

מנורה מבטחים

והסתדרות המהנדסים

ניהול קופות גמל בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2009

לכבוד

הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון

משרד האוצר

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2009

מוגש בזאת דו"ח שנתי בהתאם להוראות חוזר גמל 2005-2-20, לשנת 2009 :

שם התאגיד : מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ

מס' חברה : 52-002771-5

כתובת : רחוב יבנה 40, תל אביב

טלפון : 03-7107005

פקסימיליה : 03-7107731

תאריך המאזן : 31 בדצמבר 2009

תקופת הדו"ח : 1/1/2010 – 31/12/2009

תוכן עניינים

5	<u>חלק ראשון: דו"ח על עסקי התאגיד.....</u>
6	<u>פרק א': תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד.....</u>
12	<u>פרק ב': מידע אחר.....</u>
22	<u>פרק ג': קרנות השתלמות.....</u>
26	<u>פרק ד': עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה.....</u>
56	<u>חלק שני – דו"ח הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2009</u>
57	<u>1. מאפיינים כלליים של החברה.....</u>
60	<u>2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית.....</u>
61	<u>3. מצב כספי ותוצאות פעילות החברה.....</u>
62	<u>4. נזילות ומקורות מימון.....</u>
63	<u>5. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן.....</u>
67	<u>6. מצבן הכספי של הקרן ותוצאות פעילותן.....</u>
67	<u>7. חשיפה לסיכוני שוק.....</u>
69	<u>8. פרטים אודות הדירקטוריון והנהלת החברה.....</u>
77	<u>9. תיאור אופן ניהול החברה.....</u>
81	<u>10. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה של המניות המוחזקות על ידי הקרן.....</u>
82	<u>11. בקורות ונהלים.....</u>

תיאור עסקי התאגיד

פרק "תיאור עסקי התאגיד" ערוך בהתאם לתקנה 8 לתקנות ניירות ערך (זוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ובשינויים המחויבים שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר לעניין חברה מנהלת של קופות גמל, במסגרת החלת הוראות התקנה האמורה על החברה.

פרק "תיאור עסקי התאגיד" כולל לעיתים ובין היתר, מידע צופה פני עתיד. מידע זה הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך הדו"ח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, בין היתר בשל שינויים שיחולו בגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 29 להלן. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "החברה מעריכה", "החברה מתכוונת", "החברה סבורה", "החברה צופה" וכד', אך יתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

תחום פעילות החברה דורש ידע מקצועי רב אשר במסגרתו מקובלים מונחים מקצועיים רבים החיוניים להבנת עסקי החברה והוראות ההסדר התחיקתי החלות על עסקים אלו. במסגרת תיאור עסקי התאגיד נעשה ניסיון לתאר את עסקי החברה ועסקי קרן ההשתלמות שבניהולה באופן בהיר ככל שניתן, תוך שימוש הכרחי במונחים מקצועיים אלו בצירוף הסבר בהיר המתייחס אליהם.

התיאורים המקצועיים הרבים, הוראות החוק השונות, החוזרים המקצועיים המפורסמים על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ותקנון קרן ההשתלמות שבניהול החברה ניתנו בהיקף הנדרש להבנת עסקי החברה. יחד עם זאת, הנוסחים המחייבים הינם אלו שפורסמו או שאושרו על ידי הגורמים המוסמכים לכך.

תקנון קרן ההשתלמות הוא מסמך מורכב, שההתמצאות בו תצריך בדרך כלל קבלת ייעוץ פרטני מאת יועץ בעל מומחיות מתאימה. פרק זה אינו מהווה פרשנות של תקנון קרן ההשתלמות לצורך קביעת זכויות העמיתים וחובותיהם, ולעניינים אלה יש לפנות רק לתקנון קרן ההשתלמות עצמו.

תיאור עסקי התאגיד אינו מהווה מסמך ייעוץ לפי החוקים המפורטים בו.

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ

דוח תיאור עסקי תאגיד

פרק א': תאור ההתפחות הכללית של עסקי החברה

פעילות החברה ותיאור התפחות עסקיה

.1

1.1 מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ ובשמה הקודם (החברה לניהול קרן השתלמות למהנדסים בע"מ) (להלן – "החברה") התאגדה כחברה בערבון מוגבל בשנת 1967 למטרת צבירת הפרשות לצורכי השתלמות של סקטור המהנדסים בשירות המדינה, במוסדות ציבור ובחברות שונות.

1.2 עד ליום 25 בספטמבר 2008 לחברה לא היה הון עצמי ופעילותה האמורה הייתה פעולתה היחידה. החברה הוחזקה בבעלות משותפת על ידי ממשלת ישראל ב- 50% אחוזים וכן על ידי הסתדרות המהנדסים ב- 50% כאשר מניית ההכרעה הוקצתה למדינת ישראל.

החברה הייתה חברה ממשלתית כמשמעותה בחוק החברות הממשלתיות התשל"ה (1975).

1.3 ביום 1 בינואר 2008, השלימה החברה את השינוי המבני שנדרשה לבצע בהתאם להוראות סעיף 86 (ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 (להלן – "חוק קופות הגמל").

החל ממועד השינוי פועלת החברה כחברה מנהלת כהגדרתה בחוק, המנהלת בנאמנות את אומגה קרן השתלמות (לשעבר קרן השתלמות למהנדסים) (להלן – "הקרן" או "הקופה").

במסגרת השינוי תוקנו תקנות ההתאגדות של החברה והוגדר תקנון לקרן השתלמות. כמו כן, החל ממועד השינוי נעשתה הפרדה חשבונאית, משפטית ורישומית בין החברה המנהלת, נכסיה והתחייבויותיה. יודגש, כי זכויות העמיתים בקופה נשארו ללא שינוי.

רציפות זכויות העמיתים בקופה נמשכה כאילו לא חל כל שינוי, והשינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקופה התאגידית כחברה בע"מ לקופת גמל שאינה מאוגדת כחברה בע"מ והמוחזקת בנאמנות בידי חברה מנהלת.

במסגרת השינוי המבני שונה שם החברה והחל מיום 1 בינואר 2008, שם החברה היה: "החברה לניהול קרן השתלמות למהנדסים בע"מ", ושמה של קרן השתלמות: "קרן השתלמות למהנדסים".

1.4 ביום 6 במרץ 2007, התקבלה החלטת וועדת השרים לענייני הפרטה על הפרטת החברה. במסגרת ההחלטה,

הוחלט כי המדינה תמכור את כל אחזקותיה בחברה (50% מהון המניות) והסתדרות המהנדסים תמכור 20% מאחזקותיה, המהוות 10% מהון המניות. המדינה והסתדרות המהנדסים גבשו הסכם למכירה משותפת של 60% ממניות החברה, כאמור לעיל, לגוף בעל ניסיון והישגים מוכחים בתחום ניהול קופות הגמל.

ביום 25 בספטמבר 2008, בתום הליך המכירה (אשר נפתח ביום 10 בינואר 2008) ולאחר שהתקבלו כל האישורים הנדרשים על פי הדין, הועברו 60% ממניות החברה למנורה מבטחים פיננסיים בע"מ (להלן – "מנורה מבטחים פיננסיים") בהתאם להסכמי רכישה שנחתמו בינה לבין הסתדרות המהנדסים והמדינה (להלן – "מועד השלמה").

במועד השלמה בוצעו תיקונים בתקנות ההתאגדות שעיקרם – הסרת ההוראות המתייחסות לחברות ממשלתיות, הסרת ההוראות הנוגעות להיותה של החברה – חברה לניהול קרן השתלמות ענפית, שינוי ההוראות הנוגעות להון המניות באופן שבעלי מניות ההנהלה יוכלו לקבל דיבידנדים, ביטול מניית הנהלה ב' ומניית ההכרעה של מדינת-ישראל, הוספת פסקה בסעיף הדין בהקצאת מניות, הוספת סעיף 92 א, ב ו- ג', הדין בחלוקת דיבידנדים, הוספת סעיף 56א הדין בהחלטות הדורשות הסכמת הסתדרות המהנדסים (כבעלת מניות מיעוט), שינוי סעיף 108 הדין בביטוח ושיפוי והוספת סעיף 109, 110 וכן סעיף 111 הדין בפטור.

כמו כן, בוצעו תיקונים בתקנון הקרן שעיקרם – הפיכת קרן ההשתלמות מקרן השתלמות ענפית המיועדת למהנדסים בלבד והפועלת על בסיס הוצאות בפועל לקרן השתלמות שאינה ענפית החל מיום 1 באוקטובר 2008, הגובה דמי ניהול בשיעור חודשי שלא יעלה על 2/12% (שני אחוזים מחולקים ב-12) מהסכום העומד לזכות כל עמית בחשבונו בסוף כל חודש.

ביום 22 בפברואר 2009, במסגרת העברת השליטה למנורה מבטחים פיננסים, שונה שם החברה לשם "מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ".

1.5. ביום 8 במרץ 2009, נכנסו לתוקף שינויים נוספים בתקנון הקרן שעיקרם – שינוי שם הקרן לשם "אומגה קרן השתלמות", פתיחת הקרן לעמיתים עצמאיים, הוספת שני מסלולי השקעה: "אומגה אג"ח" – במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב ממשלתיות ועד 25% מנכסי המסלול באגרות חוב קונצרניות ו"אומגה מנייתי" – במסלול זה יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות וניירות ערך המירים למניות, ובהתאם בוצעו בתקנון הקרן שינויים לצורך התאמתו לתקנון של קרן השתלמות מסלולית.

1.6. מבנה השליטה בחברה – 60% מאמצעי השליטה בחברה מוחזקים על ידי מנורה מבטחים פיננסים ו-40% הנותרים מוחזקים על ידי הסתדרות המהנדסים.

1.7. נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת קרן השתלמות אחת – אומגה קרן השתלמות לשעבר "קרן השתלמות למהנדסים" המיועדת לעמיתים שכירים ועצמאיים ובה מופעלים שלושה מסלולי השקעות לכל עמיתה:

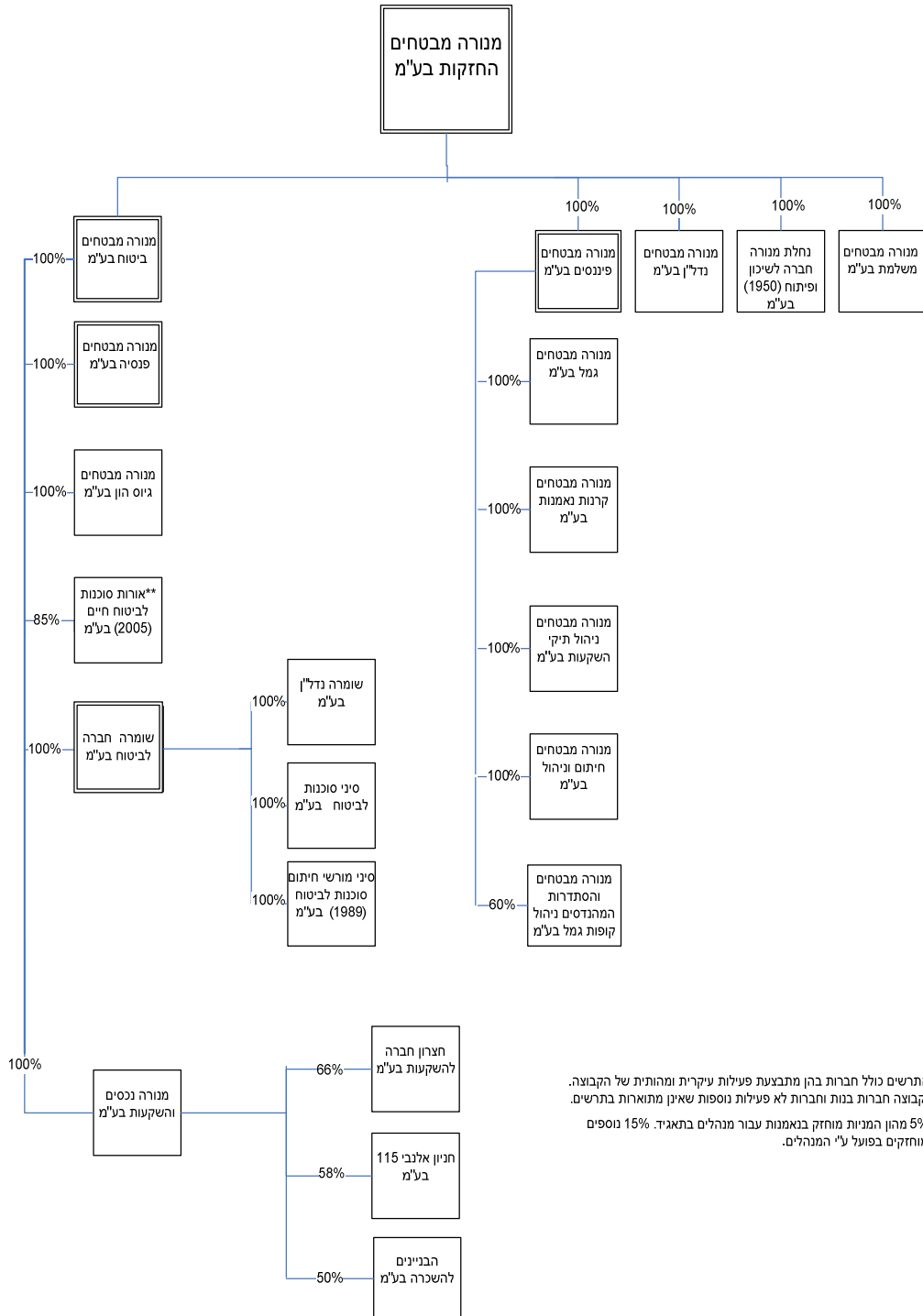
1.7.1. אומגה כללי - מספר אישור רשות המיסים 286.

1.7.2. אומגה אג"ח - מספר אישור רשות המיסים 1445.

1.7.3. אומגה אג"ח - מספר אישור רשות המיסים 1446.

להלן תרשים מבנה השליטה בחברה בקבוצת מנורה מבטחים (להלן – "הקבוצה"):

תרשים מבנה אחזקות הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2009 (*)



1.8. רשימת התאגידים המהווים צד קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964 (להלן – "תקנות ניהול קופות גמל"): ניידן אסטבלישמנט ופלמס אסטבלישמנט (תאגידים זרים מסוג נאמנויות ללא מניות שהינם בעלי השליטה במנורה מבטחים החזקות בע"מ), מנורה מבטחים החזקות בע"מ וחברות המצויות בשליטתה (ובכלל זה מנורה מבטחים ביטוח בע"מ, מנורה מבטחים פנסיה בע"מ, סיני סוכנות לביטוח בע"מ, סיני מורשי חיתום סוכנות לביטוח (1989) בע"מ, שומרה חברה לביטוח בע"מ, נחלת מנורה חברה לשיכון ופיתוח (1950) בע"מ, מנורה מבטחים נדל"ן בע"מ, מנורה מבטחים גיוס הון בע"מ, אורות סוכנות לביטוח חיים בע"מ, מנורה מבטחים משלמת בע"מ, שומרה נדל"ן בע"מ, מנורה נכסים והשקעות בע"מ, חניון אלנבי 115 בע"מ, חצרון חברה להשקעות בע"מ והשכרת בניינים בע"מ), מנורה מבטחים פיננסים בע"מ וחברות המצויות בשליטתה (מנורה מבטחים גמל בע"מ, מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ, מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ).

2. תחומי פעילות

כאמור בסעיף 1 לעיל תחום הפעילות היחיד של החברה הוא ניהול קרן השתלמות לשכירים ולעצמאים. בקרן צבורים כספים שהופרשו עבור העמיתים למטרת צבירת סכומים ולהשתלמות של העמיתים בתום תקופה קצובה.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

3.1. כאמור עד למועד ההשלמה המדינה החזיקה 50% מהון המניות והסתדרות המהנדסים החזיקה 50% מהון המניות לפי הפירוט שלהלן:

פירוט בעלי המניות של החברה ושיעורי החזקה עד למועד ההשלמה:

סוג המניה	סוג המניה	ערך נקוב	הון מניות	
			רשום	מונפק ונפרע
מדינת ישראל	הנהלה א'	0.0001	0.0001	0.0001
הסתדרות המהנדסים	הנהלה ב'	0.0001	0.0001	0.0001
מדינת ישראל	הכרעה	0.0001	0.0001	0.0001
שונים	רגילות	0.0001	2.0000	0.0005

תאור זכויות המניות

הנהלה א' – מקנות זכות ל- 50% מכוח ההצבעה בחברה, זכות לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להיות נוכחים להשתתף ולהצביע בהן וכן זכות למנות 50% מחברי הדירקטוריון מתוכם את יו"ר הדירקטוריון.

הנהלה ב' – אותן זכויות כשל הנהלה א', למעט מינוי יו"ר דירקטוריון.

הכרעה – מקנה זכות לשר העבודה לקבל הודעות על אסיפות כלליות להשתתף, להצביע ולהכריע במקרה שבו יהיו הקולות שקולים באסיפה הכללית או בדירקטוריון, למעט בנושא בחירת מועמד לשמש כמנכ"ל של החברה באסיפה הכללית ובדירקטוריון.

רגילות – מקנות זכות להצטרף כעמיתים בקרן, אך אינם זכאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות ואינם בעלי זכות להשתתף או להצביע בהם.

3.2. לאחר מועד ההשלמה מכרה המדינה את מלוא אחזקותיה בחברה והסתדרות המהנדסים מכרה 20% מאחזקותיה, המהוות 10% מהון המניות.

השינויים שחלו בהון הרשום והמונפק בסמוך לפני למועד ההשלמה:

ביטול 1 מניית הנהלה א', 1 מניית הנהלה ב' ו- 1 מניית הכרעה, קביעת 19,902 מניות רגילות בנות 0.0001 ₪ כל אחת בהון הרשום של החברה, והמרתן ב- 110 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת בהון הרשום של החברה וקביעת מניה נדחית בת 0.0001 ₪ בהון הרשום של החברה.

50 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת הונפקו למדינה ו- 50 מניות הנהלה נוספות בנות 0.0001 ₪ כל אחת הונפקו להסתדרות המהנדסים ומנייה נדחית אחת הונפקה למדינה.

השינויים שחלו בהון הרשום מיד לאחר מועד ההשלמה:

50 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת של המדינה הועברו למנורה מבטחים פיננסים בהתאם להסכם הרכישה תמורת תשלום בסך של 20,050,487 ₪.

10 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת של הסתדרות המהנדסים הועברו למנורה מבטחים פיננסים בהתאם להסכם הרכישה תמורת תשלום בסך של 4,010,098 ₪.

לצורך הזרמת ההון העצמי המינמאלי הנדרש מהחברה:

6 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת הונפקו למנורה מבטחים פיננסים תמורת תשלום ערך הנקוב ופרמיה בסך כולל של 720,000 ₪.

4 מניות הנהלה בנות 0.0001 ₪ כל אחת הונפקו להסתדרות המהנדסים תמורת תשלום ערך הנקוב ופרמיה בסך כולל של 480,000 ₪.

פירוט בעלי המניות של החברה ושיעורי החזקה לאחר מועד ההשלמה:

סוג המניה	סוג המניה	ערך נקוב	הון מניות	
			רשום	מונפק ונפרע
מנורה מבטחים פיננסים	הנהלה	0.0001	0.0106	0.0106
הסתדרות המהנדסים	הנהלה	0.0001	0.0104	0.0104
מדינת ישראל	נדחית	0.0001	0.0001	0.0001
שונים	רגילות	0.0001	1.9902	0.0005

תאור זכויות המניות

הנהלה – מקנות זכות למחזיק בה קול אחד בהצבעות באסיפה הכללית בחברה, זכות לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להיות נוכחים להשתתף ולהצביע בהן וכן זכות לקבלת דיבידנדים אם וכאשר יחולקו.

רגילות – מקנות זכות להצטרף כעמיתים בקרן, אך אינם זכאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות ואינם בעלי זכות להשתתף או להצביע בהם.

נדחית - לא תקנה למחזיק בה כל זכות פרט לזכות לקבל את ערכה הנקוב בפירוק.

.4

דיבידנדים

- 4.1. כאמור עד ליום 1 באוקטובר 2008, פעלה הקרן כקרן ההשתלמות מקרן ענפית המיועדת למהנדסים בלבד והפועלת על בסיס הוצאות בפועל ולפיכך, לא הייתה אפשרות של חלוקת דיבידנדים.
- 4.2. החל מיום 1 באוקטובר 2008, הקרן פועלת כקרן השתלמות שאינה ענפית אולם, החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה בשנת 2008.
- 4.3. החברה לא קבעה מדיניות חלוקת דיבידנד, יחד עם זאת, המגבלות העיקריות העשויות להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנד בעתיד הן :
- 4.3.1. ביום 30 במרס 2009, פירסם הממונה חוזר לפיו החל מהדוחות הכספיים לשנת 2008 ועד ליום 30 בדצמבר, 2010 חברות ביטוח וחברות מנהלות לא תחלקנה דיבידנד אלא באישור מוקדם של הממונה, ככלל, לא תאושר חלוקת דיבידנד בשיעור העולה על 25% מהרווח המותר לחלוקה.
- 4.3.2. והצורך לעמוד בדרישות ההון העצמי המזערי הקבוע בתקנות ניהול קופות גמל. בהתאם לתקנות ניהול קופות גמל, חברה מנהלת של קופות גמל נדרשת להון עצמי מזערי שלא יפחת מסך של 1 מיליון ש"ח צמודים למדד חודש נובמבר 2001 (כ- 1.153 מיליון ש"ח בערכים נוכחיים) לחברה הון עצמי העולה על ההון העצמי המזערי הנדרש כאמור.
- ביוני 2009, פורסמו טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת, התשס"ט-2009 וטיטת חוזר גופים מוסדיים בענין דרישות הון מחברות מנהלות. לפי טיוטת התקנות והחוזר, שפורסמו ביוני 2009, יועמד ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל (וקרנות פנסיה בכלל זה) על 10 מיליון ש"ח, וההון העצמי הנדרש יחושב כנגזרת מהיקף הנכסים שהחברה מנהלת עבור העמיתים (ובכל מקרה לא יפחת מההון ההתחלתי הנדרש). לפי הוראות החוזר המוצע, ככל שחברה מנהלת נדרשת להגדיל את הונה העצמי בהתאם להוראות התקנות והחוזר המוצעים, היא רשאית לעשות זאת באופן מדורג עד תום שנת 2010.
- 4.3.3. צרכי המימון והנזילות של החברה.
- 4.4. נכון למועד עריכת דו"ח זה ולאור המגבלות המפורטות לעיל אין לחברה רווחים ראויים לחלוקה.

פרק ב': מידע אחר

מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

מידע כספי לגבי תחומי פעילות החברה

להלן נתונים כספיים של החברה במהלך השנים 2007 - 2009 :

5.

(באלפי ש"ח)

2007	2008	2009	
6,251	7,730	5,957	סך ההכנסות מדמי ניהול
—	22	5	סך ההכנסות האחרות
6,251	7,737	5,966	עלויות המימוש לתחום הפעילות
—	15	-(4)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
2,269,781	1,849,557	2,305,858	סך נכסים מנוהל
243,731	228,946	259,850	סך הפקדות והעברות לקרן
446,473	426,041	232,507	סך משיכות והעברות
8.36%	- 9.76%	23.68	תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו ¹

לפרטים אודות ההתפתחויות שחלו בנתונים הכספיים ראו את דוח הדירקטוריון על עסקי החברה, בסעיף 3 להלן.

¹ חישוב תשואה ממוצעת נעשית על בסיס משוקלל בהתאם לנכסי כל קופת גמל.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה**6.1 הסביבה העסקית שבה פועלת החברה וקרו השתלמות שבניהולה**

6.1.1. קופות הגמל מהוות חלק מהחיסכון לטווח ארוך ובינוני לשכירים ולעצמאים, המשלב הטבות מס במגוון אפשרויות חיסכון. קופת הגמל כוללות קופות גמל לא משלמות לקיצבה, קרנות השתלמות וכן קופות מרכזיות לפיצויים. למרות השוני הרב ביניהן במאפייני החיסכון, בצבירה ובשיעורי התשואה נהוג להתייחס אליהן כמקשה אחת.

6.1.2. נכון לסוף שנת 2009, סך נכסי קופות הגמל בישראל עומד על 279,834 מיליוני ₪, מתוכם סך נכסי קרנות ההשתלמות עומד על סך של כ- 98,133 מיליוני ₪. נכון לסוף שנת 2009, אומגה עם נכסים מנוהלים בסך של 2,294 מיליוני ₪ אשר מהווים כ- 0.8% מכלל שוק קופות הגמל וכ- 2% מנתח קרנות ההשתלמות בישראל.

6.1.3. פעילות החברה מתבצעת בשוק ההון. ככלל, מתאפיין ענף ניהול קופות הגמל ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות הרגולטור – הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. לשירותים הניתנים על ידי החברה קיימת תחרות מתמדת ועזה, מצד גופים מוסדיים אחרים (חברות מנהלות אחרות של קופות גמל וחברות ביטוח). שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה כתוצאה מאירועים פוליטיים וכלכליים בישראל ובעולם, המשפיעים על שערי ני"ע בבורסות ובשווקים המוסדרים ועל היקף הפעילות בשוק ההון, וכתוצאה מכך משפיעים על תוצאות פעילות החברה, נכסיה, ותוצאותיה העסקיות. בתקופה של עליית שערים בבורסות ניתן להבחין בגידול בנכסים המנוהלים בקופות הגמל. הגידול בנכסים נובע הן מנטייה פוחתת למשיכת כספים בתום תקופת החיסכון המינימאלית והן מעליית ערכם של הנכסים המנוהלים הקיימים. לעומת זאת ירידות שערים בבורסות והאטה בשוקי ההון, עלולים לגרום לירידה בהיקף הנכסים המנוהלים ולפגיעה בתוצאות העסקיות של מגזר קופות הגמל. הפגיעה בתוצאות העסקיות נובעת מנטייה גוברת למשוך כספים נזילים ומירידת ערך הנכסים המנוהלים. למצב הכלכלי אין השפעה מהותית על היקף ההפקדות השוטפות לקופות הגמל.

6.1.4. שנת 2009 התאפיינה במגמה חיובית בשווקים הריאליים וזאת בניגוד לתחזיות המוקדמות באשר לחששות בנוגע להשפעת המשבר הפיננסי העולמי, שפרץ במחצית השנייה של שנת 2008 על הכלכלה הריאלית. בעקבות התערבות ממשלתית מאסיבית ומתואמת ברמה הגלובאלית, שתמכה בביקושים והקטינה את חוסר הוודאות הכלכלי, החלה צמיחה חיובית בחלק מהמדינות המתקדמות. ברבעון השני של שנת 2009 ובחלקן נראו ברבעון השלישי. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2009 התמתנו הסיכונים המידיים ליציבותה של המערכת הפיננסית העולמית. שיעורי האינפלציה בעולם נותרו נמוכים והמדיניות המוניטארית במדינות שונות המשיכה לשמור על סביבת ריבית נמוכה, תוך המשך שימוש בכלים להרחבה כמותית. יחד עם זאת, על רקע ההאטה בצריכה הפרטית, גידול צפוי בחסכון משקי הבית והקטנה הדרגתית של התמריצים הפיסקאליים של הממשלות, בשילוב עם שיעורי אבטלה גבוהה ומערכת פיננסית פגועה, ההתאוששות צפויה להיות איטית.

המשק הישראלי התאושש מהר יותר יחסית למשקים אחרים בעולם, זאת ככל הנראה בשל יציבות המערכת הפיננסית בישראל והמצב האיתן של המשק הישראלי. ההתאוששות באה לידי ביטוי בחידוש הצמיחה החל מהרבעון השני של השנה ובנתוני המדד המשולב המפורסם על ידי בנק ישראל. התפנית בסביבה הכלכלית בישראל השתקפה היטב בשוק ההון. מאז תחילת ההתאוששות במחירי הנכסים הפיננסיים, במארכ 2009, עלו מדדי המניות בשיעורים חדים, והתקרבו ברבעון האחרון של שנת 2009 לרמתם לפני המשבר, וזאת בניגוד לירידות החדות שהיו בשיעורי מדדי המניות בשנת 2008 ושהגיעו בקירוב ל- 50%. כמו כן במהלך שנת 2009, מדדי האג"ח (ובעיקר מדדי האג"ח הקונצרני) השיגו תשואות של עשרות אחוזים תוך שבירת מחירי שיא היסטוריים ששררו ערב המשבר.

גורמים מאקרו כלכליים

נתוני צמיחה של המשק הישראלי - על פי הנתונים הכלכליים, החל המשק הישראלי להתאושש מהמשבר הכלכלי בקצב מהיר מהתחזיות החל מחודש מאי 2009, כאשר הצמיחה בשנת 2009 הסתכמה בכ-0.5%, שיעור גבוה ביחס לתחזית הצמיחה המוקדמת של תחילת 2009 שעמדה על ירידה של 1.5 אחוזים. אינדיקטורים אחרונים מחזקים את ההערכה בדבר שיפור משמעותי נוסף בפעילות הכלכלית. נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון האחרון של 2009 מצביעים על עלייה של 4.4% בתמ"ג במונחים שנתיים. לעת עתה הצמיחה בישראל מובלת הן על ידי הצריכה הפרטית והן על ידי היצוא, ולפיכך איתנותה וממדיה תלויים במידה רבה גם בעוצמת הצמיחה העולמית.

בהשפעת הנתונים האחרונים שפורסמו על המשק הישראלי ובהשפעת תחזיות לגבי הצמיחה הצפויה בהיקפי הסחר העולמי, עדכן בנק ישראל במהלך חודש ינואר 2010 את תחזית הצמיחה לשנת 2010 כלפי מעלה - מ-2.5% ל-3.5%.

ציפיות לאינפלציה וריבית - החלטת הממשלה להעלות את המסים העקיפים תרמה להתגברות קצב עליית המחירים ולעליית הציפיות לאינפלציה, על רקע מדיניות מוניטארית מרחיבה. במהלך שנת 2009 הסתכמה האינפלציה ב-3.9%. בניכוי עונתיות והשפעתן של עליות המחירים שנבעו משינויים במיסוי ובהיטלים (העלאת המס על סיגריות ודלק, העלאת המע"מ והיטל הבצורת) קצב האינפלציה השנתי עמד על שיעור של כ-2.8%, בחלק העליון של תחום יעד האינפלציה.

המדיניות המוניטארית בישראל הותאמה לשינויים המהירים בפעילות הכלכלית ובסביבת האינפלציה המקומית. עם החרפת המשבר, ברבעון האחרון של 2008 וברבעון הראשון של 2009, נקט בנק ישראל מדיניות מוניטארית מרחיבה מאוד, והמשיך בכך גם ברבעון השני של השנה. כפועל יוצא ממדיניות זו, שיעור הריבית נמצא מאז חודש אפריל 2009 ברמת שפל היסטורית (0.5%), שתאמה את החששות ממשבר חריג ומתמשך. ברבעון השלישי החל בנק ישראל לצמצם בהדרגה את ההרחבה המוניטארית, וברבעון הרביעי, עם התבססות הצמיחה במשק, הגביר את הקצב של צמצום ההרחבה והחל להעלות את הריבית. ריבית בנק ישראל עומדת, נכון לחודש מרץ 2010, על 1.25 אחוזים, והבנק אינו מתערב בשוק המט"ח באופן שוטף, אלא רק כששער החליפין סוטה מזה התואם את התנאים הבסיסיים במשק. התערבות בנק ישראל בשערי אג"ח ממשלתיות הופסקה לחלוטין.

נתוני תעסוקה - במהלך הרבעונים האחרונים של שנת 2009 נרשם שיפור משמעותי בתעסוקה. נתון המגמה של שיעור האבטלה לנובמבר מצביע על ירידה בשיעור האבטלה ל-7.4%. נתונים סופיים מסקר המעסיקים של משרד התמ"ת לרבעון הרביעי מצביעים על עלייה חדה במאזן התעסוקה (ההפרש בין מספר המשרות שאוישו למספר פליטות העובדים), והוא כעת חיובי - לראשונה אחרי ארבעה רבעונים רצופים של מאזן שלילי. מסקר החברות של בנק ישראל לרביעי הרביעי של 2009 עולה כי התמתנה הירידה במספר העובדים, שאפיינה את הרביעים הקודמים. על פי נתוני המוסד לביטוח לאומי, מספר משרות השכיר של עובדים ישראלים נותר בחודש נובמבר 2009 ללא שינוי, לאחר שלוש עליות חודשיות רצופות. לעומת זאת על פי נתוני המגמה, העלייה של מספר משרות שכיר, שהחלה ביוני 2009, נמשכה גם בנובמבר. נתוני השכר למשרת שכיר של המוסד לביטוח לאומי לחודשים ספטמבר-נובמבר מצביעים על עלייה של 0.7% בשכר הנומינלי המשתקפת בירידה של 2.5% בשכר הריאלי לעומת התקופה המקבילה אשתקד. נתוני הגבייה של מס הבריאות לחודש דצמבר מצביעים על המשך המגמה החיובית בסך תשלומי השכר, מגמה שהחלה ביולי 2009.

הגירעון הכולל ללא אשראי נטו של הממשלה הסתכם בשנת 2009 ב-5.15% תוצר (39.3 מיליארדי ש"ח), לעומת 6% על פי התכנון המקורי. בחודשים נובמבר ודצמבר נרשמה האצה חדה בגביית המסים – בעיקר המסים העקיפים. בחודשים אלה היו הוצאות הממשלה גבוהות מהתוואי העונתי, עקב הקדמת הוצאות משנת 2010. הגירעון הנמוך ביחס לתכנון נבע בעיקר מגידול ההכנסות לעומת ההערכות בעת בניית התקציב.

המשך ההתאוששות של המשק העולמי ניכרת מנתוני הצמיחה החיוביים בארה"ב ובסין, כאשר ברבעון

הרביעי של 2009 הואצה הצמיחה. קרן המטבע הבין-לאומית עדכנה את תחזיות הצמיחה למשק העולמי כלפי מעלה. לעומת זאת, על רקע נתוני התעסוקה החלשים בכלכלות ה-G3 (שיעור האבטלה בארה"ב, למשל, עמד בסוף שנת 2009 על רמה גבוהה של כ-10%), ההערכות הן שהסיכון של מיתון נוסף עדיין קיים, ואולי אף גבר.

בעיות החוב בכמה ממדינות אירופה והחששות מגלישה למיתון נוסף הביאו לכך שמהשווקים נגזרת דחייה בהערכות על התחלת ההידוק המוניטארי בחלק מהכלכלות. עם זאת הודיע ה-Fed על העלאת הריבית על הלוואות בחלון האשראי ב-0.25%, לרמה של 0.75% - העלאה שחברה אל תהליך צמצום והפסקה של תמיכות שונות, שבו החל ה-Fed לפני מספר חודשים. העלאה זו לוותה בהבהרה כי אין בכך כדי להצביע על שינוי קרוב בריבית המוניטארית, וכי זו עדיין צפויה להישאר ברמות נמוכות. נתוני האינפלציה של המשקים המפותחים ממשיכים להיות נמוכים, על רקע פער התוצר הגדול בכלכלה העולמית.

6.2. אירועים ומגמות בפעילות החברה וקרן ההשתלמות שבניהולה

6.2.1. רפורמת בכר

באוגוסט 2005 פורסמו שלושה חוקים שלהם השלכה על פעילות החברה בכללותה: חוק הגברת התחרות וצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל, התשס"ה-2005 (להלן – "חוק הגברת התחרות"), חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 (להלן – "חוק קופות הגמל") וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) התשס"ה-2005 (להלן – "חוק השיווק הפנסיוני"). בעקבות חוקים אלה פורסמו חוזרים, תקנות וטיוטות חוזרים שמהווים חלק בלתי נפרד מהחקיקה האמורה ושעיקרם יפורטו בסעיף 23 להלן. חקיקה זו היא פועל יוצא ממסקנותיו של הצוות הבינמשרדי לרפורמה בשוק ההון ("ועדת בכר"), אשר מונה כדי לגבש רפורמה בשוק ההון שעיקרה צמצום הריכוזיות ומזעור ניגודי העניינים אצל הגופים הפועלים בשוק ההון, והרחבת הפיקוח והבקרה עליהם ועל השולטים והמחזיקים בהם.

הוראות חקיקת רפורמת בכר מתייחסות לשורה ארוכה של נושאים. בכל הנוגע לחברה, כוללות הוראות החקיקה שלושה מרכיבים מרכזיים:

שינויים מבניים – נקבעו הוראות ביחס לתחומי העיסוק והבעלות של הבנקים בישראל (ותאגידים קשורים אליהם) ביחס לקופות גמל. עיקרו של השינוי המבני הינו הפרדה, ככל האפשר, בין הגורם אשר הינו היצרן של קופות גמל – הגופים המוסדיים – אשר עיסוקם ביחס לקופות הגמל יהיה יעוץ והפצה בלבד, וזאת לצד הגבלת נתח השוק של הגופים המוסדיים השונים בכל הנוגע לקופות הגמל.

הסדרה כוללת של הייעוץ, שיווק וההפצה של קופות גמל – נקבעו הוראות מפורטות לעניין הסדרת הייעוץ, השיווק ודרכי ההפצה של קופות הגמל והמגבלות לגביו, וכן הוראות לעניין הפרדה בין הייעוץ שהינו אובייקטיבי לבין השיווק (שלא בהכרח יתייחס לכלל המוצרים הקיימים) של המוצרים הפנסיוניים השונים, לרבות קופות גמל, ובכלל זה הסדרת העיסוק באותם עיסוקים והתקנת תקנות ביחס לעמלות הפצה שתשולמנה בגין הפקדות בקופות הגמל. יחד עם זאת, הסדרה זו לא התייחסה לקופות גמל מרכזיות לפיצויים.

הסדרת המשטר התאגידי והרחבת בסיס האחריות והאכיפה של חברות מנהלות – נקבעו שורה של שינויים בחוקים קיימים, או הסדרים שהיו קיימים, והעלאתם לדרגה של חקיקה ראשית. שינויים אלו נועדו להסדיר, בין היתר, את המשטר התאגידי של חברות המנהלות קופות גמל, וכן להגביר את הפיקוח, האחריות, הן האזרחית והן הפלילית, והאכיפה ביחס לגופים אלה.

6.2.2. המשך מגמת עידוד החיסכון למטרות קצבה

החיסכון לטווח ארוך בישראל התנהל עד תום שנת 2007 בשני מסלולים עיקריים: מסלול הוני – מסלול שבו, במקרים מוגדרים בחקיקה, מתקבלים הסכומים שנצברו כסכום חד פעמי, למשל עם הגיע העמית לגיל פרישה. מסלול קצבתי – מסלול המשלב חיסכון וביטוח, כשעילות קבלת הכספים שנצברו בו הן פרישה לזקנה או אירוע מזכה המביא להפעלת הכיסוי הביטוחי שנרכש. ככלל, הכספים מתקבלים באמצעות תשלומים חודשיים שוטפים ולא בסכום חד פעמי. קופות הגמל לתגמולים מתנהלות במסלול ההוני בלבד. קופות הגמל שהן קופות ביטוח ("ביטוחי מנהלים") מאפשרות למבוטח לבחור בין מסלול הוני ובין מסלול הקצבתי. קרנות פנסיה מתנהלות במסלול הקצבתי בלבד. מדיניות הממשלה בשנים האחרונות הינה לעודד את החיסכון במסלול הקצבתי על פני המסלול ההוני כדי להבטיח יכולת קיום בכבוד של האזרחים לאחר גיל הפרישה. מדיניות זו באה לידי ביטוי עד תום שנת 2007 בעיקר בהטבות ובהעדפות מס שניתנו למסלול הקצבתי, תוך גריעת הטבות והעדפות המס שניתנו בעבר למסלול ההוני. במסגרת מדיניות הממשלה כאמור לעיל, בוצעה לאחרונה רפורמה מקיפה בשוק החיסכון הפנסיוני אשר הינה צעד נוסף לקראת האחדת המוצרים בשוק הפנסיוני למסלול קצבה ומימוש והסדרי פנסיה כוללים למשק הישראלי כפי שיפורטו להלן.

6.2.3. הסדר פנסיית חובה

בחודש יולי 2007 נחתם הסכם קיבוצי כללי (מסגרת) לביטוח פנסיוני מקיף במשק, אשר תכליתו הינה להחיל חובת ביטוח פנסיוני על כל העובדים השכירים במשק הישראלי, ואשר תוקן בחודש נובמבר 2007 (לעיל ולהלן: "ההסכם הקיבוצי"). ביום 30 בדצמבר 2007 חתם שר התמ"ת על צו הרחבה המחיל את עיקר הוראות ההסכם הקיבוצי על כלל העובדים השכירים במשק והנותן להסכם הקיבוצי תוקף החל מחודש ינואר 2008 (להלן: "צו ההרחבה"). לפי נוסח ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה, שעורי ההפרשות מהשכר שחובה לבטחו בביטוח פנסיוני, יעלו באופן הדרגתי מדי שנה, החל מכניסתו לתוקף של ההסכם הקיבוצי, היינו ראשית שנת 2008 כאמור, ועד לשנת 2013. בנוסף, נקבע בצו ההרחבה הוראות שונות לעניין תחולת הביטוח הפנסיוני, לפיהן ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה יחולו על נשים מגיל 20 וגברים מגיל 21 והחבויות בגינו לא יחולו על מי שפרש מעבודתו בגיל פרישת חובה ומקבל קצבה או על מי שיש לו הסדר פנסיוני מיטיב - העדיף על פני ההסדר המתואר לעיל. השכר המבוטח לפי ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה יהיה השכר בפועל אך לא יותר מהשכר הממוצע במשק. חובת הביטוח הפנסיוני תכנס לתוקף בחלוף 9 חודשי עבודה בשנת 2008, ובחלוף 6 חודשי עבודה החל משנת 2009, אך אם לעובד הסדר ביטוח פנסיוני קודם, תקום החובה לבטחו, בתוקף מיום עבודתו הראשון, כעבור 3 חודשי עבודה בלבד. בנסיבות אלה, התייתרה חקיקתו של החלק הנוגע לפנסיית החובה שנכלל בהצעת החוק הכוללת, וחלק זה אכן לא נכלל בחוק להגדלת שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ולצמצום פערים חברתיים (מס הכנסה שלילי), תשס"ח-2007, שנחקק בדצמבר 2007 על סמך הצעת החוק הכוללת ואשר הנהיג כאמור מס הכנסה שלילי לעובד שכיר שלו ילדים והמשתכר שכר נמוך בהתקיים התנאים המפורטים בחוק האמור.

6.2.4. הרפורמה בענף קופות הגמל

בינואר 2008 התקבל בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3) התשס"ח – 2008 (להלן – "תיקון מס' 3" או "הרפורמה") אשר כולל שורה של תיקוני חקיקה וביניהם: תיקונים לחוק קופות הגמל, לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א – 1981 (להלן – "חוק הביטוח") ולפקודת מס הכנסה. תיקון מס' 3 פורסם ברשומות ביום 28.1.2007 והוא תקף לגבי הפקדות שיבצעו במהלך שנת 2008 ואילך. כאמור תיקון מס' 3 הינו מהלך משלים למהלך הכולל של קביעת הסדרי פנסיה

כוללים במשק הישראלי, אשר יבטיחו פנסייה לכל עובד.

להלן סקירה של עיקרי הרפורמה הכוללים, בין היתר:

חיוב הפקדת כספים למטרת קצבה – תיקון מס' 3 מאפשר הפקדת כספים בקופת גמל אישית רק אם היא למטרת קצבה.

כספי התגמולים (תגמולי עמית עצמאי או תגמולי עובד ומעביד במקרה של עמית שכיר) יוכלו להשתלם לעמית רק כקצבה, עד לסכום הקצבה המינימאלי של 3,850 ₪. זהו סכום מנדטורי מינימאלי שנקבע ואותו יהיה חייב העמית לקבל כקצבה חודשית החל ממועד פרישתו לגמלאות.

סכום קצבה העולה על הסכום האמור יוכל להתקבל על ידי העמית כסכום חד-פעמי, על דרך של היוון קצבה (ובכל מקרה יוכל להשתלם לעמית רק מקופת גמל משלמת לקצבה, כמפורט להלן).

כספי הפיצויים של עמית שכיר יוכלו להשתלם לעמית כסכום חד-פעמי או כקצבה, לפי בחירתו, גם אם הופקדו בקופת הגמל בשנת 2008 או לאחריה.

כאמור, לנוכח תחולתו של התיקון על הפקדות שיבוצעו משנת 2008 ואילך, אין הכלל הקבוע בו כאמור משנה ממעמדם של הכספים שהופקדו בתכניות ההוניות (קופות גמל לתגמולים ולפיצויים ותכניות ביטוח מנהלים הוניות) עד לתום שנת 2007.

סיווג חדש לקופות הגמל לקצבה - מעתה יהיו שני סוגים של קופות גמל לקצבה: "קופת גמל משלמת לקצבה" בה ניתן למשוך כספים במישרין באמצעות הוון חלק מהקצבה לסכום חד פעמי, ובלבד שסכום הקצבה שיוותר בידו של עמית לאחר ביצוע היוון הקצבה יעמוד על סך של 3,850 (הסכום יעודכן בהתאם לשינוי במדד המחירים לצרכן). "קופת גמל לא משלמת לקצבה" אשר ממנה לא ניתן יהיה למשוך כספים במישרין למעט כספים שישולמו ממרכיב הפיצויים כסכום הוני, כאמור לעיל.

בהתאם לאמור לעיל, הממונה לא יהיה רשאי ליתן אישור לקופת גמל לקופת גמל לתגמולים או כקופת גמל אישית לפיצויים, החל משנת 2008 ואילך אלא לכספים שהופקדו לקופות האמורות בשל שנות המס שלפני 2008 ולגבי כספים אלה לא יחול שינוי בכללי המס החלים עליהם.

החל משנת 2008, קופות הגמל שפעלו עד כה כקופות גמל לתגמולים תפעלנה כקופות גמל לא משלמות לקצבה, וניתן יהיה להוסיף ולהפקיד בהן כספים, אלא שעל הפקדות אלה יחולו הכללים החדשים, כפי שפורטו לעיל. במועד הפרישה יהא על העמיתים להעביר את הסכומים שנצברו בהן לקופות גמל משלמות לקצבה לצורך תשלום קצבה או היוון קצבה כמפורט לעיל. משמעות הדבר כי אין מדובר בהקמת קופות גמל חדשות אלא בסיווג מחדש של קופות הגמל לתגמולים שהינן קופות הוניות כ"קופות גמל לא משלמות לקצבה" כהגדרתן לעיל.

דחיית מועד ההחלטה על אופן קבלת כספי הפרישה – ההחלטה על אופן קבלת כספי הפרישה (כסכום הוני או כקצבה חודשית) – לגבי היתרה שתיוותר לאחר ניכוי הסכום שמועד לתשלום לקצבה המינימאלית כמפורט לעיל – נדחתה וכעת היא תתקבל סמוך לגיל הפרישה ולא עם תחילת החיסכון הפנסיוני, כפי שהיה קיים עובר לרפורמה.

היבט מס – איחוד כללי המס לכל מכשירי החיסכון הפנסיוני, הן בתקופת החיסכון הפנסיוני והן לאחר גיל הפרישה. כלומר אין רלוונטיות היכן יחסכו הכספים, בין בקופת גמל משלמת לקצבה ובין בקופת גמל לא משלמת לקצבה, הטבות המס יהיו זהות. להרחבה .

קופות גמל מרכזיות לפיצויים - החל מינואר 2011 קופות הגמל המרכזיות תפסקנה לקבל הפקדות ובסופו של דבר תיפסקנה פעילותן. קופות מרכזיות לפיצויים שפעלו בשנת 2007 תוכלנה להמשיך ולקבל כספי מעבידים בשל שנות המס שקדמו לשנת 2011, בכפוף לתנאים הבאים:

העמית (המעביד) היה עמית בקופת הגמל בדצמבר 2007.

הפקדת הכספים היא בשל עובד שהופקדו בשלו כספים לקופת הגמל עבור חודש דצמבר 2007.

כלומר משנת 2008, ואילך לא ניתן להפקיד כספים בקופת פיצויים מרכזית בשל עובד שלא הופקדו בגינו כספי פיצויים באותה קופה בדצמבר 2007. בגין עובד שהופקדו עבורו כספים בדצמבר 2007 ניתן להפקיד עד

דצמבר 2010.

במסגרת תיקון מס' 3 בוצעו גם תיקונים טכניים שונים בחוק הפיקוח על הביטוח ובחוק הייעוץ, לצורך קביעת כללים אחידים לענין בעלי הרשיון השונים (יועצים פנסיוניים וסוכנים פנסיוניים), וכן נקבעו הבהרות לגבי זכותו של העמית לבחור את המוצר הפנסיוני שבו יופקדו דמי הגמולים בגינו, וזכותו לענין העברת צבירות הסטוריות מתכניות ביטוח המנהלים.

כן תוקנה במסגרת התיקון האמור גם פקודת מס הכנסה, ונקבעו בה הטבות מס אחידות לגבי כלל קופות הגמל האישיות (קרנות פנסיה, קופות גמל לא משלמות לקצבה וביטוחי מנהלים), הועלתה התקרה המותרת להוצאה לצורך רכישת כיסוי ביטוחי לאובדן כושר עבודה לעובד והותרה הוצאה לצורך רכישת ביטוח שאירים קצבתי לשאירי המבוטח כמעניקה זיכוי ממס (בכפוף לתקרות שנקבעו לענין זה). בנוסף, נקבעו תקרות שכר והכנסה מבוטחת לענין רכישת הכיסויים הביטוחיים האמורים.

בעקבות פניות שנערכו לאגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, פרסם האגף שני מסמכי הבהרה הנוגעים לתיקון מס' 3 (בחודשים אפריל ואוגוסט 2008) ובהם קבע, בין היתר, את האפשרות לבטל - בתוך תקופה שנקבעה לענין זה - הפקדות במעמד עמית-עצמאי שבוצעו בקופות גמל לא משלמות לקצבה במחצית הראשונה של שנת 2008, את האפשרות לבטל או לקיים הפקדות שנערכו בשנת 2008 בקופת גמל מרכזית לפיצויים אף שלפי הוראות תיקון חוק הגמל לא ניתן היה להפקידן, וכן הבהרות שונות הנוגעות למעמדם של כספים בקופות גמל בזיקה לתיקון חוק הגמל.

6.2.5. תקנות הניוד הפנסיוני

כצעד משלים לרפורמה האמורה לעיל, הותקנו בפברואר 2008 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008 (לעיל ולהלן – "תקנות הניוד הפנסיוני") אשר נכנסו לתוקף ביום 1 באוקטובר 2008 ומקנים לחוסכים את זכות הניידות בין מוצרי החיסכון לטווח ארוך. בתקנות הניוד הפנסיוני נקבעו כללים שנועדו לאפשר לעמיתים לבצע העברת כספים בין קופות גמל מאותו סוג (לרבות קרנות פנסיה חדשות), ואף העברת כספים בין קופות גמל מסוגים שונים (למעט העברת כספים מקופת גמל לקצבה לקופת גמל שאינה למטרת קצבה, העברת כספים מקרנות פנסיה ותיקות ומקופות גמל סגורות או העברת כספים מקופות מרכזיות לקופות אישיות ולהיפך). התקנות האמורות נכנסו לתוקף לגבי קופות הגמל שאינן קופות ביטוח - באוקטובר 2008, ולגבי קופות הביטוח ("ביטוחי המנהלים") - בינואר 2009.

תקנות הניוד הפנסיוני החליפו, עם תחילתן, את ההוראות הקיימות לענין העברות כספים בין קופות גמל מאותו סוג, והן חלות גם לענין העברות כספים כאלה.

6.2.6. שינויים בהטבות והעדפות המס

בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(תיקון מס' 3), התשס"ה-2005 (להלן - "תיקון מס' 3"), נקבעו הוראות לפיהן ילידי שנת 1961 ואילך יהיו זכאים להטבות מס עקב הפקדת כספים במעמד מבוטח-עצמאי (בין אם הם עובדים שכירים ובין אם הם עצמאים) בקופות גמל בתנאי שהפקידו רוברד ראשון של דמי גמולים בקרן פנסיה או בפוליסת ביטוח קצבתית, בסכום השווה לפחות ל-16% משתים עשרה פעמים השכר הממוצע במשק עבור כל שנה (הוראת מעבר בתיקון מס' 3 קובעת כי הרובד הראשון עבור שנת 2006 יכול להיות בשיעור מינימלי של 85% מהסכום האמור, תוך העלאתו בהדרגה, עד למלוא הסכום האמור עבור שנת 2009 ואילך). השינוי החל להשפיע כבר במהלך שנת 2006 (ובפרט בסוף השנה), אולם נראה שחלק ניכר מהמפקידים במעמד עצמאי עדיין לא הפנימו את השינוי האמור והמשיכו להפריש כספים לקופות גמל. לנוכח תיקון חוק הגמל, כאמור לעיל, משנת 2008 ואילך ניתן להפקיד את הרובד האמור בכל קופת גמל שהיא (לרבות הקופות שהיו עד כה קופות הוניות) - היות שכלל הקופות הפכו לקופות גמל לקצבה, כפי שהוסבר לעיל.

במסגרת תיקון מס' 3 תוקנה גם פקודת מס הכנסה, ונקבעו בה הטבות מס אחידות לגבי כלל קופות הגמל האישיות (קרנות פנסיה, קופות גמל לא משלמות לקצבה וביטוחי מנהלים), הועלתה התקרה המותרת

להוצאה לצורך רכישת כיסוי ביטוחי לאובדן כושר עבודה לעובד והותרה הוצאה לצורך רכישת ביטוח שאירים קצבתי לשאירי המבוטח כמעניקה זיכוי ממס (בכפוף לתקרות שנקבעו לענין זה). בנוסף, נקבעו תקרות שכר והכנסה מבוטחת לענין רכישת הכיסויים הביטוחיים האמורים.

6.2.7. שינוי טעמי הציבור

כאמור, מדיניות הממשלה הינה להטות את ההפקדות למסלול הקצבתי על חשבון הפקדות למסלול ההוני. מדיניות זו הביאה בשנים האחרונות להטיה של הביקוש לטובת המסלול הקצבתי ובסופו של דבר לקביעת מסלול זה כמסלול האפשרי היחיד בקופות הגמל האישיות לאור כניסתו לתוקף של תיקון מס' 3. בשל הגברת מודעות הציבור לחשיבות החיסכון לטווח ארוך, החלו גופים מאורגנים רבים לבחון מחדש את התנאים בהם מנוהלים הכספים בקופות הגמל ובכלל זה את התשואות ואת דמי הניהול הנגבים על ידן.

6.2.8. רשת הביטחון לכספים בקופת הגמל

בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הגנה ממשלתית על החסכון הפנסיוני)(הוראת שעה), התשס"ט-2009, עוגן ההסדר שנקבע בהחלטת הממשלה מס' 4323 מדצמבר 2008, לענין מתן "רשת בטחון" לחוסכים בקופות הגמל. לפי ההסדר האמור, ייתן סיוע ממשלתי לעמית בקופת גמל שנוולד עד חודש דצמבר 1951, אם ביקש למשוך את הכספים המופקדים לזכותו בקופת הגמל על דרך של קצבה בשנת 2011 ואילך, בהגיעו לגיל הפרישה קבוע בחוק (67 - בגבר; 63 עד 64, בהתאם לתאריך הלידה - באשה). הסיוע הממשלתי יהיה על דרך של הבטחת הערך הריאלי של הכספים שהיו מופקדים על שם העמית בקופת הגמל בדצמבר 2008, ביחס לערכם של הכספים האמורים בתוספת התשואה שהושגה עליהם בקופת הגמל בה היו מופקדים או התשואה הממוצעת בענף קופות הגמל הרלבנטיות (כפי שיקבע הממונה), לפי הגבוהה מביניהן. בהחלטת הממשלה האמורה נקבעו תקרות לגבי הסכומים המוגנים לפיה, וכן הוראות המאפשרות הגנה גם למשיכת חלק מן הכספים בסכום הוני, בשיעורים ובמועדים שנקבעו לענין זה.

6.2.9. ניהול חובות בעייתיים ופורום חוב

בחודש אפריל 2009 פרסם הממונה חוזר שעניינו טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. מטרת החוזר הינה להבטיח כי גופים מוסדיים יפעלו לגביית חובות, באופן עצמאי או במשותף עם מלווים אחרים, וכן להגדיר מסגרת להיערכות גוף מוסדי לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חוב שבניהולו וטיפול בחוב בעייתי, לרבות גיבוש החלטה בדבר אמצעים לגביית החוב. החברה המנהלת הסמיכה צוות מקצועי לאיתור ולטיפול בחובות בעייתיים אשר בתיק ההשקעות של עמית החברה ("פורום חוב"). פורום החוב פועל בהקשר של גופים מוסדיים נוספים מקבוצת מנורה מבטחים. בהתאם להנחיות דירקטוריון החברה ובהתאם לנוהל שקבעה ועדת ההשקעות, פורום החוב החל לפעול לאיתור חובות, אשר עקב המשבר הפיננסי העולמי והמקומי, מתעורר הצורך למזער את פוטנציאל חדלות הפרעון של אותם לווים בטרם פירעון ההלוואה ואת היקף הפגיעה הפוטנציאלית בהחזר החוב במקרה של קשיים אליהם נקלע הלווה, והכל במטרה למזער פגיעה פוטנציאלית בעמיתים ככל שניתן. להרחבה בעניין זה ראה סעיף 9.2.3 לדוח הדירקטוריון.

6.2.10. ההתייעלות קופות הגמל

במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (המוכר כ"חוק ההסדרים"), שנתקבל בכנסת ביולי 2009, החל מחודש ינואר 2011 החברות המנהלות לא יהיו רשאיות לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג שנמנה בחוק האמור (ובכלל זה קרנות פנסיה ותיקות וחדשות לסוגיהן, קופות גמל אישיות וחלק מקופות הגמל המרכזיות, אך למעט - ככלל - קופות גמל שהצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת).

כיוון שהחברה מנהלת רק קרן השתלמות אחת, החברה אינה נדרשת לבצע מהלך כלשהו בהקשר זה.

6.2.11. המודל הציליאני

לפי טיוטות התקנות והחוזר, שפורסמו ביולי 2009 בעניין זה והמוכרים כ"מודל הציליאני", על כל גוף מוסדי להקים בין ארבעה לבין ששה מסלולי השקעה שיהוו ברירת מחדל להשקעת כספי העמיתים בקופות הגמל שבניהולו, אליהם ישויכו העמיתים שלא בחרו במסלול השקעה אחר (לרבות עמיתים קיימים), בהתאם למאפיינים אישיים שייקבעו לענין זה (ובראשם מאפיין הגיל). עוד מוצע כי הכספים העומדים כנגד התחייבויות לפנסיונרים (בקופות גמל משלמת לקצבה - קרן פנסיה ותכנית ביטוח מנהלים קצבתי) יושקעו במסלול השקעה נפרד. המודל המוצע אינו מיועד לחול על קופות גמל מרכזיות, קרנות פנסיה ותיקות, קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי וקופות גמל מבטיחות תשואה.

6.2.12. קופות גמל בניהול אישי (IRA)

בחודש ספטמבר 2009, פורסמו תקנות המאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי, המוכרת כ-IRA (Individual Retirement Account). בקופת גמל בניהול אישי לכל עמית חשבון נפרד בקופה. החלטות השקעה מתקבלות על ידי העמית בלבד, ובכלל זה ניירות הערך הספציפיים. העמית רשאי להחליט אם לנהל את השקעותיו באופן עצמאי או באמצעות מנהל תיקים שיבחר. התקנות מאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי רק בקרנות השתלמות, בקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי שכירים המפקידים במעמד עמית-עצמאי ובקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי עצמאים, במגבלות שיקבע הממונה לענין הפעלת קופת גמל בניהול אישי לגבי הפקדות עצמאים כאמור. פירוט בהרחבה בעניין זה ראה סעיף 23 להלן.

החברה בוחנת את הנושא ואת האפשרות להקים קופה כאמור.

6.2.13. הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות אגרות חוב לא ממשלתיות

בספטמבר 2009, פורסמה טיוטת חוזר חוזר גופים מוסדיים בנושא השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות ובה מוצע לעגן את המלצות הביניים של הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות אגרות חוב לא ממשלתיות (המוכרת כ"ועדת חודק"). בין ההוראות המוצעות בטיוטה: חובת עריכת אנליזה לפני רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, חובת קבלת אישור פרטני לרכישת אגרות חוב לא ממשלתיות בהיקף העולה על ההיקף המינימלי שנקבע לענין זה, חובת קבלת מידע ספציפי כתנאי לרכישת אגרות החוב כאמור, במהלך תקופת חי איגרת החוב, קביעת תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות שהן תנאי לרכישת אגרות חוב כאמור וכן תניות מידה ואמות מידה כאמור שהן בגדר המלצה, אך אינן מחויבות כתנאי לביצוע רכישה כאמור. ההוראות המוצעות אינן אמורות לגרוע מההוראות הקיימות הנוגעות להקמת מערך אשראי בגוף המוסדי ואופן פעולתו.

בחודש פברואר 2010 פורסם הדוח הסופי של ועדת חודק ובו נקבע, בין היתר, בנוסף להמלצות שהובאו בדו"ח הביניים: לחייב את החברות המנפיקות אג"ח לשתף את הציבור 48 שעות לפני ההנפקה בשאלות שנשאלו על ידי המשקיעים ואת ההבהרות שאותה חברה סיפקה, לבחון מנגנונים לשיתוף פעולה בין גופים מוסדיים, לקבוע נהלים והנחיות של הגופים המוסדיים לגבי פעילותם בשוק המשני, מיסוד מסלול "נאמן על" וולונטרי והתייחסות מפורטת כיצד לנהוג בעת רכישה של אג"ח של חברות פרטיות שאינן חייבות בדיווח.

בנוסף, שונו ההמלצות הבאות: שעבוד שלילי - יקבעו חריגים המקובלים בשווקים המפותחים בעולם. שינוי שליטה - נקבעו מספר מקרים בהם שינוי שליטה לא יהווה עילה לפירעון מיידי.

ההמלצה לגבי קבלת אישור ספציפי של ועדת ההשקעות לגבי השקעה מעל היקף כספי מסוים לא נכללה בדו"ח הסופי.

פרק ג': קרנות השתלמות**מידע כללי**

.7

7.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו

קרנות השתלמות מיועדות למימון השתלמות מקצועיות אולם ניתן למשוך מהם כספים לכל מטרה שהיא בתום 6 שנים ממועד ההפקדה הראשונה. ההפקדות בקרנות ההשתלמות לשכירים נעשות על ידי המעסיק והעובד ונרשמות על שם העובד. שיעורי ההפקדות נקבעו בהתאם לפקודת מס הכנסה והם 7.5% למעסיק ו-2.5% לעובד, אך ניתן לקבוע בהסכם קיבוצי שיעורי הפקדות שונים מאלה. ההפקדות נרשמות על שם העובד ומוכרות למעסיק כהוצאות. ההפקדות לקרנות השתלמות לעצמאים מותרות עד ל-7% מההכנסה השנתית בכפוף לתקרת הכנסה. ככלל, מתאפיין תחום קרנות ההשתלמות ברגולציה רבה, בדומה לתחום קופות הגמל האישיות לתגמולים ולפיצויים לא משלמות לקיצבה לעניין זה נכונים הדברים המפורטים בסעיפים 6 ו-23 לעיל ולהלן גם לענין קרנות ההשתלמות, למעט בכל הנוגע לשינויים שנערכו במסגרת תיקון מס' 3.

החברה מנהלת קרן השתלמות אחת כמפורט בסעיף 8 להלן:

• אומגה קרן השתלמות ובה מופעלים שלושה מסלולי השקעות לכלל עמיתיה:

אומגה כללי - מספר אישור רשות המיסים 286.

אומגה אג"ח - מספר אישור רשות המיסים 1445 (מסלול השקעה אשר פעילותו החלה במאי 2009).

אומגה אג"ח - מספר אישור רשות המיסים 1446 (מסלול השקעה אשר פעילותו החלה במאי 2009).

7.2. תחליפים למוצרי תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

קרנות השתלמות מוגדרות מצד אחד כמוצר פנסיוני (בחוק השיווק הפנסיוני), ומצד שני ככנס פיננסי (בחוק הסדרת העיסוק). למרות זאת, אין לקרנות ההשתלמות מוצרים תחליפיים, המאפשרים קבלת הטבות מס דומות בגין ההפקדות להם.

7.3. שיעור דמי הניהול המרבי הסטטוטורי בפועל

להלן שיעורי דמי הניהול המותרים סטטוטורית ושיעורי דמי הניהול שנגבו בפועל מעמיתיה הקרן, באחוזים מהצבירה:

2007	2008	2009	
לפי הוצאות בפועל	*2%	2%	שיעור דמי הניהול המרבי סטטוטורי
0.27%	0.37%	0.28%	שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל

* עד ליום 1 באוקטובר 2008, הקרן נוהלה כקרן השתלמות ענפית ולכן שיעור דמי הניהול המרבי נקבע לפי שיעור ההוצאות בפועל.

7.4. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

לפרטים אודות מבנה ניהול ההשקעות של החברה - ראה סעיף 12.7 להלן. מבנה תיק ההשקעות של הקרן, נכון ליום 31.12.2009, הוא כדלקמן:

אומגה כללי

השיעור בתיק ההשקעות	סוג הנכסים
2.8	מזומנים ושווי מזומנים
27.0	אגרות חוב ממשלתיות
30.0	אגרות חוב קונצרניות סחירות
27.0	מניות וני"ע אחרים סחירים
9.9	אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות
0.1	מניות וני"ע אחרים בלתי סחירים
3.2	פקדונות, הלוואות ואחרים

אומגה אג"ח*

השיעור בתיק ההשקעות	סוג הנכסים
5.6	מזומנים ושווי מזומנים
77.1	אגרות חוב ממשלתיות
17.3	אגרות חוב קונצרניות סחירות

* פעילות המסלול החלה במאי 2009.

אומגה מניות*

השיעור בתיק ההשקעות	סוג הנכסים
2.7	מזומנים ושווי מזומנים
6.7	אגרות חוב קונצרניות סחירות
90.6	מניות וני"ע אחרים סחירים

* פעילות המסלול החלה במאי 2009.

8.

מוצרים ושירותים

קרן השתלמות מיועדת לשכירים ולעצמאיים. ההפקדות בקרן ההשתלמות הן על בסיס חודשי לשכירים. עצמאים יכולים להפקיד את הכספים אחת לתקופה.

כאמור, תחום הפעילות של החברה כולל קרן השתלמות אחת:

"**אומגה קרן השתלמות**" אשר הפכה להיות קרן השתלמות רגילה ביום 1 באוקטובר 2008 ולה שלושה מסלולי השקעה כדלקמן²:

מסלול כללי - אשר מדיניות ההשקעות בו נתונה להחלטות ועדת ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות הדין.

אומגה אג"ח – במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב ממשלתיות ועד 25% מנכסי המסלול באגרות חוב קונצרניות.

אומגה מניית – במסלול זה יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות וניירות ערך המירים למניות.

להלן פרטים אודות נכסי אומגה קרן השתלמות (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2009	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2009
אומגה כללי	247,869	2,295,392
אומגה אג"ח*	8,199	6,846
אומגה מניות*	3,782	3,620
סה"כ	259,850	2,305,858

* פעילות המסלול החלה במאי 2009.

9.

פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

מאחר שתחום הפעילות כולל רק קרן השתלמות אחת, הרי שמדובר בקבוצת מוצרים דומים אחת. על כן, ראה פרטים אודות פילוח הכנסות והרווחיות ממוצר זה בסעיף 5 לעיל.

10.

מוצרים חדשים

כאמור, בחודש ספטמבר 2009, פורסמו תקנות המאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי. התקנות מאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי רק בקרנות השתלמות, בקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי שכירים המפקידים במעמד עמית-עצמאי ובקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי עצמאים, במגבלות שיקבע הממונה לענין הפעלת קופת גמל בניהול אישי לגבי הפקדות עצמאים כאמור. בקופת גמל בניהול אישי לכל עמית חשבון נפרד בקופה. החלטות השקעה מתקבלות על ידי העמית בלבד, ובכלל זה ניירות הערך הספציפיים. העמית רשאי להחליט אם לנהל את השקעותיו באופן עצמאי או באמצעות מנהל תיקים שיבחר. פירוט בהרחבה בעניין זה ראה סעיף 23 להלן.

11.

עמיתים

11.1. אופי היחסים שבין החברה לעמיתים הינו בהתאם לתקנון הקרן, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לעמיתים.

11.2. עמיתי הקרן הינם עמיתים מסוג "עמית-שכיר" – עמית שהוא עובד, אשר מעבידו משלם בעדו כספים לקרן ההשתלמות. במרץ 2009, נפתחה הקרן גם לעמיתים מסוג "עמית-עצמאי" - עמית יחיד המשלם כספים לקופת גמל בעד עצמו, לרבות עובד המשלם כספים כאמור מבלי שמעבידו משלם במקביל כספים לקופת הגמל.

2 במאי 2009, החלה פעילות של שני מסלולי השקעה נוספים: אומגה אג"ח ואומגה ללא מניות.

להלן נתונים לגבי העמיתים של הקרן בשנת 2009 :

עמיתים עצמאים	עמיתים שכירים	
196	22,788	מספר חשבונות עמיתים
1,485	215,164	הפקדות (באלפי ש"ח)
2	146,513	משיכות (באלפי ש"ח)
2,439	-(45,230)	העברות ל/מ הקרן (באלפי ש"ח)

11.3. כאמור לעיל, לתחום הפעילות מספר רב של עמיתים, ולכן אין תלות בלקוח בודד, או במספר מצומצם של לקוחות, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי פעילות התחום.

11.4. לתחום הפעילות אין לקוח בודד אשר ההכנסות ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה.

פרק ד': עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה**מידע כללי נוסף**

.12

12.1. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

החקיקה הרבה בתחום בשלוש השנים האחרונות, כמתואר בסעיף 6 לעיל ובסעיף 23 להלן, מחוללת שינויים רבים בענף קופות הגמל, וצפויה גם בעתיד להמשיך ולחולל שינויים רבים נוספים על הפעילות בענף. לשינויים אלו תתכן השפעה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה. לפירוט בדבר מגבלות החקיקה ראה סעיפים 6 לעיל ו-23 להלן.

12.2. שינויים בהיקף הפעילות ורווחיות החברה**12.2.1. היקף הפעילות בענף**

נכון לפרסום דוח זה טרם פורסמו התוצאות העסקיות המצרפיות לשנת 2009 של החברות המנהלות, ולפיכך לחברה אין מידע לגבי היקף הפעילות והרווח המצרפי בענף.

היקף הפעילות בחברה – כאמור, עד למועד ההשלמה, פעלה החברה כמלכ"ר וגבתה דמי ניהול על בסיס הוצאות בפועל. החל מיום 1 באוקטובר 2008, לגבי עמיתים שהיו עמיתי הקרן באותו מועד ולגבי עמיתים שהיו זכאים להצטרף לקרן לפני ה-1 באוקטובר 2008, החברה גבתה דמי הניהול בשיעור שנתי של 0.3% מהיקף הנכסים המנוהלים במסלול הכללי בקרן. החל ממאי 2009 החלה פעילות שני מסלולי השקעה נוספים בקרן אשר לגביהם שיעור דמי הניהול המרבי הינו 2%.

בגין השירותים שמספקת מנורה מבטחים פיננסים לחברה (לרבות באמצעות החברות הבנות שלה), משלמת החברה תשלום בשיעור שנתי של 0.3% מהיקף הנכסים המנוהלים בקרן בניכוי תשלום בשיעור שנתי של 0.1% מהיקף הנכסים המנוהלים בגין שירותי התפעול הניתנים לבנק הבינלאומי. הואיל ומרב העמיתים בקרן נגבים דמי ניהול בשיעור שנתי של 0.3%, הרווח או ההפסד של החברה נובעים בעיקר מרווחים בגין השקעות בהון העצמי בלבד וכן מהוצאה בגין תביעה שהוגשה נגד החברה כמפורט בסעיף 26.3 להלן.

12.2.2. רווחיות בענף

רווחיות החברות המנהלות בשנת 2009 הושפעה מהגידול בהיקף הנכסים המנוהלים כתוצאה מעליות השערים בשוקי ההון, תחרות חריפה בין החברות המנהלות, אשר באה לידי ביטוי, בין השאר, בהנחות ניכרות בדמי הניהול, ובהעלאת העמלות המשולמות לסוכנים, עד לרמה שיש בה כדי לשחוק את הרווחיות בענף. בנוסף, ממשיכה מגמת עליה בהוצאות הנובעת מדרישות הרגולציה ומדרישות השוק לגבי שירותי מחשוב, ומתן שירותים לעמיתים. מאידך, העלייה בצבירת הנכסים ובדמי הניהול הנגזרים מהם מאפשרת ניצול יתרון לגודל.

12.3. שינויים טכנולוגיים

החברה מקבלת שירותי תפעול וניהול זכויות העמיתים עבור בקרן שבניהולה מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן – "**הבנק הבינלאומי**") בהתאם להסכם תפעול שנחתם בין הצדדים. בנוסף, החברה מקבלת שירותי תפעול וניהול משלימים ממנורה מבטחים פיננסים בהתאם להסכם מיום 25 בספטמבר 2008 (ראה סעיף 24 להלן) במסגרת זו החברה התחברה למערכת מידע המרכזת את הנתונים המועברים לחברה מהבנק הבינלאומי, ומאפשרת ניהול ובקרה טובים יותר, ומפיצה את המידע למשווקים הפנסיונים, מעסיקים ועמיתים, תוך היערכות להפעלת מערכי הפצת מידע ליועצים פנסיונים ובקרה על תשלומי עמלות ההפצה ליועצים אלו. כמו כן החברה עושה שימוש במערכת מבוססת C.R.M לצורך ניהול הקשר עם משווקים פנסיונים ועמיתי הקרן שבניהולה ולצורך בקרה ומעקב אחר תהליך ההצטרפות והעברה של עמיתים אליה.

12.4. גורמי ההצלחה הקריטיים והשינויים החלים בהם
קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים, ביניהם:

- יכולת להשיא תשואות עודפות לאורך זמן ביחס למדדי ההשוואה ולעומת גופים מתחרים.
- מצב שוק ההון מבחינת מחזורי פעילות ותשואות.
- מתן שירות ומידע איכותי וזמין ללקוח.
- שימור ורכישת הון אנושי איכותי.
- יעילות תפעולית.
- הפעלת בקרה יעילה.
- גובה דמי ניהול.
- נגישות לערוצי הפצה ושיווק.
- תמהיל ומגוון מוצרים.

12.5. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

מחסומי הכניסה העיקריים של ענף ניהול קופות גמל הם:

- קבלת רישיון חברה מנהלת, בהתאם לחוק קופות הגמל, תקנות ניהול קופות גמל, כאשר על המבקש לעמוד בדרישות של הון עצמי, מהימנות וניסיון. זאת במקביל לקבלת היתר שליטה בחברה מנהלת לבעל השליטה, אשר נדרש לעמוד בדרישות של יציבות פיננסית, מהימנות ועוד.
- ככל שטיוטות התקנות והחוזר בעניין דרישות הון מחברות מנהלות שהוזכרו לעיל ייכנסו לתוקף, יועמד ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל על 10 מיליון ש"ח, וההון העצמי הנדרש יחושב כנגזרת מהיקף הנכסים שהחברה מנהלת עבור העמיתים (ובכל מקרה לא יפחת מההון ההתחלתי הנדרש).
- הון אנושי בעל הכשרה, ידע, ניסיון ורישיונות מתאימים לפעילויות השונות.
- הקמת תשתית מיחשובית הכוללת בין היתר מנגנוני בקרה ודיווח.

12.6. תחרות

ראה סעיף 14 להלן.

12.7. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

כללי

השקעות הקרן מנוהלות ע"י מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ (לעניין זה ראה 24 להלן) תוך הסתייעות באגף ההשקעות של מנורה מבטחים ביטוח בע"מ (להלן – "אגף ההשקעות") וזאת על מנת לנצל ידע ומומחיות הנדרשים בתחומי ההשקעות השונים. באגף ההשקעות הוקמו צוותי השקעה מתמחים בהשקעות בחו"ל, במניות בישראל, בנכסי חוב, במחקר ואנליזה ובקרנות השקעה. בנוסף הוקם מערך אשראי לא סחיר וצוות "מידל אופיס" בהתאם לחוזר גופים מוסדיים שעניינו מערך התפעול והבקרה בתחום ההשקעות של הגוף המוסדי.

החלטות ההשקעה בפועל מתקבלות על ידי מנהלי ההשקעות השונים במנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ, תוך הסתייעות בצוות המחקר והאנליזה ובעבודות מחקר חיצוניות בארץ ובחו"ל, פגישות שוטפות עם מומחים מקצועיים בתחום, והכל בכפוף ובמסגרת המדיניות המאושרת.

אחת לשבועיים מתכנסת ועדת ההשקעות ודנה במדיניות ההשקעה ובמדיניות הקצאת הנכסים המנוהלים בקרן בין אפיקי ההשקעה השונים ובין השקעה בישראל לשוקי הון בעולם וזאת, בכפוף לגבולות הקצאת הנכסים שנקבעה על ידי הדירקטוריון. בישיבותיה השוטפות הוועדה מקבלת דיווחים כלכליים שונים ומגוונים - סקירת מאקרו בארץ, סקירת מאקרו בחו"ל, נתונים כלכליים עיקריים בארץ ובחו"ל, פעילות ההשקעות שבוצעה מאז מועד ההתכנסות הקודמת, מבנה תיק ההשקעות העדכני למועד התכנסות הוועדה, דוחות חשיפה לקבוצות לוויים, דוחות חשיפה לענפי משק, סקירת הצבעות החברה באסיפות כלליות של גופים שנכסי הקרן מושקעים במניותיהם, דיווחים ספציפיים על השקעות מסוימות ועוד, וכן חומר רקע וניתוחים שונים המתייחסים להשקעות אשר מובאות לאישור הוועדה. הוועדה מקיימת דיון על מבנה תיק ההשקעות, הצורך בהתאמתו למצב השוק העדכני, שינויים בתמהיל ההשקעות, חשיפות למגזרים מסוימים, חשיפות לקבוצות עסקיות מסוימות וכד'.

ככלל, אסטרטגיית ההשקעה של הקרן שבניהול החברה מתאפיינת בניסיון להגיע לאופטימיזציה של היחס בין תשואה לסיכון.

תחום הפעילות הינו בעל טווח בינוני (חשבון העמית הופך לניזיל בחלוף שש שנים ממועד ההפקדה הראשונה), אולם בשל הטבות המס, חלק ניכר מהכספים נשאר בקופה גם לאחר תום תקופה זו. כמו כן תחום זה הינו תחום בעל צבירות משמעותיות חיוביות, שלא נפגע משינוי הרגולציה (תיקון מס' 3 לתקנות קופות הגמל המתואר בסעיף 6 לעיל) ובעל פוטנציאל צמיחה עתידית. על כן, גם בתחום זה, ההשקעה מאופיינת כהשקעה ארוכת טווח, בדומה לתחום קופות הגמל לא משלמות לקיצבה.

אחת לשנה, במהלך הרבעון הראשון, וועדת ההשקעות קובעת תוכנית הקצאת נכסים (Asset Allocation) לאפיקים השונים כגון - מניות בארץ ובחו"ל לסוגיהן, אג"ח ממשלתי ואג"ח קונצרני צמוד ולא צמוד, אג"ח סחיר ולא סחיר, פיקדונות בבנקים, מזומן וכד'. תוכנית זאת כוללת מדדי ייחוס רלוונטים שיאפשרו לפקח ולבקר אחר ביצועי ההשקעות של הקופה. תוכנית זו מובאת לדיון ולאישור הדירקטוריון, כמתחייב מהוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007. הקצאת הנכסים הנקבעת בתחילת כל שנה אינה קשיחה, ויכולה להגיב להתרחשויות בשוקי ההון בארץ ובעולם. מדיניות ההשקעה מפורסמת לציבור באתר האינטרנט של הקופה החל מחודש ינואר 2010 ונכללת בדוחות התקופתיים שנשלחים לעמיתים החל מהדוחות ל-31 בדצמבר 2009 בהתאם לדרישות הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח ופנסיה באוצר.

לעניין ניהול הסיכונים בחברה לרבות במסגרת ניהול השקעות הקרן – ראה סעיף 29 להלן. לפירוט בהרחבה על מבנה ניהול ההשקעות בתחום ראה סעיפים 9-11 בדו"ח הדירקטוריון של החברה.

מבנה ההשקעות במסלולי הקרן

אומגה כללי - תיק ההשקעות של אומגה כללי הינו תיק גמיש, המורכב מסוגי נכסים שונים ומפוזר באפיקים שונים בארץ ובעולם. התיק מורכב בעיקר מאחזקות במניות בארץ ובח"ל, מאג"ח ממשלתי צמוד ולא צמוד, מאג"ח קונצרני סחיר ולא סחיר ומפיקדונות.

לאור ירידות השערים בשנת 2008, ולאור התמחור הכלכלי של הנכסים השונים והצפי לעליות שערים במהלך שנת 2009, הוחלט להגדיל את רכיב ההשקעה במניות ובאג"ח קונצרני. יחד עם זאת, מדיניות ההשקעות העיקרית הינה לשמור על מרכיב מניות ואג"ח קונצרני נמוך יותר ביחס לקופות קרנות השתלמות מקבילות המנוהלות במסלול השקעה כללי בתיק.

אומגה אג"ח - הינו מסלול השקעה מתמחה ובהתאם למדיניות ההשקעות הקבועה בתקנון הקרן, 75% מנכסי מסלול ההשקעה מושקעים באגרות חוב ממשלתיות בחלוקה בין הרכיב הצמוד ללא צמוד תוך התחשבות בשינויים בסביבת הריבית והאינפלציה ו- 25% מנכסי המסלול מושקעים באגרות חוב קונצרניות בדירוגים גבוהים.

אומגה מנייתי - הינו מסלול השקעה מתמחה ובהתאם למדיניות ההשקעות הקבועה בתקנון הקרן, הרב המכריע של נכסי מסלול זה מושקעים במניות עם נטייה להשקעה בשוק המניות המקומי. יתרת נכסי המסלול מושקעים בהתאם לשיקול דעת החברה, כפי שישתנה מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.

שיווק והפצה

.13

עד למועד העברת השליטה בחברה למנורה מבטחים פיננסים, לא התקיים מערך שיווק ואו הפצה של הקרן. במסגרת העברת השליטה (ביום 1 באוקטובר 2008) בחברה למנורה מבטחים פיננסים בכוונת החברה לשווק את הקרן במספר ערוצי שיווק והפצה שהעיקריים בהם הם:

- הפצה באמצעות מערך השיווק של הקבוצה - מנורה מבטחים גמל בע"מ (להלן - "מנורה מבטחים גמל") מספקת לחברה שירותי שיווק והפצה באמצעות מערך הסוכנים ואו המשווקים הפנסיונים אשר עימם מנורה מבטחים גמל עובדת.
- הפצה באמצעות יועצי ההשקעות ואו היועצים הפנסיונים של הבנקים (להלן - "היועצים") - עיקר הפעילות של החברה מול אפיק זה הינה להביא את מוצרי ושירותי החברה למודעות של היועצים ולספק להם מידע ומסמכים שיווקיים בהתאם. רפורמת בכר הביאה לשינויים ניכרים באופן הפעילות של ערוץ שיווק והפצה זה, שכן הבנקים חויבו ברפורמת בכר לשמור על אובייקטיביות בכל הנוגע לייעוץ שימסרו ללקוחותיהם. במקביל יצרה הרפורמה מנגנון שוויוני לתשלום עמלות הפצה לבנקים. יצוין, כי נכון למועד דוח זה החברה חתמה על הסכמי הפצה עם מספר בנקים על מנת להסדיר את הפצת קרן ההשתלמות של החברה באמצעותם.
- כאמור עם כניסתם של הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני החברה מעריכה שערות הפצה זה ילך ויצבור נתח שוק מהותי בתחום זה ובהתאם לכך החברה פעלה לחתימה על הסכמי הפצה כמפורט בסעיף לעיל וכן במטרה לעדכן את הגורמים המתאימים בבנקים לגבי מוצריה.

- פנייה ישירה ללקוחות, בין היתר על דרך של השתתפות במכרזים המתפרסמים על ידם.

- קיום כנסים מקצועיים/שיווקיים.

- פרסום בעיתונות ובאינטרנט.

תחרות

.14

14.1. בתחומי פעילות החברה קיימת תחרות מתמדת ועזה מצד מספר רב של מתחרים. הגורמים שעליהם מתקיימת התחרות בתחומי פעילות החברה הינם התשואה המושגת (ביחס לרמת הסיכון), גובה דמי הניהול ואיכות השירות.

בהתאם לנתונים שהתפרסמו באתר האינטרנט של אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בישראל פועלות, נכון לסוף שנת 2009, יותר מ- 200 קרנות השתלמות.

14.2. בעקבות השינוי המבני שעובר על שוק ההון הישראלי דפוס התחרות בענף קופות הגמל השתנה, באופן שהבנקים חדלו לעסוק בניהול קופות גמל והם החלו לשמש אך ורק כמפיצי קופות גמל ויועצים פנסיוניים. התחרות צפויה לגבור עוד יותר וכפועל יוצא צפויים, בין היתר, היקפי הפרסום וההשקעה בשיווק קופות גמל לעלות. מתחריה העיקריים של החברה מנוהלים על ידי גופים לא בנקאיים:

- הראל השקעות ביטוח בע"מ, שהינה הבעלים של הראל גמל בע"מ.
- כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, שהינה הבעלים של כלל פנסיה וגמל בע"מ.
- הפניקס הישראלי חברה לביטוח, שהינה בעלת השליטה באקסלנס נשואה.
- קבוצת מגדל הכוללת את מגדל חברה לביטוח בע"מ, מגדל מקפת ומגדל שוקי הון.
- פסגות בית השקעות בע"מ.
- גופים פרטיים כגון דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, מיטב גמל בע"מ, אלטשולר-שחם בע"מ, אפסילון ובתי השקעות נוספים אשר בבעלותם חברות לניהול קופות גמל.

להערכת החברה, על פי הנתונים שהתפרסמו באתר האינטרנט של אגף שוק ההון במשרד האוצר נתח השוק של החברה מסתכם בכ- 2% מענף קרנות ההשתלמות.

14.3. השיטות העיקריות של החברה להתמודד עם התחרות הן:

- חתימה לתשואות גבוהות (ביחס לרמת הסיכון) בניהול הנכסים.
- העלאת המודעות לאיכות ולביצועי המוצרים של החברה, בעיקר אצל יועצי ההשקעות והיועצים הפנסיוניים שבבנקים, אשר צפויים להיות בעתיד ערוץ ההפצה העיקרי של הקרן.
- הסתייעות במוניטין החברה וקבוצת מנורה מבטחים (להלן – "הקבוצה").
- הסתייעות בשירותי שיווק של מנורה מבטחים גמל כמקור להפניית לקוחות.
- שירותי תפעול משלימים הניתנים על ידי מנורה מבטחים גמל.
- הסתייעות בהסתדרות המהנדסים בישראל (שהינה בעלת מניות בחברה) לצורך פנייה ממוקדת לציבור

המהנדסים ושיווק הקרן.

15. עונתיות

פעילות החברה מתאפיינת בעונתיות מסוימת בתחום, שכן חלק גדול מהפקדות העמיתים מתבצע לקראת סוף השנה. עם זאת, ניכר כי מרכיב העונתיות מצטמצם הצטמצם לעומת השנים הקודמות.

16. רכוש קבוע ומיתקנים

נכון לסוף שנת 2009 לחברה אין רכוש קבוע בבעלותה. החברה עושה שימוש ברכוש לא מהותי, שהינו בבעלות החברה האם, מנורה מבטחים פיננסים וזאת בהתאם להסכם בין הצדדים (ראה סעיף 24 להלן).

17. נכסים לא מוחשיים

החברה משתמשת במוניטין של קבוצת מנורה מבטחים שנצבר במהלך השנים. לחברה מאגר מידע בבעלותה לגבי הקרן המנוהלת על ידה ועמיתה.

18. הון אנושי

בחברה לא מועסקים נכון למועד דו"ח זה עובדים (לעניין זה ראה סעיף 24 להלן).

נושאי המשרה הבכירה:

בחברה ארבעה נושאי משרה בכירים:

- מר איתי יעקב - המנהל הכללי
- רו"ח רן קלמי – מנהל הכספים.
- עו"ד אלון גלרט - היועץ המשפטי (יועץ משפטי חיצוני ממועד במשרד מיתר, ליקוורניק, גבע&לשם ברנדווין).
- רו"ח שמואל שורץ - מבקר פנים

הואיל מלוא שירותי הניהול לחברה ניתנים על ידי קבוצת מנורה מבטחים החברה אינה מעסיקה עובדים. בנוסף, הואיל ומנורה מבטחים פיננסים היא זו שנושאת במלוא הוצאות הניהול של החברה שכרם של נושאי המשרה המפורטים לעיל לא משולם על ידי החברה ולחברה אין מדיניות בונוס קבועה.

19. ספקים ונותני שירותים

19.1. הסכם תפעול עם הבנק הבינלאומי – בהתאם להסכם בין החברה לבין הבנק הבינלאומי, מעניק הבנק הבינלאומי לקרן שירותי תפעול כהגדרתם בהסכם התפעול בתמורה לתשלום בשיעור 0.1% מנכסי הקרן. ההסכם הינו לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 באוקטובר 2008. ההסכם יוארך אוטומטית לתקופות נוספות של שנה או תקופה אחרת שתוסכם בין הצדדים, אלא אם כן הודיע בכתב, אחד הצדדים, לפחות ששה חודשים מראש על רצונו לסיים את ההתקשרות.

בתמורה לביצוע השירותים זכאי הבנק הבינלאומי לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקרן.

19.2. הסכם ברוקראז' עם הבנק הבינלאומי – עד ליום 1 באוקטובר 2008, החברה קיבלה שירותי ברוקראז' מהבנק הבינלאומי בהתאם להסכם בין הצדדים (להלן – "ההסכם הישן"). במחצית השנייה של שנת 2008 החברה השתתפה בהליך תחרותי שניהלו במשותף קופות הגמל ההסתדרותיות למתן שירותי ברוקראז'. במסגרת ההליך האמור, התקשרה החברה פעם נוספת עם הבנק הבינלאומי. פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקרן:

2008	2009	
אחוזים		
0.015-0.1	0.05-0.09	קניה/מכירה של מניות בארץ
0.05-0.085	0.03-0.05	קניה/מכירה של אגח בארץ
0.01-0.025	0.01-0.02	קניה/מכירה של מק"מ
0.1	2 ש"ח - 1.3	קניה/מכירה של אופציות (בתוספת עמלת סוכן)
	ש"ח ליחידה	
0.05-0.1	0.07-0.1	קניה/מכירה של מניות בחו"ל
0.05-0.1	0.04-0.1	קניה/מכירה של אגח בחו"ל
0.01	0.01	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

19.3. הסכם בין החברה למנורה מבטחים פיננסים – ראה סעיף 24 להלן.

19.4. הסכם ניהול השקעות עם מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ – ראה סעיף 24 להלן.

19.5. מתן שירותי שיווק על ידי מנורה מבטחים גמל – ראה סעיף 24 להלן.

20. השקעות

בשנת 2008 לא ביצעה החברה פעילויות השקעה מהותיות בחברות מוחזקות, שותפויות ומיזמים, שאינם חברות בנות, והשקעות בפעילויות אחרות.

21. מימון

במסגרת פעילותה השוטפת, החברה אינה נזקקת למימון – לעניין זה ראה סעיף 24 להלן.

22. מיסוי

חוקי מס החלים על החברה

22.1. כללי

החברה הינה "מוסד כספיי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975. המס החל על הכנסות של מוסדות כספיים מורכב ממס חברות וממס רווח.

22.2. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על החברה חל, עד לתום שנת 2007, חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985. על-פי החוק, נמדדו התוצאות לצורכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 שקבע כי תחולתו של חוק התיאומים תסתיים בשנת המס 2007, ומשנת המס 2008 לא יחולו עוד הוראות החוק, למעט הוראות המעבר שמטרתן למנוע עיוותים בחישובי המס. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת החל משנת 2008.

22.3. תיקון חוק מס ערך מוסף

בהמשך לתיקון כאמור בסעיף א' 2 לעיל, תוקן גם חוק מע"מ (תיקון מספר 35) ונקבע שבחישוב מס הרווח החל על מוסדות כספיים, יותרו בניכוי החל משנת המס 2009 מלוא תשלומי מס השכר ששולמו. בשנת המס 2008 יותרו בניכוי מחצית מתשלומי מס השכר ששולמו בגין אותה שנה. בנוסף, מס השכר ישולם החל משנת המס 2009 גם על חלק המעביד בביטוח לאומי. בשנת המס 2008 ישולם מס השכר על מחצית מחלק המעביד בביטוח לאומי.

22.4. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה

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

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

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

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

להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה:

שנה	מס חברות	מס רווח %	כולל במוסדות כספיים
2009	26	16.0	36.21 (*)
2010	25	16.0	35.34
2011	24	15.5	34.20
2012	23	15.5	33.33
2013	22	15.5	32.47
2014	21	15.5	31.60
2015	20	15.5	30.74
2016 ואילך	18	15.5	29.00

(* שיעור משוקלל).

22.5. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה הפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2009, לסך של כ- 4 אלפי ₪. בגין הפסדים אלו הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מיסים נדחים בסך של כ- 1 אלפי ₪.

23. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה**רשיון**

החברה מחזיקה ברשיון חברה מנהלת שניתן לה לפי הוראות חוק קופות הגמל.

החברה מחזיקה באישור קופת גמל עבור הקרן שבניהולה. אישור הקרן מונפק בידי הממונה מכח סמכותו לפי חוק קופות הגמל.

החברה היא בעלת מאגר מידע רשום, כמפורט בסעיף 17 לעיל.

פיקוח ממשלתי

הן החברה והן הקרן שבניהולה מפוקחות על ידי הממונה.

על החברה חלות הוראות מינהל שקבע הממונה, המוכרות כ"חוזרי גמל" וכ"חוזרי גופים מוסדיים", הקובעות הוראות בדבר התנהלותן של חברה מנהלת של קופות גמל ושל הקרן שבניהולה.

הממונה אישר את תקנון הקרן ואת השינויים בתקנון האמור. סמכותו של הממונה לעשות זאת מוסדרת בחוק קופות הגמל.

בחודש נובמבר 2005 נכנסו לתוקפם חוק קופות הגמל והתיקון לחוק הפיקוח על הביטוח שנתקבלו בכנסת בחודש אוגוסט 2005, כמתואר להלן. עם כניסתם של החיקוקים האמורים לתוקף, הורחבו משמעותית סמכויותיו של הממונה בכל הנוגע לפיקוח על קופות הגמל ועל החברות המנהלות של קופות גמל, ונקבעה סמכות מפורשת בחוק לפיה רשאי הממונה, בהתייעצות עם הועדה המייעצת, לקבוע הוראות הנוגעות לדרכי פעולתן של חברות מנהלות של קופות גמל ולאופן ניהולן. עוד נקבעה בחוק הוראת מעבר לפיה חוזרי הגמל שפרסם הממונה עד כניסתו לתוקף של החוק ייראו כהוראות מינהל שניתנו מכוח החוק.

זאת ועוד, בחיקוקים האמורים נקבעה שורה של עבירות פליליות, הנוגעות למעשים אסורים בתחום ניהול קופות הגמל, וניתנה לממונה הסמכות להטיל קנסות אזרחיים בשל ביצוע עבירות כאמור. כן ניתנה לממונה הסמכות להטיל עיצום כספי על חברה מנהלת במקרים המפורטים בחוק הפיקוח על הגמל ובחוק הפיקוח על הביטוח.

במסגרת התיקון לחוק הגמל (ראה להלן בסעיף זה) הורחבו סמכויותיו האמורות של הממונה גם לענין הפרת הוראות תקנות מס הכנסה הרלבנטיות לחברה מנהלת, ככל שהן עומדות בתוקפן (תקנות מס הכנסה צפויות להיות מוחלפות בהדרגה בתקנות חדשות שיותקנו מכח חוק קופות הגמל).

חקיקה

בחודש אוגוסט 2005 נתקבלו בכנסת שלושת החוקים הבאים, שחוקקו לפי הצעת הממשלה בהסתמך על המלצות הצוות הבין-משרדי לענין הרפורמה בשוק ההון (המוכר כ"ועדת בכר"):

חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005, במסגרתו בוצע תיקון נרחב בחוק הפיקוח על הביטוח;

חוק קופות הגמל (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005) - חוק זה מסדיר את אופן התנהלותן של חברה מנהלת של קופות גמל ושל קופות הגמל עצמן; במסגרת החוק, בוטלה הסמכות להתקנת תקנות מס הכנסה (מכוח הוראות פקודת מס הכנסה), שהוראותיהן ייוותרו על מכוון עד להתקנת תקנות חדשות לפי חוק קופות הגמל; הנושאים שהוסדרו עד כה במסגרת תקנות מס הכנסה מוסדרים עתה במסגרת חוק קופות הגמל, וחקיקת המשנה שתותקן מכוחו - מתן רשיון לחברה מנהלת; החזקת אמצעי השליטה בחברה מנהלת; אורגני החברה המנהלת ונושאי המשרה בה; מתן אישור קופת גמל; תקנון קופת הגמל; ניהול חשבונות בקופת הגמל; כללי ההפקדות בקופות הגמל וכללי משיכת כספים מהן; ניהול נכסי קופת הגמל והשקעת כספיה; הדיווח למבוטחים ולציבור; הפיקוח על ניהול קופת הגמל, כמפורט לעיל; כללים לגבי הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי, כמפורט לעיל; סעיף עונשין מפורט; תובענה ייצוגית ותביעה נגזרת;

במסגרת חוק קופות הגמל נקבעה זכותו של עובד לבחור את קופת הגמל בה יפקיד מעבידו את הכספים עבורו, ככל שיש לעובד זכות להפקדת כספים על שמו בקופת הגמל (אף אם הזכות נקבעה במקורה לגבי קופת גמל פלונית); בהקשר זה נקבע כי במידה והעובד הזכאי לא בחר בקופת גמל מסוימת בהתאם לזכותו זו, תהא ההפקדה בקופת הגמל שזוהתה נקבעה בדין או בהסכם המעניק לעובד את הזכות להפקדת כספים על שמו בקופת גמל;

חוק הייעוץ (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005) - בחוק זה הוסדרו מקצועות הייעוץ הפנסיוני והשיווק הפנסיוני, נקבע כי העיסוק במקצועות אלה הוא עיסוק מוסדר וטעון רישוי (בתקנות מכוח חוק הייעוץ הוסדרו אופן הרישוי, האגרות הכרוכות בו והתנאים מתן פטורים מחלק מהליכי הרישוי או מחלקם), ונקבעו חובותיהם של היועץ הפנסיוני (העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים מבלי שתהא לו זיקה לגוף מוסדי הפועל בענף הפנסיוני - מבטח או חברה מנהלת של קופות גמל) ושל המשווק הפנסיוני (שהוא סוכן ביטוח פנסיוני או סוכן שיווק פנסיוני שיש לו זיקה לגוף מוסדי כאמור, העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים), ובכלל זה חובות זהירות ואמון כלפי הלקוח; נקבע כי עסקה של יחיד במוצר פנסיוני תיערך רק בהמשך לייעוץ פנסיוני או לשיווק פנסיוני; נקבעו כללים לפיקוח על בעל רשיון ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, ובכלל זה הוראות בדבר הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי והוראות עונשין מפורטות;

בחוק הייעוץ נקבעו הוראות לגבי העיסוק בייעוץ פנסיוני של תאגיד בנקאי; עוד נקבע בחוק הייעוץ כי יועץ פנסיוני רשאי לקבל עמלת הפצה מחברה מנהלת, בשיעור מרבי שייקבע בתקנות, ובלבד שחישוב העמלה ייעשה ללא תלות במוצר שעליו המליץ היועץ ללקוח; בהקשר זה הותקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשס"ו-2006, בהן נקבע כי עמלת ההפצה המרבית שניתן לשלם ליועץ פנסיוני, עקב עסקה שנערכה באמצעות היועץ במוצר הפנסיוני של החברה המנהלת המשלמת את עמלת ההפצה, בהמשך לייעוץ הפנסיוני המתמשך שהעניק היועץ ללקוח, או עקב השארת כספים באותה קופת גמל עקב אותו ייעוץ, תהא בשיעור מרבי של 0.10% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינן שבוצעו עד שנת 2005, ובשיעור מרבי של 0.25% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינן שבוצעו בשנת 2006 ואילך.

הוראות חקיקת "ועדת בכר" הינן רחבות ומקיפות, ואין בתיאור המובא בדוח זה כדי להוות תחליף לעיון מעמיק בהוראות החוקים השונים או כדי להוות תיאור של כלל הנושאים המפורטים בחקיקה האמורה.

להלן החקיקה העיקרית שבה מוסדרת פעילותה של החברה ופעילות הקרן שהיא מנהלת, מלבד שלושת החוקים שפורטו לעיל:

• פקודת מס הכנסה, בה נקבעות הטבות המס הניתנות עקב הפקדת כספים בקרן השתלמות והטבות המס הניתנות לכספים המשתלמים מקרן השתלמות;

• תקנות מס הכנסה - תקנות אלה הותקנו מכוח הסמכה בפקודת מס הכנסה שבוטלה במסגרת חוק קופות הגמל, והן יעמדו בתוקפן עד להתקנת תקנות מכוח חוק קופות הגמל, שיחליפו אותן;

• חוק הפיקוח על הביטוח, ובכלל זה התיקון הנרחב שבוצע בו כאמור;

• חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958;

• חוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963.

כל החיקוקים האמורים, למעט תקנות מס הכנסה, תוקנו במסגרת חוק קופות הגמל, על מנת להתאימם להוראות החוק החדשות.

בשנת 2006 נכנס לתוקפו תיקון מס' 3 (תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(תיקון מס' 3), התשס"ה-2005), לפיו נקבע תנאי לקבלת הטבות מס בשל הפקדה בקופת גמל לתגמולים במעמד מבוטח עצמאי (הן על ידי מפקיד שהוא עצמאי והן על ידי שכיר המפקיד כספים במעמד עצמאי) והוא שבגין המבוטח הופקדו, באותה שנת מס, כספים בקופת גמל לקצבה (קרן פנסיה או ביטוח מנהלים) בסכום חודשי ממוצע השווה לפחות ל-16% מהשכר הממוצע במשק (השכר החודשי הממוצע במשק עומד, במועד פרסום דוח זה, על 7,663 ש"ח). התיקון האמור חל רק על ילידי שנת 1961 ואילך שאין להם הסדר של פנסיה תקציבית. עם כניסתו לתוקף של תיקון חוק הגמל, כמפורט להלן, והפיכתן של כלל קופות הגמל האישיות לקופות גמל לקצבה משנת 2008 ואילך, לא ניתן לבצע עוד הפקדות בקופות גמל לתגמולים, ומשכך משנת 2008 ואילך אין לתיקון מס' 3 השפעה על העדפותיהם של מבוטחים עצמאים בין קופות הגמל השונות.

בסוף שנת 2006 ובראשית שנת 2007 בוצעו שני תיקונים לפקודת מס הכנסה, הכוללים הוראות שנחקקו בזיקה לתיקון מס' 3, ואלה הן:

1. **פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 152 והוראת שעה), התשס"ז-2006** - לפי תיקון זה, נקבעה הוראת שעה לשנת המס 2006, המבחינה בין "עמית מוטב" (הוא עמית שחל עליו תיקון מס' 3) לבין "עמית יחיד" (הוא עמית שלא חל עליו תיקון מס' 3); לענין עמית יחיד נותרו הטבות המס הנוגעות להפקדות בקופות גמל ובקרנות פנסיה על כנן, ללא שינוי ביחס להוראות החקיקה ערב התיקון, ואילו לגבי עמית מוטב הוגדלו הטבות המס הניתנות לו עקב הפקדה בקופת גמל לקצבה (קרן פנסיה או תכנית ביטוח מנהלים קצבתית), כך שההטבות האמורות ניתנות עד להפקדה של 16% מהכנסה שנתית של 175,200 ש"ח עבור העמית המוטב או עבור ילדו הבגיר, בתנאי שבגין אותו עמית מוטב הופקדו כספים בקופת גמל לקצבה בהתאם להוראות תיקון מס' 3;

2. **פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 153), התשס"ז-2007** - בתיקון זה נקבעה הוראת קבע, שתחול משנת המס 2007 ואילך, המבצעת את ההבחנה בין "עמית מוטב" לבין "עמית יחיד" כאמור, נקבע כי הטבות המס במתכונתן הקודמת יוסיפו להינתן לעמית יחיד (אך לא יינתנו עוד למי שחל עליו תיקון מס' 3 ולא הופקדו בגינו הפקדות לקופת גמל לקצבה כנדרש באותו תיקון) וכי הטבות המס המוגדלות, כפי שתוארו לעיל, יחולו על עמית מוטב; עוד נקבע בתיקון כי לא יינתנו עוד הטבות מס בגין הפקדות על שם הורה של המפקיד או על שם ילדו, אלא אם המדובר בהפקדה על שם ילד בגיר של העמית.

בחודש דצמבר 2007 התקבל בכנסת חוק ההסדרים במשק המדינה (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנת הכספים 2008), התשס"ח-2007, ולפיו, בין היתר, תוקן חוק הייעוץ כך שקוצרה תקופת ההמתנה עד לכניסתם של הבנקים לייעוץ הפנסיוני במוצרים פנסיוניים של חברות הביטוח (כל הבנקים, למעט שני הבנקים הגדולים, מורשים לעסוק בכך מראשית שנת 2009 ואילך, ואילו שני הבנקים הגדולים יורשו לעסוק בכך מחודש אפריל

2009 ואילך), והותר לחברות הביטוח לשלם עמלות הפצה עקב מתן ייעוץ כאמור (ובהתאם הותר ליועצים הפנסיוניים לקבל עמלות הפצה כאלה). בהקשר עם תיקון זה, פורסמה בחודש ספטמבר 2008 טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה)(תיקון), התשס"ח-2008, המסדירה את תשלום עמלות הפצה בגין הפצת מוצרי ביטוח חיים.

בינואר 2008 נחקק **תיקון חוק הגמל** (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון מס' 3), התשס"ח-2008), לפיו כלל הכספים המופקדים בקופות הגמל האישיות שנוהלו כקופות הוניות עד סוף שנת 2007 (קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים; ביטוחי מנהלים הוניים) - יהיו מיועדים למטרות קצבה בלבד, וקופות הגמל האמורות יהפכו לקופות גמל לא משלמות לקצבה, דהיינו קופות שרשאיות לשלם את כספי התגמולים שהופקדו בהן משנת 2008 ואילך רק על דרך של העברתם לקופות גמל משלמות לקצבה (שהן קופות המורשות לשלם תשלומי פנסיה חודשיים למבוטחים). בתיקון חוק הגמל נקבע כי לא יחול שינוי לענין משיכת כספי הפיצויים בסכום הוני (בהתקיים התנאים הנדרשים לשם כך) ולענין מעמדם של הכספים שהופקדו בקופות ההוניות, וכי ניתן יהיה להוון תשלומי פנסיה ככל שהם עולים על סכום פנסיה מזערי שנקבע לענין זה. במסגרת תהליכי חקיקת התיקון האמור, הודיע משרד האוצר כי יביא הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה, לפיה יינתן פטור ממס לפנסיה חודשית בסכום של עד 9,000 ש"ח, ובהתאם יינתן פטור ממס גם להיוון פנסיה שאינה עולה על הסכום האמור, בכפוף לתנאי ההיוון שתוארו לעיל.

במסגרת התיקון לחוק הגמל, בוצעו גם תיקונים טכניים שונים בחוק הפיקוח על הביטוח ובחוק הייעוץ, לצורך קביעת כללים אחידים לענין בעלי הרשיון השונים (יועצים פנסיוניים וסוכנים פנסיוניים), וכן נקבעו הבהרות לגבי זכותו של המבוטח לבחור את המוצר הפנסיוני שבו יופקדו דמי התגמולים בגינו, וזכותו לענין העברת צבירות היסטוריות מתכניות ביטוח המנהלים.

כן תוקנה במסגרת התיקון האמור גם פקודת מס הכנסה, ונקבעו בה הטבות מס אחידות לגבי כלל קופות הגמל האישיות (קרנות פנסיה, קופות גמל לא משלמות לקצבה וביטוחי מנהלים), הועלתה התקרה המותרת להוצאה לצורך רכישת כיסוי ביטוחי לאובדן כושר עבודה לעובד והוכרה הוצאה לצורך רכישת ביטוח שאירים קצבתי לשאירי המבוטח כמעניקה זיכוי ממס (בכפוף לתקרות שנקבעו לענין זה). בנוסף, נקבעו תקרות שכר והכנסה מבוטחת לענין רכישת הכיסויים הביטוחיים האמורים.

להלן סקירת חקיקה ראשית שהתקבלה בכנסת בשנת 2009 והנוגעת לפעילותה של החברה :

חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009

במסגרת חוק זה (המוכר כ"חוק ההסדרים"), שנתקבל בכנסת ביולי 2009, תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ונקבע בו כי החל בחודש ינואר 2011 לא תהא חברה מנהלת רשאית לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג שנמנה בתיקון לחוק קופות הגמל (ובכלל זה קרנות פנסיה ותיקות וחדשות לסוגיהן, קופות גמל אישיות וחלק מקופות הגמל המרכזיות, אך למעט - ככלל - קופות גמל שההצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת). שר האוצר הוסמך לקבוע בתקנות חריגים בהקשר זה.

עוד תוקן במסגרת חוק ההסדרים סעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה, לפיו פטורות הכנסותיה של קופת גמל ממס (בתנאים הקבועים באותו סעיף), ונקבעו בו כללים שנועדו לאפשר קיום הסדרי חוב לענין הלוואות שניתנו מכספי קופת גמל, לפיהם מועברים אמצעי שליטה בתאגיד לקופת הגמל במסגרת הסדר החוב, מבלי שהדבר יפגע בפטור האמור ממס, והכל בתקופה שמאוגוסט 2009 ועד יולי 2011.

להלן סקירה בדבר התקנות שהותקנו בשנת 2009 והנוגעות לפעילותה של החברה:**תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הגנה ממשלתית על החסכון הפנסיוני)(הוראת שעה), התשס"ט-2009**

בתקנות עוגן ההסדר שנקבע בהחלטת הממשלה מס' 4323 מדצמבר 2008, לענין מתן "רשת בטחון" לחוסכים בקופות הגמל. לפי ההסדר האמור, יינתן סיוע ממשלתי לעמית בקופת גמל שנולד עד חודש דצמבר 1951, אם ביקש למשוך את הכספים המופקדים לזכותו בקופת הגמל על דרך של קצבה בשנת 2011 ואילך, בהגיעו לגיל הפרישה קבוע בחוק (67 - בגבר; 63 עד 64, בהתאם לתאריך הלידה - באשה). הסיוע הממשלתי יהיה על דרך של הבטחת הערך הריאלי של הכספים שהיו מופקדים על שם העמית בקופת הגמל בדצמבר 2008, ביחס לערכם של הכספים האמורים בתוספת התשואה שהושגה עליהם בקופת הגמל בה היו מופקדים או התשואה הממוצעת בענף קופות הגמל הרלבנטיות (כפי שיקבע הממונה), לפי הגבוהה מביניהן. בהחלטת הממשלה האמורה נקבעו תקרות לגבי הסכומים המוגנים לפיה, וכן הוראות המאפשרות הגנה גם למשיכת חלק מן הכספים בסכום הוני, בשיעורים ובמועדים שנקבעו לענין זה.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009

בתקנות נקבעו הכללים לחישוב שוויים של נכסי קופות הגמל השונות, לפי שיטות שונות לחישוב שווי הנכסים לסוגיהם השונים, וכן הוראה לפיה חישוב שווי הנכסים ייעשה על בסיס יומי, מדי יום עסקים לגבי יום העסקים שקדם לו.

תקנות מס הכנסה (הארכת תקופת התשלום לקופת גמל ולביטוח חיים)(הוראת שעה), התשס"ט-2009

בתקנות אלה נקבע כי הפקדות עמיתים-עצמאיים שבוצעו בקופות הגמל, בקרנות הפנסיה ובתכניות ביטוחי החיים במהלך החודשים ינואר ופברואר 2009 ייחשבו, לענין דיני המס, כהפקדות שבוצעו במהלך שנת המס 2008, אם העמית ביקש זאת בבקשה שהוגשה עד לסוף חודש מרס 2009.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(רכישה ומכירה של ניירות ערך), התשס"ט-2009

בתקנות אלה נקבעו מגבלות לענין רכישת ניירות ערך בידי גוף מוסדי המנהל השקעות תלויות תשואה (קרן פנסיה, קופת גמל, פוליסת ביטוח חיים משתתפת ברווחים), אם אותם ניירות ערך משווקים או מופצים באמצעות צד קשור לגוף המוסדי, או שצד קשור כאמור הוא החתם בהנפקת אותם ניירות ערך. כמו כן, נקבע בתקנות כי משנת 2010 ואילך ייאסר על גוף מוסדי לרכוש ולמכור ניירות ערך באמצעות צד קשור המספק שירותי רכישה ומכירה של ניירות ערך ("ברוקראז'"). הוראת מעבר בתקנות מאשרת רכישה ומכירה של ניירות ערך כאמור באמצעות צד קשור במהלך שנת 2009, במגבלות שנקבעו לענין זה. בחודש ינואר 2010 פורסם תיקון לתקנות לפיו האפשרות לרכישה ומכירה של ניירות ערך כאמור באמצעות צד קשור הוארכה עד ליום 30 ביוני 2010.

בתקנות נכלל גם הכלל בדבר חובתו של גוף מוסדי לערוך הליך תחרותי לבחירת ספקי הברוקראז' עימם יפעל, שהיה קבוע בתקנות מס הכנסה. בהתאם לכך, הותקנו תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(תיקון מס' 2), התשס"ט-2009, בהן בוטלה התקנה בתקנות מס הכנסה בה נקבע הכלל שהועבר לתקנות החדשות כאמור (הביטול מתייחס לתקנת משנה הסמוכה לתקנה האמורה, והחברה מעריכה כי המדובר בטעות סופר שתתוקן בתיקון טעות שיפורסם בהקשר זה).

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (בקשה לרישיון, הכשרה, התמחות ובחינות של סוכני ביטוח, יועצים פנסיוניים וסוכני שיווק פנסיוני) (תיקון), התשס"ט-2009

בתקנות אלה הוסמך הממונה להאריך את תוקפו של רשיון זמני לעסוק בשיווק פנסיוני או בייעוץ פנסיוני, לתקופה נוספת שלא תעלה על 12 חודשים, לענין מי שעמדו בכל התנאים הנדרשים לקבלת רשיון כאמור, למעט עמידה בבחינה מקצועית א' של הרשות לניירות ערך (שעמידה בה היא אחד התנאים הנדרשים כאמור).

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), תשס"ט-2009

בתקנות נקבעו הכללים בדבר חובתו של משקיע מוסדי (חברה מנהלת לגבי כספי קופות הגמל שבניהולה וחברת ביטוח לגבי ההשקעות תלויות התשואה שלה) להשתתף באסיפות כלליות שהוא רשאי להצביע בהן, ושעל סדר היום שלהן עומדים נושאים המנויים ברשימת הנושאים הקבועה בתקנות. בתקנות נקבעו גם כללים לענין אישור אופן ההצבעה אם התאגיד המקיים את האסיפה הכללית הינו תאגיד הקשור לבעל השליטה במשקיע המוסדי, וכן כללים לענין אימוץ המלצות הצבעה של גורם מקצועי. במקביל להתקנת התקנות פורסם חוזר גופים מוסדיים 11-9-2009, שענינו הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון (ראו להלן).

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), התשס"ט-2009

התקנות מאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי, המוכרת כ-IRA (Individual Retirement Account). בתקנות נקבעו, בין היתר, הוראות לענין המורשים ליתן הוראות השקעה בקופת גמל בניהול אישי, מגבלות השקעה, חובת עריכת הסכם בין החברה המנהלת של הקופה לבין המבוטח, סכומים שניתן לנכות והוראות נוספות לצורך הסדרת פעילותן של קופות גמל מסוג זה. התקנות מאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי רק בקרנות השתלמות, בקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי שכירים המפקידים במעמד עמית-עצמאי ובקופות גמל שההפקדות בהן בוצעו בידי עצמאים, במגבלות שיקבע הממונה לענין הפעלת קופת גמל בניהול אישי לגבי הפקדות עצמאים כאמור. התקנות אוסרות על הפעלת קופת גמל בניהול אישי בקופות גמל משלמות לקצבה (קרנות פנסיה ותכניות ביטוח מנהלים קצבתי). בעקבות פרסום התקנות, פורסם בחודש נובמבר 2009 נוהל להקמת קופות גמל בניהול אישי בידי חברה מנהלת של קופות גמל. בחודש ינואר 2010 פורסם תיקון לתקנות לפיו האפשרות לרכישה ומכירה של ניירות ערך כאמור באמצעות צד קשור (שהייתה אפשרית עד סוף שנת 2009), הוארכה עד ליום 30 ביוני 2010.

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (הוראת שעה), התשס"ח-2009

בהתאם להוראת השעה, גם השנה הוארכה בשנה נוספת האפשרות להפקיד לקופות הגמל שהפכו בעקבות תיקון 3 לחוק קופות הגמל לקופות לא משלמות לקצבה, את רכיב הפיצויים בלבד, ללא הפקדה מקבילה של רכיב תגמולי העובד והמעביד.

חוזרי הממונה

להלן סקירת חוזרי הממונה החלים על החברה ועל קרן ההשתלמות שבניהולה שפורסמו בשנת 2009 וחוזרי הממונה כאמור שפורסמו בשנת 2010, עד למועד חתימת דוח זה.

חוזר גופים מוסדיים 1-9-2009 - רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד - עדכון:

החוזר מוסיף להוראות חוזר גופים מוסדיים 2-9-2008, שענינו רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד, הוראות לענין עדכון הרשימה האמורה בהקשר עם הוראת השעה לענין השקעה באגרות חוב קונצרניות שנקבעה בחוזר

גופים מוסדיים 16-9-2008, לפיה ניתן לשערך את שוויין של אגרות חוב קונצרניות שיירכשו גופים מוסדיים עבור קופות הגמל שבניהולם לפי מודל השערך המוכר כ"עלות מתואמת", במקום לפי שווי השוק שלהן או לפי שוויין ההוגן, וזאת במטרה להקטין את התנודתיות בשוויין של אגרות החוב הקונצרניות, והכל בהתייחס לאגרות חוב שנרכשו בנובמבר 2008 ואילך ובתנאים הקבועים בחוזר האמור.

חוזר גופים מוסדיים 2-9-2009 - שערך השקעה בנכס חוב לא סחיר - הוראת שעה:

בחוזר נקבעו כללים לפיהם יוכל גוף מוסדי לקבוע את שיטת השערך לגבי נכסי חוב לא סחירים שרכש הגוף המוסדי בשנת 2009, מבין שתי שיטות שערך אפשריות. החוזר מאפשר לאמץ שיטת שערך שתביא להקטנת התנודתיות בשוויים של נכסי חוב לא סחירים לנוכח הטלטלות העוברות בשוקי ההון בתקופה האחרונה, תוך ביצוע בחינה תקופתית של מהימנות השערך ביחס לסיכונים הגלומים בנכסים אלה.

חוזר גופים מוסדיים 4-9-2009 - גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים:

בחוזר נקבע כי כללי התגמול של דירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים שאינם חברות ציבוריות, לרבות דירקטורים חיצוניים מכהנים ולרבות נציגים חיצוניים בועדת ההשקעות, יהיו זהים לכללי התגמול של דירקטורים חיצוניים בחברות ציבוריות, הקבועים בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 כפי שנקבעו לענין דירקטור חיצוני בחברה ציבורית שמונה במרס 2008 ואילך (מועד בו פורסם תיקון לתקנות החברות האמורות בו נקבע (בין היתר) כי לענין חישוב התגמול לדירקטור חיצוני בחברה ציבורית שהיא גוף מוסדי, ייקבע סיווג החברה גם בהתחשב בנכסים שהיא מנהלת בעבור אחרים).

חוזר גופים מוסדיים 5-9-2009 - הוראות לענין רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי:

בחוזר נקבעו כללים להבטחת אי-תלותו של רואה החשבון המבקר בגוף מוסדי וכשירותו לביצוע הביקורת בגוף המוסדי, ובכלל זה כללי כשירות של רואה חשבון מבקר, חובת רוטציה של השותפים האחראים במשרד רואי החשבון המבקר על הביקורת בגוף המוסדי ועל סקירת הביקורת האמורה, חובת שיתוף פעולה של הגוף המוסדי עם רואה החשבון המבקר וחובות דיווח שונות של רואה החשבון המבקר.

חוזר גופים מוסדיים 6-9-2009 - נספח לדוח החודשי של גופים מוסדיים - מספר חשבון לקוח אצל חבר בורסה:

בחוזר נקבעו הוראות טכניות שונות הנוגעות לדיווח החודשי של הגופים המוסדיים לאגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

חוזר גופים מוסדיים 7-9-2009 - טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב:

בחוזר נקבעו כללים לביצוע מעקב אחר סיכוני אשראי בהשקעות הגופים המוסדיים בישראל, זיהוי כשלים הקשורים במתן אשראי כאמור והתמודדות עם הכשלים האמורים, לרבות בדרך של גביית חובות ופעילות להשגת הסדרי חוב. הכללים כוללים, בין היתר, קביעת מדיניות בדירקטוריון הגוף המוסדי, הקמת צוות לטיפול בחובות בעייתיים, דיווחים ודרכי פעולה אפשריות.

חוזר גופים מוסדיים 8-9-2009 - העברת זכויות עמיתים שלא במזומן:

לפי הוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008 העברת כספים בין קופות גמל קשורות (קופות שמנהליהן הם צדדים קשורים) יכולה להיעשות רק במזומנים, והעברה שלא במזומנים יכולה להיעשות רק לפי הוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון. בחוזר קבע הממונה כללים לפיהם ניתן יהיה להעביר כספים בין קופות קשורות כאמור, לפי בקשות להעברת כספים של עמיתים בקופות האמורות, שלא במזומנים.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-9 - הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור תלונות ציבור:

בחוזר נקבעו כללים ולוחות זמנים לענין הטיפול בפניות ציבור שהומצאו לגוף מוסדי מאת אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10 - אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

בחוזר נקבעו כללים לענין יישום ההוראות בענין הבקרה הפנימית על דיווחים כספיים המוכרות כהוראות "404 SOX". הוראות אלה יחולו על הדוחות הכספיים של הגופים המוסדיים לתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010 ועל תקופות הדיווח שאחריה. החוזר מבטל את חוזר גופים מוסדיים 2007-9-9 שגם ענינו אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, שמועד תחילתו היה מוקדם יותר, אך אינו גורע מתוקף הוראות מעבר שונות לענין ההיערכות שהיה על הגופים לבצע עד לביטולו של אותו חוזר.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-11 - הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון:

לפי הוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), תשס"ט-2009 (ראו לעיל) חייב גוף מוסדי להשתתף באסיפות כלליות שהוא רשאי להצביע בהן מכוח אחזקות קופות הגמל שבניהולו, ושעל סדר היום שלהן עומדים נושאים המנויים ברשימת הנושאים הקבועה בתקנות. בחוזר נקבעו כללים בדבר קביעת מדיניות הצבעה של הגוף המוסדי כאמור, יישום המדיניות האמורה ופרסומה לציבור. תחילתו של החוזר בינואר 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-12 - הבהרה - מינוי דירקטור על ידי גוף מוסדי:

בחוזר נקבעה הבהרה לפיה מינוי דירקטור בידי בעל השליטה בתאגיד, לפי המלצת גוף מוסדי, אינו בגדר החזקת אמצעי שליטה בתאגיד בידי הגוף המוסדי, ככל שהגוף המוסדי לא התחייב במקביל לתמוך במינוי דירקטורים מטעם בעל השליטה.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-13 - הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות ההשקעה שלו:

בחוזר נקבעו כללים לענין קביעת מדיניות ההשקעה של גוף מוסדי לפי מודל הקצאת נכסים (Asset Allocation), בחלוקה לאפיקים של מניות, אג"ח ממשלתיות, אג"ח קונצרניות והשקעות אחרות. לגבי מסלולי השקעה מתמחים (שלפחות מחצית מנכסיהם מושקעים באפיק מסוים) נקבע כי תצוין מדיניות ההשקעה המתמחה של אותו מסלול. לגבי כל אפיק על הגוף המוסדי לקבוע מדד ייחוס (Benchmark). בחוזר נקבעו טווחי סטייה מקסימליים מותרים לגבי כל אחד מאפיקי ההשקעה, ביחס להקצאת הנכסים שהוגדרה לגבי אותו אפיק. עוד נקבעו כללים לפרסום מודל הקצאת הנכסים ומדדי הייחוס באתר האינטרנט של הגוף המוסדי ובדו"חות השנתיים לעמיתים.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-14 - הבהרה לחוזר בענין הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון:

בחוזר הובהר, בזיקה להוראות חוזר גופים מוסדיים 2009-9-11, כי אימוץ המלצות הצבעה של גוף מקצועי, לפי הוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), תשס"ט-2009, אינו גורע מהיותו של הגוף המוסדי בעל ענין בתאגיד שבאסיפה הכללית שלו נערכת ההצבעה, ככל שהוא בעל ענין כאמור.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-15 - מערך התפעול והבקרה בתחום ההשקעות בגוף מוסדי :

בחוזר נקבעו כללים לפעילותן של יחידות התפעול העורפי (Back Office) ובקרת ההשקעות בגוף מוסדי, ובכלל זה הבטחת אי תלות של היחידות האמורות במערך ביצוע ההשקעות בגוף המוסדי. תחילתו של החוזר בינואר 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-16 - הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי :

בחוזר נקבעו כללים לשערוך שוויים של נכסים לא סחירים, בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009. ככלל, על השערוך להיעשות לפי מודל של שווי הוגן. תחילתן של חלק מהוראות החוזר נקבעה לינואר 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-17 - מבנה אחיד מצומצם להעברת מידע מגוף מוסדי לבעל רשיון :

בחוזר נקבעו כללים ומבנה אחיד לענין העברת מידע מגוף מוסדי ליועץ פנסיוני ולסוכן ביטוח פנסיוני, על מנת לאפשר להם להעניק ללקוח שירותי ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, לפי הענין.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-20 - הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי - עדכון :

בחוזר נדחתה תחילתן של חלק מהוראות גופים מוסדיים 2009-9-16 שענינו הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי לחודש יולי 2010 או למועד תחילת פעילותה של החברה המצטטת שתיבחר במכרז שפרסמה הממשלה בהקשר זה, לפי המאוחר.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-21 - תיקונים בדיווח הרבעוני לעמיתים ולמבוטחים :

החוזר מוסיף להוראות חוזר גופים מוסדיים 2007-9-1, שענינו דיווח רבעוני לעמיתים ולמבוטחים, הוראות המרחיבות את היקף המידע הניתן לחוסכים בדיווח הרבעוני ובשירות אחזור המידע ברשת האינטרנט. בהקשר של חברה מנהלת של קרנות פנסיה, קובע החוזר הוראות בדבר הצגת דמי הניהול בדוח הרבעוני על בסיס שנתי ואת סכום דמי הניהול בהתאם לסכום שנגבה בפועל עד סוף הרבעון המדווח, ובדבר הצגת שיעור התשואה ברוטו שהשיגה הקרן עד סוף הרבעון המדווח. החוזר הרחיב את חובת משלוח הדוח הרבעוני על עמיתים שלא הפקידו כספים ברבעון הרלבנטי, אשר יתרת החיסכון המצטבר בגינם עולה על סך של 50 אלף ש"ח. תחילתו של החוזר החל בדיווח לרבעון הראשון של שנת 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-22 – מנגנון גביית דמי ניהול :

בחוזר נקבעו כללים לעניין אופן גביית דמי הניהול, לפיהם יש לגבות את דמי הניהול בתשלומים רצופים בסוף כל חודש או בסוף כל יום עסקים, לפי בחירת הגוף המוסדי, בהתאם לשיעור דמי הניהול שעליו סוכם. תחילתו של החוזר באפריל 2010, ונקבעה בו הוראת מעבר לגבי תחולתו על הסדרים קיימים.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-23 – התאמת הדיווח השנתי והדיווח הרבעוני לעמיתים ולמבוטחים לתיקון 3 ולביטול מס רווח הון :

החוזר קובע הוראות בדבר תיקון הדיווח השנתי והרבעוני שנשלח לעמית לעניין אופן הצגת הנתונים בדוחות וכן כי העמיתים יקבלו במסגרת הדוחות עדכון לעניין ביטול מס רווח הון בגין ריבית ורווחים שנצברו. החוזר חל על חברות מנהלות של קופות גמל לתגמולים או קופות גמל לא משלמות לקצבה שאינן קופות ביטוח ולפיכך הוראות החוזר אינן חלות על קרנות הפנסיה שבניהול החברה, אך הוראות חוזר זה רלבנטיות לחברה בכל הקשור לקופות הגמל המתופעלות על ידי החברה.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-24 – מדיניות תגמול של נושאי משרה בגופים מוסדיים :

הוראות החוזר קובעות כי על הדירקטוריון של הגוף המוסדי לגבש מדיניות תגמול של נושאי המשרה שתעודד נטילת סיכונים מושכלת, ותהיה פועל יוצא ממדידה ארוכת טווח. קיימת בחוזר התייחסות ספציפית לתגמול נושאי משרה במערך ההשקעות של גוף מוסדי לפיה יימדדו הביצועים של מנהלי ההשקעות על בסיס תקופה של שלוש שנים לפחות. פרסום המדיניות שנקבעה תיעשה באתר האינטרנט של הגוף המוסדי ובמסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד בדוח השנתי שלו. תחילתן של הוראות החוזר לגבי נושאי משרה במערך ההשקעות ביום 1 ביולי 2010, ולגבי נושאי משרה אחרים ביום 1 בינואר 2011.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-25 – כללי פרסום תשואה לגופים מוסדיים :

בחוזר נקבעו כללים לענין פרסום תשואת מסלול השקעה שבניהול גוף מוסדי ולפרסום דמי ניהול ויתרת נכסים במסלול השקעה, ולרבות פרסום השוואת תשואות בין מסלולי השקעה של גופים מוסדיים אחרים. החוזר מבטל את חוזר גופים מוסדיים 2007-9-12 לענין זה. הוראות החוזר קובעות כי פרסום כאמור יכלול שנים קלנדריות אחרונות רצופות ו/או שנות פרסום אחרונות רצופות, וכי התקופה תכלול לפחות שנת פרסום אחת. בחוזר בוטלה האפשרות לפרסום תשואה מצטברת בעבור החודשים מתחילת השנה הנוכחית ועד החודש האחרון, וכן בוטלה האפשרות לפרסום תשואה של החודש האחרון טרם הפרסום. החוזר קובע הוראות לענין חובת הוספת פרסום התשואה של מסלול ההשקעה שהשיג בשלוש ובחמש שנות הפרסום האחרונות וכן הוראות לפרסום מדד סיכון מסלול השקעה, לצד פרסום התשואה כאמור. תחילתו של החוזר בפברואר 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-26 – סך נכסי החיסכון לטווח ארוך - הבהרה :

בחוזר הובהר, בזיקה לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, מהו הסכום המקסימלי העדכני של נכסים שגוף מוסדי רשאי לנהל כנגזרת מתוך הסך הכולל של נכסי חיסכון טווח ארוך. החוזר מבטל את חוזר גופים מוסדיים 2008-9-17 לענין זה.

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-27 – בקרות על הדוח החודשי :

בחוזר נקבעו הוראות מעודכנות לענין בקרות שעל גוף מוסדי לבצע בדו"ח החודשי המוגש לממונה. החוזר מבטל את חוזר גופים מוסדיים 2007-9-18 לענין זה. תחילתו של החוזר החל מהדיווח בגין חודש ינואר 2010.

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-1 – כהונת עובד גוף מוסדי כדירקטור בו - הבהרה :

בחוזר הובהר, בזיקה לתקנה (2)4 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (דירקטוריון וועדותיו) התשס"ז-2007, כי העסקתו של דירקטור בגוף מוסדי כבעל תפקיד בו (זולת המנהל הכללי), וכעובד בפועל הינה בניגוד לתקנה האמורה, גם אם הדירקטור אינו מוגדר באופן פורמאלי כעובד הגוף המוסדי.

חוזר גמל 2009-2-1 - דוח שנתי בדבר קיום הוראות הדין ע"י קופות הגמל (ח.ק 15 לשעבר) – הבהרה :

בחוזר נקבעה הבהרה לפיה על החברה המנהלת להגיש את הדוח, בהתאם להוראות חוזר גמל 2005-2-19, שענינו דוח שנתי בדבר קיום הוראות הדין ע"י קופות הגמל, במרוכז עבור כל סוג קופת גמל שהחברה מנהלת, בניגוד למצב שלפני כניסת החוזר לתוקף, בו הדוח הוגש בגין כל קופה בנפרד.

חוזר גמל 2009-2-2 - תיקון חוזר גמל לעניין חתימת מעסיק על מסמך ההצטרפות לקופת גמל :

החוזר מתקן את חוזר גמל 2005-2-5, שענינו הסדרת הצטרפות עמית לקופת גמל, ומבטל את החובה לדרוש כי על מסמך ההצטרפות לקופת גמל לא משלמת לקצבה ולקרנות השתלמות של עמית שכיר תופיע חתימתו של המעסיק.

חוזר גמל 2009-2-3 – מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל:

בחוזר נקבעו כללים להקמת יחידת ניהול ובקרת סיכונים, לרבות מינוי מנהל סיכונים לחברה, להבטחת ייעוץ אובייקטיבי, מקיף ורציף לועדת ההשקעות, לוועדת האשראי ולהנהלת החברה המנהלת, לגבי סיכון מהותי לחסכוניות המנוהלים בכל קופת גמל שבניהול החברה, הגלום בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים, כמו גם לצורך הקמת בקרות לזיהוי סיכונים שוק ואשראי. הכללים כוללים, בין היתר את תפקידי מנהל הסיכונים של קופת הגמל ולרבות את הדיווחים הנדרשים לדירקטוריון, לוועדת ההשקעות לוועדת האשראי ולמנהל הכללי, וכן את דרכי הפעולה לביצוע תפקידו.

תחילתו של החוזר בינואר 2010, למעט מספר דיווחים שנקבעו בחוזר להם נקבע מועד אחר.

חוזר גמל 2009-2-4 – דוח חודשי של קופות הגמל:

החוזר שפורסם בנובמבר 2007 מבטל את הוראות חוזר גמל 2007-2-3. החוזר נועד להסדיר את מתכונת הדיווח החודשי של החברות המנהלות ולקדם את איכות הדיווחים הנשלחים לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון. תחילתו של חלק מהוראות החוזר נקבעה לינואר 2010.

חוזר סוכנים ויועצים 2009-10-1 - הוראות לענין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח:

החוזר קובע הוראות מפורטות לענין תוכנו של מסמך הנמקה שבעל רשיון פנסיוני מחויב למסור ללקוח לפי הוראות חוק הייעוץ, לרבות מילוי טבלת השוואה מפורטת בין המוצרים הפנסיוניים מקום בו ממליץ בעל הרשיון על העברת כספים בין קופות גמל. כמו כן קובע החוזר הוראות שונות הנוגעות לגילוי בדבר הגופים המוסדיים שעומדים קשור סוכן הביטוח בהסכמי עמלות (תוך דירוגם לפי היקפי העמלות או המכירות, לפי בחירת הסוכן) וכן הוראות פרוצדורליות שונות. תחילתן של מרבית הוראות החוזר בחודש אוגוסט 2009.

חוזר סוכנים ויועצים 2009-10-2 - הוראות לענין תוכנו של מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח - עדכון:

בחוזר נדחתה תחילתו של חוזר סוכנים ויועצים 2009-10-1 לינואר 2010.

חוזר סוכנים ויועצים 2009-10-3 – קבלת תמורה או טובת הנאה מנותן שירות:

החוזר קובע הוראות לענין התקשרות סוכן ביטוח או גוף מוסדי עם נותן שירות לצורך מניעת חשש לניגוד ענינים בין האינטרס של הסוכן או הגוף המוסדי לזה של הלקוח. הוראות החוזר קובעות בין היתר כי גוף מוסדי לא יעניק לסוכן ביטוח תמורה או טובת הנאה בשל הפניית לקוח לנותן שירות מסוים.

טיטות חקיקה וחוזרים

להלן סקירת טיטות של חיקוקים וטיטות של חוזרי הממונה האמורים לחול על החברה ועל קרן ההשתלמות שבניהולה, שעשויה להיות להם השפעה מהותית על תחום פעילותה של החברה, ושפורסמו בשנת 2009 ובשנת 2010, עד למועד חתימת דוח זה.

טיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשס"ט-2009 וטיטות חוזר גופים מוסדיים בענין דרישות הון מחברות מנהלות

לפי טיטות התקנות והחוזר, שפורסמו ביוני 2009, יועמד ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל (וקרנות פנסיה בכלל זה) על 10 מיליון ש"ח, וההון העצמי הנדרש יחושב כנגזרת מהיקף הנכסים שהחברה מנהלת

עבור העמיתים (ובכל מקרה לא יפחת מההון ההתחלתי הנדרש). בכך יש שינוי מההסדר הנוכחי הקבוע בהוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, לפיו נדרשות חברות מנהלות להעמיד הון עצמי מינימלי בסכום קבוע (לגבי חברות מנהלות של קופות גמל שאינן משלמות - כ-1.1 מיליון ש"ח; לגבי חברות מנהלות של קרנות פנסיה - כ-8.2 מיליון ש"ח). לפי הוראות החוזר המוצע, ככל שחברה מנהלת נדרשת להגדיל את הונה העצמי בהתאם להוראות התקנות והחוזר המוצעים, היא רשאית לעשות זאת באופן מדורג עד תום שנת 2010.

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הקמת מסלולי ברירת מחדל), התשס"ט-2009 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא התאמת מסלול החסכון למאפייני העמית

לפי טיוטות התקנות והחוזר, שפורסמו ביולי 2009 ומוכרים כ"מודל הצ'ילאני", על כל גוף מוסדי להקים בין ארבעה לבין ששה מסלולי השקעה שיהיו ברירת מחדל להשקעת כספי העמיתים בקופות הגמל שבניהולו, אליהם ישויכו העמיתים שלא בחרו במסלול השקעה אחר (לרבות עמיתים קיימים), בהתאם למאפיינים אישיים שייקבעו לענין זה (ובראשם מאפיין הגיל). עוד מוצע כי הכספים העומדים כנגד התחייבויות לפנסיונרים (בקופות גמל משלמת לקצבה - קרן פנסיה ותכנית ביטוח מנהלים קצבתי) יושקעו במסלול השקעה נפרד. המודל המוצע אינו מיועד לחול על קופות גמל מרכזיות, קרנות פנסיה ותיקות, קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי וקופות גמל מבטיחות תשואה.

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(איתור עמיתים ומוטבים), התשס"ט-2009 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים בענין נוהל איתור עמיתים ומוטבים

לפי טיוטות התקנות, שפורסמו בספטמבר 2009, יחויבו הגופים המוסדיים לקבל פרטי מידע בסיסיים בנוגע לעמיתים בקופות הגמל שבניהולם, ולפעול לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק ומוטבים של עמיתים שנפטרו. כן מוצע בטיטות כי בתום ששה חודשים ממועד ניתוק הקשר עם העמית ייגבו מחשבונו דמי ניהול מופחתים, ובתום שבע שנים מאותו מועד (ובעמית בן 75 או יותר - בתום חמש שנים ממועד מתן ההוראה האחרונה מן העמית לגוף המוסדי) - יועברו הכספים מחשבון העמית לאפטרופוס הכללי, ככל שלא חודש הקשר עם העמית. בטיטות החוזר המוצע נקבעו הוראות לביצוע הוראות התקנות המוצעות כאמור, הוראות לדיווח שנתי לממונה אודות עמיתים שהקשר עימם נותק ועמיתים שנפטרו, וכן הוראות לענין הקמת ממשק משתמש באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, שיאפשר לעמיתים מנותקי קשר לבדוק האם רשומות לזכותם זכויות בגוף המוסדי.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים

טיוטה שנייה של החוזר פורסמה בינואר 2010, ובה מוצע לקבוע מסגרת מפורטת להתנהלות הגופים המוסדיים בכל הנוגע לניהול תחום מערכות המידע, שהוא מתחומי הליבה בפעילותו של הגוף המוסדי, בהיבטים הכוללים בין היתר את היבטי הממשל התאגידי, הארגון והשיטות, הפיקוח והבקרה וניהול הסיכונים.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא עבודה באמצעות חשבון מפצל ומניעת הטרמה

בטיטה, שפורסמה באוגוסט 2009, מוצע לקבוע נהלי עבודה בחשבון השקעות מפצל שיבטיחו כי פעילות ניהול השקעות משותפת למספר קופות גמל שבניהול גוף מוסדי או קבוצת גופים מוסדיים קשורים לא תביא לשיוך השקעות מיטביות לקופה מסוימת, תוך העדפה אסורה שלה על פני קופות אחרות, וכן לא תביא להטרמה (Front Running) המביאה להעדפתה של אחת הקופות על פני האחרות.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא כללים לאישור מסלולי השקעה במוצרי חסכון פנסיוני

בטיטה, שפורסמה באוגוסט 2009, מוצע לקבוע כללים שיבטיחו כי במוצר פנסיוני אחד לא ינוהלו מסלולי השקעה דומים באופיים, וכי שמו של כל מסלול השקעה יעיד על אופי ההשקעות המבוצעות בו. עוד מוצע לקבוע כי מסלולי השקעה שיוקמו כמסלולי ברירת מחדל לפי הוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הקמת מסלולי

ברירת מחדל), התשס"ט-2009 המוצעות (ראו סקירתן לעיל) יזכו לשמות המעידים על גילאי העמיתים שיבוטחו בהם כברירת מחדל, וכי מסלול השקעה מתמחה יחויב בהפניית לפחות 75% מן הנכסים המנוהלים בו לאפיק שבו הוא מתמחה.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות

בטייטה, שפורסמה בספטמבר 2009, מוצע לעגן בחוזר גופים מוסדיים את המלצות הביניים של הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות אגרות חוב לא ממשלתיות (המוכרת כ"ועדת חודק"). בין ההוראות המוצעות בטייטה: חובת עריכת אנליזה לפני רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, חובת קבלת אישור פרטני לרכישת אגרות חוב לא ממשלתיות בהיקף העולה על ההיקף המינימלי שנקבע לענין זה, חובת קבלת מידע ספציפי כתנאי לרכישת אגרות החוב כאמור, במהלך תקופת חיי איגרת החוב, קביעת תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות שהן תנאי לרכישת אגרות חוב כאמור וכן תניות מידה ואמות מידה כאמור שהן בגדר המלצה, אך אינן מחויבות כתנאי לביצוע רכישה כאמור. ההוראות המוצעות אינן אמורות לגרוע מההוראות הקיימות הנוגעות להקמת מערך אשראי בגוף המוסדי ואופן פעולתו.

טיוטת חוזר סוכנים ויועצים בנושא התקשרות גוף מוסדי עם בעל רישיון

טייטה שניה של החוזר פורסמה בינואר 2010, ובה מוצע להחיל את הוראות חוזר ביטוח 2004/14 שענינו התקשרות מבטח עם סוכן ביטוח, בשינויים המחויבים, על כל התקשרות בין יועץ פנסיוני וסוכן ביטוח עם גוף מוסדי. הטייטה כוללת הוראות לענין אופן העברת הפקדות העמיתים והמבוטחים מהסוכן לגוף המוסדי, הוראות לענין הפרשי התשואה שנוצרו בפער הזמנים בין הפקדת בידי הסוכן להעברתם לגוף המוסדי, ולענין פתיחת חשבונות נאמנות על ידי בעל הרישיון לצורך הפקדות עמיתים.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה – תיקון

בחוזר נקבעו הוראות מתקנות לענין תחולתן של חלק מהוראותיו של חוזר גופים מוסדיים 15-9-2008 בענין שבנדון.

הודעה על כוונה לקדם הקמת מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע ולסליקה כספית בתחום החסכון הפנסיוני

בחודש יולי 2009 הודיע הממונה על הכוונה לקדם את הקמתה של מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע ולסליקה כספית בתחום החסכון הפנסיוני, על מנת לייעל את תהליכי העברת המידע והכספים בין הגופים המוסדיים השונים ובינם לבין המתווכים השונים בשוק החיסכון הפנסיוני (יועצים פנסיוניים וסוכני ביטוח פנסיוני).

טיוטת הכרעה עקרונית בענין פיצוי בשל איחור במשיכת כספים או בהעברת כספים בין קופות גמל או מסלולי השקעה

בטייטה, שפורסמה בנובמבר 2009, מוצע לקבוע כללים אחידים לענין פיצוי עמית בשל איחור בביצוע בקשתו למשוך כספים מקופת גמל, להעביר את הכספים לקופת גמל אחרת או להעבירם למסלול השקעה אחר. בטייטה מוצע להחיל את ההוראות שנקבעו בה גם על איחורים כאמור שחלו מינואר 2007 ואילך, וכן להבהיר כי גוף מוסדי אינו רשאי לגבות דמי ניהול מכספים שאיחר בתשלומם או בהעברתם כאמור.

כיסוי ביטוחי

תקנות ניהול קופות גמל מחייבות קופת גמל וחברה מנהלת לערוך ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותן בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי העמיתים, וכן לכיסוי מעילה באמון של עובדיהן כלפי העמיתים. הביטוח ייעשה בסכומים ובתנאים הקבועים בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת ההשקעות), תשנ"ו-1995. הביטוח ייעשה באופן שיכסה תביעות בשל אירועים שאירעו

בתקופת הפוליסה גם אם הוגשו בתוך שנה מתום תקופת הפוליסה. סכום ההשתתפות העצמית מוגבל בתקרה הקבועה בתקנות האמורות. לחברה פוליסות ביטוח בגבולות אחריות בהתאם לקבוע בתקנות האמורות לעיל.

הון עצמי מזערי

תקנות ניהול קופות גמל קובעות, כי ההון העצמי של חברה מנהלת לא יפחת מסכום של מיליון ש"ח, הסכום צמוד למדד החל במדד שפורסם בחודש נובמבר 2001, והתאמה למדד תעשה בכל סוף שנת כספים. נכון למועד דו"ח זה דרישת ההון העצמי המזערי מהחברה, בתור חברה מנהלת, עומדת על סך של כ- 1,205 אלפי ש"ח. ההון העצמי של החברה ליום 31.12.2009 הסתכם בכ- 1,205 אלפי ₪.

כאמור לפי טיטוטות התקנות והחוזר, שפורסמו ביוני 2009, יועמד ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל (וקרנות פנסיה בכלל זה) על 10 מיליון ש"ח, וההון העצמי הנדרש יחושב כנגזרת מהיקף הנכסים שהחברה מנהלת עבור העמיתים (ובכל מקרה לא יפחת מההון ההתחלתי הנדרש).

תקינה ובקרה

החוקים, התקנות, הכללים והצווים השונים האמורים לעיל מחייבים את החברה לנקוט במערכי בקרה ופיקוח (ממוחשבים ואנושיים כאחד) על פעילותה. החברה מעמידה את המשאבים הדרושים בכדי לקיים את הפעילויות הדרושות, כגון: הון עצמי בהיקפים הנדרשים על פי הדין, קיום ביטוח בהתאם להוראות הדין, שימוש במערכות מחשב שונות, קיום מערך בקרה פנימית, וכו'. עוד יצוין, כי החברה נמצאת בפיקוחו של הממונה.

הסכמים מהותיים

.24

24.1. הסכם עם מנורה מבטחים פיננסים - במסגרת העברת השליטה בחברה למנורה מבטחים פיננסים, התקשרה החברה בהסכם מיום 25 בספטמבר 2008, עם מנורה מבטחים פיננסים לפיו מנורה מבטחים פיננסים תעניק את מלא שירותי הניהול הנדרשים לניהול החברה למעט שירותי התפעול אשר יינתנו לחברה על ידי הבנק הבינלאומי. מנורה מבטחים פיננסים תישא במלוא ההוצאות בגין שירותים אלו בתמורה לתשלום בשיעור הנגזר מהסכום המנוהל על ידי החברה המנהלת בניכוי תשלום בגין שירותי התפעול שיינתנו כאמור לחברה על ידי הבנק הבינלאומי. לצורך מתן השירותים כאמור, התקשרה מנורה מבטחים פיננסים עם מנורה מבטחים גמל אשר אמורה לספק את את מרבית שירותי הניהול כאמור. לאור העבודה כי כל שירותי הניהול ניתנים לחברה על ידי גורמים חיצוניים – החברה אינה מעסיקה עובדים ואינה נדרשת לשלם את שכרם.

24.2. הסכם עם מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות – במסגרת שירותי הניהול שמנורה מבטחים פיננסים התחייבה לספק לחברה, התקשרה החברה עם מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות לצורך ניהול נכסי הקרן וזאת, החל מיום 1 באוקטובר 2008, כאשר התשלום עבור ניהול נכסי הקרן מנוכה מהתמורה לה זכאית מנורה מבטחים פיננסים.

24.3. בהתאם לסיכום עם מנורה מבטחים גמל בע"מ, מערך השיווק של מנורה מבטחים גמל מספק שירותי שיווק עבור הקרן. בתמורה למתן שירותי השיווק זכאית מנורה מבטחים גמל לתמורה הנגזרת מדמי הניהול הנגבים מעמיתי הקרן במסלול הכללי כאשר חלק מהתמורה לה זכאית מנורה מבטחים גמל מיועדת לשיווק הקרן עצמה. בנוסף, החל משנת 2010 מנורה מבטחים גמל תהיה זכאית לתמורה עבור שירותי השיווק גם בגין עמיתים שהצטרפו למסלולים הנוספים בקרן (אומגה אג"ח ואומגה מנייתי).

הסכמי שיתוף פעולה

.25

נכון למועד עריכת דו"ח זה אין לחברה הסכמי שיתוף פעולה.

הליכים משפטיים

.26

26.1. נכון למועד דוח זה אין כל הליך משפטי מהותי תלוי שהחברה הינה צד לו.

26.2. במכתב מיום 28 ביולי 2008, התקבלה בחברה דרישת שיפוי ממר משה ריטוב בגין הוצאות שנבעו מניהול הליך פלילי בבית המשפט השלום בתל אביב (ת.פ. 6743/02) אשר בסופו הוא יצא זכאי, במסגרת כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה.

מר ריטוב דרש שיפוי בגין הוצאות משפטיות בהן הוא נאלץ לטענתו לשאת בסך של 176,387 ₪. במסגרת החלטת דירקטוריון שהתקבלה לפני העברת השליטה בחברה למנורה מבטחים פיננסיים בע"מ (שהושלמה ביום 25 בספטמבר 2008) אושרה באופן עקרוני דרישת השיפוי בכפוף לכך שועדת הביקורת תבחן ותאשר את סכום השיפוי.

במסגרת ועדת הביקורת של החברה אשר בחנה את בקשתו של מר ריטוב ואת המסמכים שהוגשו על ידו להוכחת ההוצאות שהוצאו על ידו, אושר סכום שיפוי בסך של 64,000 ₪ בלבד לסילוק מלא וסופי של דרישותיו של מר ריטוב ובכפוף לחתימה על כתב ויתור וסילוק. סכום השיפוי טרם שולם הואיל וטרם התקבל כתב ויתור חתום ממר ריטוב.

26.3. ביום 17 בדצמבר 2009, התקבל כתב תביעה נגד החברה על ידי מי שסיפק שרותי הנהלת חשבונות לחברה בין השנים 1991 – 2005 (טרם העברת השליטה למנורה), בטענה כי התקיימו בין הצדדים יחסי עובד מעביד ולפיכך, על החברה לשלם לו דמי הודעה מוקדמת ופיצויי פיטורין בסך כולל של 94,400 ₪. החברה הגישה כתב הגנה לפיו היא דוחה את הנטענות בכתב התביעה ובכל מקרה עמדתה היא כי הוא קיבל את כל התמורה אשר הגיעה לו בגין שירותי הנהלת החשבונות שסיפק לחברה.

יעדים ואסטרטגיה עסקית

.27

כללי:

- שמירה והגדלת נתח השוק של החברה בתחום הפעילות, תוך שמירה על רווחיות ואף הגדלתה.
- מיצוב החברה כגוף מנהל איכותי, דומיננטי, מקצועי, בעל עוצמה וניסיון ארוך טווח.
- מצוינות בהשקעות של הקרן.
- ניהול מסלולי השקעה מגוון ואיכותי העומד לרשות הלקוחות.
- העמדת מערך שירות ומידע זמינים ומשוכללים לרשות הלקוחות.
- מנוף כוחה הטכנולוגי ויכולות השיווק של קבוצת מנורה מבטחים לתחום קרנות ההשתלמות.
- שיכלול מערך הביקורת והבקרה.

הזדמנויות עסקיות:

- שינויים ברגולציה הגורמים לשינוי בסיסי במבנה השוק.
- תחום הייעוץ והשיווק הפנסיוני, שעובר ויעבור התמקצעות לאור רפורמת בכר, יוצר פלטפורמה מקצועית בקשר של החברה עם הצרכן הסופי.
- העלאת המודעות של הצרכנים לחשיבותו של אפיק החיסכון לטווח בינוני, למקצועיותו של הגוף המנהל ולתשואות הגלומות בהשקעה.

סיכונים ובעיות עיקריות:

- סיכוני שוק ההון הגורמים לשינויים בתשואות הקרן.

- שינויי רגולציה עתידיים העלולים להרע את תנאי ההפקדה בקרן.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה

.28

- פעילות שיווק ופרסום – בכוונת החברה לבצע מאמצי שיווק באמצעות מערך השיווק של מנורה מבטחים גמל.
- החברה פועלת במישורים שונים במטרה למקסם את פוטנציאל הרווחיות הקיים בעמיתית הקרן המנוהלת על ידי החברה.

ניהול סיכונים

.29

29.1. מדיניות ניהול הסיכונים

29.1.1. לקיחת סיכונים מהווה חלק אינטגרלי מפעילותה העסקית של החברה ולכן חיונית להשגת יעדיה הכספיים ומימוש האסטרטגיה העסקית שלה. מטרת ניהול סיכונים איננה נטרול הסיכונים או מזעורם באופן שרירותי, כי אם, ניהול שקול (Prudent) של הסיכונים באופן שימקסם את הרווח תוך שמירה על מגבלות סיכון שנקבעו מראש בהתאם לסובלנות החברה לסיכון. החברה מינתה מנהל סיכונים שתפקידו להקים את מערך ניהול הסיכונים וליישם פרקטיקות מקובלות לניהול סיכונים המתאימות לצרכיה העסקיים של החברה ומתואמות גם עם דרישות הממונה על שוק ההון. מדיניות ניהול הסיכונים המתוארת להלן מתחלקת בין קטגוריות סיכוני הליבה: סיכונים פיננסיים (סיכוני שוק, אשראי ונזילות) וסיכונים תפעוליים.

החברה חשופה לסיכונים הפיננסיים הגלומים בנכסים אותם היא מנהלת עבור לקוחותיה והכנסותיה (בצורת דמי ניהול) מושפעות באופן ישיר מביצועי הנכסים.

29.1.2. סיכונים פיננסיים

סיכון פיננסי מתייחס לאי הוודאות של ערך הנכסים העתידי אשר עלול לעלות או לרדת כתוצאה מחשיפתם לשינויים בגורמי שוק שונים כמו שיעורי ריבית, שערי חליפין, מחירי המניות ומרווחי אשראי ולאי הוודאות ביכולתו של לווה/מנפיק לעמוד בהתחייבויותיו לחברה. הניסיון והתיאוריה גם יחד תומכים בעקרון לפיו התשואה היא פרופורציונלית ללקיחת סיכון ולכן החשיפה לסיכוני שוק ואשראי היא חיונית להשגת מטרותיה העיסוקיות של החברה. לפיכך, מטרת ניהול הסיכונים, בהקשר זה, איננה ניטרול של הסיכון אלא מציאת האיזון האופטימלי בין סיכון לבין תשואה צפויה. מדיניות ניהול סיכונים פיננסיים אושרה בדירקטוריון החברה ביום 17 בדצמבר 2009.

החברה אימצה מדיניות ניהול סיכונים פיננסיים בתיק מנוהל (תיק נכסים בו סיכוני השוק והאשראי מושגים על העמית) אשר מיושמת בכל החברות בקבוצת מנורה מבטחים.

עקרונות מדיניות ניהול סיכון השוק והאשראי הם:

- אחריות ניהול הסיכונים** מתחלקת בין בעלי תפקידים ופונקציות בארגון. החל בדירקטוריון, דרך ועדת השקעות, אגף ההשקעות, מחלקת הסיכונים ומחלקת מידל אופיס.
- ניטור הסיכון:** מגבלות בניהול סיכונים אשר כוללות מגבלות חשיפה ומגבלות סיכון משמשות בהגבלת הסיכונים הפיננסיים. המגבלות כוללות מגבלות סטטוטוריות, מגבלות דירקטוריון ומגבלות ועדת השקעות. המגבלות מבוקרות באופן שוטף ע"י מחלקת מידל אופיס וע"י בקר הסיכונים במחלקת ניהול סיכונים.
- בתיקים המנוהלים – ניהול סיכון אקטיבי:** הקצאת נכסים אסטרטגית לכל תיק מנוהל, בניית תיקי סמן, מדידת סיכונים אבסולוטיים ויחסיים (יחסית לתיק סמן), חישוב מדדי ביצוע מתואמי סיכון וניתוח

השפעת תרחישי קיצון מתבצעים ע"י מנהל הסיכונים מדי רבעון ומדווחים לועדות ההשקעה ולדירקטוריון.

29.1.3. סיכון נזילות

סיכון הנזילות נובע מאי הוודאות לגבי שיעור משיכת הכספים מהקרן. במקרה של משיכת כספים מוגברת החברה עלולה להיקלע למצב שלא תוכל לממש נכסים בכדי להחזיר לעמיתים את כספם. הנהלת החברה מעריכה מדי רבעון את צרכי הנזילות של הקרן ובוחרת בהתאם שיעור מינימלי של נכסים נזילים וסחירים.

29.1.4. סיכונים תפעוליים

החברה מסתייעת בקבוצת מנורה מבטחים אשר ערכה תכנית (Disaster Recovery Plan) DRP להקמה מחדש של המערכות התפעוליות במקרה של אירוע חיצוני קטסטרופאלי שייפגע במשרדה. בנוסף, הקימה קבוצת מנורה מבטחים, כמתחייב, בין היתר מהוראות הרגולטור, יחידת אבטחת מידע לטיפול בסיכונים אבטחת מידע. כמו כן, החברה ביצעה סיכונים במטרה לגבש תכנית ביקורת רב שנתית, ממוקדת סיכונים, מתוך הכרה כי קיומם והאפקטיביות של תהליכי ביקורת ובקרה פנימית עשויים להפחית את הסיכונים התפעוליים. בכוונת החברה לנתח את ממצאי הסקרים הנ"ל ולהשלים סקר מקיף של סיכונים תפעוליים שימופו לתהליכים העיסוקיים השוטפים, במטרה לקבוע אינדיקטורים אפקטיביים לסיכונים תפעוליים ולעקוב אחר הפסדים תפעוליים.

29.2. גורמי סיכון, חולשות ואיומים

סיכוני מאקרו

29.2.1. שינויים בשווקים הפיננסיים

סיכון זה נובע מתנודתיות שווים ההוגן של מכשירים פיננסיים כתוצאה משינויים בגורמי השוק כגון ריבית, שער חליפין, שיעור האינפלציה, מדדי מניות וכו'. שינוי בגורמי הסיכון האלה עלול להשפיע על שווי נכסי הקרן אותה החברה מנהלת ובגינה היא גובה דמי ניהול. מרכיב משמעותי בהכנסות החברה נובע מהכנסות מדמי ניהול הנגזרות מהתשואה המושגת על הנכסים המנוהלים.

29.2.2. שינויים ברמת יכולת הפירעון של גופים להם יש התחייבות לחברה.

29.2.3. יצירתם הפיננסית וכושר החזר של גופים שונים עימם התקשרה החברה, כגון לוויים, מנפיקים ובנקים עלולים להשפיע על ערך הנכסים המנוהלים.

למרות האירועים הספורים של התממשות סיכון זה בישראל, יחסית לעולם, במהלך שנת 2009 חלה עלייה ברורה בהסתברות לחדלות פרעון של גופים רבים בכל הסקטורים. עובדה זו באה לידי ביטוי גם בהורדות דירוג חוצות סקטורים שביצעו חברות הדירוג הישראליות מעלות ומידרוג. לפיכך, החברה הרחיבה את השימוש בכלים כמותיים להערכת סיכון זה. החברה פיתחה מודל דירוג פנימי ופיתחה כלי להערכת הפסד צפוי ובלתי צפוי בתיקי הנכסים החשופים לסיכון האשראי.

29.2.4. סיכוני נזילות

החשיפה לסיכוני נזילות מורכבת משני מרכיבים עיקריים. ראשית, החברה חשופה לסיכון הפדיון המוקדם המהווה אופציה בידי העמיתים למשיכת הכספים שהפקידו בקרן. סיכון זה עלול להתממש במקרה של אירוע קיצון שיגרום למספר רב של עמיתים, בו זמנית, למשוך את כספם. ההסתברות לאירוע כזה אינה ידועה אך נחשבת נמוכה מאוד. מרכיב שני הוא קיום מסחר שוטף בבורסה לני"ע בתל אביב. הפסקת מסחר כללית ארוכה תפגע ביכולת החברה לממש את מרבית ני"ע שברשותה ותפגע באפשרות לעמוד בדרישות השוטפות של לקוחותיה.

29.2.5. ניוד כספים

החברה חשופה להחלטת לקוחותיה והציבור הרחב על העברת הכספים שבניהול החברה לגורמים מתחרים בשוק וכן על העברות כספים לקבוצה ממתחרים, כל זאת עקב שינוי טעמי הציבור הנובעים מאהבת סיכון או שנאת סיכון, רמת שירות וכד'.

29.2.6. שינויים במצב המדיני

המצב המדיני והביטחוני של מדינת ישראל עשוי להשפיע על החברה באופן הבא: שינויים בשווקים הפיננסיים כתוצאה מציפייה לאירוע מדיני-בטחוני שעלול להשפיע על שווי הנכסים בניהולה.

29.2.7. שינויים במצב הכלכלי-חברתי

שינויים במצב הכלכלי-חברתי (שאינם קשורים למצבה המדיני) ושפל כלכלי מקומי עלולים להשפיע על החברה בין היתר באופנים הבאים: ירידה במכירות, עליה בפדיונות. בנוסף, ציפיות לשינויים כאלה עשויות להשפיע על השווקים הפיננסיים באופן מיידי.

סיכונים ענפיים**29.2.8. שינויים רגולטורים**

שינויים בהוראות חוק, תקנות והנחיות רגולטוריות חדשות החלות על גופים מוסדיים כרוכות בהוצאות כספיות, כגון: מערכות מידע וכוח אדם וכך משפיעות ישירות על הון החברה. להלן דוגמאות לשינויים רגולטורים אשר משפיעים באופן ישיר על מצבה הכספי של החברה: (א) קביעת דרישות ליציבות פיננסית ותפעולית (ב) שינוי בחוקי מס החלים על החברה או על מוצריה (ג) שינוי בעקרונות המוצרים הנמכרים (תוכניות הוניות, תוכניות לקצבה).

29.2.9. שינויים באקלים השיפוטי

עלות ההגנה כנגד תביעות ושינוי באקלים השיפוטי (תקדימים משפטיים בנוגע למוצרי חיסכון לטווח ארוך) הם גורמים שטומנים בחובם אי וודאות ועשויים להשפיע על תוצאות החברה. קיימת אפשרות שהחברה תתקל בעתיד בתביעה משפטית שהשלכתה הכספית תהיה גבוהה יותר מההפרשה שבוצעה בספרים ליום 31 בדצמבר 2009 או תאושר תביעה ייצוגיות בסכום ניכר. החברה מודעת למגמה של ריבוי תובענות ייצוגיות עקב שכלולם של הכלים המשפטיים לביצוע תביעות אלה והתמחותם של עו"ד בהם. עקב כך, בכוונת החברה לעקוב אחר התפתחותן של תביעות מסוג זה, לנתח מאפייניהן הייחודיים, ולהעריך השלכתן המעשית על החברה, במטרה לנקוט בצעדים מונעים/מקלים.

29.2.10. שינויים בתנאי התחרות

התוצאות העסקיות תלויות ביכולת החברה לפעול בענף תחרותי. הן ענף הביטוח והן ענף ההשקעות לטווח ארוך עוברים שינויים רבים ולמעשה הופכים להיות תחרותיים יותר ויותר. החברות המתחרות בחברה אינן רק קופות גמל אלא גם קרנות פנסיה, חברות ביטוח וחברות ניהול השקעות. יכולת החברה לעמוד בדרישות הרגולציה, לעצב מוצרים חדשניים ולפתח יחסי עבודה תקינים עם מפיצים קריטיים להמשך רווחיות החברה.

סיכונים מיוחדים לקבוצת מנורה מבטחים**29.2.11. סיכונים תפעוליים**

הסיכון התפעולי מתייחס להפסד שנובע מכשל או אי התאמה של תהליכים, אנשים או מערכות פנימיות או כתוצאה מאירוע חיצוני לארגון. לדוגמא, פגיעה ביחסים עם סוכנים או מפיצים אחרים עלולה לגרום לירידה במכירות; מעילות והונאות בכספי החברה עלולות להביא להפסדים בלתי צפויים; פריצה למערכת מחשב עלולה לגרום להשבתת פעילות זמנית. כשולן בפיתוח והטמעת מערכות מחשב שמהוות את ליבת העסקים בקבוצה עלול לגרום להגבלת יכולת החברה בפיתוח מוצרים חדשים ומתן מענה הולם בשירות לקוחות החברה ולפגוע בפיתוח העסקי של החברה וברווחיותה.

29.2.12. אירוע חיצוני

התרחשות אירועים חיצוניים שאינם כלולים בתוכנית ההתאוששות מאסון (DRP) עלולים להשפיע על יכולת החברה לתפקד באופן אפקטיבי לאחר האירוע וכתוצאה מכך ייפגעו עסקיה.

29.3. טבלת גורמי סיכון

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לחברה, אשר דורגו, בהתאם להערכות הנהלת החברה, על פי השפעתם על עסקי החברה בכללותה - השפעה גדולה, בינונית או קטנה*:

הסברים	השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	תיאור ההשפעה	
סיכוני מאקרו					
29.2.1		X		פגיעה ברווחי השקעה ובדמי ניהול כתוצאה מעליית ריבית	שינויים בשווקים הפיננסיים
	X			ייקור עלות תביעות, פגיעה ברווחי השקעה ובדמי ניהול	
		X		פגיעה ברווחי השקעה במניות ובדמי ניהול.	
29.2.2		X		פגיעה ברווחי השקעה ובדמי ניהול כתוצאה מירידת דירוג נכסי חוב.	מרווח אשראי
29.2.4			X	חשיפה להחלטות הלקוחות והציבור הרחב בדבר ניווד כספים לגורמים מתחרים בשוק	ניוד כספים
29.2.5		X		ציפייה לאירוע מדיני בטחוני עלולה להשפיע על שווי הנכסים המנוהלים	שינויים במצב המדיני
סיכונים ענפיים					
29.2.6		X		פגיעה בהיקף הנכסים המנוהלים והקטנת הכנסות מדמי ניהול ושירותים אחרים	שינויים במצב הכלכלי- חברתי
29.2.3	X			משיכת כספי גמל סגירת הבורסה לניירות ערך	נזילות
29.2.2		X		פגיעה ברווחי השקעה ובדמי ניהול	יציבות לווים ומנפיקים
סיכונים ייחודיים לקבוצה					
29.2.7 29.2.8		X		תביעות ייצוגיות כנגד החברה, שינויים בחוקים וכללי דיווח שינוי במוצרים הנמכרים.	חקיקה, תקדימים משפטיים ורגולציה
29.2.9		X		שינויים מבניים בתחום החיסכון לטווח ארוך	מבנה תחרות
סיכונים ייחודיים לקבוצה					
29.2.10		X		פגיעה במאגרי המידע של החברה, מעילות והונאות בכספי החברה	סיכון תפעולי
29.2.11		X		התרחשות אירועים חיצוניים שאינם כלולים בתכנית התאוששות מאסון	אירוע חיצוני

*קיימים קשרי גומלין בין סיכוני מקרו לסוגיהם, כאשר לחלק מסיכוני המאקרו השפעות מנוגדות. במקרה כזה הצטרפות של מספר סיכונים יחד מקטינה את השפעתם (הסיכון הכולל קטן מסכום חלקיו).

29.4. תהליכי העבודה ואופן זיהוי הסיכונים

תהליך ניהול הסיכונים מורכב מחמישה שלבים :

זיהוי סיכונים : בחברה מתקיים תהליך שנתי של זיהוי הסיכונים. זיהוי הסיכונים נעשה ע"י מנהל הסיכונים ומנהל השקעות.

מדידת סיכונים : החברה החלה ביישום כלים מתקדמים למדידת הסיכונים שזוהו, כמפורט בסעיף 29.3. ניהול הסיכונים : ניהול הסיכונים מתמקד בהגבלת הסיכון. בפועל נקבעות מגבלות השקעה לסוגי הנכסים ומגבלות בניהול סיכונים.

בקרת סיכונים : בקרת מגבלות חשיפה מתבצעת בפועל ע"י מחלקת מידל אופיס. החברה שוקדת על מיסוד תהליך בקרת הסיכונים אשר יתבצע במחלקת ניהול סיכונים ויכלול אתרעה על חריגות ממגבלות חשיפה, דיווח על אופן הטיפול בהן וניטור של מגבלות סיכון ע"פ רשימה של מדדי הסיכון.

דיווח : ועדת השקעות מקבלת דיווח רבעוני על החשיפות ומדדי הסיכון במסגרת דוחות בקרה שהוגדרו מראש.

29.4.1. כלים למדידת סיכונים פיננסיים (שוק, אשראי ונזילות)

החברה משתמשת במספר כלים למדידת סיכונים פיננסיים :

שם המדד	תיאור כלי המדידה	שימושים	הערות
<u>השוואה להקצאת נכסים</u>	חישוב משקולות סוגי הנכסים בתיק והשוואה להקצאת הנכסים שאושרה	בדיקת עמידה במדיניות ההשקעה של התיק	באחריות מנהל השקעות
<u>מדד סיכון HSSTD</u>	סטיית התקן של התפלגות תשואות תיק הנכסים המתקבלת מסימולציה היסטורית של גורמי סיכון	אומדן לסיכון שוק כולל	מדווח פנימית החל מאפריל 2009, באחריות מחלקת ניהול סיכונים
<u>מדד סיכון יחסי TE</u>	סטיית התקן של התשואה העודפת בין תשואת תיק הנכסים לבין תשואת תיק הייחוס	אומדן לסטייה של הקצאה טקטית מהקצאה אסטרטגית	באחריות מחלקת ניהול סיכונים

<u>מדד לסחירות התיק</u>	חישוב של משקל הנכסים הלא סחירים בתיק הנכסים	אומדן לסיכון נזילות מהווה אינדיקציה לרמת הנזילות של תיק ההשקעות ומאפשר ניהול השקעות יעיל	באחריות מנהל ההשקעות
<u>מדד פיזור תיק נכסים</u>	חישוב של משקל לוויים/מנפיקים בתיק הנכסים	אומדן פיזור סיכון האשראי מהווה אינדיקציה לריכוזיות של סיכון האשראי	באחריות מנהל השקעות
<u>מדד איכות תיק האשראי</u>	חישוב משקל קבוצת מנפיקים, ענפי משק וקבוצות דירוג השקעה וספקולטיבי	אומדן חשיפה לסיכון חדלות פרעון מאפשר ניהול חשיפות לסיכון האשראי בגבולות שנקבעו מראש	<u>באחריות מנהל השקעות</u>

המידע הכלול בפרק זה מכיל מידע הצופה פני עתיד והוא משקף את הערכותיה של החברה. הערכות אלה מבוססות בין השאר על כלל העובדות והנתונים המפורטים בפרק זה. התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מן הערכות כתוצאה משינויים שיחולו באיזה מהעובדות והנתונים המפורטים לעיל, ו/או כתוצאה משינויים שיחולו בגורמי הסיכון שחלים על החברה בכללותה המפורטים בסעיף 29 לעיל.