החוזר והוא יכנס לתוקף במאי 2011. החוזר חל לגבי ענפי הביטוח שלגביהם חל חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור האמור.

הוראות החוזר דורשות הערכות מיכונית ותפעולית שתאפשר הצגה ואיסוף של מידע סטטיסטי הנגע לתהליכי יישוב תביעות בחברה.

- 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.

י.ג. **מערכות מידע**

- 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 בקביעת מדיניות ואסטרטגיה בתחום טכנולוגיות המידע, בביצוע בקרה ופיקוח שוטפים; בניהול של תחום טכנולוגיות המידע; בקיומם של מנגוני פיקוח ובקרה בתחום טכנולוגיות המידע; בקביעת עקרונות ונהלי עבודה בביצוע רכש ופרויקטים מהותיים בתחום טכנולוגיות המידע; בקביעת עקרונות ונהלי עבודה בקשר עם תהליכים המבוצעים במיקור חוץ (Outsourcing) בתחום טכנולוגיות המידע; ובקיומה של מערכת הולמת לניהול שינויים במערכות המידע בגוף מוסדי, במטרה להבטיח כי השינויים האמורים מתועדים ונתונים לפיקוח ובקרה באופן שוטף. בנוסף, כולל החוזר הוראות הנוגעות לעמידה של הגוף המוסדי בדרישות ציות ולניהול סיכונים בתחום טכנולוגיות המידע.

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

י.ד. **הרחבת הדיווחים לרשויות ולציבור**

- בשנים האחרונות ובשנת הדוח נמשכה המגמה של יצירת שקיפות כלפי המבוטחים והעמיתים וכלפי המפקח באופן שירחיב את המידע הניתן על ידי הגופים המוסדיים וישפר את אפשרויות הבקרה. יצירת השקיפות באה לידי ביטוי בדרישות שונות של דיווח לרשויות השונות, לציבור הרחב, לעמיתים, למבוטחים ולמפקח על הביטוח. בין הדיווחים הנדרשים ניתן למנות את הדיווחים העיקרים הבאים:
- על מנת ליצור מתכונת אחידה לדיווח למפקח, פורסמו בשנת 2008 חוזרים אשר עודכנו בנובמבר 2009 בדבר דוח חודשי של קרנות פנסיה, קופות גמל וחברות ביטוח. הוראות החוזרים נועדו להסדיר את מתכונת הדיווח החודשית של הגופים המוסדיים ולקדם את איכות הדיווחים הנשלחים לממונה על שוק ההון, ובהתאם הורחבו חובות הדיווח בכל הנוגע להשקעות, לדמי ניהול,

העברות כספים, מדדי סיכון ועוד. בנוסף, נשלחים למפקח דוחות נוספים שונים.

- על הגופים המוסדיים לשלוח ללקוחותיהם דיווחים שנתיים רחבים וכן דיווחים רבעוניים מצומצמים, וכן עליהם לפרסם תשואות שנתיות ולהציג מדדי סיכון, בהתאם לכללים שנקבעו על ידי המפקח ואשר מטרתם לאפשר לצרכן לבצע השוואה בין גופים מוסדיים ולסייע לו להגיע להחלטה מושכלת בדבר השקעתו במוצרים של גופים אלו. הגופים המוסדיים מחויבים בהקמת אתר אינטרנט אשר, בין היתר, מאפשר ללקוח, לקבל מידע בדבר החיסכון הפנסיוני, לצפות בתשואות תיק ההשקעות ובהרכבו ולקבל מידע בדבר הוצאות ישירות הנגבות בשל ביצוע עסקאות בגופים המוסדיים המנוכות מחשבונות העמיתים.

- במהלך השנים הורחבה חובת הגילוי והשקיפות כלפי המבוטחים, גם ביחס למוצרים אשר כוללים חיסכון. בעקבות "רפורמת בכר", החל משנת 2010, חלה חובה על בעל רשיון, בעת מתן ההמלצה למוצר הפנסיוני, למסור ללקוח מסמך הנמקה המפרט את הנימוקים בדבר כדאיות החיסכון במוצר הפנסיוני, זאת בהמשך לחובות המוטלות עליו מכח חוק הייעוץ הפנסיוני, בקשר עם התאמת הייעוץ והשיווק לצרכי הלקוח.

- באוקטובר 2009 פורסמה טיוטת חוזר שמטרתו לקבוע חובת איסוף, שמירה ודיווח על נתונים סטטיסטיים ביחס למשך זמן הטיפול בבקשות למשיכת כספים, להעברת כספים ולקבלת קצבת זקנה וכן הצגתם באתר האינטרנט של הגוף המוסדי בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה וביחס לארבע השנים האחרונות. מטרת איסוף המידע הסטטיסטי ופרסומו לאפשר פרסום מדדים אשר יצביעו על יעילות הגופים המוסדיים בטיפול בבקשות כאמור.

טו. חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958

בהתאם להוראות סעיף 19א לחוק הגנת השכר, על קופת גמל, כמשמעה בפקודת מס הכנסה, לזקוף לזכות עמית, באופן רעיוני, תשלומים אשר המעביד חייב בהעברתם, אך בפועל לא התקבלו בקופה ולהקנות בגין תשלומים אלה זכויות מלאות, כל עוד לא קבע בית הדין לעבודה שהפיגור בגביית החוב חל שלא עקב רשלנותה של הקופה.

עם זאת, אחריות החברה לגביית חובות מעסיקים לקופות כאמור, יוצרת חשיפה לחברה במקרה שנפלו ליקויים בהליך הגבייה. בנוסף, חשופה החברה לטענות לעניין זה במקרים בהם החברה לא היתה מודעת לכך שהפרשות המעסיק אינן במלוא מחויבותו כלפי העובד.

טז. **איתור עמיתים ומוטבים**

במרס 2010 פורסמה טיוטת חוזר שניה בדבר נוהל איתור עמיתים ומוטבים וכן טיוטה שניה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(איתור עמיתים ומוטבים), התשע"א-2011 ("הטיוטות"). הטיוטות נועדו להסדיר שמירת קשר רציף ושוטף עם כל המבוטחים והעמיתים שאת כספיהם מנהלים גופים מוסדיים באמצעות יצירת מנגנונים לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק, כהגדרתם בטיטות התקנות, לאיתור מוטבים לאחר מותו של העמית, ליידוע העמיתים או המוטבים כי עומדים לזכותם כספים ולהעברת כספי עמיתים שהקשר עימם נותק במועדים ובתנאים שנקבעו בטיטות לידי האפוטרופוס הכללי. כן נקבעו בטיטות כללי בקרה, פיקוח ודיווח לצורך הבטחת ישום שוטף ותקין של הוראות הטיוטות, לרבות קביעת נוהל עבודה, קיום דיון בדירקטוריון, מינוי אחראי ליישום הטיוטות, דיווח למפקח וחובת הצגה רבעונית של ממשק משתמש באתר האינטרנט. טיוטת התקנות קובעת כי החל מתום שנה מהמועד בו הפך עמית לעמית שהקשר עימו נותק, יהיה רשאי הגוף המוסדי לגבות דמי ניהול בשיעור שנתי, שלא יעלה על 0.2% מיתרת הנכסים הצבורה בחשבון העמית או בשיעור שגבה הגוף המוסדי מחשבון העמית במועד שבו נותק הקשר עם העמית, הנמוך מביניהם.

ככל שהטיוטות תכנסנה לתוקף ההיערכות התפעולית שתידרש לצורך עמידה בהוראותיהן, לרבות עמידה בדרישות המיכוניות ובפעולות הנדרשות לצורך איתור העמיתים ויצירת קשר עימם תחייב את הקבוצה להיערך בהתאם, דבר שיוביל לעליה בהוצאות המיכון והתפעול. מעבר לכך, יגרם לחברה הפסד כתוצאה מהקטנת דמי הניהול הנגבים מעמיתים שימשיכו להיות מנותקי קשר, על אף המאמצים לאתרם וליצירת קשר עימם. בשלב זה החברה אינה יכולה להעריך את מלוא השלכות הטיוטות, אם וככל שתאומצנה, בין היתר, מאחר ואין ודאות בדבר פרטי ההסדרים שיאומצו בדיון.

יז. **יישוב תביעות ותלונות הציבור**

- לחברה מונה גורם שהינו "ממונה על פניות הציבור", וזאת על מנת לאפשר לעמיתים להפנות את תלונותיהם ישירות לגורם שתפקידו לברר תלונות של עמיתים בחברה ולהשיב להם על פנייתם. בנוסף, עמיתים רשאים לפנות ליחידה לפניות הציבור של הפיקוח על הביטוח והמפקח רשאי לברר את התלונה, בהתאם להוראות חוק הביטוח. מידע בדבר אופן הפניה לממונה על פניות הציבור בחברה מופיע באתר האינטרנט של החברה.
- ביוני 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בעניין הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור תלונות הציבור. החוזר קובע את אופן התנהלות גופים מפוקחים שונים לרבות גופים מוסדיים, בטיפולם בפניות ציבור שהמפקח או סגנו מבררים לפי סמכותם על פי חוק הביטוח וחוק קופות הגמל. החוזר מפרט הוראות לעניין אופן התשובה לפניות והמועדים להמצאתה. בין היתר קובע החוזר כי על הגוף המפוקח להשיב לפניה באופן

מפורט ומנומק ולצרף את המסמכים אשר נוגעים לבירור הפניה. הגוף המפוקח לא יהיה רשאי, במועד מאוחר יותר, להעלות טענות ו/או להמציא מידע ומסמכים שלא נכללו בתשובתו. תחילתו של החוזר בספטמבר 2009.

- בספטמבר 2009 פורסם חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור. החוזר הינו צעד אחד משורה של צעדים שבכוונת המפקח לנקוט לשינוי האופן בו גופים מוסדיים מיישבים תביעות. החוזר קובע כללים לגבי אופן בירור תביעה וטיפול בפניות ציבור, לרבות לוחות זמנים למענה על תביעות ועל פניות וכללים לשמירת מידע ומסמכים. החוזר קובע כללים פרטניים בדבר אופן הטיפול בתביעות ובפניות ציבור, המהווים את אמנת השירות המומלצת, כאשר גוף מוסדי רשאי לסטות מהם רק אם הכללים החדשים שייקבעו על ידו אינם סוטים באופן בלתי סביר מהכללים שנקבעו בחוזר. בנוסף, נקבע כי הפרת הכללים הנ"ל מהווה הן הפרת חוזה (הכללים נחשבים חלק מהפוליסה) והן הפרת הוראות המפקח (לרבות לעניין עיצום כספי). החוזר ייכנס לתוקף ב-1.1.2011. בתחום הפנסיה, החוזר חל לגבי סיכונים נכות ומוות בלבד.
- יישום הדרישות הקבועות בחוזר, מצריך היערכות תפעולית ומיכונית של החברה, לרבות שינויים בתהליכי העבודה הקשורים בטיפול בתביעות.
- בספטמבר 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר איסוף מידע סטטיסטי אגב יישוב תביעות. מטרת החוזר לקבוע חובת איסוף ושמירה של נתונים סטטיסטיים ביחס לתביעות כנגד גוף מוסדי והצגתן באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה, וזאת בגין תביעות שהוגשו בארבע השנים האחרונות. מטרת איסוף המידע הסטטיסטי ופרסומו הינו, בין היתר, הגברת הפיקוח והאכיפה של הוראות רגולטוריות בעניין יישוב התביעות וכן מתן כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים הפוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עמו יתקשרו. החוזר חל לגבי ענפי הביטוח שלגביהם חל חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור האמור.
- באפריל 2008 פורסמה טיוטת חוזר בדבר טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופים מוסדיים, החלה על כל הגופים המוסדיים המנהלים קופות גמל ועל גופים המנהלים תוכניות שאינן מאושרות כקופות גמל. הטיטה קובעת כי כל גוף מוסדי מחויב לנקוט בכל הפעולות הדרושות על מנת להבטיח קיומם של מערכות מידע ובסיסי נתונים המכילים נתוני מידע מהימנים, מדוייקים, שלמים וזמינים. בין היתר, על הגוף המוסדי לקיים תהליך טיוב נתוני מידע שיש בו כדי להשפיע על זכויות העמית, לאמת את מהימנותו ושלמותו של המידע ולנהל את המידע באופן שיאפשר את אחזורו במהירות ובאופן אפקטיבי. כן על גוף מוסדי למנות ממונה לתהליך, לקיים דיונים בדירקטוריון עד להשלמת יישום טיוטת החוזר ולכלול פרוט בקשר עם התקדמות התהליך בדוח הדירקטוריון לתקופת הביניים ובדוח השנתי. בין הגופים המוסדיים לבין המפקח מתקיימים דיונים ביחס לטיטה. טיוטת חוזר זו, אם וככל

שתאומץ, תדרוש הערכות תפעולית ויתכן שתביא לגידול בהוצאותיה של החברה. בשלב זה לא ניתן להעריך את השלכותיה של טיוטת החוזר שתלויות בין היתר בפרטי ההסדרים שיאומצו בחוזר.

יח. הוראות דין, חוזרים, טיוטות תקנות וטיטות חוזרים נוספים:

- בינואר 2011 פרסם המפקח טיוטת חוזר **חתימה דיגיטלית** שמטרתה לשפר, לייעל ולקצר את אופן העברת המסמכים מבעל רישיון אל גוף מוסדי. טיוטת החוזר קובעת כללים לאופן שימוש בעל רישיון בחתימה דיגיטלית וקובעת, בין היתר, חובות אימות וזיהוי של הלקוח, מתן אפשרות עיון במסמך בטרם חתימה וקבלת העתק ממנו. על בעל הרישיון להחתים את הלקוח בכל מקום בו נדרשת חתימתו במסמך, נאסר עליו להשתמש באמצעי טכנולוגי להעתקת החתימה דיגיטלית וכן נקבע כי העתק המסמך שיימסר ללקוח יכול סיומן של נעילת המסמך. בנוסף טיוטת החוזר קובעת הוראות הנוגעות לאבטחת המסמך והגנה עליו. טיוטת החוזר קובעת כי על גוף מוסדי ובעל רישיון לכלול בהסכם התקשרות ביניהם אפשרות לשימוש בחתימה דיגיטלית לשם ביצוע עסקה. תחילת החוזר ביום פרסומו. יחד עם זאת, מתן אפשרות לשימוש בחתימה דיגיטלית במסגרת הסכמי התקשרות יחול על הסכמים קיימים החל מיום 31.12.2011.

- 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 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. 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.
- 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 גיבושם הסופי של יתר הממשקים יצורפו אף הם לחוזר.
- 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 יעוץ אובייקטיבי וחרף 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 לעמיתי 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.

- 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 ("הטייטה"). בהתאם להוראות הטייטה, 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.

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:

על החברה חלות הוראות חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985. על-פי החוק נמדדות התוצאות לצרכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר, 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצרכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת החל משנת 2008.

א. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה:

1. המס הסטטוטורי החל על מוסדות כספיים ובכללם החברה, המהווה את עיקר פעילות הקבוצה, מורכב ממס חברות וממס רווח.

2. בהתאם לצווי מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (הוראת שעה), התשס"ט-2009 שאישרה הכנסת בחודשים יוני ודצמבר 2009 יעמוד שיעור מס הרווח החל על מוסדות כספיים כדלהלן:

-	16.5%	- החל מיום 1 ביולי 2009 ועד ליום 31 בדצמבר 2009.
-	16.0%	- בשנת 2010.
-	15.5%	- החל מיום 1 בינואר 2011.

3. בחודש יולי 2009 התקבל בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 אשר קובע, בין היתר, הפחתה הדרגתית נוספת של שיעור מס חברות ושיעור מס רווח הון ריאלי בישראל החל משנת 2011.

להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח	שיעור מס כולל במוסדות כספיים %
2008	27	16.5	36.80
2009	26	(*16.0)	36.21 (*)
2010	25	16.0	35.34
2011	24	16.0	34.48
2012	23	16.0	33.62
2013	22	15.5	32.47
2014	21	15.5	31.60
2015	20	15.5	30.74
2016 ואילך	18	15.5	29.00

(* שיעור משוקלל).

השפעת השינוי בשיעורי מס הרווח אינה מהותית על תוצאות החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 2010.

ב. לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2006.

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>2009</u>	<u>2010</u>	
854,085	1,189,507	התחייבות לפנסיונרים (1)
3,721,011	4,498,623	התחייבות לפעילים- זכויות שכבר נצברו (2)
2,530,036	3,063,720	התחייבות לפעילים- זכויות שייצברו בעתיד (3)
925,718	1,413,627	התחייבות לעמיתים לא פעילים

1. ההתחייבויות לפנסיונרים גדלו מסך של 854,085 אלפי ש"ח, בשנת 2009 לסך של 1,189,507 אלפי ש"ח, בשנת 2010. עיקר הגידול נובע מגידול במספר הפנסיונרים מ – 3,416 בשנת 2009 ל – 3,942 בשנת 2010 וכן בשל ירידת עקומת הריבית. כמו כן, הפנסיה הממוצעת גדלה מסך של 2,069 ₪ בשנת 2009 לסך של 2,151 ₪, בשנת 2010.
2. ההתחייבויות לפעילים (זכויות צבורות) גדלו מסך של 3,721,011 אלפי ש"ח בשנת 2009 לסך של 4,498,623 אלפי ש"ח בשנת 2010. עיקר הגידול נובע מהפקדות עמיתים לקרן במהלך שנת הדוח וכן בשל ירידת עקומת הריבית.
3. ההתחייבויות לפעילים (זכויות עתידיות) גדלו מסך של 2,530,036 אלפי ש"ח בשנת 2009 לסך של 3,063,720 אלפי ש"ח בשנת 2010. כמפורט בדוח האקטוארי בהרחבה, קיים קושי לחזות את ההתחייבויות הפנסיוניות העתידיות עקב הקושי לחזות את דמי הגמולים העתידיים, בייחוד במסלולי הקבוצה.

5. תוצאות הפעילות

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

<u>2009</u>	<u>2010</u>	עודף/גרעון) אקטוארי
354,121	(375,818)	

במהלך שנת 2010 חל שינוי מעודף אקטוארי של 354,121 אלפי ש"ח לגרעון אקטוארי של 375,818 אלפי ש"ח. השינוי כאמור נבע בעיקר מירידת עקומת הריבית וחלוקת העודף של שנה שעברה לעמיתים. פירוט מלא מופיע בנספח א' לדוח האקטוארי.

ב. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים, אם היו כאלה, בתקופת הדו"ח בהשוואה לתקופה שקדמה לה.

בהתאם לחוזר 2007-3-6, הקרן בצעה בדיקה מקיפה של מערכת ההנחות האקטואריות (שיעורי עזיבות ועליית שכר) והמלצותיה אושרו על ידי האוצר. השפעת השינוי בהנחות אלו היא כ- 17 מיליון ₪.

ג. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבות לעמיתים:

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

<u>2009</u>	שינוי באחוזים	<u>2010</u>	
4,909,830	14.68%	5,630,610	סך כל המאזן (1)
4,906,079	14.70%	5,627,247	התחייבות פנסיונית (2)
822,177	(35,46%)	530,647	עודף ההכנסות על הוצאות (3)

1. בשנת הדוח סך כל המאזן בשנת 2010 עלה בשיעור של כ- 15%, לעומת שנת 2009. עיקר השינוי נובע מהשקעות מעודף הכנסות על הוצאות ודמי גמולים שהופקדו לקרן במהלך השנה.

2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות בשנת 2010 עלה בשיעור של כ- 15%, לעומת שנת 2009. עיקר השינוי נובע מהשקעות מעודף הכנסות על הוצאות ודמי גמולים שהופקדו לקרן במהלך השנה.

3. בשנת 2010 עודף הכנסות על הוצאות הסתכם בכ- 531,647 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 822,177 אלפי ש"ח בשנת 2009.

ד. להלן ניתוח והסברים למרכיבי דוח הכנסות והוצאות, בעניינים הבאים:

- מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול. להשלמת ויקטור/ מיכאל ורמי להלן פירוט נתונים כספיים עיקריים מהדוח הכספי של הקרן:

2009	שינוי (באחוזים)	2010	
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
803,451	(36.90)	506,965	<u>סך הכל הכנסות מהשקעות (1)</u>
41,881	27.47	53,385	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
הוצאות			
23,155	28.28	29,703	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
822,177	(35.46)	530,647	<u>עודף הכנסות על הוצאות - (3)</u>

1. ההכנסות מהשקעות בשנת 2010 הסתכמו בכ- 506,965 אלפי ש"ח וזאת לעומת 803,451 אלפי ש"ח שבשנת 2008. עיקר ההכנסות נובעות מרווחים בהשקעות בניירות ערך סחירים ובניירות ערך לא סחירים.
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- 27% לעומת שנה קודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהקיטון באגרות החוב המיועדות ומגידול בסך הנכסים.
3. הוצאות דמי הניהול עלו בשנת 2010 לסך של 29,703 אלפי ש"ח, עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים של הקרן וגידול בדמי גמולים.

- השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות בשנת 2010 לא היו אירועים מיוחדים שהשפיעו על תוצאות הפעילות.
- שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות ראה פירוט בסעיפים 1(ה), ו- 1(ד) לעיל.
- השפעת שינויים בהוראות המפקח על הביטוח על תוצאות הפעילות אין שינויים מהותיים בהוראות המפקח על הביטוח שהשפיעו על תוצאות הפעילות.
- השפעת השינויים בהוראות המס על תוצאות הפעילות אין שינויים מהותיים בהוראות המס שהשפיעו על תוצאות הפעילות.
- השפעת עונתיות על תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה

הפקדות דמי גמולים במהלך חודש דצמבר גבוהות באופן יחסי מההפקדה הממוצעת במהלך השנה בכ -360%. הסיבה לכך נעוצה בעובדה שאוכלוסיית העמיתים העצמאיים בקרן מפרישים בדרך כלל בחודש דצמבר סכומים הגבוהים מההפקדות השוטפות במהלך השנה.

● **שינויים בהיקף דמי הגמולים**

בשנת 2010 חל גידול בהיקף הפקדות דמי גמולים לקרן ביחס לשנת 2009 : בשנת 2010 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 294,542 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 270,013 אלפי ש"ח ₪ בשנת 2009.

● **שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת**

בשנת 2010 לא היו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת. לעניין הטעות בחישוב שהתגלתה ע"י אקטואר ראה פירוט בסעיף 8 (ב) להלן וכן ביאור מסי' 2 לדוח הכספי.

● **פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבה מהמבוטחים**

בשנת 2010 נגבה סך של כ- 29,703 אלפי ₪, וזאת בהשוואה לסך של כ- 23,155 אלפי ₪ שנגבו בשנת 2009. עיקר הגידול נובע מגידול בהיקף הנכסים הצבורים.

6. תחזית זרמי כספים

פירוט מלא של תחזית זרמי הכספים של קרן הפנסיה מתשלום וגביית דמי גמולים, הכנסות מהשקעות וגביית דמי ניהול לשנים 2011-2081 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 של ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההון לשנת 2010 והקשרן למדיניות ההשקעה של הקרן

השפעת גורמים חיצוניים

ההתפתחויות הכלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של הקרן

התפתחות הפעילות הכלכלית בישראל

בשנת 2010 המשק הישראלי צמח במהירות בשיעור של 4.5%, הרבה מעל ההערכות המוקדמות. למעשה ישראל התאוששה מהמשבר הכלכלי העולמי של סתיו 2008 בצורה מפתיעה. בשנת 2009 ישראל צמחה ב- 0.8% (בניגוד לציפיות לירידה בתוצר) לעומת ירידה בתוצר בקרב המדינות המפותחות של כ- 4%-3%. חסינותה היחסית של ישראל למשבר העולמי מפתיעה על רקע התלות ביצוא הישראלי למדינות המערב. היצוא הישראלי מהווה כ- 44% מהתוצר הישראלי כאשר שני שלישי מיעדי יצוא הסחורות הם לארה"ב ואירופה, גושי סחר אשר אופיינו על ידי צמיחה איטית יחסית לאסיה והמדינות המתפתחות. ישראל הצליחה להגדיל את מרכיב היצוא לאסיה מ- 16% בשנת 2008 ל- 20% בשנת 2010.

כאמור, הצמיחה המהירה בשנת 2010 נבעה מהתאוששות מהירה ביצוא סחורות ושירותים אשר התרחב ב- 12.6% על רקע גידול מהיר בסחר העולמי של 12.2% בשנה זו. חשוב לציין שעל אף הפסימיות לגבי יכולת ההתאוששות הגלובלית והערכות לגבי התאוששות בצורה של U, W, L ועוד, בפועל עד כה העולם חווה התאוששות מאד קרובה ל-V. הצמיחה הגלובלית בשנת 2010 הסתכמה ב- 4.9% לאחר -0.8% בשנת 2009. הגורם החשוב אשר תמך בהתאוששות הגלובלית הינו היכולת של המדינות המתפתחות להמשיך לצמוח למרות החולשה בביקושים מהמערב (תופעת ה-decoupling). סין צמחה ב- 10.3% וכלל המדינות המתפתחות (אשר צמחו ב- 7.1% בממוצע) תרמו כ- 70% לגידול בצמיחה הגלובלית בשנת 2010. למעשה, ההתאוששות בצמיחה העולמית איננה אחידה, עם צמיחה מהירה במדינות

המתפתחות מלווה לחצי אינפלציה, בהשוואה לצמיחה איטית, מלווה אבטלה גבוהה ואינפלציה נמוכה ברוב המדינות המפותחות (הצמיחה המהירה בגרמניה יוצאת מן הכלל). הגידול בסחר העולמי בא על רקע תופעה של השלמת מלאים בעולם לאחר ירידה חדה בשנת 2009. היצוא של ענפי הטכנולוגיה העלית המהווה כ- 50% מכלל היצוא התעשייתי בישראל עלה ב- 12.6% בשנת 2010, לעומת גידול של 21% בכלל יצוא הסחורות של ישראל. למרות הזינוק ביצוא התרופות ב- 41.5%, חלה ירידה ביצוא רכיבים אלקטרוניים בשיעור של 18.7%. ברבעון ג' הסתמנה חולשה ביצוא התעשייתי ובייצור התעשייתי לאחר גידול מהיר במחצית הראשונה של השנה. חלק גדול מהתנודתיות נבעה מירידה חדה בענפי הפרמצבטיקה והכימיה. יחד עם זאת, ברבעון ד' חל שיפור מסוים בנתוני היצוא ובמדדי הציפיות בתעשייה כגון מדד מנהלי הרכש וסקר חברות של בנק ישראל אשר מהווים אינדיקטורים לאופטימיות לגבי הצמיחה במבט קדימה.

שנת 2010 אופיינה על ידי גידול מהיר גם בביקושים המקומיים: הצריכה הפרטית וההשקעות. הצריכה הפרטית עלתה ב- 4.7% או כ- 3% לנפש, זאת על רקע השיפור בתעסוקה, העלייה מתונה בשכר, ועלייה בעושר הכללי של הציבור ("אפקט העושר") בשל עלייה חדה בערך נכסי הנדל"ן ובנכסים פיננסיים של הציבור (ב- 2010 תיק הנכסים של הציבור עלה ב- 5.7% עד רבעון ג'). בנוסף, גם הריבית הנמוכה בהחלט עודדה גידול בצריכה על חשבון החיסכון. שיעור החיסכון הפרטי הנקי ירד מ- 14.2% בשנת 2009 ל- 11.8% בשנת 2010. השכר הריאלי עלה ב- 0.9%, זאת לאחר שחיקה של 2.8% בשנת 2009. שיעור האבטלה ירד מ- 7.7% בממוצע של שנת 2009 ל- 6.6% בשנת 2010. חשוב להדגיש שהירידה בשיעור האבטלה באה על רקע עלייה בשיעור ההשתתפות (גידול במחפשי העבודה) מ- 56.6% בשנת 2008 ל- 57.7% ברבעון ג' 2010, התפתחות בהחלט חיובית. נוספו כ- 130 אלף מועסקים חדשים בשנת 2010. לקראת סוף השנה גברו לחצי השכר והסקטור הציבורי חתם על הסכם שכר אשר מקנה תוספת ברוטו של 6.25% בשכר בשלוש שנים. גובשה הסכמה לגבי עדכון ברמת שכר המינימום בין התאחדות התעשיינים וההסתדרות בשיעור של 11% עד אוקטובר 2012.

בשנת 2010 ישראל נהנתה גם מגידול מהיר בהשקעות בנכסים קבועים בשיעור של 9.9%, זאת לאחר ירידה של 5.8% בשנת 2009. חלה עלייה בהשקעות בבנייה למגורים בשיעור של 10.8% וגידול במספר התחלות הבנייה מרמה של כ- 32.5 אלף בשנת 2008 ל- 37 אלף בשנת 2010 (אומדן). הגידול בפעילות של ענף הבנייה הושפע מהגידול בביקושים של הציבור ועלייה חדה במחירי הדירות של כ- 52% משנת 2008. גם ההשקעות במכונות וציוד עלו בצורה מהירה של 9.0% וכן חל גידול של 28% בהשקעות בכלי תחבורה. למרות המאמצים של הממשלה להגדיל את ההשקעות בתשתית, בפועל חלה ירידה של 11.2% בשנת 2010 לאחר ירידה מצטברת של 13.5% בשנים 2008-2009.

העודף בחשבון השוטר נשאר גבוה יחסית בשנת 2010 והגיע ל- 3.2% במונחי תוצר (אומדן) לאחר 3.9% בשנת 2009. ישראל נהנית מעודף בחשבון השירותים בשל גידול מהיר ביצוא השירותים (שירותי הובלה, תוכנה, מו"פ, ותיירות), וציבות בהיקף תשלומי העברה (כגון הסיוע מארה"ב), לעומת גירעון קטן בחשבון הסחר וחשבון הון (תשלומי ריבית לחו"ל וכו'). העודף בחשבון השוטר מהווה גורם בסיסי אשר ממשיך לתמוך בהתחזקות של השקל.

התפתחות הפעילות הממשלתית

שנת 2010 הייתה שנה מוצלחת מבחינת המדיניות הפיסקאלית. למרות שתוכן גירעון גבוה יחסית של 5.5% במונחי תוצר (42.9 מיליארד ₪), בפועל שנת 2010 הסתיימה עם גירעון נמוך יותר של 3.7% תוצר (30.2 מיליארד ₪). הסיבה העיקרית לתת ביצוע בגירעון נעוצה בעלייה החדה בהכנסות המדינה על רקע הצמיחה המהירה במשק, הרבה מעבר לתחזית האוצר. סך ההכנסות בתקציב המדינה עלו על התכנון התקציבי ב- 12.7 מיליארד ₪ או כ- 1.5% במונחי תוצר. תחזית ההכנסות ממסים של האוצר הייתה מבוססת על תחזית צמיחה של 2.5%, כשני אחוז פחות מהצמיחה בפועל. יתרה מכך, זה מספר שנים שהאוצר לא מצליח לחזות את ההכנסות ממסים בצורה סבירה, בפרט בנקודות מפנה במחזוריות העסקית. לעומת ביצוע יתר בצד ההכנסות, צד ההוצאות בתקציב אופיין על ידי תת ביצוע (99% מסך ההוצאות המתוכננות בוצעו), או כמעט 2 מיליארד ₪ פחות מהמתוכנן. מדובר בשיעור ביצוע גבוה יחסית לשנים קודמות בהן שיעור הביצוע נע בין 96% ל- 98%. תת ביצוע בהוצאות התרחש למרות הניסיון להקדים הוצאות של שנת 2011 לסוף 2010 במטרה להוריד את הלחץ מתקציב 2011. מדובר בהעברות גדולות בתחום התשתיות, רכבות ומשרד הביטחון. בסך הכול המאמץ להגדיל הוצאות הינו תופעה אשר חוזרת על עצמה כמעט כל שנה (גם בסוף 2009) כך שלא ברור עד כמה היא משפיעה על אחוז הביצוע בשנת 2010. סך הכול ההוצאות של המשרדים גדלו נומינלית ב- 3.6%, שיעור מתון יחסית (גידול של כ- 0.9% במונחים ריאליים). סביר להניח שהמסגרת של תקציב דו- שנתי תרמה לגידול המתון בהוצאות הממשלה וחיזקה את האמינות הפיסקאלית בכך שהלחץ הפוליטי בעת אישור התקציב ממוקד רק פעם בשנתיים. מימון הגירעון בשנת 2010 נעשה בתנאים נוחים במיוחד. מעבר לתת ביצוע בגירעון התקציבי, משרד האוצר ניצל 8.6 מיליארד ₪ מעודפי מימון משנים קודמות כדי לממן כשליש מסך הגירעון למימון (כ- 24.3 מיליארד ₪: הגרעון כולל חשבון האשראי נטו). כזכור, בשנים 2008-2009 האוצר גייס כ- 16 מיליארד ₪ מעבר לצורכי המימון של הגירעון השוטף כך שנוצרו עודפים בחשבון "הפיקדון" של משרד האוצר בבנק ישראל.

בנוסף, ההכנסות ממכירת חברות הגיעו לסכום משמעותי של 4.5 מיליארד ₪ לעומת היעד המקורי של 0.5 מיליארד ₪. ההפרטות בשנת 2010 כללה יתרת החזקות המדינה בנק דיסקונט. בנוסף, האוצר קיבל כ- 2.5 מיליארד ₪ ממכירת קרקעות בשנת 2010. שימוש רחב בפיקדון בשנת 2010 וגידול ניכר בהכנסות מהפרטה איפשרו את הקטנת המימון בשוק המקומי ובכך הורידו את הלחץ על התשואות. בשנת 2010 האוצר גייס כ- 70.6 מיליארד ₪ הרבה פחות מהתוכנית המקורית של 90.5 מיליארד ₪. גיוס זה כלל הנפקות קצרות ומכרזי החלף. מול גיוס זה, נפדו כ- 80.9 מיליארד ₪ (קרן וריבית) באג"ח הממשלתי (סחיר ולא סחיר), כך שבשנת 2010 נוצר עודף פדיון של כ- 10.3 מיליארד ₪, זאת לעומת עודף גיוס של כ- 16.4 מיליארד ₪ בשנת 2009. עודף פדיון בשוק האג"ח מהווה אינדיקטור חשוב למידת הלחץ בשוק האג"ח וסביר להניח שגורם זה תמך בירידת תשואות בשנת 2010. עודף פדיון משמעותי בשוק האג"ח הוביל לירידה גם בחוב הממשלתי במונחי תוצר אשר ירד מ- 78% בשנת 2009 לרמה של 75% בשנת 2010. ירידה בחוב הממשלתי מהווה פרמטר מאקרו כלכלי ליציבות המאקרו הכלכלית של המשק ותומכת ביציבות פיננסית וירידה בפרמיית הסיכון של המדינה. בשנת 2010 גברה הרגישות של השווקים הפיננסיים להיווצרות חריגות

בגירעון התקציבי ובחוב הממשלתי אשר הביאה לטלטלה בשוקי ההון סביב מדינות דרום אירופה (מדינות ה: PIIGS: יוון, פורטוגל, ספרד, איטליה וגם אירלנד).

מדיניות מוניטארית

בשנת 2010 בנק ישראל המשיך לנהל מדיניות מוניטארית מאד מרחיבה, אם כי מעט פחות מאשר מדיניותו בשנת 2009. בנק ישראל המשיך לרכוש מט"ח בשוק הפתוח בהיקף של 12 מיליארד דולר במטרה מוצהרת לתמוך ברמת שער החליפין של השקל, זאת לאחר רכישות של 35 מיליארד דולר בשנת 2009. באוגוסט 2009 בנק ישראל החליט להפסיק עם רכישות מט"ח יומיות קבועות וידועות מראש ועבר להתערבות נקודתית ולא צפויה מראש בימים של לחץ מיוחד לכיוון ייסוף השקל. היו חודשים שבנק ישראל לא התערב כלל (יוני, יולי ונובמבר 2010) וחודשים עם רכישות גדולות כגון אפריל ונובמבר. מספר לא קטן של מדינות בעולם (ברזיל, דרום קוריא, רוסיה, טורקיה, שוויץ ועוד) פועלות למנוע התחזקות של המטבע המקומי על רקע עלייה משמעותית בתנועות ההון לטווח קצר. בראשית 2011 בנק ישראל הכשיר את הקרקע להטלת מגבלות על תנועות הון לטווח קצר על ידי חובת דיווח בפעילות של הזרים בשוק המק"מ וחובת נזילות בעסקאות בנגזרים.

חשוב להדגיש שמול רכישות המט"ח של בנק ישראל, הבנק עיקר את ההשפעה המוניטארית על ידי גידול בהנפקות המק"מ, כך שלא נוצר גידול בבסיס הכסף במשק, התפתחות אשר הייתה עלולה לתמוך בעלייה באינפלציה. סך מצבת המק"מ במשק עלה ב- 46.5 מיליארד ₪ בשנת 2010 במטרה לספוג את עודפי הנזילות מרכישות מט"ח. בנקים זרים ניצלו את פערי הריביות ומחסור מסוים במט"ח בקרב בנקים ישראלים כדי להגדיל את החזקותיהם מ- 2% לפני שנה ל- 28% בסוף 2010.

בשנת 2010 בנק ישראל גם פעל באופן נקודתי בשוק הדיור במטרה לצנן את עודף הביקוש ולמנוע התפתחות של שוק בועתי. בתחילת השנה נגיד בנק ישראל סטנלי פישר נטע תיקווה שהפיתרון לעלייה חדה במחירי הדיור טמון בגידול של ממש בצד ההיצע, כלומר הפשרה מסיבית בקרקעות על ידי משרד השיכון. עד אמצע השנה ציפיה זו התבררה כמעט מוגזמת, ובנק ישראל החליט להתערב על ידי ייקור האשראי לדיור. ביולי הבנק פעל להגביל את סך האשראי ל- 60% משווי הנכס (או לפחות לייקר את האשראי מעבר לשיעור זה) ובספטמבר בנק ישראל פעל להגביל את האשראי השקלי ל- 25% מסך הכול המשכנתא. החשש של בנק ישראל נובע מההשלכות על היציבות הפיננסית של ייקור משמעותי בהחזרי הריבית בהלוואות צמודות ריבית הפריים כאשר הריבית תגיע לרמה "נורמאלית". בשנת 2009 כ- 70% מכלל ההלוואות היו הלוואות שקליות, שיעור אשר הלך ופחת לכ- 47% בשנת 2010.

ריבית בנק ישראל

במהלך שנת 2010, הריבית הבסיסית של בנק ישראל עלתה ארבע פעמים (0.25% כל פעם) והגיעה ל- 2.0% בסוף השנה. בנק ישראל הצהיר שבכוונתו להביא את הריבית לרמה נורמאלית כאשר קצב העלאת הריבית תלוי במספר גורמים כגון סביבת האינפלציה, הסביבה

המאקרו כלכלית, התפתחויות בעולם, ומצבו של שער החליפין של השקל. הסתכלות על ארבעה גורמים בכל עת בהחלט גרמה לעלייה איטית בריבית אשר נותרה עדיין רחוקה משיווי משקל בסוף השנה ולא תואמת את מצבו הכלכלי האיתן של המשק הישראלי. כנראה שהחשש ללחץ גדול יותר לייסוף בשקל היה שקול דומיננטי לעלייה מאד הדרגתית בריבית, זאת למרות החשש להיווצרות בועה בשוק הנדל"ן.

שוק המט"ח

בשנת 2010 שע"ח של השקל יוסף ב- 4.9% מול הדולר וב- 13.9% מול היורו. בהסתכלות על סל המטבעות האפקטיבי (חישוב של השקל מול כ- 24 מטבעות בהתאם למשקל הסחר), השקל יוסף ב- 6.6% בשנת 2010. התנהגות השקל הושפעה מאד ממגמת התחזקות הדולר בעולם אשר התחזק מ- 1.46 דולר ליורו בדצמבר 2009 ל- \$1.32 בדצמבר 2010 (ממוצע חודשי). שע"ח של השקל גם הושפע מגורמים בסיסיים חיוביים. העודף בחשבון השוטר עלה מ- 0.9% תוצר בשנת 2008 ל- 3.9% בשנת 2009 וירד ל- 3.2% (אומדן) בשנת 2010. בנוסף, העלאת ריבית בישראל מול יציבות בריבית במדינות המערב (ארה"ב בפרט) הביאה לפתיחה בפערי הריביות מול חו"ל ובכך הגדילה את תנועות ההון פנימה לטווח הקצר. מנגד, בשנת 2010 ההשקעות הריאליות נטו היו לכיוון חו"ל: ישראלים השקיעו בחו"ל יותר מאשר ההשקעות של תושבי חוץ בישראל בהיקף של כ- 0.5% תוצר. אומנם נתון זה מטעה מעט. לעיתים ההשקעות הריאליות של חברה ישראלית בחו"ל מבוצעות על ידי גיוס ממקורות בחו"ל (לדוגמה, כאשר חברת טבע הישראלית רוכשת חברה בחו"ל), ולכן אין בהכרח השפעה על שע"ח.

תושבי חוץ הקטינו את החזקותיהם בהשקעות הפיננסיות בישראל, בעיקר עקב שינוי בסוף חודש מאי בסיווג של ישראל ממדינה מתפתחת למדינה מפותחת במדד ה- MSCI. בחודשים פברואר עד מאי תושבי חוץ מכרו נטו כ- \$2.1 מיליארד במניות בבורסה של תל אביב. כאמור, עיקר הפעילות הפיננסית של תושבי חוץ בשנת 2010 הייתה בשוק המק"מ עקב פערי ריביות. תושבי ישראל המשיכו להגדיל את השקעותיהם בחו"ל, בפרט גופים מוסדיים. ישראלים הגדילו את ההשקעות הפיננסיות בחו"ל ביותר מ- \$8 מיליארד, לרוב בשוק המניות. יחד עם זאת, כנראה שבדומה לשנת 2009, חלק ניכר מההשקעות בחו"ל על ידי גופים מוסדיים בוצעו בשילוב עם הגנות על סיכון המטבע, כך שההשפעה על השקל נוטרלה באופן חלקי. כאמור, רכישות המט"ח על ידי בנק ישראל נמשכו בשנת 2010 וכנראה מנעו ייסוף חד יותר בשקל. יחד עם זאת, קיימת סברה שלעיתים ההתערבות בשוק המט"ח יצרה פעולה ספקולטיבית של בנקים זרים בעיקר, שהבינו ששילוב של צמיחה מהירה, ועלייה באינפלציה יחייבו המשך העלאת ריבית מחד, אך גם המשך התערבות של בנק ישראל מאידך.

סביבת האינפלציה

בשנת 2010 האינפלציה הגיעה ל- 2.7%, מתחת לרף העליות של יעד האינפלציה (3%) זו הפעם הראשונה מאז שנת 2006. בשנת 2010 עיקר האינפלציה נבעה משני סעיפים עיקריים: הדירור והפירות והירקות. מדד מחירים לצרכן ללא סעיף הדירור (אשר עלה ב- 4.9%) עלה ב- 1.9%

וללא סעיף הדיור וללא סעיף הפירות והירקות (אשר עלה ב- 16%) המדד עלה ב- 1.3% בלבד. אמנם העלייה בסעיף הפירות והירקות נבעה מפגעי טבע אשר השפיעו מצד ההיצע ולא מצד הביקוש, אך נושא הדיור מורכב הרבה יותר. מחירי הדיור אשר מופיעים במדד מחירים לצרכן כוללים את מחירי השכירויות בלבד, הנמדדים בעת חידוש חוזה השכירות (פעם בשנה). כאמור סעיף הדיור עלה ב- 4.9% בשנת 2010 לאחר עלייה של 5.6% בשנת 2009 ו- 12.1% בשנת 2008. סעיף זה מושפע בעיקר מכוח הקנייה של הציבור והגידול במשקי הבית מצד הביקוש, אך כמובן גם בצד ההיצע עקב ירידה במלאי הדירות הפנויות בשנים האחרונות. ההתפתחות היותר מדאיגה הינה העלייה החדה במחירי הדירות בבעלות (מחירי הרכישות בפועל כפי שהם נמדדים בנתוני מס שבח). מדובר בעלייה של 17.3% בשנת 2010 ועלייה של 52% מתחילת שנת 2008. אומנם מגמה זו החלה לאחר מספר שנים של קיפאון ריאלי ברמת מחירי הדיור, אך קצב עליית המחירים הזכיר תופעה בועתית ולכן בנק ישראל פעל בניסיון לצנן את הביקוש בשוק זה על ידי ייקור האשראי. כנראה שחלק ממגמת העלייה במחירי הדיור נובעת משנים של רמת התחלות בנייה נמוכה יחסית לביקוש הטבעי. בכל זאת העיתוי של הזינוק במחירים עם ירידה בריבית בנק ישראל ל- 0.5% בסתיו 2008 ושמירה על ריבית מאד נמוכה עד היום, מצביע על הקשר המובהק בין המדיניות המוניטארית והתפתחות מחירי הדיור. בנק ישראל הציג מודל מחירי דיור אשר ממחיש השערה זו. העלייה החדה במחירי הדיור בשנים האחרונות והחשש ליצירת "בועה" מהווים בעיה מאקרו כלכלית אמיתית כפי שהתבטא נגיד בנק ישראל סטנלי פישר.

תיאור ההתפתחויות בשוקי ההון והכספים

לאחר עלייה חדה בשוקי ההון בעולם בשנת 2009, רבים ציפו למימוש מסוים בשנת 2010 או לפחות עלייה מאד מתונה. בפועל שוק ההון הישראלי עלה ב- 15% בשנת 2010 (מדד תל אביב 100) לאחר עלייה של 89% בשנת 2009. למעשה, ההתנהגות של השוק הישראלי תאמה את ההתפתחויות בשוקי ההון בעולם, בעיקר המדינות המתפתחות. מדד ה- MSCI של המדינות המתפתחות עלה ב- 16.4% לעומת עלייה של 9.4% בלבד במדד ה- MSCI של המדינות המפותחות. יחד עם זאת, חשוב להדגיש גילוי עתודות גדולות של גז טבעי הקפיץ את מניות של חיפוש גז והחברות הקשורות בכמעט 50%. באופן כללי, שוקי המניות בעולם שאבו עידוד מהנתונים הכלכליים החיוביים והשיפור בכלכלת העולם בכלל ובארה"ב בפרט (בעיקר במחצית השנייה של השנה), בשילוב עם ריביות קרובות לאפס במערב. עודף הנזילות והעדר תשואה באלטרנטיבה הבטוחה לכסף משכו את מחירי הנכסים כלפי מעלה: מחירי המניות, מחירי האג"ח (עד חודש ספטמבר), מחירי הסחורות ומחירי הנדל"ן בחלק מהמדינות. החשש ליציבותה הפיננסית של יוון (ואחר כך שאר מדינות ה- piigs) ועתידו של גוש היורו גרם לירידות חדות בשוקי ההון ברבעון ב' של השנה ולעלייה חדה בתשואות האג"ח של אותן המדינות בעלות סיכון גבוה. יחד עם זאת, תוכנית הסיוע של ה- ECB וקרן המטבע של כמעט טריליון דולר הרגיעה את השווקים וברבעון ג' השווקים חזרו למגמה חיובית. ברבעון האחרון של השנה השווקים הגיבו גם לתוכנית הפד לרכישה נוספת של אג"ח ממשלה בהיקף של \$600 מיליארד (QE2) וגם לתוכנית אובמה של הזרמה פיסקאלית משמעותית על

ידי הארכת הטבות המס של תוכנית בוש ויישום של הטבות נוספות בהיקף של כ- \$800 מיליארד בתשלומי ביטוח לאומי, דמי אבטלה והטבות נוספות לשכבות החלשות. מדובר בהשפעה כוללת אשר נאמדת בכ- 2% תוצר. שוקי המניות בעולם הגיבו בחיוב לשילוב של המשך הרחבה מוניטארית ופיסקאלית בארה"ב גם יחד, אך שוק האג"ח הגיב בשלילה בשל חשש הן מהתפתחות אינפלציה עתידית והן מעלייה ניכרת בגירעון התקציבי והחוב האמריקאי בשנים הבאות. עקב כך, התשואות הארוכות בארה"ב עלו בתקופה קצרה מרמה של 2.3% לרמה של 3.5%.

שוק אגרות החוב

בשנת 2010 שוק אגרות החוב הממשלתי הושפע לחיוב משלושה גורמים עיקריים: עודף פדיון בשוק הראשוני, העלאת ריבית מאד מתונה ללא האצה באינפלציה (למעט מחירי הדיור), ועד לרבעון האחרון של השנה: ירידה בתשואות בחו"ל (ובארה"ב בפרט). מדובר בסביבה מאקרו כלכלית נוחה במיוחד לשוק האג"ח אשר מסבירה את עליות המחירים באפיקים הארוכים של כ- 11% באפיקים הצמודים הארוכים וכ- 9% בשחר הארוך. השילוב של שלושת הגורמים הביא לירידת תשואות חדה עד הרבעון האחרון של השנה. ראשית, הממשלה הנפיקה כ- 10 מיליארד \$ פחות מפדיון הקרן והריבית בשוק האג"ח, דבר אשר יצר ביקוש קשיח להנפקות בשוק הראשוני. שנית, סביבת האינפלציה נותרה ממותנת וברבעון ג' עלתה ב- 2.4% ב- 12 חודשים אחרונים, שיעור מתון יחסית. אמנם נוצר חשש להתפתחות בועה בשוק הנדל"ן אך בנק ישראל פעל נקודתית בשוק זה. לחץ להתחזקות השקל תרם לסביבת אינפלציה נמוכה ולתוואי העלאת ריבית מאד הדרגתית. אומנם מחירי הסחורות בעולם עלו באופן חד, אך עיקר העליות במחירי הסחורות בעולם היו בסוף השנה וכמעט ולא התגלגלו על האינפלציה בשנת 2010. יתכן שהגורם השלישי היה החשוב ביותר: ירידה בתשואות הארוכות בחו"ל (עד לרבעון ד'). הזיקה בין שוק האג"ח הישראלי ושוק האג"ח העולמי התהדקה בשנים האחרונות. אמנם פרמיית הסיכון של ישראל השתנה במהלך השנה ונעה בין 1.2% ל- 1.4% (הפער בין השחר ל- 10 שנים וה- t-bills האמריקאי) אך עדיין התנועה הכללית של שוק האג"ח בישראל ברמה היומית מתואמת מאד עם התנועה בשוק האג"ח בארה"ב. ההתפתחויות בשוק האג"ח ברבעון ד' ממחישה זו. שוק האג"ח הגיב בשלילה לתוכנית ההאצה הפיסקאלית של אובמה והתשואות הארוכות עלו באופן חד מרמה של כ- 2.4% לרמה של כ- 3.5% בין חודש אוקטובר לחודש דצמבר. באותה תקופה התשואות בשחר הארוך עלו משפל של כ- 4.2% לרמה של כ- 4.8%. אומנם עוצמת עליית התשואות הייתה פחותה בישראל, אך הכיוון הכללי מוכתב מהמגמה בחו"ל.

שוק האג"ח הקונצרני הניב תשואות נאות של כ- 13% במהלך שנת 2010 לעומת תשואות של כ- 8% באג"ח ממשלתית. המרווחים של האג"ח הקונצרני ירדו בכל רבעון והניבו תשואה עודפת על שוק האג"ח הממשלתית. הירידה במרווחים נבעה משלוש סיבות עיקריות: שיפור כללי במצב הפיננסי של הפירמות על רקע שיפור ניכר בקצב הצמיחה בישראל, העדר אלטרנטיביות להשקעה "סולידית" בשל הריבית הבסיסית הנמוכה, ושלישית, מגמה דומה בשוקי אג"ח קונצרניות בעולם.

השינוי באחוזים של מדדי שיעור תשואה כולל לניירות ערך מסחריים

2010	רבעון ד'	רבעון ג'	רבעון ב'	רבעון א'	
					מניות וניירות ערך להמרה
					מדדי חו"ל
9.5	8.1	4.8	-5.9	2.7	MSCI (\$ שווקים מפותחים
16.4	7.1	17.2	-9.1	2.1	MSCI (\$ שווקים מתעוררים
					מדדים מקומיים עיקריים
15.8	8.2	15.4	-13.6	7.3	מדד - תל אביב - 25
15.7	9.9	11.5	-17.1	13.8	מדד - תל אביב - 75
14.9	8.4	14.0	-14.3	8.5	מדד - תל אביב - 100
31.7	9.7	9.8	-9.4	20.7	מדד - יתר מניות והמירים
-9.9	-10.2	6.0	-20.2	18.7	מדד - תל-טק
6.8	10.7	18.8	-17.9	-1.1	מדד - תל אביב - בנקים
					מדד כללי
12.6	6.7	10.8	-13.7	10.4	מדד כללי
					מדדים ענפיים
					בנקים מסחריים
6.8	9.9	16.9	-17.8	1.1	בנקים מסחריים
20.6	11.5	14.6	-18.8	16.3	חברות וסוכנויות ביטוח
25.7	14.5	-11.8	-15.4	16.1	מסחר ושירותים
23.7	10.8	14.0	-13.1	12.7	נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות
3.8	2.4	4.2	-12.1	10.5	חברות תעשייה
21.3	13.1	23.7	-21.6	10.5	חברות להשקעה ולאחזקה
48.9	-2.0	36.0	9.3	2.0	חיפושי נפט וגז
					איגרות חוב
8.0	0.5	2.1	2.6	2.7	מדד כללי
10.7	0.8	3.0	2.9	3.6	אג"ח צמודות למדד המחירים לצרכן
8.0	-0.2	1.9	4.3	1.7	ממשלתיות :
2.0	0.7	0.3	1.4	-0.4	0 - 2 שנים לפידיון
5.45	-0.3	1.4	3.5	0.8	2 - 5 שנים לפידיון
10.9	-0.8	2.9	6.0	2.5	10 (1019) שנים לפידיון
					קונצרניות
13.0	1.6	3.9	1.7	5.3	קונצרניות
10.8	0.6	4.0	0.3	5.6	מדד תל בונד 20

11.1	1.1	2.5	3.2	3.9	מדד תל בונד 40
5.0	0.15	0.9	2.2	1.8	אג"ח ממשלתיות לא צמודות
9.2	-0.7	72.	3.5	3.5	בריבית קבועה : שחר 0120 (10 שנים)
1.9	0.6	0.3	0.5	0.4	מק"מ
					שער החליפין של השקל (רמת סוף תקופה, ש"ח)
	3.60	3.74	3.85	3.74	מול הדולר
	4.77	4.89	4.71	5.09	מול האירו

את הסיכונים העיקריים אליהם חשופה הקרן ניתן לסווג לשני סוגים: סיכונים חיצוניים שאינם בשליטת הקרן ולועדת ההשקעות של הקרן אין יכולת להתמודד איתם, וסיכונים פנימיים עימם יש לועדת ההשקעות 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 וכיוצ"ב יכולים להיות בעלי השפעה על היקף מחויבות הקרן.
- ג. שינויים רגולאטורים – שינויי רגולציה, לרבות שינויים חשבונאיים, יכולים להשפיע על ערכם של התחייבויות הקרן ו/או ערך נכסיה.

סיכונים פנימיים מרכזיים

- א. **סיכוני שוק** - נכסי הקרן ואף התחייבויותיה חשופים לירידת ערכם כתוצאה משינויים במחירי שוק כגון: שערי ריבית, מחירי ני"ע, שערי חליפין, אינפלציה וכד'.
- ב. **סיכוני אשראי בתיק נכסים** – הסיכון לירידת ערך נכס חוב (אג"ח/הלוואה) כתוצאה מחדלות פרעון או ירידה באיכות האשראי של הצד הנגדי, ריכוזיות בתיק האשראי, במנפיק, קבוצת מנפיקים בענף ו/או באיזור 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 ומערכות הקשורים באופן ניהול נכסי הקרן, ובכללם גם סיכונים הנובעים מניהול השקעות הקרן ע"י מנהלי תיקים חיצוניים.

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

למדיניות השקעות כוללת, לסיכונים המתוארים לעיל, קבעה ועדת ההשקעות של הקרן הקצאת נכסים מפורטת וכן מסגרות פעילות, כלי השקעה, כללי פיזור וחשיפה, כללים לאופן השימוש במנהלי השקעות חיצוניים, 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 אירועים מהותיים. הועדה מקבלת עדכון שוטף לגבי מצב התיק, הערכות כלכליות, עדכון בנוגע לשווקים, אלטרנטיבות השקעה, הצעות השקעה ובחינת ביצועים.

ההקשר למדיניות ההשקעה של הקרן

בשנת 2010 הקרן הגדילה את השקעתה באג"ח צמודות מדד ע"ח איגרות חוב לא צמודות וצמודות מט"ח. באג"ח ממשלתי צמוד הקרן עברה להשקעה במח"מ ארוך כחלק מאסטרטגיית מעבר לניהול השקעות בשיטת Asset Liability Matching (ALM) וכן המשיכה הקרן להשקיע באג"ח קונצרני לצורך שיפור התשואה הפנימית של תיק האג"ח שלה. בקרן הותיקה כ- 33% מסך נכסי הקרן הינם אג"ח ממשלתיות מיועדות, וכ- 67% מנכסי הקרן מהווים נכסים חופשיים, כאשר נכסים צמודי מדד אשר כוללים בתוכם פיקדונות בנקאיים שטרי הון אג"ח קונצרניות סחירות ולא סחירות מסתכמים לסך 2,616 מל"ש המהווים כ-54% מסך נכסי הקרן. הקרן מקפידה להחזיק אחוז גבוה של נכסים צמודי מדד בעל מנת להקטין את החשיפה האינפלציונית של נכסי הקרן מול ההתחייבויות צמודות המדד של הקרן, כמו כן הקרן שואפת לבצע התאמת מח"מ בין נכסיה להתחייבויותיה על מנת להקטין את התנודתיות בזכויות העמיתים. בקרן הרבעון כ- 30% מסך נכסי הקרן הינם אג"ח ממשלתיות מיועדות, וכ- 70% מנכסי הקרן מהווים נכסים חופשיים, כאשר נכסים צמודי מדד אשר כוללים בתוכם פיקדונות בנקאיים שטרי הון אג"ח קונצרניים סחירות ולא סחירות מסתכמים לסך כ-342 מל"ש המהווים כ-49% מסך נכסי הקרן הרבעון. הקרן מקפידה להחזיק אחוז גבוה של נכסים צמודי מדד בעל מנת להקטין את החשיפה האינפלציונית של נכסי הקרן מול ההתחייבויות צמודות המדד של הקרן, כמו כן הקרן שואפת לבצע התאמת מח"מ בין נכסיה להתחייבויותיה על מנת להקטין את התנודתיות בזכויות העמיתים.

הקרן הותיקה משקיעה בעיקר באג"ח קונצרניות מדורגות בארץ ובאג"ח היברידי של בנקים וחברות ביטוח בחו"ל. הדירוג הממוצע של השקעות בארץ הינו AA- (דירוג מקומי) ובחו"ל ההשקעות הינן בדירוג בינ"ל A- ומעלה. קרן רבעון משקיעה בעיקר אג"ח קונצרניות מדורגות בארץ, באג"ח היברידי של בנקים וחברות ביטוח בחו"ל ובאג"ח High Yield בחו"ל דרך קרנות נאמנות. הדירוג הממוצע של השקעות בארץ הינו A+ (דירוג מקומי).

במסגרת מדיניות אשראי נקבעו מגבלות חשיפות מקסימאליות למנפיק בודד, לקבוצת לוויים, לענף וכדומה, הענפים הבולטים הם ענף הנדל"ן המהווה כ- 5.3% מסך הנכסים בקרן הותיקה ו-6% בקרן רבעון, וענף השקעות ואחזקות המהווה כ- 4.15% מהנכסים בקרן הותיקה ו-3.15% בקרן רבעון. החשיפה לענף הבנקאות מהווה כ- 23% מסך הנכסי בקרן הותיקה וכ- 20% בקרן הרבעון.

לקרנות חשיפה למט"ח בהיקפים של כ- 2.4% בקרן הותיקה וכ- 6.8% בקרן הרבעון הנובעים מהשקעות ובמניות בחו"ל. הקרן כמדיניות מגדרת את חשיפת המטבע ברכישת אג"ח בחו"ל.

שיעור המניות בקרן הותיקה נמוך יחסית עקב מגבלות רגולציה ומהווה כ- 5.5% מנכסי הקרן בחלוקה של כ-60% בישראל ו-40% בחו"ל, בקרן רבעון החשיפה למניות עלתה מכ-9.5% בתחילת 2010 לכ-17% בסוף השנה בחלוקה של כ-60%

בישראל ו-40% בחו"ל, הגדלת אחוז המניות והגדלת החשיפה למניות חו"ל בוצעה במסגרת השינוי שחל במדיניות ההשקעות של הקרנות ותיקה ורבעון. לקרנות חשיפה לקרנות השקעה בהיקף של 1.6% מהנכסים בקרן הותיקה ו-0.6% מהנכסים בקרן רבעון. במסגרת מדיניות ההשקעות הוחלט שלא לבצע השקעות חדשות בקרנות השקעה ולמעשה התיק נמצא ב-Run Off.

נתונים בדבר תיקי הנכסים של הקרן הותיקה וקרן הרבעון

1. פילוח לפי אפיקי השקעה : (נתונים ליום 31.12.2010 באלפי ש"ח).

נתוני קרן ותיקה :

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
2.08%	192,307,968.12	מזומן שקלי
1.18%	35,755,666.14	צמוד מטח
34.02%	1,657,136,247.06	מיועדות
7.12%	364,820,539.92	מניות
53.55%	2,520,062,627.43	צמוד מדד
2.05%	102,036,135.30	שקלי
100%	4,872,119,183.97	

נתוני קרן רבעון :

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
2.55%	17,923,959.73	מזומן שקלי
0.96%	6,731,190.21	צמוד מטח
29.31%	206,327,997.73	מיועדות
19.41%	136,664,645.80	מניות
47.71%	335,890,434.28	צמוד מדד
0.07%	520,601.22	שקלי
100.00%	704,058,828.97	

2. התפלגות לפי דירוגים בישראל : (נתונים ליום 31.12.2010 באלפי ₪)

נתוני קרן ותיקה :

%	סכום	דירוג
12.25%	86,225	A
0.00%	0	A-
6.70%	47,204	A+
12.82%	90,294	AA
3.96%	27,849	AA-
3.25%	22,850	AA+
0.69%	4,853	AAA
0.00%	0	B
0.00%	0	BB
0.26%	1,827	BBB
0.00%	0	BBB-
0.00%	0	BBB+

0.00%	0	C
0.00%	0	CCC-
0.00%	0	D
0.00%	0	לא מדורג
0.00%	0	מזומן
10.48%	73,772	ממשלתי
17.50%	122,986	מנייתי
0.00%	0	קונצרני זר
100.00%	4,263,972	

נתוני קרן רבעון :

דירוג	סכום	%
A	27,993,401	3.98%
A-	17,654,239	2.51%
A+	60,039,875	8.53%
AA	89,177,225	12.67%
AA-	32,132,483	4.56%
AA+	37,461,752	5.32%
AAA	34,342,047	4.88%
B	318,584	0.05%
BB	0	0.00%
BBB	1,207,178	0.17%
BBB-	661,334	0.09%
BBB+	6,642,791	0.94%
C	0	0.00%
CCC-	0	0.00%
D	0	0.00%
לא מדורג	12,971,944	1.84%
מזומן	16,216,381	2.30%
ממשלתי	280,099,572	39.78%
מנייתי	87,140,024	12.38%
קונצרני זר	0	0.00%
	704,058,829	100.00%

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.

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

- חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10, שעניינו אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, בו פורטו ההוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה-SOX Act (להלן - סעיף 404) בגופים המוסדיים.
- חוזר ביטוח 2005-1-49 מיום 25 בדצמבר 2005, חוזר גמל 2006-2-2 מיום 23 בינואר 2006 וחוזר פנסיה 2007-3-4 מיום 26 בפברואר 2007 (להלן - החוזרים) וחוזר גופים מוסדיים 2006-9-2 מיום 2 באוגוסט 2006 בהם אומצו דרישות סעיף 302 של ה-SOX Act כך שהחל מהדוחות הכספיים של גופים מוסדיים לתקופות המסתיימות ביום 31 בדצמבר 2006 ואילך ייכללו הצהרות וגילויים בהתאם להוראות החוזרים.
- חוזר גופים מוסדיים חוזר גופים מוסדיים 2010-9-7, שעניינו "בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות דוחות וגילויים" אשר בא להסדיר את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי וכן לקבוע נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח דירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי בגופים מוסדיים.

בהתאם לחוזרי המפקח, יצורפו לדוחות הכספיים של הגופים המוסדיים ההצהרות, הדוחות והגילויים הבאים:

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי (להלן "דוח ההנהלה"), אשר יצורף לדוחות השנתיים של הגופים המוסדיים החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010.

דוח ההנהלה כולל הצהרה בדבר אחריות ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון, לקביעת וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי של הגוף המוסדי, הצהרה המציינת את מסגרת העבודה ששמשה את ההנהלה לצורך הערכת אפקטיביות הבקורות הפנימית על דיווח כספי ואת הערכת ההנהלה בדבר האפקטיביות של הבקרה הפנימית על דיווח כספי לסוף שנת הדיווח.

על אף האמור לעיל, נקבע בחוזר גופים מוסדיים 2010-9-6 ("בקרה פנימית על דיווח כספי – תיקון) כי, חברות המנהלות של קרנות פנסיה יצורפו לדוחות הכספיים דוח הנהלה לגבי קרנות הפנסיה שבניהולן החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31.12.2011. כמו כן, נקבע כי דוח ההנהלה לעניין תהליך ההשקעות בקרנות הפנסיה, בתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31.12.2010 ישלח לממונה בלבד.

הצהרות לגבי גילוי בדוחות הרבעוניים והשנתיים של הגופים המוסדיים, עליהן חותמים מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, או בידי אדם המבצע בפועל את התפקיד האמור.

גילוי בקשר לבקרות ולנהלים לגילוי בדוחות הכספיים, אשר נכלל בדוח הדירקטוריון הרבעוני והשנתי של הגוף המוסדי. עיקרי הגילוי:
 גילוי בדבר מסקנות המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים באשר לאפקטיביות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי לסוף התקופה המכוסה.
 גילוי בדבר כל שינוי בבקרה הפנימית על דיווח כספי שאירע בתקופה המכוסה, שיש לו השפעה מהותית או שצפוי להשפיע באופן מהותי על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

חוות דעת של רואה החשבון המבקר בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי אשר תצורף לדוחות הכספיים השנתיים של הגופים המוסדיים (להלן "חוות הדעת") החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31.12.2010.

על אף האמור לעיל, נקבע בחוזר גופים מוסדיים 2010-9-6 ("בקרה פנימית על דיווח כספי – תיקון) כי, חברות המנהלות של קרנות פנסיה יצרפו חוות דעת לגבי קרנות הפנסיה שבניהולן החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011. כמו כן נקבע כי, חוות דעת עניין תהליך ההשקעות בקרנות הפנסיה, בתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31.12.2010 תשלח לממונה בלבד.

בהתאם לחוזרי המפקח, ההוראות לעניין אחריות ההנהלה לבקרה הפנימית על הדיווח הכספי יחולו גם באשר לדיווחים כספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים המוגשים לממונה או המפורסמים לציבור הרחב (לרבות באמצעות אתר האינטרנט של הגוף המוסדי) ועל הדוח לעמית או למבוטח.

להלן פירוט אבני הדרך שנקבעו ליישום בנושא זה:

במועד פרסום הדוח הכספי ליום 30 ביוני 2011 יסיים הגוף המוסדי את שלב התיעוד ואימות תהליך התיעוד של הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים וייתן גילוי בדוח הדירקטוריון על עמידתו בפסקה זו.

במועד פרסום הדוח הכספי ליום 31 במרץ 2012 יסיים הגוף המוסדי את שלב התיעוד ואימות תהליך התיעוד של הדוח לעמית או למבוטח וייתן גילוי בדוח הדירקטוריון על עמידתו בפסקה זו.

רואה החשבון המבקר של הגוף המוסדי ייתן אישור בדבר עמידתו של הגוף המוסדי בשלבי הביניים הנ"ל.

גוף מוסדי יגיש למפקח אחת לשנה דוח הנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים והדוח לעמית או למבוטח שיחתם על ידי מנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי.

לעניין הדיווחים הכספיים הנגזרים יוגש הדוח החל מהדיווחים ליום 31.12.2011, לעניין הדוח לעמית או למבוטח יוגש הדוח החל מהדיווחים ליום 31.12.2012.

במסגרת לוחות הזמנים שנקבעו ליישום חוזרי המפקח, בצעה החברה עד למועד פרסום הדוח השנתי ליום 31 בדצמבר 2010 את הפעולות הבאות:

- מונתה ועדת גילוי וועדת היגוי בראשות מנכ"ל החברה ובהשתתפות גורמי הנהלה בכירים בחברה.
- נבחרו יועצים חיצוניים בעלי ניסיון שמסייעים ומדריכים את החברה בהיערכותה.
- נבחר מודל הבקרה הפנימית COSO לצורך הערכת הבקרה הפנימית. מודל COSO מגדיר מהי בקרה פנימית ומספק אמות מידה לפיהן נבחנת האפקטיביות של מערך הבקרה הפנימית.
- הוטמעו מערכות ממוכנות ייעודיות המשמשות לניהול תהליך הגילוי ולניהול המידע בקשר לבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.
- זוהו חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים לדיווח הכספי, ובוצעו לגביהם פעילויות הכוללות: תיעוד ואימות התיעוד של התהליכים, הסיכונים והבקורות לדיווח הכספי, תיקון ליקויים בבקרה הפנימית לדיווח כספי והערכה של אפקטיביות הבקרה הפנימית לדיווח כספי.

ההנהלה העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי ליום 31.12.2010 וצרפה לדוחות הכספים את הדוחות ההצהרות והגילויים שנדרשו על פי חוזרי המפקח, למעט לגבי קרן הפנסיה שבניהולה (לא כולל תהליך ההשקעות), אשר לגביהן ניתנה דחייה כאמור לעיל. יובהר כי, בקרן הפנסיה שבניהולה, למעט לעניין תהליך ההשקעות, ההיערכות טרם הסתיימה והיא תסתיים בתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011. החברה קבלה מרואה החשבון המבקר חוות דעת בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי, למעט לעניין התחומים אשר לגביהם ניתנה דחייה כאמור לעיל. החברה החלה בהיערכות לגבי הבקרה הפנימית לגבי הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים ודוח לעמית ולמבוטח. במסגרת זו השלימה עד למועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 30.6.2010, את מיפוי הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים והחלה בהכנת תיעוד של התהליכים הסיכונים והבקורות הקשורים להכנת דיווחים אלה.

בשנת 2011 יבוצעו הפעילויות הבאות:

- השלמת ההיערכות בקשר לבקרה הפנימית על דיווח כספי בקרן הפנסיה שבניהולה.
- מסירת דיווח רבעוני למפקח בקשר להתקדמות בהיערכות בקשר לבקרה הפנימית על דיווח כספי בקרן הפנסיה שבניהולה.
- השלמת ההיערכות בקשר לבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים. לרבות השלמת התיעוד ואימות התיעוד עד למועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 30.6.2011 וקבלת אישור בנדון מרואה החשבון המבקר.

- יישום תהליך מתמשך של בחינת והערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי, במטרה להבטיח יישום עקבי ושיטתי של מסגרת הבקרה הפנימית שאומצה על ידי החברה.

ג. גילוי בדבר הבקרה הפנימית לגבי הגילוי בדוחות הכספיים

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה וקרן הפנסיה שבניהולה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה וקרן הפנסיה שבניהולה נדרשים לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

זאת למעט, טעות שאותרה על ידי אקטואר הקרן במסגרת בקורות שבוצעו על ידו, במודל לחישוב העודף או הגרעון, אשר מוצג על בסיס הקווים המנחים של חוזר אוצר 3-3-2006, אשר בגינה לא נלקחו בחשבון בדוח ליום 31.12.2009 סכומי סיוע וסבסוד עתידיים הנדרשים, ולפיכך נרשם סכום עודף אקטוארי נמוך מהסכום שאמור היה להירשם. כפועל יוצא הצגת סך הנכסים, הכולל נכסים צבורים, דמי גמולים עתידיים, סיוע ישיר עתידי וסבסוד עתידי ליום 31.12.2009 היה נמוך ממה שהיה צריך להיות אילו לא הטעות. בעקבות הטעות נדרש תיקון ביתרת העודף האקטוארי הכולל, בסכום של 351,776 אלפי ש"ח כמפורט בדוח הכספי השנתי של הקרן בביאור 2. לא היה בטעות כדי להשפיע על הזכויות הצבורות של עמיתי הקרן, אלא על אופן הצגת הנתונים בדוח האקטוארי המתייחס הן לזכויות הצבורות והן לזכויות העתידיות. החברה בוחנת יישום בקורות נוספות לרבות בקורות אוטומטיות ובקורות אנליטיות על מנת להמשיך ולצמצם את החשיפה לטעויות בעתיד.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה וקרן הפנסיה שבניהולה על דיווח כספי.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

24/03/2011

שם התאגיד

תאריך

שמות החותמים:

1. דורון סט – יו"ר הדירקטוריון _____

2. צביקה קידר – מנכ"ל _____