

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2018

תוכן הענייניםדף

3	פרק 1: תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת
7	פרק 2: תיאור הסביבה העסקית
13	פרק 3: מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה
14	פרק 4: מצב כספי של קרן הפנסיה
14	פרק 5: תוצאות פעילות
17	פרק 6: תחזית תזרימי כספים
18	פרק 7: סקירת התפתחות כלכלית במשק ושוק ההון
23	פרק 8: ניהול סיכונים
24	פרק 9: הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מדו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 20181. תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת:א. מבנה ארגוני

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

להלן מבנה הבעלות בחברה המנהלת:

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

לחברה רישיון מבטח כמתחייב מחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א – 1981. מטרת החברה המנהלת הנה להחזיק ולנהל קרנות פנסיה ותיקות. נכון למועד הדוח, בחברה מועסקים שבעה עשר עובדים ביניהם מנכ"ל, מנהל כספים, ממונה פניות ציבור, מנהלת סיכונים וכלכלנים. כמו כן, החברה נעזרת במיקור חוץ.

ב. תחום פעילות

עתודות הינה קרן ותיקה מאוזנת שהוקמה בשנת 1993. הקרן הוקמה במקורה על ידי אגודת הביטוח החקלאי בשיתוף עם סוכנות הביטוח (דאז) מבטח שמיר. בקרן כ- 23,500 עמיתים אשר מתוכם כ- 14,000 חברי קיבוץ. ככל קרנות הפנסיה הותיקות נסגרה עתודות בפני מבוטחים חדשים החל משנת 1995 ואוכלוסיית מבוטחיה הינה אוכלוסייה מוגדרת וקבועה למעט, מקרים חריגים של הצטרפות על פי הסדרי רציפות מפנסיה תקציבית.

עתודות פועלת בשיטת הגדרת זכויות כאשר מודל ההפרשות והתשלומים של עתודות מבוסס על שיטה של "מנות פנסיה". העיקרון המנחה במודל זה הינו פילוח כל תשלום לרכיבי הכיסוי השונים בשיעורים משתנים בהתאם לטבלאות אקטואריות המבוססות - בין היתר - על גיל/מגדר/שנת לידה של החוסך. הקרן מנוהלת כקרן מאוזנת. ההתחייבות האקטוארית מחושבת על בסיס אישי וכל עודף (גרעון) אקטוארי מחולק בין עמיתי הקרן על ידי התאמת זכויותיהם.

עתודות מפעילה שלושה מסלולי פנסיה: המסלול הראשון - פנסיית זקנה רגילה לעמית; המסלול השני - פנסיה מקיפה לעמית; והמסלול השלישי - פנסיית זקנה לעמית בקבוצה. פנסיית הזקנה לעמית בקבוצה מכילה אלמנטים נוספים (מוגבלים) מעבר לפנסיית הזקנה הרגילה.

בקרן קיימות כ- 120 בועות אקטואריות שחלקן בועות קיבוציות. דהיינו, בועה כקיבוץ, וחלקן בועות משפחתיות. לכל אחת מהבועות מנוהל מאזן אקטוארי נפרד. כלומר, בעוד קרנות פנסיה רגילות מקיימות איזון אקטוארי בקרב כלל העמיתים שלהם (או בקרב קבוצות גדולות של אלפי/עשרות אלפי מבוטחים) קרן עתודות מנהלת מאזן אקטוארי פרטני לכל קבוצה בנפרד. לפרטים בדבר חקיקת כרית הביטחון – ראה פירוט בביאור 12 ג' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

ג. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

בשנת הדוח לא חלו אירועים מהותיים.

שינויים שחלו בתקנון הקרן –

בחודש מאי 2018 הוגשה בקשה לתיקון תקנון הקרן לצורך עדכון המקדמים האקטואריים בהתאם להנחיות רשות שוק ההון 6-3-2017. נכון למועד הדוח טרם אושר התיקון המבוקש.

הרכב ההכנסות בתקופת הדוח"ח (באלפי ש"ח)

להלן פירוט ההכנסות מהשקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר		
2017	2018	
(5,169)	6,957	<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
326,375	33,674	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
60,051	172	אגרות חוב ממשלתיות
75,692	(34,652)	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
462,118	(806)	
58,227	(46,865)	<u>בניירות ערך סחירים</u>
51,617	6,328	אגרות חוב ממשלתיות
134,405	19,606	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
244,249	(20,931)	
45,141	(11,093)	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
746,339	(25,873)	<u>סה"כ הכנסות</u>

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

אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

ה. מבנה ניהול השקעות:**מערך ניהול השקעות**

החברה מנהלת את נכסי קרן הפנסיה שבניהולה באמצעות כנף – כלל ניהול פיננסים בע"מ ("כנף"). כנף עוסקת בניהול השקעות של נכסי התחייבויות תלויות תשואה ושל נכסי קרנות פנסיה וקופות גמל בקבוצת כלל.

ההשקעות מנוהלות, כאמור, על ידי כנף אשר נעזרה בתקופת הדוח ביחידות הסמך השונות בקבוצת כלל: מחקר, משפטית, נדל"ן, אסטרטגיה, אשראי והשקעות לא סחירות, גזברות ומידל אופיס. דירקטוריון החברה מאשר מדיניות השקעות כללית לתיקים המנוהלים. במסגרת זו מאשר הדירקטוריון מסגרות חשיפה לאפיקי ההשקעה השונים בתיקים וכן את מדרג הסמכויות לאישור השקעות שונות בתיקים המנוהלים.

מדיניות השקעות נקבעה בשים לב לאסטרטגיית ההשקעות. במסגרת מדיניות ההשקעות הכללית מנחה הדירקטוריון את ועדת ההשקעות להביא בחשבון שיקולי נזילות ותזרים ההתחייבויות והנכסים בקביעת מדיניות ההשקעות הספציפית השוטפת בתיקים.

כחלק ממדיניות ההשקעות, מאשר הדירקטוריון מדיניות אשראי לצורך ניהול נכסי האשראי של התיקים המנוהלים. במסגרת מדיניות האשראי נקבעים תהליכי עבודה, מדרג סמכויות ומדיניות חשיפות תיק האשראי, בהתייחס, בין היתר, לחשיפה מקסימאלית ללווה בודד, לקבוצת לוויים, לענף מסוים וכדומה.

מדיניות ההשקעות של התיקים המנוהלים נבחנת במסגרת דיוני ועדת ההשקעות וזאת על בסיס דיווחים, סקירות ומכלול נתונים רלוונטיים לניהול ההשקעות בתיקים המנוהלים, אשר מובאים בפני חברי הועדה.

כמו כן, בקר ההשקעות, המידל אופיס ומנהלת הסיכונים מפקחים על פעילות ההשקעות, תוך שימת דגש על היקפי הפעילות ושיעורי החשיפה בכל סוג של אפיק השקעה ועמידה במגבלות מדיניות ההשקעות והאשראי ובהוראות הדין.

הדירקטוריון מנחה את ועדת השקעות נוסטרו לקבוע מדיניות השקעות ספציפית לתיק הנוסטרו, המנוהל אף הוא על-ידי כנף.

מדיניות ההשקעות הספציפית

בדצמבר 2018 אושרה בדירקטוריון ובוועדת ההשקעות מדיניות השקעות לשנת 2019 ספציפית לקרן הוותיקה - עמיתים שהצטרפו לקרן עד ליום 31 דצמבר 1994 (להלן: "הקרן הוותיקה"), והן לעמיתי תקופת הביניים - עמיתים שהצטרפו לקרן בתקופה ינואר - מרס 1995 (להלן גם: "קרן הרבעון").

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

מדיניות ההשקעות של הקרן נבחנת מדי שבועיים בוועדת ההשקעות וזאת על בסיס סקירות שניתנות ע"י גורמים פנימיים וחיצוניים אשר מביאים בפני הועדה מכלול של נתונים רלוונטיים

לניהול השקעות הקופות. במקרים חריגים ולנוכח התפתחויות בשוקים, מכונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מייד.

נכסי הקרן

היקף הנכסים ליום הדוח בקרן הפנסיה שבניהול החברה ללא נכסי הסיוע הממשלתי והחייבים מסתכם בכ-9.9 מיליארד ₪, מזה כ-8.5 מיליארד ₪ בעתודות ותיקה ו-1.4 מיליארד ₪ בקרן הרבעון. קצב צמיחה שנתי חזוי של הנכסים כיום הינו כ-2% וצפוי לרדת בשנים הקרובות.

מטרות העל של הקרן (והתיקה + רבעון) הינן:

התיקים מאופיינים במח"מ התחייבויות המוערך בכ-18 שנה, בעוד הנכסים מאופיינים במח"מ של כ-8 שנים (ללא מיועדות).

החברה משקיעה את רוב נכסיה בנכסי חוב: אגרות חוב ממשלתיות, אגרות חוב קונצרניות בדרוג השקעה, הלוואות פרטיות, איגרות חוב בחו"ל ופיקדונות לטווח ארוך. היקף אגרות החוב המיועדות, שהריבית עליהן מובטחת, הינו, נכון לסוף שנת 2018 כ-3.2 מיליארדי ₪ מנכסי הקרן הוותיקה וכ-0.5 מיליארדי ₪ מנכסי קרן הרבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2018 נמוכה באופן משמעותי מיעדי התשואה של הקרן, הרי שבכדי להגיע לתשואת היעד נאלצת הקרן, להשקיע גם בנכסי סיכון. השקעת נכסים אלה מתבצעת בהתאם למגבלות שנקבעו בדיון וע"פ מדיניות ההשקעות ומדיניות האשראי שקבעו הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

נתונים בדבר תיקי הנכסים של הקרן הוותיקה וקרן הרבעון

פילוח לפי אפיקי השקעה: (נתונים ליום 31.12.2018 באלפי ש"ח).

• נתוני קרן ותיקה:

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
1.84%	156,704	מזומנים ושווי מזומנים
37.76%	3,216,799	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
2.05%	174,500	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
12.36%	1,052,451	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
14.62%	1,245,537	אגרות חוב סחירות אחרות
14.60%	1,243,274	מניות וניירות ערך סחירים
7.90%	672,643	פיקדונות והלוואות
8.88%	756,393	אחרים
100.00%	8,518,301	סה"כ

• נתוני קרן רבעון:

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
3.28%	46,904	מזומנים ושווי מזומנים
37.92%	541,879	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
1.89%	26,971	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
13.06%	186,592	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
15.42%	220,276	אגרות חוב סחירות אחרות
14.79%	211,265	מניות וניירות ערך סחירים
6.83%	97,557	פיקדונות והלוואות
6.82%	97,388	אחרים
100.00%	1,428,832	סה"כ

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

להלן פירוט הוראות דין הרלוונטיות שפורסמו בשנת 2018 המתייחסות לתחומי הפעילות של החברה:

א.1. חקיקה ראשית:

- **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (תיקון מס' 33), התשע"ז-2017, ס"ח 342**
- על מנת להגן על עמיתי וגמלאי הקרנות שבהסדר מפני תנודתיות בתשואות ובהתאם להמלצות ועדת "ברנע" מחודש אוגוסט 2011, לפיהן כרית הביטחון תשמש לצורך כיסוי גרעון הקרנות הוותיקות שבהסדר, הנובע מירידה בעקום הריבית על פיו מחושבות התחייבויות הקרן לעמיתה, הוענקה כרית הביטחון לקרנות הוותיקות שבהסדר בלבד. בעקבות עתירה לבג"ץ שהוגשה באפריל 2011 על ידי הקרן ועותרים נוספים כנגד שר האוצר ואח', בטענה לאפליית הקרנות הוותיקות שאינן בהסדר ("הקרנות הוותיקות"), התנהל משא ומתן בין החברות המנהלות של הקרנות הוותיקות לבין הממונה. ביולי 2012 הודיע משרד האוצר כי בכוונתו להוביל שינוי חקיקה במסגרתו תינתן כרית בטחון לקרנות הוותיקות, בסכום כולל של 2.5 מיליארד ש"ח בכפוף לתנאים שנקבעו על ידו, וביניהם תיקון תקנוני הקרנות באופן בו תבוצע הפחתת זכויות. הממונה על רשות שוק ההון והממונה על אגף התקציבים באוצר לאחר מו"מ ממושך, אישרו את המתאר להחלת כרית הביטחון במכתב מיום 2 ביולי 2012. בהתאם כתנאי להכללתה במסגרת כרית הביטחון לקרנות הוותיקות, תוקן בשנת 2012 תקנון הקרן. התיקון נכנס לתוקף בשנת 2013 והחברה פעלה וממשיכה לפעול בהתאם למתווה שאושר במכתבם של ראש אגף התקציבים באוצר וראש רשות שוק ההון מיום 2 ביולי, 2012.
- בחודש ינואר 2017 עבר בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (תיקון מס' 33), התשע"ז-2017, במסגרתו עוגנה כרית הביטחון בחקיקה ראשית.
- לפרטים נוספים לגבי כרית הביטחון, ראה באור 12 ג לדוחות קרן הפנסיה.

• **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 21), התשע"ח-2018, ס"ח 2730**

תיקון 21 לחוק קופות גמל הוסיף התייחסות לתנאים בהם המעביד רשאי למשוך כספי פיצויים של עמית. בהתאם לתיקון, משיכת הפיצויים על ידי המעביד יכול שתבצע, רק באם (1) המעביד נתן הודעה לחברה המנהלת במסגרת הזמנים הקבועה בחוק; (2) התקבלו אסמכתאות כנדרש בחוק. ככלל מסגרת הזמנים אשר קבועה בחוק למתן ההודעה היא 4 חודשים ממועד סיום יחסי העבודה. לעניין האסמכתאות הנדרשות, נקבע שיש להציג אחד מהבאים: (1) פס"ד הצהרתי: פס"ד הצהרתי שמאשר שהעובד חדל לעבוד אצל המעביד בנסיבות שאינן מזכות אותו בפיצויי פיטורים או בחלקם ושכספי הפיצויים שייכים למעביד; (2) אסמכתא שמעידה כי המעביד נקט בהליך משפטי לקבלת פס"ד הצהרתי: אסמכתא שמעידה כי המעביד נקט בהליך משפטי לקבלת פס"ד הצהרתי בדבר זכאותו לכספי הפיצויים, וכי התקבלה הכרעה סופית בהליך בדבר זכאות המעביד לכספי הפיצויים (גם באם ההכרעה התקבלה לאחר 4 חודשים ממועד סיום יחסי העבודה); (3) הודעה משותפת של העובד והמעביד: הודעה מאת המעביד בצירוף אסמכתא שכספי הפיצויים שהפקיד לקופ"ג בעבור העמית ניתנים להחזרה לידי המעביד; ובנוסף הודעה מאת העמית שנחתמה על ידו אחרי מועד סיום יחסי העבודה, שכספי הפיצויים שהופקדו בעבורו לקופ"ג בתקופת עבודתו אצל המעביד ניתנים להחזרה למעביד. בנוסף, נקבעו הוראות המתייחסות למצבים בהם הומצאו לחברה המנהלת אסמכתאות לאחר מסגרת הזמנים האמורה והעמית כבר משך את כספי הפיצויים. כמו כן נקבע, כי ככל והמעביד המציא פס"ד הצהרתי כאמור גם לאחר מסגרת הזמנים של ה-4 חודשים ממועד סיום יחסי העבודה, והעמית טרם משך את כספי הפיצויים- משיכת כספי הפיצויים ע"י המעביד תתאפשר (למרות אי עמידה במסגרת הזמנים להמצאת פס"ד ההצהרתי).

• **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל) (תיקון מס' 27), התשע"ח-2018, ס"ח 2741**

בהתאם לתיקון 27 לחוק קופות גמל (תיקון עקיף לחוק הגנת הצרכן), נקבע כי חברה מנהלת נדרשת לתת מענה אנושי מקצועי תוך שש דקות מתחילת השיחה וזאת ביחס לשירותים הבאים: (1) טיפול בתקלה; (2) בירור חשבון; (3) סיום ההתקשרות. תחולת החוק הינה שנה מיום פרסומו ברשומות.

2.א. חוזרי הממונה הרלוונטיים לפעילות החברה בתקופת הדוח:

- **חוזר גופים מוסדיים: מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני (ממשק מעסיקים, קידוד בממשקי המבנה האחיד וממשק ניוד)**
במהלך שנת 2018 פורסמו מספר תיקונים לחוזר אשר קובע מבנה של "רשומה אחודה" שתשמש את הגופים המוסדיים, בעלי הרישיון, מעסיקים וצרכני מידע נוספים בתחום החיסכון הפנסיוני, במסגרת הפעולות העסקיות השונות המתבצעות ביניהם. החוזר קובע כי המבנה יפורסם בחלקים בהתאם לממשקים הבאים: ממשק אחזקות; ממשק טרום ייעוץ; ממשק ניוד; ממשק אירועים; ממשק מעסיקים; וממשק דמי סליקה.
- **חוזר גמל 1-2-2018: משיכת כספים מחשבונות קטנים בקופות גמל - תיקון מיום 4.3.2018**
החוזר קובע הוראות למתן הודעה בדבר זכאות למשיכת כספים לעמיתים בעלי חשבונות לא פעילים שיש בהם סכומים נמוכים. לאור ההיענות הנמוכה של הציבור למשוך את כספו מהחשבונות הקטנים ולאור העובדה שמשמעות גביית דמי ניהול מינימאליים הינה איפוס היתרות הצבורות בחשבונות הקטנים במשך הזמן, נקבע כי החברות המנהלות יחויבו בשלב זה לשלוח המחאה בדואר לעמיתים בעלי חשבון קטן עם יתרה צבורה הגבוהה מ-50 ש"ח ונמוכה מ-1,350 ש"ח.
- **חוזר סוכנים ויועצים 1-10-2018: חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מיום 4.3.2018**
מטרת החוזר קביעת חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית לעניין העברת מידע בין גופים מוסדיים, לשם איתור כספים הרשומים על שמו של עמית לא מפקיד.
- **חוזר סוכנים ויועצים: תשלום עבור שימוש במערכת סליקה פנסיונית - עדכון**
במהלך שנת 2018 פורסמו מספר עדכונים לחוזר, אשר מטרתם לעדכן את ההוראות לעניין דמי השימוש שאישר הממונה לגבות ממשתמשים במערכת סליקה פנסיונית מרכזית.
- **חוזר גופים מוסדיים 3-9-2018: קבלת מידע ואישור ממעסיקים מיום 4.3.2018**
במסגרת החוזר נקבע כי גוף מוסדי לא ידרוש מסמכים או הסכמה ממעסיק עקב צירוף עובד למוצר פנסיוני או בקשת העובד לבצע שינויים במוצר הפנסיוני, אלא אם קיימת הוראת דין מפורשת המחייבת קבלת אישור, הסכמה או מידע כאמור. מטרת חוזר זה הינה להקל על העובדים הן בהליך ההצטרפות למוצר פנסיוני והן בניהולו השוטף, וכן להקטין את התלות של העובד במעסיקו לגבי המוצר הפנסיוני.
- **חוזר גופים מוסדיים 9-9-2018: אישור נושאי משרה ודיווח על בעלי תפקיד בגופים מוסדיים מיום 4.3.2018**
החוזר קובע רשימה של נושאי משרה שמינויים טעון אישור הממונה. כמו כן, החוזר מעדכן את המידע שיש להעביר לממונה לצורך מתן אישור כאמור וכן מסדיר דיווח אודות בעלי תפקידים משמעותיים נוספים שמינויים אינו טעון אישור הממונה.

- **חוזר גופים מוסדיים 7-9-2018: "תיקון פרק 4 לחלק 2 בשער 5 לחוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה" מיום 4.3.2018**

במסגרת החוזר בוצעו מספר שינויים מבניים מהותיים ביחס לשתי המהדורות שפורסמו בעבר. מטרת השינויים המבניים היא ליצור, בין היתר, רצף לוגי וקישורים רלבנטיים בין כל ההוראות שעוסקות בניהול נכסי השקעה תוך כדי הצגתן באופן בהיר ופשוט יותר, אך מבלי לשנות את התוכן או המהות שבבסיס אותן הוראות.
- **חוזר גופים מוסדיים 14-9-2018: דיווח חשיפה לקבוצת תאגידי מיום 1.5.2018**

מטרת החוזר להגביר את הפיקוח על השקעות הגופים המוסדיים בכלל ועל הקצאת האשראי, על ניגוד העניינים ועל החשיפות לקבוצות גדולות בפרט. בהתאם להוראות החוזר, חברה מנהלת תידרש לדווח לממונה אחת לרבעון, על החשיפה לכל אחת מ-15 קבוצות התאגידיים אשר היקף ההשקעה שלה בהן הוא הגבוה ביותר, וכן על החשיפה לכל קבוצת תאגידיים שהיקף ההשקעה הכולל שלה בה עולה על 500 מיליון ₪.
- **חוזר גופים מוסדיים 13-9-2018: מרכיבי חשבון בקופת גמל מיום 1.5.2018**

מטרת החוזר לקבוע הוראות לעניין רישום מרכיבי חשבון בקופת הגמל על מנת לשפר ולהבטיח ניהול תקין של זכויות המבוטחים. החוזר מחיל חובת רישום של הפעולות השונות בחשבון קופת הגמל, כאשר לרישום זה, בין היתר, השלכות לעניין זכאות החוסכים לכספים לרבות לעניין חבות המס.
- **חוזר גופים מוסדיים 35-9-2018: מיקור חוץ בגופים מוסדיים מיום 3.6.2018**

מטרת החוזר הינה, בין היתר, להבטיח כי מיקור חוץ של פעילות שהיא מהותית לגוף מוסדי יבוצע על ידי נותן שירות מתאים, וכן לקבוע הסדרי בקרה ופיקוח אפקטיביים, כך שביצוע הפעילות במיקור חוץ לא יפגע ביעילותם ועצמאותם של מנגנוני הבקרה והפיקוח של הגוף המוסדי. חוזר זה קובע כללים לשימוש במיקור חוץ בגופים מוסדיים, לרבות קביעת תהליך הוצאת פעילויות למיקור חוץ וניהולן השוטף.
- **חוזר גופים מוסדיים 20-9-2018: תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין דיווחים לממונה מיום 3.6.2018**

במסגרת התיקון עודכנו הגדרות ובקורות לחלק משדות הדיווח. כמו כן, בוצע שינוי לגבי אופן החישוב של שיעור הוצאות ישירות מתוך יתרת נכסים ממוצעת, וכן נוספה בקרה לדוח החודשי לפי תבצע השוואה של הערך המוזן בכל סעיף דיווח אל מול הערך שהוזן בתקופת דיווח קודמת.
- **לחוזר גופים מוסדיים 26-9-2018: דוח שנתי ודוח רבעוני לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי – תיקון מיום 9.7.2018**

החוזר קובע מתכונת של דוח שנתי ודוח רבעוני למוצרי החיסכון הפנסיוני, מרחיב את חובות הגילוי המוטלות על גופים מוסדיים ומפשט את המידע המוצג בדוח. התיקון לחוזר מעדכן את ההוראות לעניין משלוח הדיווחים לעמית באופן אלקטרוני, ובכלל זה באמצעות דואר

אלקטרוני, טלפון נייד, וחשבון אישי מקוון באתר האינטרנט של הגוף המוסדי. כמו כן, שולבה חובת החברה המנהלת להודיע לעמית על הדרך שבה בכוונתה לשלוח אליו את הדוח השנתי המפורט, בהתאם למידע הקיים אצלה, ובכפוף להודעה אחרת שתתקבל מהעמית.

• **חוזר סוכנים ויועצים: 8-10-2018: ייפוי כוח לבעל רישיון – תיקון מיום 9.7.2018**

החוזר קובע מבנה אחיד לטופס ייפוי כוח, באמצעותו יכול עמית לייפות את כוחו של בעל רישיון לקבל מידע אודות החיסכון הפנסיוני המנוהל עבורו בחברה, או להעביר בקשות לבצע פעולות בשמו במסגרת ייעוץ או שיווק פנסיוני, לרבות באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית. התיקון נועד להתאים את החוזר לחובת השימוש הממוכנת (לרבות באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית), כך שאימות זהות הלקוח ייעשה באופן יעיל יותר, ייפוי הכוח ייכנס לתוקף בתוך פרק זמן קצר יותר וחברות יידרשו להודיע לבעלי רישיון על כל ביטול הרשאה קודמת של עמית.

• **חוזר גופים מוסדיים 2018-9-24: ניהול נכסי השקעה (הלוואות לא סחירות) – תיקון מיום 9.7.2018**

התיקון שינה את המגבלה הכמותית שהייתה עד היום לעניין היקף הנכסים שמנוהלים על ידי הגוף המוסדי להשקעות הכוללות הלוואות, השאלת ניירות ערך ונכסי חוב לא סחיר (מובנה או נגזר), שאינם מדורגים או שרמת הדירוג שלהם נמוכה מ-BBB- מ-3% ל-5%.

• **חוזר סוכנים ויועצים 2018-10-11: מסמך הנמקה – תיקון מיום 18.7.2018**

חוזר זה קובע הוראות הנוגעות לחובת בעל הרישיון בהליך התאמת המוצר הפנסיוני ללקוח ומתן גילוי נאות לגבי השיקולים שהנחו אותו במתן ההמלצה. במסגרת התיקון לחוזר נקבעו הוראות לעניין המקרים בהם בעל רישיון יספק ללקוח מסמך הנמקה מלא ואת המקרים בהם בעל רישיון יספק ללקוח מסמך הנמקה ממוקד.

• **חוזר גופים מוסדיים 2018-9-31: דירקטוריון גוף מוסדי מיום 26.8.2018**

החוזר קובע הוראות לעניין כשירות חברי הדירקטוריון, הרכבו, תפקידיו, סמכויותיו ואופן התנהלותו. הוראות החוזר יחליפו במלואן את חוזר גופים מוסדיים 2006-9-7 "נוהל עבודת דירקטוריון וועדותיו" (1.11.2006), וכן את מרבית הוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007 (למעט תקנה העוסקת במניעת ניגוד עניינים ענפי בגופים מוסדיים. בד בבד עם פרסום הוראות אלה, פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (קופות גמל ענפיות וניגוד עניינים) (תיקון), התשע"ח-2018, כך שהוראות התקנות כאמור ימשיכו לחול בכל הנוגע לחברות המנהלות קופות גמל ענפיות בלבד. חוזר זה הוא הראשון מבין שני חוזרים העוסקים בעניין דירקטוריון וועדותיו: בחוזר הראשון, נכללות הוראות הנוגעות להרכב הדירקטוריון, כשירות, אחריות, ואופן העבודה, וכן הוראות לעניין ועדות הדירקטוריון; ובחוזר השני, הצפוי להתפרסם בהמשך, ייכללו הוראות המרכזות ומעדכנות את תפקידי הדירקטוריון.

- **חוזר גופים מוסדיים 2018-9-29:** הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל מיום 26.8.2018
- חוזר זה מבהיר, כי נספח והצהרת אקטואר המוגשים במסגרת הנהגת תכניות ביטוח ותקנון קופת גמל, ייחתמו על-ידי האקטואר הממונה בעל ניסיון והכשרה מתאימים, וזאת נוכח חשיבות מסמכים אלו.
- **חוזר גופים מוסדיים 2018-9-36:** סך נכסי החיסכון לטווח ארוך מיום 30.9.2018
- מטרת החוזר לפרט את נכסי החיסכון לטווח ארוך ולעדכן את שוים, לצורך חישוב נתח השוק המקסימלי שרשאי אדם להחזיק בתחום החיסכון לטווח ארוך לפי החוק.

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

א. תקנות ההשקעה

ניהול ההשקעות של גופים מוסדיים כפוף להוראות הדין החלות על מבטחים ועל קרנות פנסיה וקופות גמל וכן להוראות הממונה, כפי שהן מתפרסמות מעת לעת. במסגרת זו, פעילות ההשקעה כפופה בעיקר לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), תשע"ב-2012 (להלן בסעיף זה: "תקנות ההשקעה") וכן לחוזר גופים מוסדיים בדבר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים אשר תוקן על ידי הממונה בחודש ספטמבר 2016 (להלן בסעיף זה: "החוזר"). תקנות ההשקעה והחוזר וכן הוראות נוספות במסגרת פרק "ניהול נכסי השקעה" בחוזר המאוחד, מסדירים את עיקר מסגרת הוראות הדין החלה על השקעות גוף מוסדי.

תקנות ההשקעה והחוזר מתייחסות בין היתר לנושאים הבאים: א. מגבלות לחשיפה לתאגיד בודד וקבוצת תאגידים, חשיפה מצטברת לחמשת התאגידים הגדולים ביותר וחמשת קבוצות התאגידים הגדולות ביותר כהגדרתן בתקנות; ב. השקעה בחו"ל במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא (BBB-) ומעלה או חברות ב OECD; ג. הגבלת החזקה באמצעי שליטה של תאגיד עד ל- 20%, למעט שותפויות ותאגידי נדל"ן לגביהן הותר להגיע לשיעור החזקה של 49% במגבלות מסוימות; ד. מגבלה כמותית להשקעה בזכויות מקרקעין מתוך סך נכסי הגוף המוסדי - עד 15%; ה. מגבלה לגבי שיעור החזקה בסדרת אג"ח סחיר עד 25% מכל סדרה; ו. הגדרת צדדים קשורים לגוף המוסדי והטלת מגבלות כמותיות (בשיעור של עד 5% מנכסי עמיתים ושיעור של עד 10% מההון העצמי עבור הנוסטרו) על השקעות בצדדים כאמור; ז. בנוסטרו - דרישה לקביעת כללים לניהול הנכסים כנגד ההתחייבויות לרבות לעניין מידת התאמת מח"מ נכסי ההשקעה, שיעור הנזילות ותנאי ההצמדה למאפייני ההתחייבויות; ח. קביעת כללים לתיקון חריגות אקטיביות ופסיביות מהוראות תקנות ההשקעה, דיווחים וסנקציות.

לאור כניסתן של תקנות ההשקעה והחוזר לתוקף, קרן הפנסיה המנוהלת על ידי החברה רשאית להשקיע בניירות ערך של חברות מצדדים קשורים עד לשיעור של 5% מסך נכסי הקופות ו/או הקרנות, ומאידך הוגבלה באותו אופן השקעת כספים שכנגד פוליסות תלויות תשואה ונכסי הנוסטרו של מבטח (שעד כניסת תקנות ההשקעה והחוזר לתוקף לא הוגבלה במגבלה כמותית ספציפית כאמור). נכון למועד פרסום הדו"ח החברה עומדת במגבלות האמורות.

• מגבלות על החזקה

בהתאם לדינים שונים, נמנות החזקות הקבוצה בתאגידי שונים - הן החזקות בנוסטרו והן החזקות עבור אחרים (כגון: כספי קופות גמל וקרנות פנסיה) - ביחד עם החזקות בעלי השליטה בקבוצה, במישרין ו/או בעקיפין באותם תאגידי (להלן: "ההחזקה המצרפית"). בשל מגבלות ההחזקה הקיימות בדין לגבי תאגידי בענפי פעילות מסוימים (כגון: תאגידי בנקאיים, מבטחים, חברות תקשורת) ו/או ביחס להחזקות בתאגידי שהינם צדדים קשורים של הקבוצה, ההחזקה המצרפית האמורה עלולה להיות מוגבלת והקבוצה עלולה להיות מנועה לעיתים מלהגדיל החזקות בניירות ערך של תאגידי כאמור, ולעיתים אף להידרש למכור החזקות קיימות, לרבות מהחזקות הקבוצה עבור אחרים. לעניין זה ראו גם מגבלות אחזקה מכוח חוק הריכוזיות.

3. מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה:

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

1. שיטות שיווק

הואיל והחברה סגורה למצטרפים חדשים לא מבוצעת פעילות שיווק למעט פעילויות שימור והגדלת צבירות של עמיתים קיימים.

2. התפתחויות בהסכמי ביטוח משנה

אין לקרן או לחברה ביטוח משנה.

3. חוקי המס החלים על החברה

להוראות מיסוי וחוקי המס החלים על החברה ראה ביאור 9 לדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

4. תחרות

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

5. השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדוח ועל נתוני הדוח**הכספי**

להשפעת החוקים, התקנות וההוראות החדשות על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדוח ועל נתוני הדוח הכספי ראה פירוט בסעיף 2 לעיל.
לפרטים בדבר חקיקת כרית הביטחון – ראה פירוט בביאור 12 ג' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

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 בהתחייבות הפנסיונית (אלפי ש"ח):

<u>שינוי (%)</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	
7.4	3,844,411	4,129,386	התחייבות לפנסיונרים
(9.9)	7,123,060	6,418,583	התחייבות לפעילים- זכויות שכבר נצברו
(21.8)	2,461,309	1,924,753	התחייבות לפעילים- זכויות שייצברו בעתיד
1.7	1,790,200	1,821,512	התחייבות לעמיתים לא פעילים

5. תוצאות הפעילות

א. גרעון במאזן האקטוארי (באלפי ש"ח):

<u>2017</u>	<u>2018</u>	
(965,805)	(613,708)	גרעון אקטוארי

לפירוט בנושא הגרעון האקטוארי ראה דוח אקטוארי ובפרט נספח ה' - הערות אקטואר.

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

למידע אודות שינויים אלו ראה דוח אקטוארי ובפרט נספח ה' - הערות אקטואר.

ג. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבות לעמיתים:

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

2017	שינוי באחוזים	2018	
10,090,366	(0.4)	10,050,736	סך כל המאזן (1)
10,084,296	(0.6)	10,028,396	התחייבות פנסיונית (2)
806,368	(95.7)	34,603	עודף ההכנסות על ההוצאות (3)

1. בשנת הדוח ירד סך כל המאזן בשיעור של כ- 0.4% לעומת שנת 2017.
2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות ירד בשיעור של כ- 0.6% לעומת שנת 2017.
3. בשנת הדוח עודף ההכנסות על ההוצאות הסתכם בכ- 34,603 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 806,368 אלפי ש"ח בשנת 2017. עיקר השינוי נובע מהמדדים השליליים בשוקי ההון, להרחבה ראה סעיף 7 להלן- סקירת ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההון.

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

- מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול.

להלן פירוט נתונים כספיים עיקריים מהדוח הכספי של הקרן:

<u>2017</u>	<u>שינוי באחוזים</u>	<u>2018</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
746,339	(103.5)	(25,873)	<u>סך הכל הכנסות (הפסדים) מהשקעות (1)</u>
102,583	0.8	103,386	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
<u>הוצאות</u>			
42,471	0.9	42,835	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
806,368	(95.7)	34,603	<u>עודף הכנסות על הוצאות (4)</u>

1. סעיף הכנסות מהשקעות בשנת 2018 הסתכם בהפסד של כ- 25,873 אלפי ₪ וזאת לעומת הכנסות של כ- 746,339 אלפי ₪ בשנת 2017. עיקר השינוי נובע מהמדדים השליליים בשוקי ההון, להרחבה ראה סעיף 7 להלן- סקירת ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההון.
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 הוותיקות המאוזנות אקטוארית. בשנה זו, קיים גידול בסעיף זה, של כ- 0.8% לעומת השנה הקודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהגידול בסך הנכסים שאינם אגרות חוב מיועדות.
3. הוצאות דמי הניהול בשנת 2018 עמדו על סך של 42,835 אלפי ₪.
4. עודף הכנסות על הוצאות בשנת 2018 הינו בסך של 34,603 אלפי ₪, הירידה בעודף ההכנסות על הוצאות נובעת בעיקר מירידה בסעיף הכנסות מהשקעות (סעיף 1 לעיל).

- **השפעת עונתיות על תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה**

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

- **שינויים בהיקף דמי הגמולים**
בשנת 2018 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 227,462 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 233,259 אלפי ש"ח ₪ בשנת 2017.
- **שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת**
לפרטים בדבר שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת ראה דוח אקטוארי בפרט נספח ה' הערות אקטוארי.
- **פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבה מהמבוטחים**
בשנת 2018 נגבה סך של כ- 42,835 אלפי ₪ וזאת בהשוואה לסך של כ- 42,471 אלפי ₪ שנגבו בשנת 2017.

6. תחזית תזרימי כספים

פירוט מלא של תחזית זרמי הכספים של קרן הפנסיה מתשלום וגביית דמי גמולים, הכנסות מהשקעות וגביית דמי ניהול לשנים 2019-2024 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 תזרימי המזומנים של קרן הפנסיה: אין.
- (ד) גביית חובות ע"י העברת נכסים ולא במזומן: אין.

7. סקירת ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההון**תיאור הסביבה העיסקית**

פעילות הקרן ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משוקי ההון, המצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם, אשר משליך על נכסי הקרן, על היקף התביעות ועל עלויות שונות הכרוכות בתפעולה. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות הקרן: שנת 2018 התאפיינה בירידות שערים במדדי המניות בארץ ובעולם. מדדי האג"ח ירדו אף הם בשנת 2018, תוך עליית תשואות הן באג"ח הממשלתי והן בקונצרני. הירידה במדדים בולטת במיוחד ברבעון הרביעי של 2018 בכל המדדים, הן במדדי המניות והן במדדי האג"ח. לפירוט ראה סעיף ג' להלן. עם זאת, יש לציין כי בתחילת 2019 חלה התאוששות ניכרת בביצועי המדדים המובילים, הן בארץ והן בעולם.

7.1 התפתחות במשק ובתעסוקה בישראל

שיעורי הצמיחה וכן שיעורי ההשתתפות בכוח העבודה, שיעור האבטלה ורמות השכר משפיעים על היקף ההפקדות, בעיקר ואף עשויה להיות להם השפעה על היקפי התביעות.

א. צמיחה

בהתאם לאומדן לרבעון השלישי של הלמ"ס לשנת 2018, התוצר עלה בכ- 2.3% בחישוב שנתי, לעומת 3.2% בשנת 2017. בהתאם להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2019, צפוי התוצר לצמוח בכ-3.4% בשנת 2019.

ב. נתוני תעסוקה

על פי נתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס לחודש דצמבר 2018, אחוז המועסקים שעובדים בהיקף מלא בדרך כלל, מכלל המועסקים הינו 78.7% (לעומת 77.9% בסוף 2017), אחוז הבלתי מועסקים מכוח העבודה בקרב בני 25-64 הינו 3.7% (בדומה לסוף 2017), אחוז בני 25-64 בכוח העבודה הינו 80.5% (בדומה לסוף 2017) ושיעור התעסוקה בקרב בני 25-64 הינו 77.5% (בדומה לסוף 2017).

אינפלציה

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		באחוזים
2017	2018	2017	2018	
0.1	0.1	0.4	0.8	מדד בגין
0.1	(0.3)	0.3	1.2	מדד ידוע

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

בנק ישראל העלה את הריבית במהלך הרבעון האחרון של 2018 לשיעור של 0.25%.

בהתאם להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2019, ריבית בנק ישראל צפויה לעלות לשיעור של 0.5% במהלך 2019. להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיים צמודי מדד) לטווחים שונים:

טווח לפדיון	נכון ליום 31 בדצמבר 2018	נכון ליום 31 בדצמבר 2017
באחוזים		
5 שנים	0.1	(0.3)
10 שנים	0.8	0.3
20 שנים	1.4	1.0

ירידה בעקום הריבית ושינויים בתלילותו יש בהם כדי להביא בתנאים מסוימים להגדלת ההתחייבויות הפנסיוניות של הקרן בעקבות התאמת ריבית ההיוון המשמשת בחישוב ההתחייבויות הפנסיוניות. מאידך, ירידה כזו עשויה להביא לרווחי הון בצד הנכסים. מנגד, עלייה בעקום הריבית ושינויים בתלילותו עשויים להוביל לתופעה הפוכה. ההשפעה המשולבת תלויה במבנה הנכסים וההתחייבויות ובמאפייני השינוי בעקום.

ג. התפתחויות בשוק ההון בישראל

לתשואות בשוק ההון השפעה על נכסי הקרן ועל סעיף הכנסות מהשקעות של קרן הפנסיה.

שנת 2018 התאפיינה בירידות שערים במדדי המניות בארץ ובעולם. מדדי האג"ח ירדו אף הם בשנת 2018, תוך עליית תשואות הן באג"ח הממשלתי והן בקונצרני.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

מדדי מניות

באחוזים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2017	2018	2017	2018
ת"א 35	6.2	(10.9)	2.7	(3.0)
ת"א 90	4.6	(8.9)	21.2	(3.0)
ת"א 125	5.6	(10.2)	6.4	(2.3)
ת"א צמיחה	(3.6)	(12.4)	4.5	(15.6)

מדדי אג"ח

באחוזים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2017	2018	2017	2018
כללי	1.3	(1.6)	4.7	(1.5)
תלבוט צמודות	1.6	(2.1)	5.6	(0.7)
תלבוט שקלי	1.5	(3.0)	7.5	(4.3)
ממשלתי צמוד מדד	1.5	(1.6)	3.4	(1.4)
ממשלתי שקלי	0.8	(0.4)	3.7	(1.2)

7.2 התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

הכלכלה העולמית ממשיכה במגמה של צמיחה מעל הממוצע, אם כי ניכרת מגמה של התמתנות בחודשים האחרונים.

ארה"ב – בשנת 2018 צמחה הכלכלה האמריקאית בכ-2.9% וברבעון הרביעי ב-3.1% (במונחים שנתיים). שנת 2018 התאפיינה במדיניות הצמצום המוניטרי בה פועל ה"פד", אשר המשיך בצמצום המאזן באופן הדרגתי וביצע 4 העלאות הריבית במהלך השנה לרמה של 2.5%-2.25%. נציין כי שנת 2018 הושפעה לרעה גם ממלחמת הסחר בין ארה"ב לסין ומהחלשות כלכלית גלובלית. מאידך יש לציין כי שוק העבודה הציג מגמה חיובית. ציפיות השוק להפסקה או האטה בקצב העלאות הריבית תומכים בהמשך הצמיחה.

אירופה – בשנת 2018 צמחה כלכלת אירופה בקצב של 1.9% וברבעון הרביעי בקצב של 1.2% (במונחים שנתיים). החולשה בכלכלה האירופית נבעה ממספר גורמים ביניהם ניתן למנות את ההאטה בצמיחה הגלובלית, בעיות פוליטיות בגוש כגון ה-Brexit, משבר החוב האיטלקי ו"מחאת האפודים הזוהרים" בצרפת נגד יוקר המחיה וכן שינויים רגולטוריים בתעשיית הרכב, שהביאו לירידה בפעילות התעשייתית. מאידך, שוק העבודה באירופה המשיך במגמה החיובית שבאה לידי ביטוי בירידה בשיעור האבטלה ועלייה בשכר. שיעור הריבית נותר ללא שינוי. על פי החלטת הבנק המרכזי הופסקה ההרחבה הכמותית בחודש דצמבר.

סין – קצב הצמיחה בכלכלת סין נמצא בהאטה, על רקע השינויים המבניים הנובעים ממעבר מכלכלת הייצוא לכלכלה שתונע מביקושים מקומיים ומירידה בהיקף האשראי ובכמות הכסף. הצמיחה בשנת 2018 היתה בקצב של 6.4%. במהלך שנת 2018 נחלש משמעותית היואן הסיני ככל הנראה כתוצאה מהחלשות קצב הצמיחה. במטרה למנוע את המשך הירידה בצמיחה ולתמוך בכלכלה נקט הממשל במספר צעדים פיסקאליים ומוניטריים מרחיבים.

א. שערי חליפין

ברבעון הרביעי לשנת 2018 פוחת השקל מול הדולר בכ-3.3%. במהלך כל שנת 2018 השקל פוחת מול הדולר בכ-7.5%.

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2018 פוחת השקל מול היורו בכ-1.9%. במהלך כל שנת 2018 פוחת השקל מול היורו בכ-3.2%.

יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל נכון לסוף הרבעון הרביעי 2018 עומדות על כ-115 מיליארד דולר.

ב. שוקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם:

במונחי ש"ח		במונחי מטבע מקומי						
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	2017	2018	2017	2018	באחוזים
8.4	(9.5)	12.8	1.4	10.3	(12.5)	25.1	(6.2)	דאו ג'ונס
4.4	(15.4)	15.6	3.3	6.3	(18.1)	28.2	(4.5)	נאסד"ק
10.0	(10.2)	11.6	(2.6)	11.8	(15.9)	19.1	(12.1)	ניק"י טוקיו
-0.4	(13.1)	12.2	(8.0)	-0.3	(14.6)	9.3	(11.0)	קאק פריז
3.1	(9.8)	6.6	(10.4)	4.3	(10.8)	7.6	(12.5)	פונטי לונדון
0.6	(13.6)	15.5	(15.5)	0.7	(15.1)	12.5	(18.3)	דאקס פרנקפורט
3.5	(11.7)	8.5	(4.0)	5.3	(14.5)	20.3	(11.2)	MSCI WORLD

8. ניהול סיכונים

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

סיכונים חיצוניים מרכזיים

א. שינויים בהנחות אקטואריות – שינויים בהנחות האקטואריות כגון תוחלת חיים, שכר ממוצע וכו' שמשפיעים על ההתחייבות האקטוארית אך אין להם השפעה על נכסי הקרן, כך שהם עלולים ליצור עודף התחייבויות על נכסים (גירעון אקטוארי).

ב. אירועים קטסטרופאליים – אירועים כגון מגיפות, רעידת אדמה וכו"ב יכולים להיות בעלי השפעה על היקף ההתחייבויות של הקרן.

ג. שינויי חקיקה ורגולציה – תקדימים משפטיים, שינויי רגולציה ושינויים חשבונאיים, יכולים להשפיע על ערכן של התחייבויות הקרן ו/או על ערך נכסיה.

סיכונים הכרוכים בתיק ההשקעות

א. **סיכוני שוק** – נכסי הקרן ואף התחייבויותיה חשופים לירידת ערכם כתוצאה משינויים במחירי שוק כגון: שיעורי ריבית, מחירי ני"ע, שערי חליפין, אינפלציה וכד'. אי השגת התשואה לפיה חושבו זכויות העמיתים בעת ההפקדה ולאחריה, עשויה לגרום לתנודתיות בזכויות אלה.

ב. **סיכוני אשראי בתיק נכסים** – הסיכון לירידת ערכם של נכסי חוב כתוצאה מחדלות פירעון, ירידה באיכות האשראי של הצד הנגדי, פתיחת מרווחי האשראי בשוק או כתוצאה מהסדרי חוב, ריכוזיות בתיק האשראי, במנפיק, קבוצת מנפיקים, בענף ו/או באזור גאוגרפי, עלולה להעצים את החשיפה לסיכוני אשראי.

ג. **סיכוני נזילות** – סיכון הנובע מאי יכולת הקרן לספק את צרכי הנזילות שלה. סיכון זה נובע מאי הודאות שקיימת לגבי עיתוי התשלומים מחד וזמינות מקורות מאידך. צורך אפשרי לגיוס מקורות באופן בלתי צפוי ובזמן קצר עשוי לחייב מימוש נכסים משמעותי בתנאי לחץ ומכירתם במחירים הנמוכים ממחירי השוק. צורך כזה עלול להיווצר בנסיבות מסוימות, כתוצאה מעזיבת עמיתים.

סיכונים פנימיים מרכזיים

- א. **סיכונים תפעוליים** – סיכון להפסד כתוצאה מאי נאותות או כשל של תהליכים פנימיים, של אנשים או של מערכות או כתוצאה מאירועים חיצוניים. החשיפה נובעת מתהליכים הקשורים באופן ניהול, רישום ושיוך זכויות העמיתים, תשלום תביעות, גביה, רכש, שכר, הזנת נתונים למערכות מידע וניהול נכסי הקרן. מנהלת הסיכונים מגישה לדירקטוריון דיווח שנתי הכולל סקירה של הסיכונים התפעוליים.
- ב. **סיכוני השקעה** - ועדת ההשקעות של הקרן דנה בישיבותיה בסיכוני ההשקעה השונים של התיק וגיבשה מדיניות וכללי השקעה בכדי לצמצם סיכונים אלה. במסגרת זו ועל מנת לתת מענה במדיניות ההשקעות הכוללת לסיכונים המתוארים לעיל, קבעה ועדת ההשקעות של הקרן הקצאת נכסים מפורטת וכן מסגרות פעילות, כללי השקעה, כללי פיזור וחשיפה, מדדי ייחוס וכללי דיווח ובקרה.
- מדיניות ההשקעות של הקרן נבחנת אחת לתקופה ע"י דירקטוריון הקרן וועדת ההשקעות של הקרן מתכנסת בתדירות של אחת לשבועיים וכמו כן מתבצעות בקרות ונערכים דיונים ספציפיים בעניין השקעות משמעותיות. הועדה מקבלת עדכון שוטף לגבי מצב התיק, הערכות כלכליות, עדכון בנוגע לשווקים, אלטרנטיבות השקעה, הצעות השקעה ובחינת ביצועים. כמו כן, מנהלת הסיכונים מדווחת לוועדה מידי חודש לגבי מדדים ותרחישי קיצון, ומידי רבעון מגישה דו"ח מפורט לגבי כלל החשיפות וניתוחן, לוועדת השקעות ולדירקטוריון.
- הדירקטוריון דן ומאשר מדיניות ניהול סיכונים הכוללת התייחסות תפיסתית, ארגונית ותהליכית לניהול הסיכונים הכולל בחברה, וכן התייחסות למגבלות החשיפה לסיכונים בניהול הקרן והחברה המנהלת, כפי שנקבעו במסגרת מדיניות ההשקעות ומדיניות האשראי. מדיניות ניהול הסיכונים מפרטת גם את הכלים המשמשים למדידת הסיכונים השונים ולבקרתם ודרכי ההתמודדות עם הסיכונים. החשיפות לסיכונים אלה נמדדות ומנותחות ע"י מנהלת הסיכונים ומדווחות לוועדת השקעות ולדירקטוריון.

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

המפקח פרסם בשנים האחרונות מספר חוזרים (להלן: "חוזרי המפקח") שנועדו ליישם את דרישות סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, בחברות ביטוח, בחברות המנהלות קרנות פנסיה וקופות גמל, בקרנות פנסיה ובקופות גמל (להלן: "הגופים המוסדיים"). בהתאם, כללה החברה, את המידע בכפוף להוראות הדין והדיווח ובמועדים כפי שנקבעו בהוראות אלו.

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

בהתאם לחוזרי המפקח, המבוססים על סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, וכפי שפורט בדוחות הדירקטוריון הקודמים של החברה, החברה פעלה ופועלת באופן שוטף ליישום ההליך הנדרש בהתאם להוראות האמורות, שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקורות הפנימיים המבוצעות, וזאת על פי השלבים ובמסגרת המועדים שנקבעו בחוזרים. במסגרת זאת, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימי של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת המשמשת לצורך הערכת הבקרה הפנימית, כולל העדכון שבוצע במודל ומחויב החל מ 15 בדצמבר 2014.

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

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2018 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

כמו כן, לא התגלו חולשות מהותיות או אירועים מהותיים מסוף שנת 2018 ועד מועד אישור הדוחות.

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

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2018, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ
שם התאגיד

27 במרס, 2019
תאריך

שמות החותמים:

1. דורון סט – יו"ר הדירקטוריון _____
2. שלום בן עיון – מנכ"ל _____
3. מנשה מאירי – מנהל כספים _____