

## עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

**דו"ח דירקטוריון ליום 31.12.2021**

תוכן העניינים

דף

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

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מדו"ח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2021**1. תיאור תמציתי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת:****א. מבנה ארגוני**

קרן הפנסיה "עתודות הוותיקה" (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 אגודה שיתופית מרכזית בע"מ	50%
כלל חברה לביטוח בע"מ	50%

לחברה רישיון מבטח כמתחייב מחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א – 1981. מטרת החברה הינן להחזיק ולנהל קרנות פנסיה ותיקות. נכון למועד הדוח, בחברה מועסקים שבעה עשר עובדים וביניהם מנכ"ל, מנהל כספים, קצינת ציות, מנהלת סיכונים וכלכלנים. כמו כן, החברה נעזרת במיקור חוץ לקבלת שירותים נוספים וביניהם ניהול השקעות, תפעול קרן הפנסיה, ביקורת פנימית, ייעוץ משפטי ועוד.

**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- 21,000 עמיתים. ככל קרנות הפנסיה הוותיקות, 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- 100 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) עתודות מנהלת מאזן אקטוארי פרטי לכל קבוצה בנפרד.

**ג. אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

- במהלך שנת 2020 חלה התפרצות של מגפת "הקורונה" במדינות רבות בעולם, כחלק מתהליך בלימת התפשטות נגיף הקורונה בישראל, ובדומה למדינות אחרות, נקטה ישראל בשורת צעדים, במסגרתם פרסם משרד הבריאות הישראלי סדרת מגבלות על פעילות והתנהלות כלל הציבור בישראל, אשר השפיעו באופן מידי על פעילות המשק בכלל ועל שוק ההון בפרט. נכון למועד אישור הדוח הדוח ההגבלות התמתנו, יחד עם זאת, המשך ההתמודדות עם המגיפה והסיכון של גלים נוספים ממשיכים להשפיע על פעילות המשק והמצב הכלכלי בארץ ובעולם ומגבלות הפעילות והתנועה מותאמים באופן תדיר בהתאם להתפשטות המגיפה. בעקבות המשבר החלה תנודתיות בשוק ההון אשר משפיעה על היקף הנכסים המנוהלים של הקרן.
- לאורך כל תקופת הקורונה, החברה בחנה את השפעתו של משבר הקורונה על השווי ההוגן של נכסי ההשקעה הלא סחירים שבניהול הקרן ובהתאם בחנה את הצורך בירידת ערך בהשקעותיה הלא סחירות בהם נתגלו סממנים לירידת ערך, תוך שימוש במידע הזמין ביותר שברשותה.
- טיוטת דוח ביקורת רשות שוק ההון - לפרטים בדבר טיוטת דוח ביקורת מטעם הממונה על רשות שוק ההון ראה באור 6.א18 לדוחות הכספיים של החברה המנהלת.
- לאחר תאריך המאזן, החלה רוסיה בפלישה צבאית והפצצה של אזורים שונים באוקראינה, כאשר צבאה של אוקראינה משיב מלחמה (להלן: "המלחמה"). במקביל להסלמת המלחמה, מעצמות עולמיות – כולל ארצות הברית, האיחוד האירופי ובריטניה – הכריזו על שורה של סנקציות על רוסיה, על המחוזות הבלדנים באוקראינה ועל בלארוס במטרה להרחיק את ממשלת רוסיה מהמוסדות הפיננסיים המערביים ולהפעיל לחצים על רוסיה לסיום העימות. במסגרת זו, הוטלו סנקציות, הוקפאו נכסים והושתו מגבלות על חברות ואנשים באזור זה ובעיקר על מוסדות פיננסיים. כמו כן, הוגבל השימוש במערכת התשלומים הגלובלית SWIFT. ארה"ב הודיעה כי אף נבחנות הגבלות נוספות על רכישת נפט מרוסיה.
- המלחמה הביאה לתנודתיות בשווקי ההון אשר השפיעו על שווי הנכסים המנוהלים על ידה. כמו כן, המלחמה הביאה לזינוק במחיר הנפט הגולמי אשר צפוי להשפיע על שיעור האינפלציה.
- החברה בוחנת ועוקבת אחר השפעת הסנקציות, התנודתיות בשווקים וההשפעות הצפויות האחרות על כלכלת העולם ועל כלכלת ישראל והיא בוחנת את תמהיל ההשקעות, מעת לעת ולפי הצורך.
- ביום 2 במרס, 2022 התקבלה בחברה תשובה מרשות שוק ההון בתגובה לבקשת החברה לאישור חלוקת עודף או גרעון אקטוארי לשנת 2020. תשובת רשות שוק ההון (להלן "הנחיית הרשות") הינה כי לאחר שנבחנה בקשת החברה ולאחר הצגת מכלול הדברים ועיון בחוות דעת בנושא שהועברה על ידי החברה, לא נמצאו ביסוס ו/או תימוכין בהוראות הדין לשיטה בה החברה מבקשת לפעול לייחוס כרית הביטחון בהתייחס לגרעון הקיים בכל בועה, חלף בחינה האם קיים גרעון בקרן כולה הנובע משינוי בעקום הריבית ולפיכך, לא נמצא מקום להיעתר לבקשת החברה לייחוס כרית הביטחון. המשמעות המעשית של הנחיית הרשות הינה כי ניתן להשתמש בכרית הביטחון עד לגובה הגרעונות נטו. כלומר, כלל הגרעונות בקיזוז כלל העודפים בקרן, וזאת בניגוד לעמדת החברה לפיה גובה הכרית המקסימלי הינו גובה הגרעונות ברוטו ללא קיזוז העודפים. נציין כי חישוב הכרית על פי הנחיית הרשות מקטין משמעותית את גובה הכרית הפנויה לכיסוי גרעונות הנובעים משינוי בעקום הריבית ואף להביא להקטנת הזכויות הפנסיוניות של חלק מהעמיתים ואף הקטנת תשלומי פנסיה לחלק מהפנסיונרים בקרן. לפרטים נוספים בדבר השלכות הנחיית הרשות, ראה באור 12 ג' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

**שינויים שחלו בתקנון הקרן**

ביום 14.4.2021 התקבל אישור מהממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "הממונה") לתיקון תקנון החברה, כדלקמן:

1. בהתאם להוראות הממונה, הוחלפו מקדמים לחישוב זכויות עמיתי הקרן.
2. הריבית התעריפית של 3.25% בתוספת הסובסידיה הגלומה באג"ח מיועדות והסבסוד הממשלתי הישיר שונה מ- 4.1% ל- 4.21% לעמיתי הקרן.
3. הוספה הבהרה בדבר זכותה של הוועדה הרפואית לקבוע מחדש את זכויות העמית כפי שנקבעו על ידי רופא הקרן.
4. הוספו סעיפים בתקנון במסגרתם הובהרה חובתו של העמית הנכה לעדכן את הקרן בכל שינוי בפרטיו האישיים אשר יכול שתהיה להם השפעה על הקצבה לה הנו זכאי. כמו כן, הוספה חובתה של החברה לפנות למקבלי הקצבאות בבקשה לקבל פרטים בקשר להמשך הזכאות לקצבת נכות וכן, הובהרה זכאותה של הקרן לעכב את תשלום הקצבה בכל מקרה שבו העמית הנכה אינו מקיים את חובתו כראוי.
5. הוספה הבהרה כי הפחתת מנות פנסיה (בגין כרית הביטחון) שלא בוצעה בגין שנים 2014-2018 תבוצענה בשתי פעימות, ללא קשר לעליית המדד, האחת ב- 15.04.21 והשנייה ב- 15.01.2022.

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

להלן פירוט ההכנסות מהשקעות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר		
2020	2021	
(34,957)	(11,979)	<u>ממוזמנים ושווי מזומנים</u>
168,333	688,546	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
(2,882)	44,880	אגרות חוב ממשלתיות
90,354	176,930	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
255,805	910,356	
126,355	155,425	<u>בניירות ערך סחירים</u>
34,663	94,345	אגרות חוב ממשלתיות
153,525	471,136	אגרות חוב אחרות
		מניות וניירות ערך אחרים
314,543	720,906	
899	26,953	<u>בפיקדונות בבנקים והלוואות לאחרים</u>
-	6	<u>מנדל"ן</u>
<b>536,290</b>	<b>1,646,242</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>

**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 הקרן שבניהולה באמצעות כנף – כלל ניהול פיננסים בע"מ (להלן - "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 נעזרת 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 לווים, 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 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 2021 אושרה בדירקטוריון, בוועדת ההשקעות ובוועדת ניהול סיכונים מדיניות השקעות לשנת 2022 הן לקרן הוותיקה - עמיתים שהצטרפו לקרן עד ליום 31 דצמבר 1994 (להלן: "הקרן הוותיקה"), והן לעמיתית תקופת הביניים - עמיתים שהצטרפו לקרן בתקופה ינואר - מרס 1995 (להלן גם: "קרן הרבעון").

במסגרת מדיניות ההשקעות 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 בשווקים, מכונסת ועדה או שנערך דיון טלפוני מייד.

**נכסי הקרן**

היקף הנכסים ליום הדוח בקרן הפנסיה שבניהול החברה ללא נכסי הסיוע הממשלתי והחייבים מסתכם בכ- 13.6 מיליארדי ש"ח, מזה כ-11.6 מיליארד ש"ח בעתודות ותיקה ו-2 מיליארד ש"ח בקרן הרבעון. קצב הקיטון השנתי של הנכסים הנובע מהפקדות בניכוי תשלומים כיום הינו כ-1.7% וצפוי לגדול בשנים הקרובות.

**מטרות העל של הקרן (והתיקה + רבעון) הינן:**

התיקים מאופיינים במח"מ התחייבויות המוערך בכ-15 שנה עבור זכויות צבורות, בעוד הנכסים מאופיינים במח"מ של כ-11.8 שנים (ללא מיועדות).

החברה משקיעה את רוב נכסיה בנכסי חוב: אגרות חוב ממשלתיות, אגרות חוב קונצרניות בדרוג השקעה, הלוואות פרטיות, אגרות חוב בחו"ל ופיקדונות לטווח ארוך. סך אגרות החוב המיועדות, שהריבית עליהן מובטחת במונחי שווי הוגן, הינו, נכון לסוף שנת 2021 כ-4.7 מיליארדי ש"ח בקרן הוהתיקה וכ-0.8 מיליארדי ש"ח בקרן הרבעון. מאחר וריבית חסרת הסיכון לסוף 2021 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 הוהתיקה וקרן הרבעון**

**פילוח לפי אפיקי השקעה:** (נתונים ליום 31.12.2021 במונחי שווי הוגן ובאלפי ש"ח).

- נתוני הקרן מסלול ותיקה:**

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
1.97%	228,248	מזומנים ושווי מזומנים
40.32%	4,670,115	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
5.25%	608,059	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
13.80%	1,598,967	אגרות חוב ממשלתיות
10.73%	1,242,380	אגרות חוב סחירות אחרות
17.51%	2,028,534	מניות וניירות ערך סחירים
5.42%	627,290	פיקדונות והלוואות
0.02%	2,619	נדל"ן להשקעה
4.98%	576,503	אחרים
100.00%	11,582,716	סה"כ

- נתוני קרן מסלול רבעון:**

אחוז מהתיק	היקף חשיפה	אפיק השקעה
1.92%	38,664	מזומנים ושווי מזומנים
40.62%	817,764	אגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות
5.05%	101,707	מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
12.92%	260,049	אגרות חוב ממשלתיות
12.80%	257,627	אגרות חוב סחירות אחרות
17.98%	361,917	מניות וניירות ערך סחירים
4.75%	95,583	פיקדונות והלוואות
0.02%	457	נדל"ן להשקעה
3.95%	79,430	אחרים
100.00%	2,013,199	סה"כ

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

להלן פירוט הוראות דין שפורסמו בשנת 2021 המתייחסות לתחומי הפעילות של החברה:

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

- **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים של עמית-עצמאי במצב אבטלה), תשפ"א-2021**  
 ביום 2.2.2021 פורסמו תקנות אלו ובמסגרתן נקבעו המועדים והתנאים שבהם רשאי עמית-עצמאי במצב אבטלה למשוך כספים מקופת גמל לקצבה שלא בדרך של קצבה או בדרך של היוון חלק מהקצבה לסכום חד פעמי מקופת גמל לתגמולים. בהתאם לאמור בתקנות, תוקפן הוא עד ליום 31.12.2021. החברה תבחן את התקנות כאמור ותיישם במידת הצורך את ההנחיות הקבועות בתקנות.
  - **חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021**  
 ביום 4 בנובמבר 2021 התקבל בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (להלן: "החוק"). במסגרת החוק נוסף פרק ג' שעניינו הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה, הקובע כי מנגנון איגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה החדשות ולקרנות הפנסיה הוותיקות יוחלף במנגנון חדש של הבטחה להשלמת תשואה. במסגרת הפרק האמור נקבע כי 30% מנכסי קרנות הפנסיה, אשר עד לחקיקת החוק הושקעו באיגרות חוב מיועדות, יושקעו בשוק ההון בהתאם למדיניות ההשקעה במסלול השקעה בקרן, בהתאם למנגנון שנקבע בחוק וייהנו מזכאות להבטחת תשואה שנתית של 5.15% (צמודה למדד). המנגנון החדש נועד להבטיח את המשך ההגנה על יציבות התשואות בקרנות הפנסיה הזכאיות, באופן שאינו פוגע בעמיתי קרנות אלה. לפי המנגנון החדש, אם התשואה השנתית שהושגה בתקופה של 60 חודשים תהיה נמוכה מ-5.15% (תשואה שנתית צמודה למדד), המדינה תשלים לקרנות הפנסיה את הפרש. מנגד, אם התשואה שהושגה תהיה גבוהה מ-5.15% הקרנות יעבירו לקרן ייעודית את שווי הפרש העודף.  
 לצורך יישום החוק נדרשים תיקונים לתקנות שונות שהותקנו מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, שבהן נקבעו הוראות הנוגעות למנגנון איגרות החוב המיועדות, וכעת יש להתאימן למנגנון החדש, ביניהן, תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), תשע"ב-2012; תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), תשע"ז-2017; ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), תשס"ח-2008.  
 תיקון התקנות והוראות מקבילות טרם הוסדרו.
- החוק פורסם ביום 15.11.2021 וכניסתו לתוקף של המתווה החדש צפוי להיות ב-1 ביולי 2022 כאשר לשר האוצר סמכות על פי חוק להורות על דחיית הכניסה לתוקף ב-4 חודשים נוספים (ליום 1.11.2022), בהתאם כניסתו לתוקף של החוק נקבעה ליום 1.10.2022.



- שה. 2020-7950: עמדת ממונה – פעולות נושא משרה טרם קבלת אישור הממונה**

ביום 5.1.2021 פרסם הממונה את עמדתו בדבר ההתנהלות הראויה של גוף מוסדי ונושא המשרה המיועד בו, טרם התקבל אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון למינויו, או טרם חלפו 60 יום מהגשת בקשת אישור למינויו על-ידי הגוף המוסדי. יובהר כי הליך אישור נושאי משרה הוא אמצעי פיקוח ובקרה של הממונה על אופן התנהלותו של הגוף המוסדי. בהתאם במסגרת מסמך העמדה ביקש הממונה להבהיר את עמדתו ביחס לפעולות שיכול או לא יכול לבצע מועמד לכהונת נושא משרה טרם קבלת אישור הממונה למינוי.
- שה. 2021-273: עמדת ממונה – פגיעה באי תלותו של רואה חשבון מבקר עקב מתן שירות נלווה**

ביום 14.1.2021 פרסם הממונה את עמדתו שבכותרת. העמדה מתייחסת לעקרונות הנדרשים ביישום הוראות הנוגעות לאי-תלות של רואה חשבון מבקר, של גוף מוסדי עקב מתן שירות נלווה. לאור החשיבות בהבטחת פעילותו העצמאית והמקצועית של רואה חשבון מבקר בגוף מוסדי ולשם הגברת מידת הוודאות כי דוחותיהם הכספיים של הגופים המוסדיים משקפים באופן נאות את מצבם הכספי ותוצאות פעילותם, ביקש הממונה לפרט את המקרים בהם, לעמדתו, תהיה בפגיעה באי התלות הנדרשת מרואה חשבון מבקר.
- חוזר גופים מוסדיים 2021-9-2: אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל – עדכון**

העדכון לחוזר גופים מוסדיים 2021-9-2 פורסם ביום 19.1.2021. החוזר המקורי, חוזר גופים מוסדיים 2020-9-4 "אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל" (להלן: "חוזר גופים מוסדיים 2020-9-4") הסדיר, בין היתר, את הדרכים לביצוע הפקדת תשלומים לחשבון קופת גמל, את חובות הגוף המוסדי למתן היזון חוזר למעסיקים, וכן, הוראות להחלת החוזר על המעסיקים באופן מדורג ובהתאמה לגודלם של המעסיקים (מבחינת מספר עובדים המועסקים אצלו). הוחלט לדחות את הוראות חוזר גופים מוסדיים 2020-9-4, לפברואר 2022. כמו כן, הוראות ביחס למעסיק המעסיק לפחות 3 עובדים אך לא יותר מ-10 עובדים, שהיו אמורות להיכנס לתוקף יוני 2021 נדחו ליוני 2022.
- חוזר גופים מוסדיים 2021-9-13: תיקון הוראות החוזר המאוחד – פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי השקעה" (שיקולי השקעה הנוגעים להיבטים סביבתיים, חברתיים והיבטי ממשל תאגידי ולסיכונים מתפתחים מהותיים) (כגון סיכונים סייבר וסיכונים טכנולוגיים)**

ביום 18.11.2021 פרסמה הרשות תיקון להוראות החוזר המאוחד בעניין ניהול נכסי השקעה, המאגד הוראות לקביעת מדיניות ושיקולי השקעה הנוגעים להיבטים סביבתיים, חברתיים והיבטי ממשל תאגידי (להלן: "שיקולי ESG") ולסיכונים סייבר וסיכונים טכנולוגיים. הוראות התיקון כאמור, קובעות, בין היתר, כי במסגרת מדיניות ההשקעה הכוללת, על הגוף המוסדי לקבוע מדיניות השקעה ביחס לשיקולי ESG הרלבנטיים לביצועי תיק ההשקעות ועשויים להשפיע עליהם. הוראות החוזר המאוחד ייכנסו לתוקף ביום 1.7.2022
- חוזר גופים מוסדיים 2016-9-24: איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים**

חוזר זה פורסם ביום 11.2.2021 והחליף את חוזר גופים מוסדיים 6-9-2011 שפורסם ביום 28 במרץ 2011. המרכיב המרכזי בפעילות גופים מוסדיים הינו יישוב התביעות וטיפול בבקשות עמיתים / זכאים. דרך פעולתו של גוף מוסדי במסגרת הליך יישוב תביעות משפיעה באופן ישיר על מימוש זכויותיו של התובע ועל יכולתו לבחון את דרכי הפעולה העומדות בפניו בשלבים השונים של ההליך האמור. בדומה, אופן הטיפול של גוף מוסדי בבקשות למשיכת כספים, לקבלת קצבת זקנה ולהעברת כספים משפיע על יכולתם של העמיתים לקבל החלטות מושכלות לגבי חסכוניותיהם. על כן, איסוף מידע סטטיסטי יאפשר פרסום מדדים ביחס לאופן שבו גופים מוסדיים מיישבים תביעות וביחס לאופן הטיפול של גוף מוסדי בבקשות למשיכת כספים, לקבלת קצבת זקנה ולהעברת כספים. מדדים אלו יהוו כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים פוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עמו יתקשרו.

• **חוזר גופים מוסדיים 1-9-2021: מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני –**

**עדכון**

ביום 18 באוקטובר 2020 התפרסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים 50-2019 שעניינה "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני – טיוטה (להלן: "טיטוט החוזר"). לאור התגובות הרבות שהתקבלו אגב פרסום טיוטת החוזר ועל מנת לאפשר למצות את הדיונים עם השוק הוחלט בשלב זה לבצע דחיה של חלק מהוראות חוזר מבנה אחיד והכניסה לתוקף של הממשקים השונים הכלולים בו. חוזר זה פורסם ביום 19.2.2021

• **הבהרה לגבי הארכת תוקפה של הוראת השעה בעניין הוצאות ישירות בגין פיזור הכנסת ה-22**

ההבהרה פורסמה ביום 10.3.2021. עם התפזרותה של הכנסת ה-23 ביום 23.12.2020 התקבלו ברשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון פניות בנוגע לצורך בהארכת תוקפה של הוראת השעה הקבועה בתקנה 3 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 (להלן: "הוראת השעה"). בהתאם להוראות סעיף 38 לחוק יסוד: הכנסת, תעמוד הוראת השעה הנזכרת בתוקפה עד תום שלושה חודשים מיום התכנסות הכנסת ה-24, דהיינו עד ליום 26.7.2021. בחודש פברואר 2020, הוקמה ועדה מייעצת לממונה לבחינת נושא הוצאות ישירות. בחודש יולי 2021, פורסמה טיוטת תיקון של תקנות ההוצאות, המאריכה את תוקף הוראת השעה ל-6 חודשים נוספים וזאת כדי לאפשר לוועדה להשלים את עבודתה ולהגיש את המלצותיה. ועדת הכספים האריכה את הוראת השעה בעניין הוצאות ישירות באופן רטרואקטיבי, עד ליום 6.4.2022.

• **חוזר גופים מוסדיים 6-9-2021: תיקון הוראות החוזר המאוחד – פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי**

**השקעה" (השאלת ניירות ערך)**

חוזר זה פורסם ביום 26.5.2021. ביום 2.11.2020 הוקם מערך השאלת ניירות ערך על ידי מסלקת הבורסה. בהמשך לכך ועל מנת לאפשר לגופים מוסדיים להשתמש במערך השאלת ניירות ערך חדש, בוצעו תיקונים בחוזר האמור.

• **חוזר גופים מוסדיים 7-9-2021: מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני –**

**עדכון**

עדכון זה פורסם ביום 13.6.2021. כפי הידוע, החוזר קובע רשומה אחידה להעברת מידע בין כל הגורמים הפועלים בשוק החיסכון הפנסיוני: גופים מוסדיים, חוסכים, בעלי רישיון, מעסיקים וצרכני מידע נוספים בתחום החיסכון הפנסיוני. מטרת החוזר, להבטיח רישום תקין של זכויות החוסך במערכות המידע של הגוף המוסדי, ומיצוי הזכויות הפנסיוניות במועד הפרישה לפנסיה או

בקרות אירוע מזכה. על מנת לייעל את תהליכי העברת המידע והכספים, הוחלט לבצע עדכון לחוזר זה, בין היתר, בתהליכים הבאים: מתן מידע לעובד ולמעסיקו על קופות הגמל; השלמת תהליך הצטרפות לקופות גמל וקרנות פנסיה חדשות באופן ממוכן, ומתן דיווח על אופן חלוקת הכספים בין מרכיבי חשבון קופת הגמל; איתור כספים הרשומים על שם החוסך בחשבונותיו בקרנות הפנסיה שבהן הוא עמית לא מפקיד וכו'.

• **חוזר גופים מוסדיים 2021-9-10: עדכון החוזר המאוחד לעניין ממשל תאגידי וניהול סיכונים – אקטואר ממונה**

העדכון לחוזר פורסם ביום 8.7.2021. במסגרת העדכון נקבעו הוראות לעניין מינוי אדם המתמנה לראשונה כאקטואר ממונה בתחום ביטוח מסוים או קרן פנסיה. מטרת עדכון החוזר היא להבטיח כי לאקטואר הממונה יהיה מערך ליווי ותמיכה מקצועי, במסגרתו יוכל להתייעץ ולקבל הערות ומשוב מאקטואר בעל ניסיון.

• **שה. 2021-8634: פנסיוני 2025 - מסמך התייעצות - השלב השני**

מסמך זה פורסם ביום 20.12.2021. עובר לפרסומו, ביום 18.10.2020 פרסמה הרשות נייר התייעצות עם השוק במסמך זה שיתפה הרשות את הציבור בעקרונות היסוד של פרויקט "פנסיוני 2025", וכן, את הצורך בהקמת תשתית טכנולוגית מתקדמת המבוססת על תפיסה מערכתית, אשר שמה את הלקוח במרכז ומבטיחה סנכרון מיטבי בין כלל השחקנים הפועלים בשוק. בעקבות פרסום המסמך ערכו נציגי הרשות דיונים מקיפים עם כלל הגורמים הנוגעים לדבר ובמסגרתם פרסמה הרשות, ביום 13.6.2021 את **השלב הראשון** של הפרויקט בו נקבעו לוחות זמנים להתחלת יישום המהלך בין השנים 2022-2023 וכעת פרסמה הרשות את **השלב השני** של הנייר ההתייעצות של הפרויקט בו מושם דגש על המשך קידומה של תשתית טכנולוגית להעברת מידע מבוססת API, הנחת תשתית להעברת מידע נדרש לשם מיצוי זכויות המס להן זכאים חוסכים לאורך תקופת החיסכון וסוגיות נוספות לדיון אשר צפויות להיכלל בתכנית העבודה של החטיבה במהלך שנת 2022. יישום השלב השני של הפרויקט צפוי להיות בין השנים 2023-2025.

• **חוזר גופים מוסדיים 2021-9-15: מרכיבי חשבון בקופות גמל – תיקון**

תיקון לחוזר זה פורסם ביום 22.12.2021. במסגרת חוזר 2019-9-8 "מרכיבי חשבון בקופות גמל" (להלן: "החוזר") נקבעו הוראות שונות לעניין רישום מרכיבי חשבון בקופת הגמל. בהתאם לכך, סעיף 8 לחוזר קובע כי עמית רשאי לבקש ליחס יתרה צבורה פטורה כיתרה צבורה שאינה פטורה, וזאת מבלי שהעמית נדרש להמציא לחברה כל אישור (להלן: "המנגנון"). במסגרת פניות רבות שקיבלה הרשות עולה כי המנגנון הקיים עלול לאפשר לעמיתים לשנות את ייחוס הכספים בקופת הגמל, על מנת לקבל הטבות מס שלא כדין. לאור האמור בוצע תיקון המנגנון הקבוע בתיקון לחוזר זה, כך ששינוי הייחוס יבוצע רק בכפוף להמצאת אישור כי ניתן שינוי ייחוס הפוך בקופת גמל אחרת, וזאת על מנת למנוע אפשרות של קבלות הטבות מס שלא כדין.

• **חוזר גופים מוסדיים 2022-9-2: חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור – תיקון**

תיקון לחוזר זה פורסם ביום 22.1.2022. התיקון כאמור מעדכן את חוזר גופים מוסדיים 2016-9-9 "בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור" שמסדיר את נושא יישוב תביעות של גופים מוסדיים. עובר לתיקון חוזר זה, פרסמה הרשות נייר עמדה בעניין אופן שיפור השירות ומיצוי זכויות בקרב אזרחים ותיקים. בעקבות השיח בנושא ולצורך הסיוע לאזרחים ותיקים נקבע במסגרת התיקון לחוזר כי יש להתאים את הליך הבירור ויישוב התביעות, למאפיינים הייחודיים לאוכלוסייה זו כך

שיהיה מקצועי, מכבד ויעיל. תחילתן של הוראות התיקון לחוזר זה הן שישה חודשים מיום פרסומן.

• **חוזר גופים מוסדיים 2022-9-3: הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור**

**תלונות ציבור – תיקון**

תיקון לחוזר זה פורסם ביום 2.1.2022. התיקון לחוזר זה הוצע בעקבות פרסום נייר העמדה מהרשות בעניין שיפור השירות שמעניקים הגופים המוסדיים לאזרחים ותיקים ולאנשים עם מוגבלות ולהתאימם למאפייניהם הייחודיים. במסגרת התיקון לחוזר זה:

(א) קוצרו לוחות הזמנים למענה של הגופים המוסדיים לפניית ציבור שמופנות אליהם מטעם הרשות.

(ב) נוספו הגדרות, של "אדם עם מוגבלות" ושל "אזרח ותיק".

(ג) נקבע כי הגופים המוסדיים ימציאו לרשות את תשובתם ואת המסמכים המצורפים לה לגבי אזרחים ותיקים - בתוך 21 ימים מהיום שבו הועברה אליהם על ידי הרשות ולגבי אנשים עם מוגבלויות בתוך 14 ימים מהיום שבו הועברה אליהם על ידי הרשות. תחילתן של הוראות התיקון לחוזר זה הן שישה חודשים מיום פרסומן.

• **חוזר גופים מוסדיים 2022-9-1: שירות ללקוחות גופים מוסדיים - תיקון**

תיקון לחוזר זה פורסם ביום 2.1.2022. עובר לתיקון האמור, הרשות פרסמה נייר עמדה בעניין קבלת שירות נאות לציבור המבוטחים והחוסכים ובמסגרתו נקבע כי השירות לאזרחים ותיקים יותאם למאפייניהם הייחודיים ויהיה מקצועי, מכבד ויעיל. בהתאם לאמור לעיל, נקבע במסגרת התיקון לחוזר זה כי גוף מוסדי ימנה ממונה אזרחים ותיקים שתפקידו להתוות את מדיניות החברה בנושא שירות לאזרח ותיק, לפלח את צרכיהם ולהתאים את התהליכים השונים לאוכלוסייה זו. בנוסף, בעקבות העלייה בתוחלת החיים בישראל ובעולם, ציבור האזרחים הוותיקים מהווה ציבור גדול ומשמעותי יותר ולכן נקבע שציבור זה יקבל שירות מותאם למאפייניו הייחודיים במיוחד נוכח העובדה שבשלב זה בחייהם הממשק מול הגופים המוסדיים משמעותי. תחילתן של הוראות התיקון לחוזר זה הן שישה חודשים מיום פרסומן.

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 ההחזקה 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 לחזקות 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 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.

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 הצבירות 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.

**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.

**6. כניסה ושיווק תחומי פעילות חדשים, לרבות תכניות ביטוח ושירותים הקשורים לביטוח ושאינם קשורים****לביטוח**

לא היו שינויים בפעילות החברה בנושאים שבנדון.

**3. מצב כספי****התפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדו"ח**

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

31 בדצמבר 2020	31 בדצמבר 2021	
5,442,831	6,374,453	התחייבות לפנסיונרים
8,335,751	8,790,916	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,288,039	2,510,682	התחייבות לעמיתים לא פעילים

**4. תוצאות הפעילות**

א. גרעון במאזן האקטוארי (באלפי ש"ח):

<u>2020</u>	<u>2021</u>	
(6,821)	-	גרעון אקטוארי לאחר סיוע ממשלתי בגין כרית הבטחון

לפירוט בדבר הנחיית רשות שוק ההון בדבר אופן חישוב כרית הבטחון, ראה באור 12 ג' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

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).

2020	שינוי באחוזים	2021	
12,200,181	12.6	13,732,008	סך כל המאזן (1)
12,013,897	13.0	13,572,504	התחייבות פנסיונית (2)
609,353	183.9	1,729,649	עודף ההכנסות על ההוצאות (3)

1. בשנת הדוח גדל סך כל המאזן בשיעור של כ- 12.6% לעומת שנת 2020.
2. בשנת הדוח סעיף ההתחייבויות הפנסיוניות גדל בשיעור של כ-13% לעומת שנת 2020.
3. בשנת הדוח עודף ההכנסות על ההוצאות הסתכם בכ- 1,729,649 אלפי ש"ח, וזאת לעומת סך של כ- 609,353 אלפי ש"ח בשנת 2020. עיקר השינוי נובע מהתשואות 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:

2020	שינוי באחוזים	2021	
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
536,290	207.0	1,646,242	<u>סך הכל הכנסות מהשקעות (1)</u>
121,090	11.6	135,189	<u>סיוע כספי מהאוצר (2)</u>
<b>הוצאות</b>			
47,977	7.8	51,707	<u>דמי ניהול לחברה מנהלת (3)</u>
609,353	183.9	1,729,649	<u>עודף הכנסות על הוצאות (4)</u>

1. סעיף הכנסות מהשקעות בשנת 2021 הסתכם בהכנסות של כ- 1,646,242 אלפי ש"ח וזאת לעומת הכנסות של כ- 536,290 אלפי ש"ח בשנת 2020. 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- 11.6% לעומת השנה הקודמת. הגידול בסיוע הכספי מושפע ביחס ישר מהגידול בסך הנכסים שאינם אגרות חוב מיועדות.
3. דמי הניהול לחברה המנהלת בשנת 2021 עמדו על סך של 51,707 אלפי ₪ המהווה גידול של כ- 7.8% מדמי הניהול בשנה הקודמת. עיקר הגידול בדמי ניהול נובע מדמי ניהול מהצבירה אשר מושפעים ביחס ישר מגידול בצבירות.
4. עודף הכנסות על הוצאות בשנת 2021 הינו בסך של 1,729,649 אלפי ₪, הגידול בעודף ההכנסות על הוצאות נובעת בעיקר מהגידול 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 2021 דמי הגמולים הסתכמו בסך של כ- 199,018 אלפי ₪, לעומת סך של כ- 208,087 אלפי ש"ח בשנת 2020.

• **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. כמו כן, לפירוט בדבר הנחיית רשות שוק ההון בדבר אופן חישוב כרית הבטחון, ראה באור 12 ג' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

5. **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, מבטחים, 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.



6. סקירת ההתפתחות הכלכלית במשק ושוק ההוןתיאור הסביבה העסקית

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:

המשק הישראלי המשיך לצמוח בשנת 2021, למרות משבר הקורונה, זאת בעזרת מבצע התחסנות האוכלוסייה ובתמיכת המדיניות הפיסקלית והמוניטרית, כך על פי דוח היציבות הפיננסית של בנק ישראל. עם זאת, לפי תחזית חטיבת המחקר בבנק ישראל הפעילות במשק תגיע לסביבה שהייתה צפויה לפני המשבר רק אחרי 2023.

א. 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.

מחירי הנכסים הפיננסיים בישראל המשיכו לעלות בשנת 2021. מדדי תמחור מראים כי הפער בין מחירי הנכסים הפיננסיים לרווחי החברות גדול יותר מאשר בעבר. מחירי הנכסים הפיננסיים בישראל המשיכו לעלות בשנת 2021. מדדי תמחור מראים כי הפער בין מחירי הנכסים הפיננסיים לרווחי החברות גדול יותר מאשר בעבר.

מחירי הדירות בישראל עלו במהלך משבר הקורונה בקצב גבוה מזה של עליית מחירי השכירות, והעלייה אף הואצה בחודשים האחרונים. עליית מחירי הדירות היא תופעה בינלאומית, כאשר קצב העלייה בישראל נמוך מן הממוצע במדינות ה-OECD. ההסתברות לירידת מחירים בטווח הקצר נראית כעת נמוכה, עקב עליית הביקוש, רמה יציבה של התחלות בנייה והאטה מסויימת בסיומי הבנייה.

היקף לקיחת המשכנתאות בשנת 2021 היה גבוה בהסתכלות היסטורית, בהתאם לרמה הגבוהה של העסקאות בשוק הדיור.

לעומת הגידול המהיר של יתרת החוב לדיור, יתרת החוב שלא לדיור גדלה במתינות, לאחר ירידה חדה בשנת 2020 בעיצומו של משבר הקורונה, אך גידולה הואץ בחודשים האחרונים.

נכון לסוף נובמבר 2021, טרם חודשו התשלומים במלואם בכ- 9% מהמשכנתאות שנדחו וב- 1% מהאשראי שלא לדיור. איכות סך האשראי למשקי הבית טובה מאשר בתקופה שלפני המשבר.

הגופים הפיננסיים ובראשם הבנקים וחברות הביטוח, שמרו על יציבות בתקופת הדוח ונהנים מיחסי הון איתנים, תוך שהשוק מעריך את הסיכון שלהם כנמוך מאוד.

תרחישי הסיכון העיקריים לכלכלה הגלובלית מתמקדים בסיכון לעלייה ברמת האינפלציה, בסיכון לירידה חדה של מחירי הנכסים הפיננסיים ובסיכון לגל תחלואה חדש ומשמעותי בגלל וירוס הקורונה.

ב. צמיחה

על פי נתוני הלמ"ס (אומדן ראשון לרבעון הרביעי) התוצר צמח ב-16.6% ברבעון הרביעי של 2021, זאת לאחר צמיחה של 6.7% ברבעון השלישי, 15.7% ברבעון השני והתכווצות של 1.1% ברבעון הראשון.

בשנת 2021 כולה נרשמה צמיחה של 8.1%, לעומת התכווצות של 2.2% בשנת 2020.

התוצר הגולמי לנפש עלה ב- 6.3% לאחר ירידה של 3.9% בשנת 2020.

ההוצאה לצריכה פרטית, עלתה ב-11.7% בשנת 2021 לאחר ירידה של 9.2% בשנת 2020. העלייה בצריכה הפרטית נובעת בין היתר מעליה של 26% בהוצאה על מוצרים בני קיימא. הצריכה

הציבורית עלתה ב- 2.9% בשנת 2021, בהמשך לעלייה של 2.5% בשנת 2020.

ההשקעה בנכסים קבועים עלתה ב-10.5%, לאחר ירידה של 4% בשנת 2020.

הייצוא עלה ב-13.6% (העלייה הגבוהה ביותר מאז שנת 2010), לאחר ירידה של 1.9% בשנת 2020. ייצוא השירותים עלה ב-17.4% כאשר ההכנסות מייצוא שירותי תיירות ירדו ב-28% בהמשך לירידה של 77% בשנת 2020. לעומת זאת, ייצוא השירותים למעט תיירות הכוללים בעיקר שירותי תוכנה ומחקר עלו ב-16%.

#### ג. נתוני תעסוקה

על פי נתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס לחודש ינואר 2022:

- שיעור הבלתי מועסקים מכוח העבודה בקרב בני 15 ומעלה הינו 3.7% (לעומת 4.1% בחודש הקודם).
- שיעור האבטלה המורחב (לאור משבר הקורונה) עומד על 5.6% (לעומת 6% בחודש הקודם).
- שיעור האבטלה חזר במחצית הראשונה של ינואר ל-3.5%, רמה זהה לתחילת 2020.

#### אינפלציה

בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן ב-2.8% (מדד בגין) לעומת ירידה של 0.7% בשנת 2020. תרמו לעלייה בשנת 2021 סעיפי הדיור, הדלק והמכוניות שעלו ב-3.3%, 17% -7.9%, בהתאמה. המחצית השנייה של שנת 2021 התאפיינה בסביבת אינפלציה גבוהה ביחס לשנים האחרונות. בראשיתה שיעור האינפלציה השנתי נכנס לתחום היעד ובמהלכה הוסיף ועלה מעל למרכז היעד של 2.5%. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה לפי כל המקורות עלו, והן נמצאות בסביבת אמצע תחום היעד; עם זאת ניכר פער בין הציפיות הנגזרות משוק ההון לתחזיות של החזאים ולציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים, שהן נמוכות יותר. נראה שפער זה משקף את פרמיית הסיכון. על פי התחזיות השונות קצב האינפלציה צפוי להתמתן מעט בהמשך, אך צפוי להישאר בתוך תחום היעד לכל הטווחים.

הלמ"ס פרסם כי מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.2% בחודש ינואר 2022, בהשוואה לחודש דצמבר 2021. בשנים עשר החודשים האחרונים (ינואר 2022 לעומת ינואר 2021) עלה מדד המחירים לצרכן ב-3.1%. לפי תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל האינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים הקרובים (שהאחרון בהם הוא הרבעון הרביעי של 2022) צפויה להסתכם ב-1.6%.

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

במהלך השנה עמדה ריבית בנק ישראל על שיעור של 0.1%. כמו-כן, החליט בנק ישראל על הפסקת הפעלתם של כל הכלים המיוחדים שעליהם הכריזה הוועדה בעיצומו של משבר הקורונה בשנת 2020.

על רקע המשך השפעת הקורונה על המשק רכש בנק ישראל במהלך 2021 34.8 מיליארדי דולרים. 30 מיליארדי דולרים נרכשו בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית בתחילת השנה, והסכום הנותר נרכש בנובמבר-דצמבר.

הוועדה המוניתארית הותירה את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%, אך ההכוונה העתידית שונתה כך שהוועדה מאותתת על העלאת ריבית בחודשים הקרובים. להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיים צמודי מדד) לטווחים שונים:

טווח לפדיון	נכון ליום 31 בדצמבר 2021	נכון ליום 31 בדצמבר 2020
באחוזים		
5 שנים	(2.1)	(0.9)
10 שנים	(1.3)	(0.6)
20 שנים	(0.24)	0.002

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.

ד. התפתחויות בשוק ההון בישראל

לתשואות בשוק ההון השפעה על נכסי הקרן ועל סעיף הכנסות מהשקעות של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת. 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	
	2020	2021	2020	2021
ת"א 35	14.6	9.8	(10.9)	32.0
ת"א 90	24.1	13.3	18.1	33.1
ת"א 125	16.5	10.6	(3.0)	31.1
ת"א צמיחה	19.3	3.7	29.4	9.7

מדדי אג"ח

באחוזים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2020	2021	2020	2021
כללי	1.3	1.3	0.8	4.0
תלבוני צמודות	3.3	1.2	(0.6)	7.9
תלבוני שקלי	2.1	0.8	(0.1)	3.0
ממשלתי צמוד מדד	1.7	3.2	1.2	7.4
ממשלתי שקלי	(0.2)	-0.2	1.3	(1.6)

## ה. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

שנת 2021 הושפעה באופן מהותי ממשבר הקורונה, הן היציאה והן הגלים הנוספים, אשר העבירו את כלכלת העולם ממצב של סגרים לפתיחת כלכלה וחזרה לשגרה בהתאם לעליית ונסיגת גלי הווראיינטים. שנת 2021 התאפיינה בחזרת האינפלציה במרבית מדינות העולם, מה שהביא את הבנקים המרכזיים להתחיל בצמצום מוניטארי והכנת השוק לעליית ריבית.

ארה"ב - בשנת 2021 המשיכה ארה"ב במבצע החיסונים, אשר עזר בהורדת התחלואה בארה"ב והמגבלות החברתיות הוסרו. הסרת ההגבלות תרמה להתאוששות הכלכלה האמריקאית, והצמיחה לשנת 2021 עומדת על 5.7% ביחס לשנה קודמת. ה"פד" הותיר את הריבית על רמה של 0.25%-0%, אולם נשמעים קולות ברורים והכנה מצד חברי הפד להעלאות ריבית במהלך שנת 2022, תוך שה"פד" מצמצם את תכנית רכישת האג"ח באופן מדורג. בהחלטת הריבית האחרונה אף נדונה התחלת הקטנת מאזן הפד, כשצעדי הצמצום המוניטרי נדרשים בייחוד לאור האינפלציה שהגיעה לשיא מאז שנות ה-80, ונכון לתום שנת 2021 עומדת מעל 7% (לעומת השנה שעברה). במקביל הציג הממשל תכנית תמיכה פיסקאלית, הכוללת השקעה בתשתיות ובאנרגיה חלופית. שוק העבודה המשיך בשיפור, כאשר שיעור האבטלה ירד לרמה של 3.9% וניכר גידול מתמשך במספר מקומות העבודה החדשים הנפתחים מדי חודש.

אירופה - מדינות האיחוד האירופי המשיכו את הקצב הגבוה של חיסון האוכלוסייה במהלך השנה, ובמקביל המגבלות אשר הוטלו בעקבות גלי תחלואה נוספים הוסרו כמעט לחלוטין. הסרת המגבלות העלתה את קצב הצמיחה של האיחוד האירופי בשנת 2021 ל-5.2% וברבעון הרביעי של שנת 2021 כלכלת אירופה צמחה בקצב של 4.6% בקצב שנתי. הבנק המרכזי האירופי מתחיל לבחון את האפשרות של העלאת ריבית במהלך שנת 2022 וכן לצמצם את תכנית רכישת האג"ח. שיעור האבטלה המשיך לרדת ועומד על 7.4% נכון לתום שנת 2021.

בחודשים ינואר-פברואר 2022 התפתח עימות בין רוסיה לאוקראינה, כאשר רוסיה מציבה איום על אוקראינה בשל תכניותיה להצטרפות לברית NATO. רוסיה הבהירה כי הדבר אינו מקובל עליה ולקראת סוף פברואר החלה בפלישה צבאית והפצצה של איזורים שונים באוקראינה, כאשר צבא של אוקראינה משיב מלחמה. מדינות המערב התייבבו לצד אוקראינה והטילו סנקציות כלכליות על הכלכלה הרוסית ועל בעלי הון רוסים במטרה ללחוץ על רוסיה לסיים את העימות.

סין - נגיף הקורונה נמצא תחת שליטה יחסית, למעט התפרצויות אזוריות בודדות, ולמעשה אין כלל מגבלות גורפות במדינה. ברבעון הרביעי צמחה כלכלת סין בקצב של 4% (בקצב שנתי) ובמהלך 2021 כולה צמחה בקצב של 8.1%. במהלך הרבעון הרביעי של 2021 החל הבנק המרכזי בצעדי הרחבה מוניטריים הן בהיצע הכסף והן בהפחתת יחס הרזרבה. בתחום יחסי החוץ עם ארה"ב לא חל שינוי מהותי מלבד מספר פגישות בדרגי ביניים בין המדינות, על אף חילופי הממשל בארה"ב.

שערי חליפין

עד סוף המחצית הראשונה של השנה נשמרה יציבותו של השקל הן מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי והן מול הדולר והאירו, על רקע הרכישות שביצע בנק ישראל – כ-25 מיליארדי דולרים. במחצית השנייה, החלה מגמת ייסוף של השקל. גם במחצית זו נרשמו המרות מט"ח גבוהות של משקיעים מוסדיים ומשקיעים זרים, שפעלו לייסוף השקל, וקצב הרכישות של בנק ישראל הופחת.

בשנת 2021 התחזק השקל (שער ממוצע) ביחס לרוב המטבעות הנסחרים בישראל. יתרות מטבע החוץ הסתכמו בסוף חודש ינואר 2022 בסך 208,751 מיליוני דולרים, קיטון בסך של 4,247 מיליוני דולרים לעומת סוף החודש הקודם. רמת היתרות ביחס לתוצר המקומי הגולמי עמדה על 45.7%.

## א. שוקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם:

מדדי מניות				באחוזים
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2020	2021	
8.9	<b>6.6</b>	7.0	<b>20.2</b>	דאו ג'ונס
14.2	<b>8.7</b>	43.5	<b>23.4</b>	נאסד"ק
18.4	<b>-2.2</b>	16.0	<b>4.9</b>	ניקיי טוקיו
14.9	<b>9.9</b>	(7.1)	<b>29.3</b>	קאק פריז
9.7	<b>4.6</b>	(14.3)	<b>14.8</b>	פוטסי לונדון
7.0	<b>3.9</b>	3.5	<b>15.8</b>	דאקס פרנקפורט
13.8	<b>7.1</b>	14.1	<b>20.8</b>	MSCI WORLD

**7. 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 וכיו"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.

ג. **מח"מ נכסים אל מול מח"מ ההתחייבויות** - מח"מ ההתחייבויות של הקרן ארוך ממח"מ הנכסים. כתוצאה מכך, לריבית הנמוכה במשק ולסיכון ירידת הריבית ישנה השפעה לגידול בצד ההתחייבויות באופן חד יותר מאשר הגידול בנכסי הקרן וכן להקטנת התשואות העתידיות בעת מיחזור הנכסים כנגד ההתחייבויות ולהקטנת התשואה העתידית על כספי העמיתים.

מדיניות ההשקעות של הקרן נבחנת אחת לתקופה ע"י דירקטוריון הקרן וועדת ההשקעות של הקרן מתכנסת בתדירות של אחת לשבועיים וכמו כן מתבצעות בקורות 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 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 ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים 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 2021 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 2021 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 2021, 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 2021, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

**עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ**  
שם התאגיד

**30 במרס, 2022**  
תאריך

**שמות החותמים:**

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