

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2019

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
16	פרק 6: תחזית תזרימי כספים
17	פרק 7: סקירת התפתחות כלכלית במשק ושוק ההון
21	פרק 8: ניהול סיכונים
23	פרק 9: הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מדו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 20191. 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 שישה עשר עובדים וביניהם מנכ"ל, מנהל כספים, קצין ציוד, 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

לפרטים בדבר טיוטת דוח ביקורת מטעם הממונה על רשות שוק ההון ראה באור 18א. 7 לדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

שינויים שחלו בתקנון הקרן –

בחודש מאי 2018 הוגשה בקשה לתיקון תקנון הקרן לצורך עדכון המקדמים האקטואריים בהתאם להנחיות רשות שוק ההון 6-3-2017. ביוני 2019 התקבל אישור הממונה לבקשה. החברה הטמיעה את המקדמים החל מיוני 2018.

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

להלן פירוט ההכנסות מהשקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר		
2018	2019	
6,957	3,206	<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
33,674	654,675	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
172	62,726	אגרות חוב ממשלתיות
(34,652)	49,544	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
(806)	766,945	
(46,865)	319,482	<u>בניירות ערך סחירים</u>
6,328	107,331	אגרות חוב ממשלתיות
19,606	291,595	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
(20,931)	718,408	
(11,093)	69,604	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
(25,873)	1,558,163	<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 ההשקעות:**מערך ניהול ההשקעות**

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, נדל"ן, אסטרטגיה, אשראי והשקעות לא סחירות וגזברות.

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 הוועדה. כמו כן, בקר ההשקעות 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 2019 אושרה בדירקטוריון ובוועדת ההשקעות מדיניות השקעות לשנת 2020 הן לקרן הוותיקה - עמיתים שהצטרפו לקרן עד ליום 31 דצמבר 1994 (להלן: "הקרן הוותיקה"), והן לעמיתת 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 הוועדה מכלול של נתונים רלוונטיים לניהול השקעות הקופות. במקרים חריגים ולנוכח התפתחויות בשוקים, מכונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מיידי.

נכסי הקרן

היקף הנכסים ליום הדוח בקרן הפנסיה שבניהול החברה ללא נכסי הסיוע הממשלתי והחייבים מסתכם בכ-11.5 מיליארד ש"ח, מזה כ-9.8 מיליארד ש"ח בעתודות ותיקה ו-1.7 מיליארד ש"ח בקרן הרבעון. קצב צמיחה שנתי חזוי של הנכסים כיום הינו כ-2% וצפוי לרדת בשנים הקרובות.

מטרות העל של הקרן (וותיקה + רבעון) הינן:

התיקים מאופיינים במח"מ התחייבויות המוערך בכ-15 שנה עבור זכויות צבורות, בעוד הנכסים מאופיינים במח"מ של כ-8 שנים (ללא מיועדות).

החברה משקיעה את רוב נכסיה בנכסי חוב: אגרות חוב ממשלתיות, אגרות חוב קונצרניות בדרג השקעה, הלוואות פרטיות, אגרות חוב בחו"ל ופיקדונות לטווח ארוך. היקף אגרות החוב המיועדות, שהריבית עליהן מובטחת במונחי שווי הוגן, הינו, נכון לסוף שנת 2019 כ-3.8 מיליארדי ש"ח מנכסי הקרן הוותיקה וכ-0.7 מיליארדי ש"ח מנכסי קרן הרבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2019 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 בדין וע"פ מדיניות ההשקעות ומדיניות האשראי שקבעו הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

נתונים בדבר תיקי הנכסים של הקרן הותיקה וקרן הרבעון

פילוח לפי אפיקי השקעה: (נתונים ליום 31.12.2019 במונחי שווי הוגן ובאלפי ש"ח).

• נתוני קרן ותיקה:

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
2.38%	233,493	מזומנים ושווי מזומנים
39.08%	3,831,052	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
2.96%	290,120	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
13.54%	1,327,730	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
11.95%	1,171,463	אגרות חוב סחירות אחרות
15.54%	1,523,879	מניות וניירות ערך סחירים
7.07%	693,597	פיקדונות והלוואות
7.47%	732,768	אגרות חוב אחרות לא סחירות
100.00%	9,804,102	סה"כ

• נתוני קרן רבעון:

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
2.75%	45,947	מזומנים ושווי מזומנים
39.76%	664,478	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
2.96%	49,528	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
13.70%	228,913	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
13.30%	222,219	אגרות חוב סחירות אחרות
16.06%	268,398	מניות וניירות ערך סחירים
5.99%	100,065	פיקדונות והלוואות
5.50%	91,852	אגרות חוב אחרות לא סחירות
100.00%	1,671,400	סה"כ

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

להלן פירוט הוראות דין שפורסמו בשנת 2019 המתייחסות לתחומי הפעילות של החברה:

א.1. חוזרי הממונה הרלוונטיים לפעילות החברה בתקופת הדוח:

- **חוזר גופים מוסדיים 1-9-2020 "עסקה עם צדדים קשורים" מיום 13.1.2020**

הוראות חוזר זה נועדו לעדכן את הוראות בדבר ביצוע עסקה עם צד קשור. מטרת התיקון היא לאפשר במקרים מאוד חריגים ובכפוף לתנאים שנקבעו, ביצוע עסקאות לרכישה ומכירה של נכס לא סחיר בין משקיעים מוסדיים המנויים על אותה קבוצת משקיעים ובלבד שהעסקה היא לטובת כל המשקיעים המוסדיים הנמנים על אותה קבוצה. המקרים בהם ניתן לבצע עסקאות כאמור הינם:

- כאשר מדובר בנכסים לא סחירים מסוג נכסי חוב אשר משוערכים באופן יומי על ידי החברה לציטוט מחירים כמשמעותה בתקנה 3(2) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009, שווי העסקה ייקבע בהתאם לשערוך האמור.
- במקרים בהם הנכס נשוא העסקה אינו משוערך בתדירות יומית על ידי החברה לציטוט מחירים כמשמעותה בתקנה 3(2) לתקנות שווי נכסים, חשוב שהשערוך יבוצע על ידי גורם מקצועי ובלתי תלוי באחד או יותר מהצדדים לעסקה על מנת שהשערוך יהיה אובייקטיבי וישקף שווי הוגן בין מוכר מרצון לקונה מרצון.
- עסקה כאמור נדרשת להיות מאושרת על ידי כל אחת מוועדות ההשקעה של הצדדים לעסקה.
- עסקאות כאמור ידווחו לממונה, על ידי כל משקיע מוסדי המערב בעסקה, וזאת בתוך 4 ימי עסקים ממועד אישור העסקה.

- **חוזר גופים מוסדיים 13-9-2019 בדבר דיווחים נלווים מיום 12.12.2019**

הממונה פרסם תיקון לדיווח נלווה על הסדרי חוב (T16) ודיווח נלווה על חשיפה לתאגידים (T18):

- א. תיקון טופס 16- דיווח אודות חובות בעייתיים: הדיווח שנמסר במסגרת טופס 16 הורחב ומוקד כך שהגוף המוסדי ימסור דיווח לגבי חובות בעייתיים ובכללם גם דיווח לגבי הסדרי החוב שנוצרו מחוץ לישראל (ואולם פירוט סך החוב הבעייתי תוך חלוקה לחוב בהשגחה מיוחדת, חוב בפיגור וחוב מסופק ייעשה רק לעניין חוב בעייתי שנוצר בישראל). כמו כן, נוספו שדות למילוי נתונים אודות סך החובות הבעייתיים ובחלוקה לפי חוב בהשגחה מיוחדת, חוב בפיגור וחוב מסופק ושדה למילוי סה"כ החוב הקונצרני של הגוף המוסדי (בהשקעות בהלוואות ובאג"ח).
 - ב. תיקון טופס 18- דיווח אודות חשיפה לתאגידים ולקבוצות תאגידים: תחולת הדיווח הורחבה גם לתאגידים אליהם חשוף הגוף המוסדי ולא רק לקבוצת תאגידים. זאת לאור העובדה שהנתונים שבידי הרשות מצביעים על כך שקיימים תאגידים, שאינם חלק מ"קבוצת תאגידים" ואולם החשיפה של הגוף המוסדי אליהם היא גבוהה.
- מועד דיווח ראשון בהתאם לתיקון זה הינו הרבעון הראשון לשנת 2020.

- **חוזר גופים מוסדיים 1-9-2019 ו-4-9-2019: "אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל - תיקון" מיום 22.1.2019 ומיום 18.12.2019 (בהתאמה)**

בהתאם להוראות החוזר, מעסיק מחויב בהעברת דיווח ממוכן על הפקדת תשלומים לקופת גמל בהתאם למבנה אחיד שנקבע על ידי הממונה. כמו כן, בהתאם לחוזר, גוף מוסדי מחויב לתת היזון חוזר למעסיק לגבי הדיווח על הפקדת התשלומים. בתיקונים לחוזר נערכו שינויים ביחס לסעיף התחילה ונקבעו מועדי כניסה לתוקף הדרגתיים עבור מעסיקים שלהם פחות מעשרים עובדים. ההוראות בדבר היזון חוזר, בקשה להשבת תשלום שהופקד ביתר וחובת השימוש במבנה דיווח אחיד ביחס למעסיק המעסיק בין 10-20 עובדים נכנסו לתוקף החל מיום 1.2.2019; ביחס למעסיק המעסיק בין 4-9 עובדים ההוראות יכנסו לתוקף ביום 25.6.2020; וביחס למעסיק המעסיק פחות מ-4 עובדים הוראות אלו יכנסו לתוקף החל מיום 24.6.2021.
- **חוזר גופים מוסדיים 15-9-2019: "תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין דיווחים לממונה" מיום 16.12.2019**

במסגרת התיקון לחוזר, וביחס למספר נושאים עודכן אופן ומתכונת הדיווחים שנדרשים הגופים המוסדיים להגיש לממונה, וכן הוספה דרישת דיווח שנתי של רואה חשבון מבקר אודות משטר סולבנסי.
- **חוזר גופים מוסדיים 12-9-2019: "חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית – עדכון" מיום 21.11.2019**

בהתאם לעדכון החוזר נקבע, כי בטרם העלאת גרסה חדשה במערכת הסליקה הפנסיונית המרכזית ועל מנת להבטיח את שלמותם ואת תקינותם של תהליכי העבודה, הגופים המוסדיים יצטרכו לקבל אישור מוכנות ממערכת הסליקה הפנסיונית.
- **חוזר ביטוח 10-1-2019: "מדידת התחייבויות – עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בביטוח חיים ועדכון מודל שיפורי תמותה לחברות ביטוח ולקרנות הפנסיה" מיום 6.11.2019**

חברות מנהלות של קרנות פנסיה, נדרשות לחשב מעת לעת את המאזן האקטוארי של הקרנות שבניהולן, ולקבוע בהתאם את המקדמים הכלולים בתקנונים שלהן. במסגרת העדכון לחוזר זה, פורטו הנחות ברירת מחדל מעודכנות שעל בסיסן החברות המנהלות יחשבו את המאזן האקטוארי ואת המקדמים של הקרנות שבניהולן.

• **חוזר גופים מוסדיים 1-3-2019: "תשלומים למקבלי קצבאות שיצאו מהארץ לתקופה ממושכת" מיום 7.10.2019**

החוזר פורסם על רקע פרסום צו הגנת הפרטיות (קביעת גופים ציבוריים) (תיקון), התשע"ט-2019 (להלן: "צו הגנת הפרטיות") שפורסם באפריל 2019. במסגרת הצו נקבע כי קרן פנסיה רשאית, לצורך בדיקת זכאות להמשך קבלת קצבה מקרן הפנסיה, לקבל מידע וידיעות בשאלה אם מקבל הקצבה שוהה מחוץ לישראל למשך תקופה רציפה העולה על שישה חודשים, והכל בהתאם לנתונים שבידי רשות האוכלוסין. מטרת החוזר היא לקבוע את חובתן של קרנות הפנסיה לפנות לרשות האוכלוסין לצורך קבלת מידע וידיעות כאמור, על מנת לאמת את היותו של מקבל הקצבה בחיים. עוד במסגרת החוזר נקבע אופן יידוע עמיתי הקרן ומקבלי קצבה שיצאו מהארץ בדבר הוראות החוזר. כך נקבעה הוראה בדבר הכללת הפסקה בדבר חובת יידוע החלה על העמית במקרים של יציאה מהארץ לתקופה ממושכת כאמור בטופס בקשה לקצבה; וכן חובת יידוע גורפת על כלל העמיתים שיצאו לפנסיה לאחר פרסום הוראות החוזר. חוזר זה נכנס לתוקף ביום 1.1.2020.

ביום 4.2.2020 פורסם עדכון לחוזר, אשר קובע, כי בהתקיים תנאים מסויימים וביחס ל"מבוטחים לא פעילים" בלבד בקרן פנסיה ותיקה, החברה אינה מחוייבת במשלוח הודעת יידוע כללית לעניין הוראות החוזר.

• **מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני**

במהלך שנת 2019 פרסם הממונה עדכון בדבר דחיית המועדים לכניסתם לתוקף של ממשק הניוד וגרסה מעודכנת של ממשק המעסיקים. כידוע, החל משנת 2016 החל הממונה בהסדרת אחידות בפעולות העיקריות במוצרי הגמל ובכלל זה: הפקדות, ניוד כספים ובעתיד גם משיכות, באמצעות מבנה אחיד לפיו פועלות כלל החברות המנהלות והמעסיקים במשק והכל בהתאם להוראות והנחיות מפורשות של הממונה לענין זה. הליך הטמעת המבנה האחיד והסדרת ההליכים בצורה אוטומטית נעשית בשלבים מאז 2016 כאמור ועד למועד זה. כפי שציין הממונה בחוזר, מבדיקות שערכה הרשות לקראת כניסתו לתוקף של ממשק ניוד, עלה כי מספר גופים מוסדיים אינם ערוכים ליישום ממשק הניוד ולא העבירו אישורים מהמסלקה הפנסיונית או הצהרות מנכ"ל, כפי שנדרשו על ידי הרשות. מתוך הבנה שתהליך הניוד מהווה תהליך חשוב ומהותי בשוק החיסכון הפנסיוני ועל מנת למנוע פגיעה בציבור העמיתים והמבוטחים, החליט הממונה לדחות את מועד התחילה של ממשק הניוד ליום 23 בפברואר 2020. כמו כן, מאחר שבחלק ניכר מהגופים המוסדיים השינויים לעניין אופן הפקדת תשלומים על ידי מעסיק לקופת גמל כאמור ב"נספח ה' - ממשק מעסיקים" פותחו במקביל לממשק הניוד, הוחלט לדחות את מועד התחילה של התיקונים בממשק מעסיקים ולנתק את הפיתוח המקביל של ממשק מעסיקים יחד עם ממשק ניוד, כך שמועד התחילה של השינויים בממשק המעסיקים יהיה ביום 21 ביוני 2020.

- **חוזר גופים מוסדיים 2019-9-7 "שירות לקוחות" מיום 16.7.2019**

החוזר פורסם בעקבות התיקון לחוק הגנת הצרכן מיום 25.7.2018 והוא מתקן את חוזר ביטוח 2011-9-7 "שירות ללקוחות גופים מוסדיים" (להלן: "החוזר"), כך שעת לחוזר יתווספו הוראות שנועדו לשפר את טיב השירות הניתן ללקוחות הגופים המוסדיים. החוזר קובע עקרונות כלליים למתן שירות ללקוחות הגופים המוסדיים, הן לעניין זמן המענה לשיחות טלפוניות (בתוך 5 דקות מסיום הנתב) ועל ידי הגורם המטפל בפניות (גורם מקצועי), והן לעניין אמצעי התקשורת למענה ללקוחות שפונים לקבלת שירות. כמו כן, בהתאם לתיקון לחוזר נקבע שגוף מוסדי מחוייב לקבוע אמנת שירות. במסגרת החוזר נקבעה הוראת מעבר למשך 3 שנים מכניסתו של החוזר לתוקף, המאפשרת לגוף המוסדי לחרוג ממשך זמן ההמתנה האמור, לכל היותר ב-15% מסך הפניות שהתקבלו במוקד הטלפוני, בממוצע שנתי. בחלוף תקופת המעבר, שיעור החריגה יעמוד על 10% בממוצע שנתי.
- **חוזר גופים מוסדיים 2019-9-6 : "תגמול" אשר מחליף ומתקן את חוזר גופים מוסדיים בדבר "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים" מיום 11.7.2019 (להלן: "חוזר מדיניות התגמול")**

מאז פרסום חוזר מדיניות התגמול, נחקק חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג, התשע"ו-2016 (להלן: "חוק התגמול"), שהשית מגבלות חדשות על סך התגמול של נושאי משרה ועובדים בתאגידים פיננסיים, ובכללם גופים מוסדיים. כמו כן ובמקביל, נקבעו הקלות לחברות ציבוריות בהוראות חוק החברות ובתקנותיו וכן עודכנו גם הוראות המפקח על הבנקים. על רקע זה, עלה הצורך לעדכן את הוראות הממונה הנוגעות לתגמול, בין היתר, בהתאם לשינויים שחלו באסדרות הרלוונטיות. החוזר תיקן מספר הוראות ביניהן: הוראות לעניין חובת מינוי ועדת תגמול והרכבה; אישור תגמול נושאי משרה; תגמול דירקטורים; מדיניות תגמול; שיקולים בקביעת תנאי התגמול של בעל תפקיד מרכזי; רכיב משתנה; סיום העסקה ומענק פרישה לבעל תפקיד מרכזי; והוראות לעניין תגמול במיקור חוץ.
- **עדכון לחוזר ביטוח 2019-1-3 : "הערכה אקטוארית" מיום 28.2.2019**

עדכון החוזר נועד להטמיע ולעדכן לתוך הוראות החוזר המאוחד שורה של הוראות הנוגעות לדין וחשבון האקטוארי שעל האקטואר הממונה לערוך. במסגרת העדכון, נקבע כי היחס לקרן פנסיה ותיקה, תצורף לדוחות הכספיים השנתיים בלבד (ולא לדוחות הרבעוניים) הצהרה חתומה בידי האקטואר הממונה בנוגע לנאותות המאזן האקטוארי.
- **חוזר גופים מוסדיים 2019-9-3 : "איסוף מידע סטטיסטי – פניות הציבור" מיום 18.3.2019**

מטרת חוזר זה הינה לאפשר לרשות שוק ההון לקבל מידע אודות פניות הציבור אשר מתקבלות בגופים המוסדיים, וכן לסווגם בהתאם לטיפול הנדרש. החוזר קובע הוראות לעניין אופן הגדרת פניות חוזרות באותו נושא ובאותה שנה קלנדרית; אופן סיווג פניות של מסירת מידע גם כאשר אין בהם סעד כלשהו אשר באפשרות הרשות ליתן; אופן איסוף ושמירת הפניות; ואופן הדיווח לממונה על רשות שוק ההון בדבר הפניות שהתקבלו. מועד תחילת חוזר זה החל מיום 31 בדצמבר 2019.

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.

בהתאם לקבוע בתקנות ההשקעה והחוזר, 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 היא מוגבלת 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 בתאגידים 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 תאגידים (להלן: "ההחזקה המצרפית"). בשל מגבלות ההחזקה 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. לעניין זה ראו גם מגבלות אחזקה מכוח חוק הריכוזיות.

ב. הוראות רשות המיסים בדבר מתן פטור מניכוי במקור – במשיכת סכומים מקופות גמל**לבעלי הכנסות נמוכות מיום 22.1.2020**

ככלל ועל פי המצב הנהוג כיום, אדם המבקש למשוך סכומים מקופת גמל באופן חד פעמי וכן המבקש למשוך סכומים ממרכיב הפיצויים אשר לא ניתנו לגביהם הנחיות ניכוי מס מהמעסיק, נדרש לפנות למשרד השומה לצורך קבלת אישור ניכוי מס במקור ולהציגו בפני קופת הגמל, חברת הביטוח או קרן הפנסיה (להלן: "המשלם"). ביחס למשיכה של סכומים נמוכים (כספי פיצויים עד 5,000 ₪ וכספי תגמולים לקצבה עד 10,000 ₪; כספי תגמולים לקצבה עד 15,000 ₪; ומשיכה של כספי פיצויים עד 5,000 ₪ וכספי תגמולים לקצבה עד 4,000 ₪ באותה בקשה) הוחלט לקבוע הוראות למתן פטור מניכוי מס במקור אשר בהתקיימותן ובכפוף לקבלת הצהרה חתומה מהמבקש, המשלם ישלם למבקש את הסכומים כאמור ללא ניכוי מס במקור וזאת מבלי שיוצג בפניו אישור פקיד השומה. יודגש כי בכל שנת מס תותר רק משיכה אחת מתוקף הוראות אלה ללא ניכוי מס במקור מכל הקופות שעל שם המבקש.

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 ד' 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):

שינוי (%)	2018	2019	
21.1	4,129,386	4,999,924	התחייבות לפנסיונרים
22.8	6,418,583	7,879,154	התחייבות לפעילים - זכויות שכבר נצברו
18.7	1,924,753	2,285,012	התחייבות לפעילים - זכויות שייצברו בעתיד
31.3	1,821,512	2,391,686	התחייבות לעמיתים לא פעילים

5. תוצאות הפעילות

א. גרעון במאזן האקטוארי (באלפי ש"ח):

2018	2019	גרעון אקטוארי
(613,708)	(103,759)	

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).

2018	שינוי באחוזים	2019	
10,050,736	15.3	11,592,076	סך כל המאזן (1)
10,028,396	15.2	11,549,644	התחייבות פנסיונית (2)
34,603	4,605.9	1,628,367	עודף ההכנסות על ההוצאות (3)

1. בשנת הדוח גדל סך כל המאזן בשיעור של כ- 15.3% לעומת שנת 2018.

2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות גדל בשיעור של כ-15.2% לעומת שנת 2018.

3. בשנת הדוח עודף ההכנסות על ההוצאות הסתכם בכ- 1,628,367 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 34,603 אלפי ש"ח בשנת 2018. עיקר השינוי נובע מהתשוואות שהושגו 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>2018</u>	<u>שינוי באחוזים</u>	<u>2019</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
(25,873)	6,122.4	1,558,163	<u>סך הכל הכנסות (הפסדים) מהשקעות (1)</u>
103,386	12.5	116,356	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
<u>הוצאות</u>			
42,835	7.6	46,102	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
34,603	4,605.9	1,628,367	<u>עודף הכנסות על הוצאות (4)</u>

1. סעיף הכנסות מהשקעות בשנת 2019 הסתכם בהכנסות של כ- 1,558,163 אלפי ש"ח וזאת לעומת הפסד של כ- 25,873 אלפי ש"ח בשנת 2018. עיקר השינוי נובע מהתשואות שהושגו 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- 12.5% לעומת השנה הקודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהגידול בסך הנכסים שאינם אגרות חוב מיועדות.
3. דמי הניהול לחברה המנהלת בשנת 2019 עמדו על סך של 46,102 אלפי ש"ח גידול של כ- 7.6% מדמי הניהול בשנה קודמת. עיקר הגידול בדמי ניהול נובע מדמי ניהול מהצבירה אשר מושפעים ביחס ישר בגידול ההון.
4. עודף הכנסות על הוצאות בשנת 2019 הינו בסך של 1,628,367 אלפי ש"ח, הגידול בעודף ההכנסות על הוצאות נובעת בעיקר מהעלייה 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 2019 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 215,447 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 227,462 אלפי ש"ח ₪ בשנת 2018.
- **שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת**
לפרטים בדבר שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת ראה דוח אקטוארי ובפרט נספח ה' הערות אקטואר.

6. תחזית תזרימי כספים

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

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

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

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 2019 התאפיינה בעלויות שערים במדדי המניות בארץ ובעולם. מדדי האג"ח עלו אף הם בשנת 2019, הן באג"ח הממשלתי והן בקונצרני. יחד עם זאת, חשוב לציין כי לקראת סוף פברואר/ תחילת מרץ חווה שוק ההון ירידות חדות עקב השפעת מגיפת הקורונה (להלן – "קורונה"), כפי שיפורט בהמשך.

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

בשנת 2019 עלה התוצר בכ-3.5% לאחר עליה של כ-3.4% בכ-2018. ברבעון הרביעי של 2019 עלה התוצר בכ-4.8% (במונחים שנתיים), זאת על-פי האומדן הראשון לרבעון הרביעי שפרסם הלמ"ס. ע"פ תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2020, צפוי התוצר לצמוח בכ-2.9% בשנת 2020.

ב. נתוני תעסוקה

על פי נתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס לחודש דצמבר 2019 (פורסם בינואר 2020):

- אחוז המועסקים שעובדים בהיקף מלא בדרך כלל, מכלל המועסקים – 78.4% (לעומת 78.7% בסוף 2018).
- אחוז הבלתי מועסקים מכוח העבודה בקרב בני 25-64 הינו 3.1% (לעומת 3.7% בסוף 2018).
- אחוז בני 25-64 בכוח העבודה הינו 80.5% (בדומה לסוף 2018).
- שיעור התעסוקה בקרב בני 25-64 הינו 78% (לעומת 77.5% לסוף 2018).

אינפלציה

בשנת 2019 עלה מדד המחירים לצרכן בכ-0.6%, זאת בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-0.8% בשנת 2018. הסעיף העיקרי שהשפיע לחיוב הינו הדיור (שכירות ותחזוקה), כאשר מנגד ניכרה ירידה במדדי ההלבשה והנעלה, ירקות ופירות וריהוט לבית. לאחר תקופת הדוח פרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה את מדד המחירים לחודש ינואר שירד בשיעור של כ-0.4%. תחזית האינפלציה של בנק ישראל (מינואר 2020) לשנת 2020 עומדת על 1%.

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

ריבית בנק ישראל עומדת על 0.25% נכון לסוף שנת 2019. להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיים צמודי מדד) לטווחים שונים:

טווח לפדיון	נכון ליום 31 בדצמבר 2019	נכון ליום 31 בדצמבר 2018
באחוזים		
5 שנים	(0.8)	0.1
10 שנים	(0.5)	0.8
20 שנים	0.3	1.4

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 ושל החברה המנהלת.

שנת 2019 התאפיינה בעליות שערים חדות במדדי המניות בארץ ובעולם. מדדי האג"ח עלו אף הם בשנת 2019, תוך ירידת תשואות הן באג"ח הממשלתי והן בקונצרני.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

מדדי מניות				
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		באחוזים
2018	2019	2018	2019	
(10.9)	4.2	(3.0)	15.0	ת"א 35
(8.9)	8.9	(3.0)	40.3	ת"א 90
(10.2)	5.5	(2.3)	21.3	ת"א 125
(12.4)	5.7	(15.6)	26.1	ת"א צמיחה

מדדי אג"ח				
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		באחוזים
2018	2019	2018	2019	
(1.6)	0.9	(1.5)	8.7	כללי
(2.1)	0.0	(0.7)	7.3	תלבוט צמודות
(3.0)	1.3	(4.3)	8.6	תלבוט שקלי
(1.6)	0.9	(1.4)	10.3	ממשלתי צמוד מדד
(0.4)	0.9	(1.2)	8.3	ממשלתי שקלי

7.2 התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

הכלכלה העולמית המשיכה במגמה של צמיחה, אם כי ניכרת מגמה של התמתנות בחודשים האחרונים של 2019.

ארה"ב – בשנת 2019 צמחה הכלכלה האמריקאית בכ-2.3% וברבעון הרביעי ב-2.3% (במונחים שנתיים). שנת 2019 התאפיינה במדיניות של הרחבה מוניטרית ע"י הבנק המרכזי (שינוי כיוון לעומת שנת 2018), כאשר במהלך השנה הוריד הבנק את הריבית 3 פעמים לרמה של 1.75%-1.5% ופעל להרחבת המאזן. יש לציין כי שנת 2019 הושפעה ממלחמת הסחר עד לחתימה על הסכם "השלב הראשון" בין ארה"ב לסין. מאידך, שוק העבודה הציג מגמה חיובית.

אירופה – בשנת 2019 צמחה כלכלת אירופה בקצב של 1.2% וברבעון הרביעי בקצב של 0.9% (במונחים שנתיים). החולשה בכלכלה האירופית בשנת 2019 המשיכה את המגמה מ-2018 (בה צמחה הכלכלה האירופית בכ-1.9%) ונבעה ממספר גורמים בהם ניתן למנות את ההאטה בצמיחה הגלובלית, ומלחמת הסחר שהביאה להאטה משמעותית בכלכלת גרמניה. במהלך 2019 קידם רה"מ בריטניה, בוריס ג'ונסון, את יציאתה של בריטניה מהאיחוד וב-31 לינואר 2020 בריטניה עזבה את האיחוד. מאידך, שוק העבודה באירופה המשיך במגמה החיובית שבאה לידי ביטוי בירידה בשיעור

האבטלה. במטרה לעודד את הכלכלה נגיד הבנק המרכזי הוריד את שיעור הריבית ל 0.5%- והשיק מחדש תוכנית הרחבה כמותית.

סין – קצב הצמיחה בכלכלת סין נמצא בהאטה, כאשר ב-2019 צמח המשק בקצב של 6.1%, על רקע השינויים המבניים הנובעים ממעבר מכלכלת הייצוא לכלכלה שתונע מביקושים מקומיים, מירידה בהיקף האשראי ובכמות הכסף וממלחמת הסחר מול ארה"ב. במטרה למנוע את המשך הירידה בצמיחה ולתמוך בכלכלה נקט הממשל במספר צעדים פיסקאליים ומוניטריים מרחיבים במהלך שנת 2019. כחלק ממאבקם של הסינים במכסים שהוטלו מצד ארה"ב על יצוא סחורות סיניות הפחיתו את שער היואן לרמה של 7 יואן לדולר. כמו כן במהלך השנה הגיעו האמריקאים והסינים להסכם "השלב הראשון" בשיחות הסחר, בהן הסדירו את נושא הרכישות של הסינים מהאמריקאים, אך הסוגיות המרכזיות כגון שמירה על זכויות יוצרים ופתיחת שוק ההון הסיני נותרו פתוחות ועתידות לדון בהמשך.

בדצמבר 2019 החלה התפרצות של נגיף הקורונה בסין. במהלך החודשיים הראשונים של שנת 2020 חוותה סין אתגר משמעותי בדמות התמודדות עם מגפת הקורונה. במהלך חודשיים אלו נפגעה בעיקר כלכלת סין כתוצאה מהאירוע, אולם בסוף פברואר/תחילת מרץ התברר כי אנו חווים התפשטות של הנגיף לשאר העולם.

נכון למועד אישור הדוחות, השווקים המרכזיים חוו ירידות של 30%-20%. קיימת מורכבות רבה להעריך במדויק את השפעתו של האירוע על הכלכלה הריאלית, אולם ברור לכל כי צעדי הסגר של מדינות רבות בעולם שכבר יושמו ושיושמו יביאו עימם מיתון משמעותי בכלכלת העולם. לעניין זה ישראל אינה יוצאת דופן, כאשר בשלב זה התגלו כמה מאות חולים בנגיף וישראל הנה אחת מהמדינות אשר ישמה צעדים משמעותיים למניעת כניסת זרים לשטחה והפעלה של "ריחוק סוציאלי" על מנת לעכב את התפשטות המחלה. ישראל כמו שאר העולם תידרש להתמודד בשנים הבאות עם השלכות האירוע שנמצא בעיצומו בימים אלו. לפרטים נוספים בדבר השפעת התפרצות הנגיף על החברה, ראה באור דיווח לאחר תאריך המאזן בדוחות הכספיים.

שערי חליפין

במהלך שנת 2019 התחזק השקל מול מרבית המטבעות, כאשר מול הדולר והאירו התחזק בכ-7.8% ו-9.6% בהתאמה. ברבעון הרביעי לשנת 2019 התחזק השקל מול הדולר והאירו בכ-2.2% וכ-0.6% בהתאמה.

יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל נכון לסוף 2019 עומדות על כ-117.9 מיליארד דולר. בנק ישראל החל להתערב בשוק המט"ח בסוף השנה ולבצע רכישות במטרה להאט את קצב התחזקות השקל. כמו כן, הודיע כייש באפשרותו לבצע רכישות נוספות ככל שידרש בכדי לעקר השפעות גדולות כגון כניסה של ישראל למדד ה-WGBI.

א. שוקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם:

מדדי מניות

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		באחוזים
2018	2019	2018	2019	
-12.5	5.7	-6.2	22.5	דאו ג'ונס
-18.1	11.6	-4.5	35.6	נאסד"ק
-15.9	7.3	-12.1	18.2	ניקיי טוקיו
-14.6	6.2	-11.0	26.4	קאק פריז
-10.8	2.3	-12.5	12.1	פוטסי לונדון
-15.1	7.7	-18.3	25.5	דאקס פרנקפורט
-14.5	7.7	-11.2	25.8	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' יב 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 ההשקעות 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 ההשקעות 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 הפנימיות המבוצעות, וזאת על פי השלבים ובמסגרת המועדים שנקבעו בחוזרים. במסגרת זאת, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימי של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת המשמשת לצורך הערכת הבקרה הפנימית, 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 וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2019 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

כמו כן, לא התגלו חולשות מהותיות או אירועים מהותיים מסוף שנת 2019 ועד מועד אישור הדוחות.

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

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח 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.

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

הנהלת החברה בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2019, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2019, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ
שם התאגיד

31 במרס, 2020
תאריך

שמות החותמים:

1. דורון סט – יו"ר הדירקטוריון _____

2. שלום בן עיון – מנכ"ל _____

3. מנשה מאירי – מנהל כספים _____