

דו"ח תיאור עסקי התאגיד

**מנורה מבטחים גמל
חברה מנהלת
ליום 31 בדצמבר 2011**

דו"ח תקופתי

מנורה מבטחים גמל בע"מ

מס' חברה ברשם: 1 - 279022 - 51

כתובת: ז'בוטינסקי 7, רמת גן

טלפון: 03 -7567333

פקסימיליה: 03 -7567300

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2011

תאריך הדו"ח: 20 במרס 2012

תקופת הדו"ח: 31/12/2011 - 1/1/2011

תיאור עסקי התאגיד

פרק "תיאור עסקי התאגיד" ערוך בהתאם לתקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ובשינויים המחויבים שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר לענין 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 44 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 קופות הגמל 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 ותקנוני קופות הגמל שבניהול החברה ניתנו בהיקף הנדרש להבנת עסקי החברה. יחד עם זאת, הנוסחים המחייבים הינם אלו שפורסמו או שאושרו על ידי הגורמים המוסמכים לכך.

תקנוני קופות הגמל הם מסמכים מורכבים, שההתמצאות בהם תצריך בדרך כלל קבלת ייעוץ פרטני מאת יועץ בעל מומחיות מתאימה. פרק זה אינו מהווה פרשנות של תקנוני קופות הגמל לצורך קביעת זכויות העמיתים וחובותיהם, ולענינים אלה יש לפנות רק לתקנוני קופות הגמל עצמם.

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

תוכן עניינים

2	<u>חלק ראשון: דו"ח על עסקי התאגיד.....</u>
2	<u>פרק א': תאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד.....</u>
9	<u>פרק ב': מידע אחר.....</u>
	<u>פרק ג': קופות גמל לא משלמות לקצבה, קופות גמל לתגמולים וקופות גמל</u>
25	<u>אישיות לפיצויים.....</u>
33	<u>פרק ד': קרנות השתלמות.....</u>
38	<u>פרק ה': קופות גמל מרכזיות.....</u>
43	<u>פרק ו': קופות גמל למטרה אחרת.....</u>
46	<u>פרק ז': עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה.....</u>
	<u>חלק שני - דו"ח הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011</u>
74	<u>1. מאפיינים כלליים של החברה.....</u>
77	<u>2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית.....</u>
77	<u>3. מצב כספי ותוצאות פעילות החברה.....</u>
80	<u>4. נזילות ומקורות מימון.....</u>
	<u>5. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של</u>
80	<u>הקופות.....</u>
83	<u>6. מצבו הכספי של הקופות ותוצאות פעילותן.....</u>
84	<u>7. חשיפה לסיכוני שוק.....</u>
85	<u>8. פרטים אודות הדירקטוריון והנהלת החברה.....</u>
97	<u>9. תיאור אופן ניהול החברה.....</u>
	<u>10. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה של המניות המוחזקות על ידי</u>
101	<u>הקופות.....</u>
102	<u>11. קנסות.....</u>
103	<u>12. בקורות ונהלים.....</u>

חלק ראשון: דו"ח על עסקי התאגיד

פרק א': תאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1 מנורה מבטחים גמל בע"מ (בשמה הקודם: מבטחים קופות גמל והשתלמות בע"מ) (להלן: "החברה" או "החברה המנהלת"), הינה חברה פרטית מוגבלת במניות הפועלת כחברה מנהלת של קופות גמל (להלן: "פעילות החברה"), בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 (להלן: "חוק קופות הגמל").

1.2 החברה התאגדה ביום 9 ביוני 1999 והנה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ (להלן: "מנורה פיננסיים") החל מספטמבר 2005, עת רכשה את מניותיה של החברה מאת מנורה מבטחים פנסייה בע"מ (חברה קשורה למנורה פיננסיים).

1.3 לחברה אין חברות בנות.

1.4 רכישות של קופות גמל

1.4.1 בהתאם להסכם בין החברה לבין בנק מסד בע"מ, מצרף חברה לניהול קרנות בע"מ (להלן: "מצרף") ואלדר קופת גמל לתגמולים עצמאיים בע"מ (להלן: "אלדר"), רכשה החברה את מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולן של ארבע קופות גמל, שנוהלו על ידי מצרף: "מורג קופה מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 441), "מיתר קופת גמל לתגמולים ופיצויים" (מס' אישור מ"ה 981), "מסד השתלמות" (מס' אישור מ"ה 1110) ו-"מסד מסלולית" (אישור קופה מס' 976) (שהייתה באותה עת קופה לא פעילה ובוטלה בסוף שנת 2006). בנוסף רכשה החברה את מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של אלדר אשר הייתה חברה מוגבלת בערבות, ללא הון מניות, אשר פעלה כקופת תגמולים לעצמאיים. התמורה ששילמה החברה בגין הרכישה האמורה הסתכמה בכ-13.4 מיליון ש"ח. במועד הרכישה היו לקופות שנרכשו כאמור לעיל כ-20 אלף עמיתים, וסך נכסיהן הסתכמו בכ-390 מיליון ש"ח.

הקופות הועברו לניהול החברה ביום 1 בינואר 2006 יחד עם מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קופת הגמל אלדר לחברה תוך הפיכתה של הקופה האמורה לתכנית קופת גמל המנוהלת על ידי החברה.

בסוף שנת 2006 בוטלה קופת הגמל "מנורה מבטחים גמל" (בשמה הקודם: "מסד מסלולית"; מס' אישור מ"ה 976), שהיתה קופת גמל לא פעילה.

ביוני 2007 מוזגה קופת הגמל "מנורה גמל אלדר" (אישור קופה מס' 439) (שמה הקודם: "אלדר") לתוך קופת הגמל "מנורה גמל מיתר" (אישור קופה מס' 981) (שמה הקודם: "מיתר") באישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן: "הממונה").

1.4.2 בהתאם להסכם בין החברה לבין בנק הפועלים בע"מ ומבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ רכשה החברה את מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קופת הגמל אמיר קרן גמולים בע"מ, אשר הייתה חברה מוגבלת בערבות ופעלה כקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים בת שני מסלול השקעה: מסלול מבטיח תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות מס הכנסה (מס' אישור מ"ה 536) ומסלול שאינו מבטיח תשואה (מס' אישור מ"ה 260). התמורה ששילמה החברה בגין הרכישה האמורה הסתכמה בכ-8.8 מיליון ש"ח. במועד הרכישה היו לקופה כ-8,800 עמיתים, וסך נכסיה הסתכם בכ-308 מיליון ש"ח.

ביום 31 באוקטובר 2006 הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קופת הגמל האמורה לחברה תוך הפיכתה לקופת גמל בשם "מנורה גמל אמיר".

- 1.4.3. בהתאם להסכם אשר נחתם ביום 6 במרס 2007 בין החברה לבין בנק הפועלים והאיגוד הארצי למסחר בישראל רכשה החברה את מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של פלס קרן גמולים לעצמאיים בע"מ אשר הינה חברה מוגבלת בערבות ופועלת כקופת גמל לתגמולים לעצמאיים בת שלושה מסלולי השקעה: שני מסלולים מבטיחי תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות מס הכנסה: מנורה גמל פלס א' ו-ב' (מס' אישורי מ"ה 533 ו-534 בהתאמה) ומסלול שאינו מבטיח תשואה מנורה גמל פלס ד' (מס' אישור מ"ה 122). התמורה ששילמה החברה בגין הרכישה האמורה הסתכמה ב-2,725,000 ש"ח. במועד הרכישה היו לקופה כ-4,300 עמיתים, וסך נכסיה הסתכם באותה עת בכ-360 מיליון ש"ח.
- ביום 1 באוקטובר 2007 הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קופת הגמל האמורה לחברה תוך הפיכתה לקופת גמל בשם "מנורה גמל פלס".
- 1.4.4. בהתאם להסכם אשר נחתם ביום 1 ביולי 2007 בין החברה לבין קובץ חברה לניהול קופות גמל בע"מ, החברה רכשה את קופת הגמל "יתר קופת גמל לתגמולים" (להלן בשמה החדש: "מנורה מבטחים יתר"), אשר הינה קופת גמל בת ארבעה מסלולי השקעה: שלושה מסלולים מבטיחי תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן: תקנות מס הכנסה), (מס' אישורי מ"ה 530, 531 ו-532) ומסלול אשר אינו מבטיח תשואה (מס' אישור מ"ה 119). התמורה ששילמה החברה בגין הרכישה האמורה הסתכמה ב-33 מיליון ש"ח. לקופה הנרכשת היו במועד הרכישה כ-100,000 עמיתים, וסך נכסיה נכון למועד זה הסתכם בכ-4.1 מיליארד ש"ח. ביום 2 במרס 2008 הועבר ניהול הקופה לחברה, וזאת לאחר קבלת אישור הממונה ואישור החשב הכללי במשרד האוצר.
- 1.4.5. ביום 1 בינואר 2008 הועברה לניהולה של החברה פעילות קופת הגמל לעובדים חדשים בתעשייה הצבאית בע"מ (חברה פרטית בערבון מוגבל שניהלה קופת גמל ענפית לתגמולים ופיצויים, בשמה החדש: מנורה מבטחים תעוש) לפי הסכם העברת פעילות מיום 17 ביוני 2007. הקופה שפעילותה הועברה כאמור ניהלה נכסים בהיקף של כ-117 מיליון ש"ח עבור כ-2,000 עמיתים, ופעילותה הועברה לניהול החברה בתמורה להתחייבות החברה לגביית דמי ניהול בשיעור נמוך למשך תקופה מסוימת שנקבעה בהסכם. מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קופת הגמל האמורה הועברו לחברה תוך הפיכתה לקופת גמל בשם "מנורה מבטחים - תעוש".
- 1.4.6. ביום 8 במרס 2009 נחתם הסכם בין החברה לבין קואטרו גמל בע"מ (להלן: "קואטרו") לפיו זו האחרונה תעביר לידי החברה את ניהולן שבע קופות הגמל שבניהולה של קואטרו המנהלות נכסים בהיקף של כ-58 מיליון ש"ח עבור כ-1060 עמיתים פעילים בתמורה לתשלום שנתי הנגזר מהיקף הנכסים שינוהלו בפועל בקופות הגמל. לפי הוראות ההסכם האמור, בתום תקופה של שלוש שנים ייבחר המשך ההסדר והחברה וקואטרו יפעלו לפי אחת החלופות הבאות (בהתאם למתווה פעולה הקבוע בהסכם): העברת ניהול קופות הגמל האמורות לניהולה של חברה מנהלת אחרת, המשך ניהולן בנפרד או מיזוגן לקופות גמל אחרות שבניהול החברה תוך המשך תשלום התמורה כאמור לקואטרו.
- 1.4.7. בהתאם להסכם אשר נחתם ביום 27 ביולי 2010 בין החברה לבין "להבה חברה לניהול קרן השתלמות בע"מ" ו"להב לשכת ארגוני העצמאיים והעסקים בישראל (ע"ר) בע"מ" (להלן ביחד: "המוכרות") ונספח התיקון להסכם אשר נחתם ביום 16 בדצמבר 2010, רכשה החברה מהמוכרות את מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קרן ההשתלמות "להבה" (מס' אישור קופ"ג 561). קרן ההשתלמות להבה היתה במועד הרכישה בת שני מסלולי השקעה פעילים: להבה מסלול כללי (מס' אישור מ"ה 561) ולהבה מסלול שקלי (מס' אישור מ"ה 1380) ושלושה מסלולי השקעה לא פעילים: להבה מסלול מדדי (מס' אישור מ"ה 1379), להבה מסלול מניות (מס' אישור מ"ה 1381) ולהבה מסלול מט"ח (מס' אישור מ"ה 1382). התמורה שתשלם החברה בהתאם להסכם בגין הרכישה האמורה הינה בסך של 11.5 מיליון ש"ח בגין 5 השנים הראשונות ממועד השלמת העברת הניהול בקרן,

בתוספת תשלומים נוספים מדי רבעון, החל מהשנה השישית ממועד ההשלמה ועד לשנה העשירית, בגובה 0.075% מסך נכסי קרן ההשתלמות אשר לא יפחתו מסך של 1.3 מיליון ש"ח לשנה, למעט אם יחול שינוי מהותי בהוראות ההסדר התחיקתי. בתום השנה העשירית ממועד ההשלמה תשלם החברה ללהב סכום בודד וחד פעמי בגובה 0.3% מתוך מסך נכסי הקרן במועד התשלום, המהוון בריבית שנתית בשיעור 7%, המחושב בגין תקופה של שש וחצי שנים. במועד השלמת העברת ניהול הקרן לידי החברה היו בקרן כ-12,000 עמיתים, וסך נכסיה הסתכם באותה עת בכ-436 מיליון ש"ח. ביום 1 בינואר 2011 הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהולה של קרן ההשתלמות האמורה לחברה, לאחר קבלת אישור הממונה.

1.5 מיזוגי קופות שבוצעו מאז תחילת שנת 2011

ביום 1 בדצמבר 2011, הושלם מיזוגה של קופת הגמל "מנורה גמל מיתר" (מס' אישור מ"ה 981) אל "מנורה מבטחים תעוש" - מסלול כללי" (מס' אישור מ"ה 417), וזאת בהתאם לאישור הממונה מיום 9 באוקטובר 2011.

1.5.1 ביום 1 בינואר 2012, הושלמו המיזוגים הבאים בהתאם לאישור הממונה מיום 9 באוקטובר 2011: מסלול ההשקעה "להבה מסלול כללי" (מס' אישור מ"ה 561) מוזג אל מסלול ההשקעה "מנורה מבטחים השתלמות מסלול כללי" (מס' אישור מ"ה 828) (אשר נקרא לאחר המיזוג "מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי");

1.5.2 מסלול ההשקעה "להבה מסלול שקלי" (מס' אישור מ"ה 1380) מוזג אל מסלול ההשקעה "מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי שקלי" (מס' אישור מ"ה 1408);

1.5.3 מסלולי ההשקעה בקרן ההשתלמות "להבה" שהיו לא פעילים במועד המיזוג בוטלו עם השלמתו;

1.6 מיזוגים הצפויים להתבצע במהלך שנת 2012

1.6.1 ביום 19 בינואר, 2012 הגישה החברה לאישור הממונה, בקשה למיזוג מסלולי ההשקעה "מנורה גמל לפרישה 2020" (מס' אישור מ"ה 1345) ו-"מנורה גמל לפרישה 2030" (מס' אישור מ"ה 1346) אל "מנורה גמל כללי" (מס' אישור מ"ה 1146). ביום 4 במרץ נתקבל אישור הממונה לביצוע המיזוג המבוקש. בכונת החברה להשלים את המיזוג האמור במהלך רבעון 2 לשנת 2012.

1.7 נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת 12 קופות גמל מסוגים שונים:

1.7.1 "מנורה מבטחים תעוש" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים (מס' אישור מ"ה 417).

1.7.2 "מנורה מבטחים" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 1292).

1.7.3 "מנורה גמל" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 1146).

1.7.4 "מבטחים תגמולים ופיצויים" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים (מס' אישור מ"ה 826).

- 1.7.5 "מנורה מבטחים אמיר" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 260) (אליה מוזגה "מנורה גמל פלס" (מס' אישור מ"ה 122) כמפורט לעיל).
- 1.7.6 "מנורה מבטחים יתר" - קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 119).
- 1.7.7 "מנורה השתלמות" - קרן השתלמות שהינה קרן מסלולית (מס' אישור מ"ה 1148) (אליה מוזגה "מנורה מסד השתלמות" (מס' אישור מ"ה 1110) כמפורט לעיל).
- 1.7.8 "מנורה מבטחים השתלמות" - קרן השתלמות שהינה קרן מסלולית (מס' אישור מ"ה 828).
- 1.7.9 "מבטחים מרכזית לפיצויים" - קופה מרכזית לפיצויים (מס' אישור מ"ה 827) (אליה מוזגה "מנורה מרכזית לפיצויים מורג" (מס' אישור מ"ה 441) כמפורט לעיל).
- 1.7.10 "מנורה מרכזית לפיצויים" - קופה מרכזית לפיצויים, שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 1144).
- 1.7.11 "מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה" - קופת גמל למטרה אחרת (מס' אישור מ"ה 1154).
- 1.7.12 "מנורה מבטחים - משתתפת בפנסיה תקציבית" - קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית שהינה קופה מסלולית (מס' אישור מ"ה 1280).
- לענין השינויים שחלו באופי התנהלותן של קופות הגמל האישיות לפיצויים ולתגמולים (שהפכו לקופות גמל לא משלמות לקצבה לענין הכספים שיופקדו בהן בשנת 2008 ואילך), ולענין סגירתן של קופות הגמל המרכזיות לפיצויים בפני הפקדות חדשות (ובכלל זה הוראת המעבר המתירה המשך הפקדות עבור עמיתים קיימים עד תום שנת 2010) - ראו בסעיף 6.3.3 להלן.

2. תחומי פעילות

החברה פועלת בתחום החיסכון הפנסיוני לטווח ארוך באמצעות ניהול קופות הגמל מהסוגים הבאים (להלן: "תחומי פעילות החברה"):

2.1. קופות גמל לא משלמות לקצבה, קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים:

קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים הינן קופות גמל שנועדו לשם חיסכון ארוך טווח. בקופות התגמולים לשכירים העובד ומעבידו מפקידים הפקדות חודשיות שוטפות עד לשיעור של 7% בגין חלק העובד ושיעור של עד 7.5% בגין חלק המעביד. בקופות התגמולים לעצמאיים העמית מפקיד לקופה כספים ללא תשלום מקביל של מעביד. העמית זכאי לניכוי או לזיכוי ממס בהתאם לתקרות שנקבעו ולתנאים הקבועים לענין זה. בקופת גמל אישית לפיצויים המעביד מפקיד כספים להבטחת זכויות עובדיו לפיצויי פיטורין והם נרשמים בקופה על שם העובד.

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3) התשס"ח-2008 (להלן: "תיקון מס' 3" או "הרפורמה") קבע כי הכספים שיופקדו בקופות הגמל (שפעלו עד סוף שנת 2007 כקופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים), החל מיום 1 בינואר 2008, יועדו למטרות קצבה בלבד, ואותן קופות גמל יפעלו בגין ההפקדות בגין שנת 2008 ואילך כקופות גמל לא משלמות לקצבה. כספי התגמולים ישתלמו לעמית רק כקצבה (קצבה העולה על סכום הקצבה המינימאלי של 3,850 ש"ח, נכון למועד פרסום התיקון, תהיה ניתנת להיוון לצורך משיכה בסכום חד פעמי). לא חל שינוי במעמדם של הכספים שהופקדו בקופות הגמל האמורות עד ליום 31 בדצמבר 2007, לרבות האפשרות לבצע משיכת הונית של כספי הפיצויים.

2.2. קרנות השתלמות:

קרנות השתלמות הינן קרנות שנועדו לשם חיסכון לצורך השתלמות המיועדת לשמירת רמתו המקצועית של העובד, ואולם בחלוף שש שנים הן ניתנות למשיכה לכל מטרה. ההפקדה לקרנות השתלמות היא בשיעור של עד 10% מהשכר עבור עובד שכיר ולעצמאי עד לתקרה הקבועה בפקודת מס הכנסה, והיא מקנה הטבות מס בהתאם לתקרת הפקדה הקבועה לענין זה.

2.3. קופות גמל מרכזיות לפיצויים:

קופות גמל מרכזיות לפיצויים הינן קופות גמל המיועדות למעסיק לשם הבטחת זכויות עובדיו לפיצויי פרישה. בקופות אלה המעסיק הוא העמית, המפקיד כספים להבטחת זכויות עובדיו כאמור וההפקדות נרשמות על שמו. במסגרת תיקון מס' 3, נסגרו קופות הגמל המרכזיות לפיצויים בפני הפקדות עמיתים חדשים, ועמיתים קיימים הורשו להפקיד בהן הפקדות נוספות (בגין עובדים שהופקדו בגינם כספים בשנת 2007) רק עד לתום שנת 2010. בהתאם לכך, החל מינואר 2011 נסגרו קופות הגמל המרכזיות לפיצויים בפני כל הפקדה נוספת.

2.4. קופות גמל להשתתפות בפנסיה תקציבית:

קופות גמל מרכזיות להשתתפות בפנסיה תקציבית הינן קופות גמל המיועדות לחיסכון ייעודי של מעביד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לעובדיו שיש להם הסדר פנסיה תקציבית. ההפקדות בקופות אלה הינן כספי ניכויים משכר העובדים שנוכו כהשתתפות בעלות הסדר הפנסיה התקציבית מיוחס לכל עובד.

2.5. קופות גמל למטרה אחרת:

קופות גמל למטרה אחרת הן קופות מסוגים שונים. קופת הגמל למטרה אחרת שמנהלת החברה היא קופה שנועדה להפקדת תשלומי המעסיק בגין זכויות חופשה, חגים והבראה של עובדיו על פי שיעורים הקבועים בתקנון הקופה או בהסכמים קיבוציים. הכספים בקופה נרשמים על שם העובד.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בשנת 2011 לא בוצעו השקעות בהון החברה.

4. דיבידנדים

4.1. במהלך השנים 2010-2011 החברה לא חילקה דיבידנד לבעלי מניותיה. דירקטוריון החברה לא קבע מדיניות חלוקת דיבידנד.

4.2. שתי המגבלות העיקריות העשויות להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנד בעתיד הן צרכי המימון והנזילות של החברה והצורך לעמוד בדרישות ההון העצמי המזערי הקבוע בתקנות קופות הגמל והמגבלה הקיימת בחוק החברות, התשנ"ט-1999 לפיהן החברה נדרשת להון עצמי מזערי שלא יפחת מסך של 1 מיליון ש"ח צמודים למדד נובמבר 2001 (נכון ליום 31 בדצמבר 2011 - כ-1.3 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2011 ההון עצמי של החברה הנו כ- 62 מיליון ש"ח והוא עומד בדרישת ההון העצמי המזערי הנדרש כאמור.

4.3. בחודש פברואר 2012 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"ב-2012 וכן חוזר בדבר דרישות ההון מחברות מנהלות שהגדילו את דרישות ההון העצמי המזערי מחברות מנהלות - (לפרטים נוספים ראה סעיף 38.2.1 להלן).

פרק ב': מידע אחר**5. מידע כספי לגבי תחומי פעילות החברה**

5.1 להלן נתונים כספיים של החברה, בחלוקה לתחומי הפעילות, במהלך השנים 2009 - 2011 :

שנת 2011 (באלפי ש"ח)

מאוחד	קופת גמל למטרה אחרת	קופות גמל מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל לא משלמות לקצבה ¹	
74,653	555	4,293	16,601	53,204	סך ההכנסות מדמי ניהול(ללא המסלולים מבטיחי התשואה)
303,795	-	-	-	-	הכנסות מהשקעות
3,076	-	-	-	-	סך ההכנסות האחרות
69,343	-	-	-	-	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
316,401	-	-	-	-	רווחים שנוקפו לעמיתים במסלולי קופות הגמל המבטיחות תשואה
(4,220)	-	-	-	-	רווח לפני מיסים
10,664,416	27,169	689,499	1,655,384	8,292,364	סך נכסים מנוהלים
1,206,139	6,113	161,437	518,680	519,909	סך הפקדות והעברות לקופות
1,093,520	5,306	93,105	290,267	704,842	סך משיכות והעברות
(2.77%)	(2.92%)	(0.85%)	(3.15%)	(2.94%)	תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו ²

1 בדו"חות הכספיים של החברה הופרדו נתוני מסלולים מבטיחי התשואה מנתוני שאר קופות הגמל שאינן מבטיחות תשואה.

2 חישוב תשואה ממוצעת נעשית על בסיס משוקלל בהתאם לנכסי כל קופת גמל, למעט המסלולים מבטיחי התשואה.

שנת 2010 (באלפי ש"ח)

מאוחד	קופת גמל למטרה אחרת	קופות גמל מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל לא משלמות לקצבה ³	
68,826	535	4,045	11,135	53,111	סך ההכנסות מדמי ניהול(ללא המסלולים מבטיחי התשואה)
332,783	-	-	-	-	הכנסות מהשקעות
1,819	-	-	-	-	סך ההכנסות האחרות
61,081	-	-	-	-	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
292,537	-	-	-	-	רווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות הגמל המבטיחות תשואה
49,810	-	-	-	-	רווח לפני מיסים
10,054,022	27,662	634,051	1,062,246	8,330,063	סך נכסים מנוהלים
1,164,689	5,725	202,602	387,233	569,129	סך הפקדות והעברות לקופות
853,954	5,838	81,277	174,397	592,442	סך משיכות והעברות תשואות ממוצעות
15.52%	9.62%	8.54%	8.59%	18.51%	נומינליות ברוטו ⁴

3 בדו"חות הכספיים של החברה הופרדו נתוני מסלולים מבטיחי התשואה מנתוני שאר קופות הגמל שאינן מבטיחות תשואה.

4 חישוב תשואה ממוצעת נעשית על בסיס משוקלל בהתאם לנכסי כל קופת גמל, למעט המסלולים מבטיחי התשואה.

שנת 2009 (באלפי ש"ח)

מאוחד	קופת גמל למטרה אחרת	קופות גמל מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל לא משלמות לקצבה ⁵	
57,345	477	3,432	7,767	45,669	סך ההכנסות מדמי ניהול(ללא המסלולים מבטיחי התשואה)
389,606	-	-	-	-	הכנסות מהשקעות
1,596	-	-	-	-	סך ההכנסות האחרות
52,229	-	-	-	-	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
347,296	-	-	-	-	רווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות הגמל המבטיחות תשואה
49,022	-	-	-	-	רווח לפני מיסים
9,051,628	25,761	472,100	784,725	7,769,042	סך נכסים מנוהלים
1,280,419	6,460	253,848	403,229	616,882	סך הפקדות והעברות לקופות
923,437	5,653	110,274	175,485	632,025	סך משיכות והעברות
40.20%	29.08%	26.28%	32.59%	43.79%	תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו ⁶

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

6. **סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה**6.1 **הסביבה העסקית שבה פועלת החברה**

קופות הגמל מהוות חלק מהחיסכון לטווח ארוך ובינוני לשכירים ולעצמאים, המשלב הטבות מס במגוון אפשרויות חיסכון. קופת הגמל כוללת קופות גמל לא משלמות לקצבה, קרנות השתלמות וכן קופות מרכזיות לפיצויים. למרות השוני הרב ביניהן במאפייני החיסכון, בצבירה ובשיעורי התשואה נהוג להתייחס אליהן כמקשה אחת. נכון לסוף שנת 2011, סך נכסי קופות הגמל בישראל עומד על 293,608 מיליוני ש"ח. נכון לסוף שנת 2011, נכסי קופות הגמל שבניהול החברה הנם בסך של 10,658 מיליוני ש"ח אשר מהווים כ- 3.63% מכלל שוק קופות הגמל בישראל.

6.2 **התפתחות המשק, שוקי ההון והכספים**

במהלך שנת 2011 התרחש מפנה שלילי בכלכלה העולמית, שהשפיע גם על המשק הישראלי. ההתאוששות המהוססת ממשבר שנת 2008 לא הוכיחה עצמה כברת-קיימא והניסיונות לעשיית סדר בתקציבים הממלכתיים של רוב מדינות המערב לא הצליחו. ההאטה במשק הישראלי נבעה בעיקר בשל העובדה שענפי היצוא מהווים נדבך מרכזי בכלכלת ישראל והאטה בשווקים במערב אירופה ובארה"ב פוגעת באופן משמעותי במשק הישראלי. לזעזועים שפקדו את כלכלות המערב נוספו ההשפעות השליליות של חוסר היציבות בעולם הערבי. מאז הרבעון השני של שנת 2011 מורגשת האטה בפעילות בענפי המשק הישראלי, כאשר גם גורל גוש היורו עדיין לא ברור.

5 בדו"חות הכספיים של החברה הופרדו נתוני מסלולים מבטיחי התשואה מנתוני שאר קופות הגמל שאינן מבטיחות תשואה.

6 חישוב תשואה ממוצעת נעשית על בסיס משוקלל בהתאם לנכסי כל קופת גמל, למעט המסלולים מבטיחי התשואה.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2011 נפגשה ההאטה במשק עם המחאה הציבורית ועם הדרישה לצדק חברתי. בנוסף לדו"ח ועדת טרכטנברג, פרי נוסף של המחאה החברתית היה טיוטת דו"ח הוועדה הבין-משרדית להגברת התחרותיות, שחלק מרכזי ממנו הוקדש לקבוצות עסקיות בעלות מבנה פירמידה.

במהלך שנת 2011 גדל התמ"ג של המשק הישראלי בשיעור של כ- 4.8%, כאשר התמ"ג לנפש עלה בכ- 2.9%. אינדיקטורים מקרו כלכליים שפורסמו במשק הישראלי במהלך המחצית השנייה של שנת 2011 מצביעים על המשך הצמיחה של הפעילות הכלכלית במשק הישראלי, אך בקצב מתון יותר מאשר במחצית הראשונה של השנה. ההאטה בצמיחת המשק הישראלי ניכרת בעיקר בנתוני היצוא והביקושים המקומיים גם סקרי הציפיות השונים, הן של הצרכנים והן של החברות, צופים המשך האטה בקצב הצמיחה. עם זאת נתונים אלה בולטים לחיוב בהשוואה לנתונים שפורסמו בעולם המערבי.

נתוני שוק העבודה מצביעים על רמת תעסוקה גבוהה ואבטלה נמוכה. יחד עם זאת, תקבולי מס הבריאות, המשמשים אינדיקציה לסך תשלומי השכר, היו בחודש דצמבר גבוהים נומינלית בכ- 2% מאשר בדצמבר אשתקד (בניכוי השפעתם של שינויי חקיקה), נתון המהווה התמתנות ניכרת לעומת קצב גידולם בשנתיים האחרונות. שיעור הבלתי מועסקים, הגיע במהלך השנה לשיעור של כ- 5.4% מתוך כוח העבודה האזרחי, שפל של כ- 20 שנים.

במהלך שנת 2011 נמשכה מגמת ההתמתנות בקצב האינפלציה של המשק הישראלי. הרקע לירידת שיעור האינפלציה הוא ככל הנראה המשך הציפיות להאטה בצמיחה בעולם ובארץ, וכנראה גם התהליך של הפחתת המחירים על ידי רשתות שיווק וספקי שירותים שונים, בהשפעת המחאה החברתית נגד יוקר המחיה. לירידת המדד תרמו סעיפי המזון, החינוך, התרבות והבידור והתחבורה והתקשורת. בסעיף הדיור נרשמה בתקופה הנסקרת ירידה, בחלקה עונתית, והחלה ירידה של מחירי הדירות בבעלות (שאינם חלק ממדד המחירים לצרכן).

על פי הנתונים החודשיים בניכוי עונתיות הואט קצב עלייתם של המחירים במחצית השנייה של השנה, ובמונחים שנתיים הוא היה אף נמוך מהגבול התחתון של טווח יעד האינפלציה. האינפלציה בשנת 2011 כולה הסתכמה ב- 2.2 אחוזים, קרוב לאמצע יעד האינפלציה (3-1 אחוזים). מקורותיה העיקריים של עליית המחירים ב-2011 הם רכיבי האנרגיה, שכר הדירה והמזון, שעלו בקצב מהיר במחצית הראשונה של 2011, ושיעורי עלייתם בשנת 2011 כולה היו 9.5%, 5.2% ו-2.3%, בהתאמה.

במהלך שנת 2011 המשיך בנק ישראל בהעלאה של הריבית במשק מ- 2% בתחילת 2011 ל- 2.5% בסוף השנה, כאשר בחודשים יוני-ספטמבר הגיעה ריבית בנק ישראל לשיעור של 3.25%. השינוי בריבית בנק ישראל הושפע משני גורמים מרכזיים ומנוגדים. מחד, הריבית הנמוכה במשק עודדה מעבר של הציבור לאפיק ההשקעה הנדל"ני, דבר אשר הביא לעלייה ניכרת במחירי הדיור בשנתיים האחרונות. כמו כן, הושפעו צעדי הבנק גם מהציפיות לאינפלציה, שנעו בתחילת השנה בסביבת הגבול העליון של יעד האינפלציה. במקביל, במחצית הראשונה של השנה נמנע בנק ישראל מהעלאת ריבית מהירה יותר עקב הריביות הנמוכות במדינות המפותחות והחשש כי הרחבת פערי הריביות תוביל ללחצי תיסוף חזקים יותר על השקל תוך הגברת תנועות ההון קצרות הטווח הנכנסות לישראל. במקביל להעלאת הריבית ננקטו צעדים על ידי בנק ישראל ומשרד האוצר בשוק הדיור. במהלך הרבעון הרביעי הוריד בנק ישראל את הריבית על מנת לתמוך בפעילות הריאלית לנוכח ההשפעה השלילית של ההאטה הגלובלית על צמיחת המשק המקומי.

החל מחודש אפריל 2011 החלה להסתמן מגמה של ירידה בגביית המסים העקיפים, ובחודש יולי החלה מגמה דומה להסתמן גם בגביית המסים הישירים. הגירעון הכולל של הממשלה (ללא מתן אשראי) הסתכם בשנת 2011 ב-3.3 אחוזי תוצר, לעומת תכנון של 2.9 אחוזי תוצר, והוא גבוה מתקרת הגירעון (3 אחוזי תוצר).

בכלכלה העולמית, אי-הוודאות לגבי המשך ההתאוששות של המשק העולמי גברה, בעיקר על רקע הקשיים במשקים העיקריים, המשבר הפיננסי באירופה אשר התפשט למדינות חשובות בגוש האירו (בראשן לאיטליה ולספרד) ולאור אי הבהירות ביחס לתוכניות החילוץ המתגבשות באירופה.

נתוני המקרו בגוש האירו המשיכו להצביע על התחלה של מיתון, והבולט שבהם הוא נתון הצמיחה בגרמניה לרבעון הרביעי של 2011 - צמיחה שלילית של 0.25%. תחזיות בתי ההשקעות לגבי הצמיחה בגוש האירו צופות, בממוצע, צמיחה שלילית של 0.7% בשנת 2012, וגברו החששות מההשלכות השליליות של הריסון הפיסקלי על הצמיחה.

מנגד, התפרסמו בארה"ב בחודשים האחרונים נתוני מקרו חיוביים יחסית, בפרט נתוני הצריכה והתעסוקה. מכאן שנמשכת במשק האמריקני מגמת ההתאוששות והצמיחה. כן נראים סימנים ראשוניים להתמתנות הפעילות הכלכלית בשווקים מתעוררים. נתוני הסחר העולמי בפועל מצביעים על המשך התכווצות היקפי הסחר בחודש אוקטובר, והתחזיות להתפתחות הסחר הופחתו.

גורמי הסיכון ממשיכים להתמקד באירופה, שבה הסיכוי לצמיחה שלילית, גם במשקי הליבה, התגבר משמעותית. החשש מפני משבר פיננסי חמור, לרבות חשש מהתפשטות הסיכון גם לבנקים מובילים באירופה, חשש מקשיי נזילות במערכת הבנקאית והורדת דירוג דה פקטו לבנקים מובילים בעולם הניעו את קובעי המדיניות באירופה להכריז על תוכנית סיוע מקיפה, ובנקים מרכזיים עיקריים באירופה, ארה"ב ובבריטניה החלו לחדש את תוכניות ההרחבה השונות.

שוקי האג"ח והמניות

שנת 2011 נפתחה ביציבות יחסית בשערי המניות, אולם בסוף חודש אפריל חל מפנה והחלו ירידות שערים שנמשכו עד סוף השנה. המפנה בשוק המניות משקף את ההתפתחויות השליליות שאירעו בכלכלה העולמית, מצד אחד, ואת השלכותיהן הצפויות על המשק הישראלי, מצד שני.

לאחר שנים רבות בהן בלטה הבורסה בת"א עם תשואה גבוהה מזו של מקבילותיה בעולם, הרי שבשנת 2011 הניבו מדדי המניות המקומיים תשואת חסר בולטת ביחס למדדי המניות בעולם.

במהלך שנת 2011 ירד מדד ת"א 25 בשיעור של כ- 18.2%, כאשר מדד ת"א 100 ירד בשיעור של כ- 20.1%. מדד ת"א 75 ירד בשיעור של כ- 25.9% ומדד היתר 50 ירד בשיעור של כ- 25.7%. בין המדדים הענפיים בלטו בירידות מדד ת"א-פיננסים שירד בכ- 34% וחברות השקעה עם ירידה חדה של כ- 41%.

לעומת זאת, מדד הנאסד"ק ירד במהלך התקופה הנסקרת בשיעור של כ- 1.8%, בעוד שהדאו ג'ונס עלה בכ- 6.2%. מדד הדאקס הגרמני ירד במהלך שנת 2011 בכ- 15.4% ומדד הקאק הצרפתי ירד בכ- 18.8%. מדד הפוטסי הבריטי ירד בכ- 6.8%.

במהלך שנת 2011, עלה מדד התל בונד 20 בכ- 0.7% בעוד שמדד התל בונד 40 ירד בכ- 1.6%. מדד האג"ח הממשלתי הצמוד עלה בכ- 4.3% ומדד האג"ח הממשלתי השקלי עלה בכ- 5.2%.

יבוא ההון הניכר לשווקים המתפתחים, הגביר את הפעילות בשוק המט"ח העולמי; במקביל, תוגברו ההתערבויות בשווקי המט"ח העולמיים - הן באמצעות רכישות מט"ח מסיביות על ידי בנקים מרכזיים והן באמצעות הטלת מגבלות על תנועות ההון.

בסיכום התקופה הנסקרת, פוחת השקל בשיעור של כ- 7.7% לעומת שער היציג של הדולר, כאשר שער היציג של האירו לעומת השקל רשם במהלך התקופה עלייה של כ- 4.2%. יתרות המט"ח של בנק ישראל גדלו במהלך התקופה מרמה של כ- 70.9 מיליארד דולר בסוף דצמבר 2010 לרמה של כ- 74.9 מיליארד דולר בסוף דצמבר 2011.

אירועים לאחר תאריך המאזן

בתחילת חודש מרץ 2012 נערך המכרז השני של הבנק המרכזי האירופי למתן הלוואות זולות (ריבית של 1% לתקופה של שלוש שנים. בסה"כ הוזרמו כ- 530 מיליארד אירו לכ- 800 בנקים, לעומת כ- 489 מיליארד אירו שהוזרמו לכ- 523 בנקים במכרז הראשון שבוצע בסוף דצמבר 2011. באמצעות מכרזים אלה אותת הבנק המרכזי האירופי כי הוא מתכוון להתערב בשווקים על מנת לוודא שהמערכת הפיננסית באירופה תשמור על יציבות על אף הבעיות של מדינות ה- PIIGS. על רקע מכרזים אלה, ולמרות מהלך הורדות דירוג האשראי ל-9 מדינות באירופה, שררה בשווקים המערביים אווירה חיובית. זו ניכרה בהנפקות חוב מוצלחות של מדינות באירופה – ביניהן איטליה, ספרד וצרפת, בהצטמצמות מרווחי האשראי של מדינות בפריפריה ובעלויות בשווקי המניות.

במהלך חודש מרץ 2012 הושג הסכם עם מרבית מחזיקי האג"ח היווני למחיקה של כ- 75% מהחוב שעמד על כ- 206 מיליארד אירו. הסכם זה מאפשר קבלת סיוע של 130 מיליארד יורו ליוון, כאשר קרן המטבע הודיעה כי תספק 36.7 מיליארד דולר לקרן הסיוע ליוון במהלך ארבע השנים הקרובות. למרות שה- ISDA הגדיר את העסקה כ"אירוע אשראי",

דבר שיחייב תשלום של כ- 3.2 מיליארד דולר על חוזה CDS שאולצו להשתתף בה, הרי שסכום זה נמצא ברף התחתון של התרחישים השונים שקדמו לעסקה, הודות לכך שהאירוע הוגדר כאירוע של "ארגון מחדש" ולא כאירוע של "חדלות פירעון". כך קרה שהתוצאה הסופית התקבלה בסוג של אנחת רווחה, בהינתן תרחישי הקיצון שקדמו לה.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2012 חלה עליה בציפיות האינפלציה בעיקר בעקבות עליה במחירי הסחורות.

מדדי המניות המקומיים המשיכו להניב תשואת חסר בולטת ביחס למדדי המניות בעולם גם במהלך הרבעון הראשון של 2012.

אירועים ומגמות בפעילות החברה

.6.3

בשנים האחרונות חלו שינויים רבים בשוק החיסכון ארוך הטווח, אשר השפיעו או עשויים להשפיע על פעילות החברה, וזאת לאור שינויים במדיניות הממשלתית בשנים האחרונות אשר הינה מתן העדפה מכרעת לחיסכון במסלול הקצבתי (קרנות פנסיה וביטוחי מנהלים ועצמאיים במסלול קצבה) על פני המסלול ההוני (קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים וביטוחי מנהלים במסלול הוני), זאת כדי להבטיח יכולת קיום בכבוד של האזרחים לאחר גיל הפרישה.

בשנים האחרונות באה מדיניות זו של הממשלה לידי ביטוי ברפורמות מקיפות בענף (בין רפורמות אשר הוצאו אל הפועל נכון למועד דוח זה ובין רפורמות עתידיות, כפי שיתואר בהמשך), אשר עניינן, בין היתר, שינוי מבנה המוצרים בתחום ושינוי הטבות המס אשר ניתנות לחוסכים לטווח ארוך, תוך מתן עדיפות לחוסכים במסלולים המיועדים לקצבה.

להלן יתוארו בתמצית עיקרי הרפורמות אשר הונהגו בענף בשנים האחרונות (לפרטים אודות רפורמות עתידיות המוצעות על ידי הממשלה, ראו סעיפים 6.4.1 עד 6.4.3 להלן).

6.3.1. ועדת בכר

בחודש נובמבר 2004, פורסם דוח הצוות הבין משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון בראשות מנכ"ל משרד האוצר דאז, ד"ר יוסי בכר (לעיל ולהלן - "ועדת בכר" או "רפורמת בכר"). מטרת רפורמת בכר הייתה להביא לביסוס מבנה תחרותי בשוק ההון ולשיפור תפקודו, זאת באמצעות צמצום הריכוזיות והגברת התחרות בשוק ההון, מזעור ניגודי העניינים בקרב הגופים הפועלים בשוק ההון והרחבת הפיקוח והבקרה על גופים אלה ועל השולטים והמחזיקים בהם. ברפורמת בכר הוגדרו מספר גורמי משמעותיים שהשפיעו, ועוד צפויים להשפיע, על הענף (אשר עוגנו באמצעות חקיקה עניפה בתחום פעילות זה):

- **הסטת הדגש בשוק לכיוון הלקוח הסופי, קרי - העובד** - בעקבות רפורמת בכר מידת מעורבותו והשפעתו של העובד בבחירת המוצר הפנסיוני שבו יפקיד את כספיו הינה גבוהה יותר. נושא זה בא לידי ביטוי, בין היתר, באמצעות מתן אפשרות ללקוח לבחור את המוצר הפנסיוני (ואת החברה המנהלת) המתאים לו ביותר, לאחר שקיבל ייעוץ מיטבי (Best Advice) מהיועץ/מפיץ או המשווק. תפיסה זו של הסטת הדגש בשוק לכיוון הלקוח הסופי צפויה להמשיך ולבוא לידי ביטוי בהוראות שייגזרו מהתכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני שפרסם הממונה כמפורט בסעיף 6.4.1 להלן.

- **הסדרת העיסוק בייעוץ ושיווק של החיסכון הפנסיוני** - במסגרת רפורמת בכר חוקק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומסלוקה פנסיוניים), התשס"ה-2005 (לעיל ולהלן - "חוק הייעוץ הפנסיוני"), שבו הוסדר תחום הייעוץ, שיווק ודרכי ההפצה של המוצר הפנסיוני, ובכלל זה נקבעה הפרדה בין תפקידי היועץ/מפיץ לבין תפקידי המשווק, תוך הבחנה בין סוגי העמלות, אשר רשאי כל אחד מבין בעלי התפקידים האמורים לעיל לקבל. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.4.1 להלן.

- **שינוי מבני וכניסת הבנקים לענף הייעוץ הפנסיוני** - בעקבות המלצות ועדת בכר (אשר עוגנו בחוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005 (להלן: "חוק הגברת התחרות") הותר לבנקים לשמש כיועצים/מפיצים בלבד והם חויבו למכור את קופות הגמל אשר בניהולם. בהתאם, ענף קופות הגמל, אשר נשלט עד לאותו מועד על ידי הבנקים, נשלט כיום בעיקרו על ידי חברות ביטוח ובתי השקעות. כניסת הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני, בשל פריסתם הגדולה ונגישותם הרבה לציבור, תגרום, קרוב לוודאי, להגדלת חלקם של הבנקים בפעילות ההפצה בתחום, דבר העשוי להשליך על ערוצי השיווק וההפצה הקיימים של מוצרי חיסכון ארוך הטווח ועלותם. להערכת החברה, למרות שחלפו כ-5 שנים מאז חקיקת בכר, כניסת הבנקים להפצת מוצרים פנסיוניים נמצאת עדיין בשלביה הראשוניים. רק לאחר שהבנקים ישלימו את היערכותם, ויעסקו בהפצת כל המוצרים הפנסיוניים הן לעצמאיים והן לשכירים, ניתן יהיה להעריך את השפעתו המלאה של השינוי, שבשלב זה טרם מוצה במלואו. **הערכת החברה הינה מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניתוח ההתפתחות בתחום, ייתכן וצפי זה לא יתממש במקרה של תיקוני חקיקה נוספים או במקרה והתנהגות הצרכנים תהיה שונה.**

- **הגבלת נתח שוק ומניעת ריכוזיות** - במסגרת חוק הפיקוח על הביטוח נקבע, כי לא יינתן היתר לרכישת מבטח או קופת גמל או להחזיק בהם, אם נתח השוק של הרוכש או המחזיק, לרבות של בעלי השליטה בהם וגופים שהם שולטים בהם, בתחום החיסכון לטווח ארוך גבוה מ-15% משווי סך כל נכסי תחום החיסכון לטווח ארוך. בהתאם לנתונים שפרסם הממונה בחוזר בדצמבר 2011, סך נכסי החיסכון לטווח ארוך, נכון ליום 30 בספטמבר 2011, עמד על 528.5 מיליארד ש"ח. בהתאם, נתח השוק המקסימאלי נכון למועד הנ"ל הוא 79.3 מיליארד ש"ח.

6.3.2 הסדר פנסיה חובה במשק

גורם נוסף, אשר השפיע רבות על תחום הביטוח הפנסיוני, הינו צו ההרחבה להסכם הקיבוצי הכללי מחודש נובמבר 2007 (אשר תוקן בחודש אוגוסט 2011) הקובע הסדר של פנסיית חובה לכל עובד, והמחיל את הוראות ההסכם הקיבוצי בדבר חובת עריכת ביטוח פנסיוני על כלל העובדים השכירים במשק. הוראות ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה האמורים (להלן בצוותא - "הסדר פנסיית חובה") קובעות כי הביטוח הפנסיוני לפיהם לעובד, שלא יבחר במכשיר אחר, יבוצע בקרן פנסיה חדשה מקיפה. מכאן שהסדר פנסיית חובה הכניס עובדים שכירים, שבעבר לא חסכו כלל, למעגל החוסכים לטווח ארוך, בעיקר בענף הפנסיה. בהתאם להסדר פנסיית חובה, שיעורי ההפרשות מהשכר שחובה לבטחו בביטוח פנסיוני (השכר בפועל אך לא יותר מהשכר הממוצע במשק), יעלו באופן הדרגתי מדי שנה, החל מהפרשות בשיעור של 2.5% מהשכר עם כניסתו לתוקף של ההסכם הקיבוצי (ראשית שנת 2008), ועד לשיעור של 17.5% החל משנת 2014. הסדר פנסיית חובה חל על נשים מגיל 20 וגברים מגיל 21 והחבויות בגינו לא יחולו על מי שפרש מעבודתו בגיל פרישת חובה ומקבל קצבה, שאינה קצבה מהמוסד לביטוח לאומי (כלומר, קבלת קצבה מהביטוח הלאומי אינה פוטרת את המעסיק מחובתו על פי צו ההרחבה) או על מי שיש לו הסדר פנסיוני מיטיב - העדיף על פני ההסדר המתואר לעיל. נכון למועד דוח זה, חובת הביטוח הפנסיוני הינה בתוקף בחלוף 6 חודשי עבודה אך אם לעובד הסדר ביטוח פנסיוני קודם, תקום החובה לבטחו, בתוקף מיום עבודתו הראשון, כעבור 3 חודשי עבודה בלבד.

כאמור, בחודש אוגוסט 2011 אישר שר התמ"ת את צו ההרחבה להסכם הקיבוצי הכללי (מסגרת) לביטוח פנסיוני מקיף במשק בין לשכת התאום של הארגונים הכלכליים לבין ההסתדרות הכללית מספטמבר 2010. צו ההרחבה המתוקן, משפר את תנאי צו ההרחבה הקודם (מיום 1.1.2008) תוך החלתו על כלל העובדים השכירים במשק. התיקון, בעיקרו, כולל: (1) הוספת מדרגת פנסיה נוספת של 17.5% הפרשה מהשכר בתוקף מה-1.1.2014 ואילך; (2) הבהרה כי אם יש לעובד הסדר מיטיב אך טרם חל עליו, יחול עליו צו ההרחבה לפנסיה חובה עד לתחילת מועד ההסדר המיטיב; (3) הבהרה כי עובד שיש לו הסדר מיטיב אך רכיב הפיצויים בו נופל מהשיעור שנקבע בצו ההרחבה לפנסיה חובה, על המעסיק להפריש לפחות את רכיב הפיצויים בשיעור שנקבע בצו ההרחבה; (4) הבהרה כי הצו לא חל על מי שהתקבל לעבודה לאחר שעבר את גיל הפרישה ומקבל קצבה שלא מהמוסד לביטוח לאומי (כלומר, קבלת קצבה מהביטוח הלאומי אינה פוטרת את המעסיק מחובתו על פי צו ההרחבה).

כאמור, הסדר פנסיית חובה קובע הסדר מדורג לגבי שיעורי דמי הגמולים מן השכר המבוטח, המוערך כשכר נמוך יחסית, וכתוצאה מכך חלק מדמי הגמולים שהופקדו בגין עובדים אלה בשנים 2008 עד 2011 היו בסכומים נמוכים יחסית, והחברה מעריכה כי גם הסכומים שיופקדו בשנים הקרובות לפי הוראות הסדר פנסיית חובה צפויים להיות בסכומים שאינם מהותיים. הערכת החברה הינה מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניתוח הוראות הסדר פנסיית חובה, ייתכן וצפי זה לא יתממש במקרה של תיקוני חקיקה נוספים או במקרה והתנהגות הצרכנים תהיה שונה.

6.3.3 העדפת המוצר הקצבתי על המוצר ההוני

מדיניות הממשלה בעשור האחרון הינה כאמור עידוד החיסכון ארוך הטווח שמיועד לקצבה החל מגיל פרישה. על פי פקודת מס הכנסה והתקנות שהותקנו מכוחה, ניתנות הטבות גדולות יותר כאשר הלקוח רוכש קרן פנסיה או פוליסה לקצבה. בשלהי שנות ה-90 של המאה שעברה תוקנו תקנות קופות הגמל כך שעצמאי, שחוסך במסלול הקצבתי, יוכל לקבל את החיסכון שצבר אך ורק בדרך של קצבה, ואילו משיכת החיסכון בסכום הוני כרוכה במיסוי גבוה. החל משנת 2000 חל הכלל גם על החיסכון בפוליסות לביטוח מנהלים שיעודן לקצבה. סכום הקצבה שיקבל המבוטח הינו תוצאה של חלוקת סך החיסכון הצבור שלו במקדם קצבה שנקבע בהתאם להוראות הפוליסה.

עיקרי תיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל

הצעד העיקרי שנעשה בהקשר של העדפת המוצר הקצבתי בשנים האחרונות היה תיקון 3 לחוק הגמל, כפי שיתואר להלן.

- עובר לתיקון האמור ניתן היה להפקיד את כספי החיסכון בשני מסלולים עיקריים: (1) קופות הוניות - בהם כספי החיסכון ניתנים למשיכה בעת הפרישה בתשלום חד פעמי ו-; (2) קופות קצבתיות- בהן כספי החיסכון ישולמו כקצבה (פנסיה) חודשית ואינם ניתנים למשיכה בתשלום חד פעמי.

- בחודש ינואר 2008 נחקק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008 (לעיל ולהלן - "תיקון מס' 3"), אשר ביטל את ההבחנה בין המוצרים האמורים החל מינואר 2008, ולפיו כלל הכספים המופקדים בקופות הגמל האישיות, שנוהלו כקופות הוניות עד סוף שנת 2007 (קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים ופוליסות ביטוח חיים הוניות הכפופות לתקנות גמל) - 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 קצבה חודשיים לעמיתים, כגון קרנות הפנסיה החדשות ותכניות ביטוח חיים קצבתיות). בתיקון מס' 3 נקבע כי לא יחול שינוי לעניין משיכת כספי הפיצויים בסכום הוני (בהתקיים התנאים הנדרשים לשם כך) ולעניין מעמדם של הכספים שהופקדו בקופות ההוניות עד לסוף 2007 ואשר ימשיכו להיות כספים הוניים, וכי ניתן יהיה להוון תשלומי קצבה ככל שהם עולים על סכום קצבה מזערי שנקבע לעניין זה.

- 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 והוכרה הוצאה לצורך רכישת ביטוח שאירים קצבתי לשאירי המבוטח כמעניקה זיכוי ממס (בכפוף לתקרות שנקבעו לעניין זה). בנוסף, נקבעו תקרות שכר והכנסה מבוטחת לעניין רכישת הכיסויים הביטוחיים האמורים.

- קופות גמל מרכזיות לפיצויים - במסגרת תיקון מס' 3, החל מינואר 2011 הפסיקו קופות הגמל המרכזיות לפיצויים לקבל הפקדות ובסופו של דבר תיפסקנה פעילותן. קופות מרכזיות לפיצויים שפעלו בשנת 2007 יכלו להמשיך ולקבל כספי מעבידים בשל שנות המס שקדמו לשנת 2011, בכפוף לתנאים הבאים:

(א) העמית (המעביד) היה עמית בקופת הגמל בדצמבר 2007.

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

כלומר משנת 2008 ואילך לא ניתן היה להפקיד כספים בקופת פיצויים מרכזית בשל עובד שלא הופקדו בגינו כספי פיצויים באותה קופה בדצמבר 2007. בגין עובד שהופקדו עברו כספים בדצמבר 2007 ניתן היה להפקיד כספים 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 היסטוריות מתכניות ביטוח המנהלים.

הסדר פנסיית חובה וכן תיקון מס' 3 מהווים נדבך נוסף בביסוס מדיניות הממשלה כאמור. להערכת החברה, הסדרי הפנסיה הכוללים במשק הישראלי יביאו שכירים רבים שבעבר לא חסכו כלל, להיכנס למעגל החוסכים לטווח ארוך, אולם עיקר ההשפעה תהיה על קרנות הפנסיה. למיטב ידיעת החברה, בעקבות תיקון מס' 3, החלו חברות ביטוח בשיווק פוליסות ביטוח חיים הכוללות התחייבות למקדם קצבה במועד הנפקת הפוליסה, דהיינו התחייבות לקיבוע מקדם הקצבה על בסיס שיעורי התמותה הידועים במועד הנפקת הפוליסה (במובחן משיעורי התמותה במועד הפרישה) אך לא להצמדה למדד המחירים לצרכן של כספי הצבירה וסכום הקצבה שתשולם לגמלאי אשר יהיו צמודים לרווחי ההשקעות שיושגו בפועל.

עיקרי תיקון מספר 5 לחוק קופות הגמל

בחודש נובמבר 2010 פורסם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת שעה), התשע"א-2010 הכולל, בין היתר, תיקונים בעניינים שנבעו מתיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל ובנוסף הסרת מגבלות מסוימות על פעילות חברות מנהלות. התיקון לחוק מאפשר לחברה מנהלת לעסוק בעיסוקים אחרים הנוגעים למוצרים פנסיוניים, אשר נאסרו בעבר, והותר לחברה מנהלת של קרן ותיקה לנהל מוצרים אחרים (לרבות קרנות ותיקות אחרות). עם זאת, נותר עדיין האיסור על ניהול יותר מקרן פנסיה חדשה מקיפה אחת. בנוסף, הוראת השעה נועדה להסדיר את המצב החוקי ביחס לעמיתים, אשר לא היו מודעים לשינוי החקיקתי שנבע מתיקון מס' 3 והיא מאפשרת לכל אחד מהגורמים הבאים לפנות לחברה המנהלת בדרישה להחזרת הכספים (בכפוף לתשלום מס על רווחי הון): (א) מי שהיה עמית עצמאי ביום 31.12.2007 והמשיך להפקיד כספים בקופת גמל לתגמולים (קופה לא משלמת) ומלאו לו 60 ביום 31.12.2007; (ב) מי שהיה עמית-עצמאי בקופת גמל לא משלמת לקצבה במועד תחילתו של תיקון מס' 5 הנ"ל, ומלאו לו 60 שנים ביום 31.12.2007; (ג) מי שהיה מוטב של עמית שנפטר, והכספים הצבורים בחשבונו של הנפטר הועברו לחשבונו בקופת גמל לא משלמת לקצבה; (ד) מי שהיה עמית בקופת גמל אישית לפיצויים, שהיה זכאי למשוך את הכספים מהקופה האמורה, והכספים כאמור (כספי הפיצויים), הועברו למרכיב התגמולים בחשבונו של העמית בקופת גמל לא משלמת לקצבה.

6.3.4 רפורמת הניוד במוצרים הפנסיוניים

בחודש מרס 2008 הותקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008 (להלן - "תקנות הניוד"), לפיהן ניתן לבצע העברות של סכומים צבורים בין קופות גמל שונות, ובמקרים מסוימים - גם הן מסוגים שונים, תוך מניעת האפשרות להעברה מקופת גמל למטרת קצבה לקופת גמל הונית. התקנות האמורות נכנסו לתקפן באופן מלא בינואר 2009, עם הרחבת הניוד גם לפוליסות ביטוח חיים.

הואיל ובשוק קרנות הפנסיה חדשות היתה קיימת אפשרות להעברת כספים בין קרנות פנסיה באופן קל ופשוט יחסית וללא עלויות מצד הלקוח, הרי שהתקנת התקנות לא הביאה לשינוי מהותי בהקשר של התחרות בין קרנות הפנסיה לבין עצמן, תחרות ששררה גם לפני התקנת התקנות. מאז כניסתן לתוקף של התקנות מבוצעות בפועל העברות נכסים בין סוגי מוצרים פנסיוניים שונים לדוגמא בין קרנות פנסיה לבין קופות גמל אחרות (בעיקר קופות גמל לא משלמות לקצבה ותכניות ביטוח מנהלים).

6.3.5. הקמת מסלוקה פנסיונית

בחודש אוגוסט 2009 פרסם הממונה מזכר הבנות לשיתוף פעולה לקידום מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע ולסליקה כספים בתחום החיסכון הפנסיוני (להלן - "המסלוקה"). במסגרת המזכר, הודיע הממונה כי בכוונתו לקדם את הקמת המסלוקה לצורך ייעול הליכי העבודה הקשורים בהעברת מידע וכספים בשוק החיסכון הפנסיוני וזאת על רקע ההתפתחויות של השנים האחרונות. תפקידיה העיקריים של המסלוקה יהיו העברת מידע דו צדדית בין הגופים המוסדיים, היועצים הפנסיוניים והסוכנים הפנסיוניים, העברת מידע בין המעסיקים והמפיצים לבין הגופים המוסדיים וסליקת כספי החיסכון הפנסיוני. בחודש יוני 2010 פרסם הממונה הוראות ביניים לעניין דרכי פעולתה של מערכת הסליקה הפנסיונית ובחודש מרס 2011 פורסם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) (תיקון מס' 3), התשע"א-2011, ובו בוצעה הסדרת הליך רישוי של חברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית ומנגנוני הפיקוח על חברה כאמור. הוראות התיקון לחוק מסדירות את סמכויות הממונה לקביעת הוראות הנוגעות למתן רישיון לחברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית וכן הוראות ביחס לדרכי פעילותה וניהולה של מערכת סליקה פנסיונית והוראות בדבר הממשל התאגידי שיחול בה, מתוך מטרה להגן על ענייני משתמשי המסלוקה ומקבלי השירות מהמשתמשים ולמניעת ריכוזיות בתחום הייעוץ והשיווק הפנסיוני. כמו כן, התיקון לחוק קובע כללים לעניין פיקוח הממונה על אבטחת המידע המועבר במסלוקה.

בחודש מאי 2010 הוקמה חברה פרטית בשם המסלוקה לחיסכון ארוך טווח בע"מ, שמטרתה להקים, לייסד ולנהל מסלוקת מידע וכספים בתחום החיסכון ארוך הטווח בעבור כלל הגופים המוסדיים, היועצים הפנסיוניים והסוכנים הפנסיוניים, ולהסדיר את ממשקי העבודה ביניהם. בעלי המניות של החברה הם גופים מוסדיים שונים, וכן תאגידים בנקאיים ומפיצים נוספים. הממונה ונציגיו משמשים כמשקיפים במוסדות חברה זו, ומלווים את התנהלותה. בחודש אוגוסט 2011, בעקבות אי-שביעות רצון משרד האוצר מקצב התקדמות הקמת המסלוקה הפנסיונית על ידי החברה הנ"ל, פרסם משרד האוצר הזמנה להשתתף בהליך מיון מוקדם, שהינו שלב ראשון במכרז להקמה של מערכת סליקה פנסיונית מרכזית ולהפעלתה (להלן - "הפרויקט"). מסלוקה פנסיונית צפויה לייעל את תהליכי העבודה, לאפשר ניהול ובקרה טובים יותר ולהגביר את השקיפות בניהול חסכוניות הציבור. על רקע ההתפתחויות בשוק החיסכון הפנסיוני וכדי לסייע לפרטים לקבל החלטות מושכלות באשר להתאמת אפשרויות החיסכון לצורכיהם, עולה הצורך למכן את תהליכי העבודה הנוגעים להעברת מידע וכספים לגופים המוסדיים ומהם, באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית, אשר תהיה נתונה לפיקוח הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן: "הממונה"). ההזמנה כוללת פירוט של עקרונות מרכזיים להקמה והפעלת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית, כגון; התנאים למתן רישיון לחברה להפעלת המערכת וחובת קבלת היתר שליטה מאת הממונה. בחירת הגוף להקמת הפרויקט מחולקת לשני שלבים - הליך מיון מוקדם ושלב ההזמנה להציע הצעות (RFP), במסגרתו יוזמנו המציעים אשר ימצאו מתאימים בתום הליך המיון המוקדם להגיש את הצעותיהם לביצוע הפרויקט. המידע המועבר באמצעות המערכת יישמר לפרק הזמן הנדרש למתן השירותים בלבד כשהכוונה היא לחייב את הגופים המוסדיים ובעלי הרישיון להתחבר למערכת. ביום 15.8.11 פרסם הממונה הליך מיון מוקדם להקמת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית והפעלתה.

במקביל לקידום הקמת המסלוקה הפנסיונית פרסם הממונה מספר חוזרים וטיוטות חוזרים, שמטרתם לייעל את תהליכי העבודה ולהסיר חסמים טכנולוגיים. במסגרת זאת פורסם בשנת 2010 חוזר שענייננו קידוד קופות גמל, ובשנת 2011 פורסם חוזר בעניין מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני (לפרטים נוספים ראה סעיף 38.3 להלן), וטיוטת חוזר ייפוי כוח לבעל רישיון.

6.3.6. המודל החכ"מ (חיסכון כספי מותאם) - הקמת מסלולי ברירת מחדל

בחודש ינואר 2012 פרסם הממונה טיוטה שלישית של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), (הקמת מסלולי ברירת מחדל), התש"ע-2010, יחד עם טיוטת חוזר שלישית שעניינה התאמת מסלול ההשקעה למאפייני העמית (להלן - "טיוטות המודל החכ"מ"). על פי טיוטות המודל החכ"מ (הידוע גם כ"מודל הצ'יליאני"), על כל גוף מוסדי לנהל בכ"א מקופות הגמל שבניהולו מספר מסלולי השקעה, אשר יהוו ברירת מחדל עבור עמיתים (לרבות עמיתים קיימים במסלולים הכללים הקיימים) שלא בחרו במסלול אחר, בהתאם לאחת מ-2 החלופות הבאות: (i) לפחות 3 מסלולים לעמיתים שטרם מלאו להם 60 ומסלול לעמיתים בני 60 ומעלה, או (ii) מסלולי השקעות אשר בכל אחד מהם מצויה קבוצה של עמיתים בטווח תאריכי לידה מסוים. עוד מוצע, כי בכל מקרה, הכספים העומדים כנגד התחייבויות לפנסיונרים (בקופת גמל משלמת לקצבה - קרן פנסיה ותכנית ביטוח מנהלים קצבתית) יושקעו במסלול השקעה נפרד. מלבד מסלולי המודל החכ"מ ימשיכו להתקיים מסלולי ההשקעה המתמחים.

המודל המוצע אינו מיועד לחול על קופות גמל מרכזיות, קרנות פנסיה ותיקות, קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, קופות גמל מבטיחות תשואה וקופות גמל למטרה אחרת.

החברה השיקה בשנת 2008 את קופות "גמל יעד" במטרה לאפשר התאמה גבוהה ככל הניתן בין רמת הסיכון הנדרשת על ידי עמיתי הקופות ובין מדיניות ההשקעה במסלול. נכון לסוף שנת 2011 בקופות גמל יעד נצברו למעלה מ-175 מיליוני ש"ח. בשל היענות מועטה מצד העמיתים לקופות מסוג זה, הגישה החברה בחודש ינואר 2012 בקשה למיזוג מסלולי קופות יעד ולשינוי מדיניות ההשקעה בהם למסלולים מתמחים, לאישור הממונה. המיזוגים צפויים להתבצע במהלך שנת הכספים 2012.

6.3.7. התייעלות קופות הגמל

במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (המוכר כ"חוק ההסדרים"), שנתקבל בכנסת ביולי 2009, תוקן חוק הפיקוח על הגמל, 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 שהצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת). במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) (תיקונים מס' 7 ו-8), התשע"א-2011, שהתקבלו בחודש יולי 2011, תוקן החוק האמור ונדחו תחילתן של הוראות החוק לעניין האיסור לניהול יותר מקופת גמל אחת מכל סוג, עד ליום 1 בינואר 2012 ובמקביל הוצאו הקופות המרכזיות לפיצויים מרשימת הקופות שהחוק הנ"ל חל עליהן ביחס למגבלה הנ"ל. החברה ביצעה מספר מיזוגים בקופות הגמל אשר בניהולה כחלק מהיערכותה ליישום הוראות החוק, כמפורט בסעיף 1.5 ובמהלך שנת 2012 תבצע מיזוגים נוספים בין קופות גמל נוספות אשר בניהולה.

6.3.8. קופות גמל בניהול אישי (IRA)

בספטמבר 2009, פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופות גמל בניהול אישי), התשס"ח-2008 המאפשרות להפעיל קופת גמל בניהול אישי, המוכרת כ-IRA (Individual Retirement Account).

בקופת גמל בניהול אישי יהא לכל עמית חשבון נפרד והחלטות ההשקעה 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 לעניין הפעלת קופת גמל בניהול אישי לגבי הפקדות עצמאים כאמור. בחודש ינואר 2012, הגישה החברה בקשה להקמת קופת גמל וקרן השתלמות בניהול אישי, לאישור הממונה והחלה בהערכות לכניסה לתחום קופות הגמל בניהול אישי.

6.3.9. הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות ("ועדת חודק"):

ביולי 2010 פורסם חוזר גופים מוסדיים 3-9-2010 בנושא הוראות לענין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות. הוראות החוזר מאמצות את מסקנות הדו"ח הסופי של הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות אגרות חוב לא ממשלתיות (המוכרת כ"ועדת חודק"), וקובעות בין היתר 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.

בפברואר 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 החברה 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.

6.3.10. דפורמת דמי הניהול המרביים

בחודש פברואר 2012 אישרה ועדת הכספים את תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(דמי ניהול), התשע"ב-2012 - שמשנות את השיעור המירבי של דמי ניהול שגופים מוסדיים רשאים לגבות בגין קופות גמל וקופות ביטוח שבניהולם כדלהלן:

- בקופות גמל:
 - בשנת 2013 - שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.1% מהיתרה הצבורה ועל 4% מההפקדות השוטפות;
 - החל משנת 2014 - שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.05% מהצבירה ועל 4% מההפקדות השוטפות.
 - שיעור דמי הניהול המירבי ממקבלי קצבאות זקנה ושארים לא יעלה על 0.6% מהצבירה.

- בקופות ביטוח - בפוליסות חדשות שיופקו החל משנת 2013 יחולו השיעורים המפורטים לעיל בנוגע לקופות גמל.
- התקנות קובעות, כי בחשבונות של עמיתים שהקשר עימם נותק או של עמיתים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור העמית המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות העמיתים הנ"ל ל-0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. למעט לעניין תקרת דמי הניהול ביחס לחשבונות של עמיתים שהקשר עימם נותק או של נפטרים, התקנות אינן משנות את גובה דמי הניהול המרביים שמותר לגבות, בין היתר, בקופות גמל מבטיחות תשואה, בקרנות השתלמות, בקופות גמל מרכזיות או בקופות גמל למטרות אחרות. נכון למועד דיווח זה טרם פורסם ברשומות הנוסח הסופי של התקנות.

6.4 רפורמות/ שינויים עיקריים מוצעים

נכון לשנת הדוח מוצעות מספר הצעות לרפורמות/שינויים בשוק החיסכון לטווח ארוך וביטוח חיים, אשר טרם גובשו או טרם אושרו, לפי העניין. להלן יובאו פרטים עיקריים בדבר הרפורמות האמורות לעיל:

6.4.1 התכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני

בחודש נובמבר 2010, פרסם הממונה, תוכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני במטרה לצמצם את ההבדלים בין מוצרי החיסכון הפנסיוני השונים, להגביר את השקיפות של שוק החיסכון הפנסיוני על כלל השחקנים שבו, להיטיב את טיב המוצרים המוצעים ומחירם וליצור בסיס השוואה אחיד בין המוצרים (להלן - "התכנית להגברת התחרות").

בעקבות פרסום התכנית להגברת התחרות פורסמו טיוטות של הוראות רגולציה חדשות, כדלקמן:

- תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (תיקון מס' 1), התשע"א-2011 - בתזכיר החוק שפורסם בחודש מרס 2011, מוצע להקל באיסור הקיים כיום, לפיו יועץ פנסיוני שהוא תאגיד בנקאי אינו רשאי להתקשר עם מעביד או עם ארגון מעבידים לעניין מתן ייעוץ פנסיוני לעובדיהם, ולהסמיך את הממונה לקבוע הוראות וקריטריונים לעניין התקשרות שכזו. עוד מוצע בתזכיר לקבוע כי מעסיק לא יוכל להתנות ביצוע עסקה במוצר פנסיוני בביצועו על ידי בעל רישיון מסוים, ובכלל זה: בעל רישיון המספק למעביד שירותי תפעול. כמו כן, המעביד לא יוכל להתנות כי כל שירות אחר אשר עליו לספק לעובד, ובכלל זה: שירותי התפעול עצמם או מתן הטבה לעובד, יותנו בביצוע העסקה כאמור באמצעות בעל רישיון מסוים. בנוסף, מוצע להחיל על בעלי רישיון את החובות החלות על מבטח לעניין הגשת דוחות והודעות לממונה, מוצע להחיל על בעל רישיון את החובה המוטלת על מבטח לעניין התניית ביטוח, כך שבעל רישיון לא יתנה קניית מוצר פנסיוני אחד בקניית מוצר פנסיוני אחר, ממנו או מאדם אחר, וזאת למעט אם קיבל אישור לכך מהממונה.
- טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני - בטיוטה שפורסמה בחודש מרס 2011, מוצע לקבוע הוראות לפיהן גוף מוסדי יהיה רשאי להציע לעמית שיעור נמוך של דמי ניהול מהשיעור המרבי הקבוע בדין ובלבד שההצעה האמורה תהיה תקפה לפחות לשנתיים. כמו כן בהתאם לטיוטה מוצע לקבוע כי כל הודעה לעמית לגבי שינוי דמי ניהול תימסר לא יאחר מחודשיים, ולא מוקדם מארבעה חודשים, טרם מועד השינוי.

- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל), התשע"א-2011 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים לעניין רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת - באוגוסט 2011 פורסמו טיוטת התקנות והחוזר הנ"ל - טיוטת התקנות מציעה לקבוע, כי חברה מנהלת תהיה רשאית לרכוש עבור עמית וקופת גמל רשאית לקבוע בתקנונה כיסויים ביטוחיים לאריכות ימים, סיכוני מוות ונכות ואלו בלבד. המבטח יבחר בהליך תחרותי שאישר הדירקטוריון. צד קשור יכול להיבחר כמבטח בתנאי כי הציע את התנאים המיטיבים ביותר. הטיוטה אף קובעת תנאים לכיסוי הביטוחי הנרכש באמצעות חברה מנהלת ולעניין שמירת הכיסוי הביטוחי ביחס לעמית לא פעיל; טיוטת החוזר מציעה לאפשר לחברות מנהלות לשווק לעמיתיהן כיסוי ביטוחי, תוך הענקת רשיון סוכן תאגיד ביטוח פנסיוני לחברה המנהלת שיוגבל לשיווק כיסוי ביטוחי לסיכוני מוות ולסיכוני נכות באמצעות פוליסות ביטוח פרט, כאשר הכיסוי יוענק באמצעות ביטוחי פרט על חשבון העמית (דמי ביטוח עבור ביטוח פרט של מבטח, שהוא צד קשור לחברה המנהלת, יהיו בגובה דמי הביטוח הנהוגים במועד הקמת הפוליסה, עבור ביטוח בעל מאפיינים דומים המשווק על ידי המבטח). כמו כן אוסרת טיוטת החוזר על חברה מנהלת לרכוש פוליסת ביטוח קבוצתי לעמיתי קופת הגמל מכספי החברה המנהלת ומציעה לבטל את חוזר גופים מוסדיים 9-15-2008 בעניין "ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה".
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דמי עמילות), התשע"ב-2011 - בחודש אוקטובר 2011 פורסמה טיוטה שנייה של התקנות, במסגרתה מוצע, בין היתר, להסדיר את אופן תשלום דמי העמילות למספר בעלי רישיון במקביל במסגרת מעבר לקוחות בין סוכני ביטוח, לקבוע שעמלת שירות תשולם לסוכן ביטוח באמצעות תשלום כספי באופן ישיר; לקבוע מגבלות שונות בנוגע לתגמול סוכן ביטוח בשל עמידה ביעד מכירות (לרבות משך תקופת המדידה, אופן מתן התגמול, תוך הבחנה בין מוצר ביטוח שאינו מוצר פנסיוני, שלגביו נקבעו מספר אופני תשלום, לבין מוצר פנסיוני שלגביו נקבע שהתשלום יהיה תשלום כספי במישרין), לקבוע תנאים נוספים בנוגע לדמי העמילות שישולמו בשל מוצר ביטוח שאינו לתקופה קצובה, לרבות היחס בין דמי העמילות המשולמים בכל אחת מ-5 השנים הראשונות לעומת דמי העמילות המשולמים בשנה הראשונה וחובת גילוי למבוטח על דמי העמילות המשולמים לסוכן.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה) (תיקון), התשע"א-2011 - בטיוטת התקנות, שפורסמה בחודש מרס 2011, מוצע לקבוע הוראות לפיהן מבטח (ולא רק חברה מנהלת) יוכל לשלם עמלת הפצה בגין מוצרים פנסיוניים שבניהולו ואשר לגביהם ניתן ללקוח ייעוץ פנסיוני. כן מוצע לקבוע מודל לעמלת הפצה אחידה במסגרת ביצוע עסקה בשלושת סוגי המוצרים הפנסיוניים: קופת גמל, קרן פנסיה חדשה וביטוח מנהלים. מודל עמלת ההפצה המוצע קובע שיעור עמלת הפצה מירבי של 0.2% מהצבירה ועד 2% מההפקדות השוטפות לאותם מוצרים (על בסיס חישוב חודשי). במקרה שבו דמי הניהול הנגבים נמוכים משיעור עמלת ההפצה המרבית כאמור לעיל מוצע לאפשר תשלום עמלת הפצה מופחתת בשיעור של 40% מדמי הניהול בגין הצבירה ו/או ההפקדות השוטפות, לפי העניין. לגבי קרן השתלמות, אשר שונה באופייה מהמוצרים הפנסיוניים המוזכרים לעיל, מוצע להותיר את תקרת עמלת ההפצה המותרת בשיעור מקסימאלי של החלק השנים עשר של 0.25% מיתרת הנכסים הצבורים בקרן לטובת הלקוח בכל חודש.

לטיוטת הוראות הרגולציה הנ"ל, ככל שתתקבלנה, השלכות אפשריות על הכנסות ורווחיות החברה, הגדלת כח הבחירה הניתן לעובד והקטנת ההשפעה של הסוכן על בחירת העובד, והגדלת הכדאיות לגופים הבנקאיים לכניסה יותר מסיבית לשוק הייעוץ. החברה מעריכה כי לתקנות ולחוזרים שיפורסמו בהתאם לתוכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני תהיה השפעה ניכרת על מבנה שוק החיסכון לטווח ארוך ועל התחרות בשוק זה.

המידע בכל הקשור להשלכות האפשריות של טיוטת תקנות דמי עמילות, הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות והנחות של הקבוצה. נכון למועד פרסום הדוח ולאור העובדה שמדובר בטיוטת תקנות וחוזרים בלבד, היישום בפועל עשוי להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה והוא תלוי, בין היתר, בנוסח הסופי של התקנות והחוזרים ובהתנהגות הגורמים השונים בענף הנוגעים לעניין.

6.4.2. הרפורמה בעניין הנהגת תוכניות ביטוח ותקנוני קופות גמל

בחודש ספטמבר 2011, פורסמו תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון מס' _), התשע"א-2011, תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(תיקון מס' _), התשע"א-2011, וטיוטת נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל, המציעים להתאים את הוראות הדין לגישת פיקוח המתאימה יותר למבנה השוק המודרני, בהתאם להתנהלות הנדרשת ממדינת ישראל לאור הצטרפותה לארגון ה-OECD ולאור עקרונות דירקטיבת SOLVENCY II. במסגרת זו מוצע לשנות את אופן הנהגת מוצרים, כך שגוף מוסדי ידרש להודיע על מוצר (חדש או עדכון תנאים של מוצר קיים) לפני תחילת שיווקו, אך לא ידרש להמתין לאישור הממונה כתנאי לתחילת השיווק. שינוי זה יגדיל את מרחב הפעולה של הגופים המוסדיים מחד, ומאידך יגביר את אחריותם לאיכות המוצרים שהם מנהיגים. בהתאם לטיוטת הנוהל, המוצר החדש (או השינויים במוצר קיים) ייכנסו לתוקף לאחר 30 יום ממועד הגשת ההודעה (שלה יצורפו מידע ומסמכים בהתאם למפורט בנוהל), אלא אם הממונה הודיע על התנגדותו למוצר/לשינוי, כולו או חלקו, בתוך התקופה האמורה. לממונה שמורה הרשות להודיע על התנגדותו גם לאחר כניסת המוצר/השינוי לתוקף, מטעמים של שמירה על עניינם של העמיתים, מניעת פגיעה ביכולתה של הקופה לקיים את התחייבויותיה וטעמים המנויים בחוק. בנוסף הוצע לערוך התאמה ביחס להוראות הקובעות סנקציות פליליות ו/או עיצומים כספיים למי שפעל על אף התנגדותו של הממונה, או שלא בהתאם להודעת החברה בקשר למיזוג או להעברת הניהול בקופה (כמפורט להלן). טיוטת החוזר הנ"ל קובעת את הפרטים שיש לצרף להודעה על הנהגת תוכנית ביטוח חדשה, הקמת קופת גמל חדשה או על שינוי בתקנון קופת גמל, לרבות נספח המגדיר את רמת הפירוט הנדרשת בנספח האקטוארי הנלווה לתכנית ביטוח או לתקנון קופת גמל. טיוטת החוזר צפויה להיכנס לתוקף ביולי 2012 ולבטל את חוזר גופים מוסדיים 2006-9-4 וחוזר ביטוח 2005-1-35 העוסקים בעניין זה.

6.4.3. מודל "הטבה משלימה"

בחודש פברואר 2011 הוקמה ועדה לבחינת הטבות המס בחיסכון הפנסיוני. בהתאם לפרסומים בעתונות, מסתמן כי המלצות הועדה יהיו ביטול הטבות המס הניתנות כיום בגין הפרשות העובד לחיסכון הפנסיוני, ובמקומן תשלם המדינה את ההטבה באמצעות הפקדת כספים ישירות לחיסכון הפנסיוני של העובד, כאשר מטרת המודל היא להביא לחלוקה שוויונית בהטבות המס ולפשטות במבנה הטבות המס לפנסיה.

פרק ג': קופות גמל לא משלמות לקצבה, קופות גמל לתגמולים וקופות גמל אישיות לפיצויים

7. מידע כללי

7.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו

ככלל, מתאפיין תחום קופות הגמל הלא משלמות לקצבה (הפועלות כקופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים לעניין כספים שהופקדו בהן עד תום שנת 2007) ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות הממונה. כמו כן קיימת תחרות מתמדת ועזה על מתן השירותים בתחום. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות של שערי ני"ע בבורסות בארץ ובעולם, המשפיעים על היקף הנכסים המנוהלים ועל תוצאותיה העסקיות של החברה.

החקיקה הרבה משפיעה על שינויים רבים בתחום לפרטים נוספים ראה סעיפים 6 ו-38 לעיל ולהלן. לשינויים אלו תתכן השפעה מהותית על פעילות התחום ותוצאותיו.

נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת 6 קופות גמל לא משלמות לקצבה שפרטיהם מפורטים בסעיף 8 להלן.

7.2. תחליפים למוצרי תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

מוצרי ביטוח מנהלים (קצבתיים, ולענין סכומים שהופקדו עד תום שנת 2007 - גם הונויים) וקרנות פנסיה מהווים מוצרים תחליפיים אפשריים לקופות גמל לתגמולים וביתר שאת לקופות גמל לא משלמות לקצבה. יחד עם זאת, מאחר וקופות גמל לתגמולים הן מוצר הוני בכל הנוגע לכספים שהופקדו בהן עד תום שנת 2007, ופוליסות ביטוח המנהלים הקצבתיים וקרנות הפנסיה הם מוצרים קצבתיים, הרי שלענין אותם כספים - מוצרי קרנות הפנסיה וביטוח המנהלים הקצבתיים מהווים תחליף שאינו מלא.

לשינויים הרגולטוריים המפורטים לעיל ולהלן ובכלל זה: דחיית ההחלטה על אופן קבלת כספי הפרישה סמוך לגיל הפרישה והשוואת הטבות המס בין מסלול הוני ומסלול קצבתי, מתן אפשרות לניוד כספים וחיוב הפקדת כספים למטרת קצבה, עשויות להשפיע מהותית על מידת התחליפיות בין המוצרים בתחום החיסכון לטווח ארוך.

7.3. שיעור דמי הניהול המרבי הסטטוטורי ובפועל

7.3.1. נכון למועד דוח זה, שיעור דמי הניהול המרביים המותרים על פי הוראות הדין הנו 2% (במונחים שנתיים), למעט בקופות הגמל "מנורה מבטחים תעוש" ו"מור מנורה מבטחים" בהן נקבע שיעור דמי הניהול המרביים מדורג כקבוע בתקנון הקופות.

כאמור לעיל, לאור רפורמת דמי הניהול המירביים (ראה פירוט בסעיף 6.3.10 לעיל), ישתנו דמי הניהול המירביים בקופות גמל לא משלמות לקצבה ויהיו כדלקמן:

- בשנת 2013 - 1.1% מהיתרה הצבורה בחשבון העמית + 4% מהתשלומים שמועברים אליה בשל העמית;
- החל מיום 1.1.14 - 1.05% מהיתרה הצבורה בחשבון העמית + 4% מהתשלומים שמועברים אליה בשל העמית.

7.3.2. להלן פירוט שיעורי דמי הניהול שנגבו בפועל⁷ מעמיתי קופות הגמל הלא משלמות לקצבה במסלולים שאינם מבטיחי תשואה, באחוזים מהצבירה:

2009	2010	2011	
1.21%	1.14%	1.01%	מנורה גמל
1.47%	1.53%	1.55%	מבטחים תגמולים ופיצויים
1.71%	1.69%	1.52%	מנורה גמל מיתר ⁸
1.38%	1.11%	1.28%	מנורה מבטחים אמיר
0.27%	0.35%	0.53%	מנורה מבטחים תעוש
0.28%	0.29%	0.39%	מור מנורה מבטחים
1.52%	0.86%	1.44%	מנורה מבטחים יתר
1.54%	0.89%	-	קואטרו מנורה תגמולים ⁹

7.4. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

לפרטים אודות מבנה ניהול ההשקעות של תחומי הפעילות השונים של החברה - ראה סעיף 27.7. להלן.

מבנה תיק ההשקעות של קופות הגמל הכלולות בתחום הפעילות, נכון ליום 31.12.2011, הוא כדלקמן:

מזומנים ושווי מזומנים	אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני סחיר	מניות וני"ע אחרים	אג"ח קונצרני לא סחיר	מניות וני"ע אחרים לא סחירים	פקדונות הלוואות ואחרים	
1.91%	23.37%	21.96%	26.49%	13.39%	5.48%	7.40%	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים (826)
3.00%	15.00%	27.83%	29.05%	12.72%	3.53%	8.87%	מנורה מבטחים אמיר מסלול כללי (260)
1.33%	-	2.08%	0.04%	4.88%	0.92%	90.75%	מנורה מבטחים אמיר מדד בגין (536)
1.71%	-	3.66%	0.07%	4.38%	0.87%	89.31%	מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע (533)
4.46%	22.66%	31.64%	27.52%	9.72%	1.72%	2.28%	מנורה גמל כללי (1146)
4.56%	49.98%	30.44%	8.41%	3.95%	0.63%	2.03%	מנורה גמל כללי עד 10% מניות (1147)
4.39%	17.14%	27.75%	26.90%	14.90%	4.03%	4.89%	מנורה גמל מיתר*(981)
2.82%	92.39%	4.76%	-	-	-	0.03%	מנורה גמל לפרישה מיידית (1343)

7 הנתונים אינם כוללים את שיעור דמי הניהול במסלולים מבטיחי התשואה.

8 הנתונים המובאים בשנת 2011 נכונים עד לחודש לדצמבר 2011 בו מוזגה הקופה.

9 הנתונים מובאים בגין שנת 2009 הואיל והקופה החלה פעילותה בניהול החברה ביוני 2009. הנתונים המובאים בשנת 2010 נכונים עד לחודש אוגוסט 2010 בו מוזגה הקופה.

מזומנים ושווי מזומנים	אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני סחיר	מניות וני"ע אחרים סחירים	אג"ח קונצרני לא סחיר	מניות וני"ע אחרים לא סחירים	פקדונות הלוואות ואחרים	
7.14%	25.38%	28.36%	33.32%	3.77%	0.24%	1.79%	מנורה מבטחים - תעוש מסלול כללי (417)
9.93%	90.07%	-	-	-	-	-	מנורה מבטחים - תעוש מסלול מניות (1364)
6.26%	82.04%	10.06%	0.29%	0.38%	-	0.97%	מנורה גמל לפרישה 2015 (1344)
3.13%	45.00%	20.30%	28.52%	2.17%	0.19%	0.69%	מנורה גמל לפרישה 2020 (1345)
3.58%	39.98%	16.06%	37.66%	1.91%	0.21%	0.60%	מנורה גמל לפרישה 2030 (1346)
5.26%	30.65%	31.00%	29.88%	2.97%	0.13%	0.11%	מור מנורה מבטחים מסלול כללי (1292)
4.63%	55.59%	21.79%	14.51%	2.68%	-	0.80%	מור מנורה מבטחים מסלול כללי ב' (1293)
3.43%	2.72%	-	93.82%	-	-	0.03%	מור מנורה מבטחים מסלול מנייתי (1294)
2.45%	-	-	97.48%	-	-	0.07%	מנורה גמל מנייתי (1255)
0.10%	-	5.39%	0.06%	9.76%	1.00%	83.69%	מנורה מבטחים יתר מסלול א (530)
1.26%	0.20%	6.26%	0.03%	11.84%	1.00%	79.41%	מנורה מבטחים יתר מסלול ב (531)
1.27%	-	1.98%	0.06%	5.20%	0.92%	90.57%	מנורה מבטחים יתר מסלול ג (532)
1.03%	27.23%	24.64%	26.37%	8.37%	4.25%	8.11%	מנורה מבטחים יתר מסלול ד (119)
*נכון ליום 1 בדצמבר 2011.							

8. מוצרים ושירותים

8.1 קופות הגמל הלא משלמות לקצבה מיועדות לשכירים ולעצמאיים, אלא אם נקבע אחרת בתקנון, וההפקדות אליהן מבוצעות מידי חודש בחודשו בגין שכירים, ואחת לתקופה בגין עצמאיים. נכון למועד דו"ח זה, התחום כולל 6 קופות גמל לא משלמות לקצבה כדלקמן:

8.1.1 "מנורה מבטחים תעוש - מסלול כללי" (מסי אישור מ"ה 417), ובה שני מסלולי השקעה, אשר פעילותה תחת ניהולה של החברה החלה בינואר 2008 ושאליה מוזגה ביום 1 בדצמבר 2011 קופת הגמל "מנורה גמל מיתר";

- 8.1.2 "מור מנורה מבטחים" (מס' אישור מ"ה 1292), שפעילותה החלה בינואר 2008 ובה שלושה מסלולי השקעה - נכון למועד דוח זה קופה זו, להבדיל מהקופות האחרות, אינה קופת גמל אישית לפיצויים;
- 8.1.3 "מנורה גמל" (מס' אישור מ"ה 1146), ובה שבעה מסלולי השקעה; ראה פירוט בדבר מיזוג מסלולי ההשקעה הצפוי להתבצע במהלך שנת 2012 בסעיף _ לעיל.
- 8.1.4 "מבטחים תגמולים ופיצויים" (מס' אישור מ"ה 826);
- 8.1.5 "מנורה מבטחים אמיר" (מס' אישור מ"ה 260);
- 8.1.6 "מנורה מבטחים יתר" (מס' אישור מ"ה 119), שבה ארבעה מסלולי השקעה.
- 8.2 להלן פרטים אודות מדיניות ההשקעה של מסלולי מנורה גמל:
- 8.2.1 "מנורה גמל כללי" (מס' אישור קופ"ג 1146): כל הנכסים יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו.
- 8.2.2 "מנורה גמל עד 10% מניות" (מס' אישור קופ"ג 1147): עד 10% מנכסי המסלול יושקעו במניות, וניירות ערך המירים למניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו.
- 8.2.3 "מנורה גמל מנייתי" (מס' אישור קופ"ג 1147): לפחות 50% יושקעו מנכסי המסלול במניות, וניירות ערך המירים למניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו.
- 8.2.4 "מנורה גמל לפרישה מיידית" (מס' אישור קופ"ג 1343): כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו, ובלבד שלא יושקעו כספים במניות או בניירות ערך המירים למניות ולא יושקעו בנכסים שיתרת התקופה שעד פדיונם עולה על שנה, ובהנחה כי על כלל הכספים במסלול זה להיות נזילים בכל עת.
- 8.2.5 "מנורה גמל לפרישה 2015" (מס' אישור קופ"ג 1344): כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו, ובלבד שלא יושקעו כספים במניות או בניירות ערך המירים למניות, בהנחה כי כלל הכספים במסלול זה (למעט כספים נזילים הקיימים עקב התנועות בחשבונות שבמסלול) ייפדו עד לשנת 2015.
- 8.2.6 "מנורה גמל לפרישה 2020" (מס' אישור קופ"ג 1345): כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו, בהנחה כי על כלל הכספים במסלול זה (למעט כספים נזילים הקיימים עקב התנועות בחשבונות שבמסלול) ייפדו עד לשנת 2020.
- 8.2.7 "מנורה גמל לפרישה 2030" (מס' אישור קופ"ג 1344): כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו, בהנחה כי על כלל הכספים במסלול זה (למעט כספים נזילים הקיימים עקב התנועות בחשבונות שבמסלול) ייפדו עד לשנת 2030.

להלן פירוט היקף הנכסים המנוהלים והפקדות של מנורה גמל (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה גמל כללי	53,921	182,744
מנורה גמל עד 10% מניות	101,492	393,132
מנורה גמל מנייתי	3,889	8,203
מנורה גמל לפרישה מיידית	18,110	107,492
מנורה גמל לפרישה 2015	9,959	39,194
מנורה גמל לפרישה 2020	1,478	16,462
מנורה גמל לפרישה 2030	2,176	11,076
סה"כ	191,025	758,303

8.3 מבטחים תגמולים ופיצויים: היקף ההפקדות לקופה בשנת 2011 הסתכמו ב-88,506 אלפי ש"ח. היקף הנכסים המנוהלים בקופה נכון ליום 31.12.2011 הסתכמו ב-1,568,805 אלפי ש"ח.

8.4 מנורה גמל מיתר (אשר מוזגה ביום 1 בדצמבר 2011 לתוך מנורה מבטחים תעוש - מסלול כללי): היקף ההפקדות לקופה בשנת 2011 הסתכמו ב-13,473 אלפי ש"ח. היקף הנכסים המנוהלים בקופה נכון ליום 31.12.2011 הסתכמו ב-290,735 אלפי ש"ח.

8.5 מנורה מבטחים אמיר, בעלת שלושה מסלולי השקעה כדלקמן: מסלול כללי אחד "מנורה מבטחים אמיר כללי" ושני מסלולים מבטיחי תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות קופות גמל, "מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע" ו-"מנורה מבטחים אמיר מדד בגין" אשר הינם מסלולים סגורים להצטרפות של עמיתים חדשים. שיעור התשואה המובטחת הוא בשיעור של 5.5% לשנה בתוספת הפרשי הצמדה לפי שיעור עלית המדד, לפי היחס בין המדד שפורסם לאחרונה לפני זקיפת הרווחים לבין המדד בגין החודש בו הופקדו הכספים לזכות העמית.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של מנורה מבטחים אמיר (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מבטחים אמיר כללי	15,281	250,315
מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע	537	103,903
מנורה מבטחים אמיר מדד בגין	2,383	343,016
סה"כ	18,201	697,234

8.6 מנורה מבטחים תעוש, אשר ביום 1 בדצמבר 2011 מוזגה קופת הגמל "מנורה גמל מיתר" (מס' אישור מ"ה 981) אל המסלול הכללי בה, בעלת שני מסלולי השקעה:

8.6.1 "מנורה מבטחים תעוש- מסלול כללי" (מס' אישור קופ"ג 417): כל הנכסים יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו.

8.6.2 "מנורה מבטחים תעוש- מסלול מניות" (מס' אישור קופ"ג 1364): לפחות 75% מנכסי המסלול במניות, בני"ע המירים למניות, במדדי מניות, בתעודות השתתפות בקרנות נאמנות המשקיעות במניות או בנגזרים על כל אחד מאלה בארץ ובח"ל. יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעת החברה, בכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של מנורה מבטחים תעוש (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מבטחים תעוש - מסלול כללי	53,513	465,233
מנורה מבטחים תעוש - מסלול מניות	1,324	1,500
סה"כ	54,837	466,733

8.7 "מור מנורה מבטחים", בעלת שלושה מסלולי השקעה:

8.7.1 "מור מנורה מבטחים מסלול כללי" (מס' אישור קופ"ג 1292): כל הנכסים יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו.

8.7.2 "מור מנורה מבטחים מסלול כללי ב'" (מס' אישור קופ"ג 1293): עד 10% מנכסי המסלול יושקעו במניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע, בכפוף למקבלה אמורה לענין השקעה במניות, בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו בו.

8.7.3 "מור מנורה מבטחים מסלול מנייתי" (מס' אישור קופ"ג 1294): לפחות 50% מנכסי המסלול יושקעו במניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו בו.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של מור מנורה מבטחים (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מור מנורה מבטחים מסלול כללי	26,497	65,494
מור מנורה מבטחים מסלול כללי ב'	2,108	9,184
מור מנורה מבטחים מסלול מנייתי	1,278	3,349
סה"כ	29,883	78,027

8.8 מנורה מבטחים יתר, בעלת ארבעה מסלולי השקעה:

8.8.1 "מנורה מבטחים יתר מסלול א'": מסלול מבטיח תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות קופות גמל אשר הינו מסלול סגור להצטרפות של עמיתים חדשים. שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד הידוע בחודש בו הופקד כל סכום.

8.8.2 "מנורה מבטחים יתר מסלול ב'" - מסלול מבטיח תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות קופות גמל אשר הינו מסלול סגור להצטרפות של עמיתים חדשים. שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד בגין החודש בו הופקד כל סכום.

8.8.3 "מנורה מבטחים יתר מסלול ג'" - מסלול מבטיח תשואה כהגדרת מונח זה בתקנות קופות גמל אשר הינו מסלול סגור להצטרפות של עמיתים חדשים. שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 4.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד בגין החודש בו הופקד כל סכום.

8.8.4. "מנורה מבטחים יתר מסלול ד" - במסלול זה יושקעו כל נכסי המסלול בהתאם לשיקול הדעת של החברה כפי שהוא מעת לעת ובכפוף למגבלות ההסדר התחיקתי.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של מנורה מבטחים יתר (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מבטחים יתר מסלול א'	48	548,582
מנורה מבטחים יתר מסלול ב'	4	61,439
מנורה מבטחים יתר מסלול ג'	15,285	3,454,844
מנורה מבטחים יתר מסלול ד'	108,647	658,397
סה"כ	123,984	4,723,262

היקף הערבויות מתייחס, לתאריך הדו"חות הכספיים, לצבירה בסך כולל של כ-4.50 מיליארד ש"ח. כנגד הבטחת התשואה קיימת התחייבות של החשב הכללי במשרד האוצר לקבלת 75%-89% מהכספים בקופה והפקדתם בפקדון צמוד למדד בתנאי הצמדה בתוספת ריבית של 4.95% - 5.95% לשנה, בהתאם למסלולים. בנוסף לאמור, נתנה מנורה מבטחים ביטוח בע"מ ערבות להבטחת קרן ההשקעות של העמיתים במסלולים שאינם מבטיחי תשואה בקופות "מנורה מבטחים אמיר" ו"מנורה מבטחים יתר" וזאת לטובת עמיתים שהצטרפו לקופות עד לשנת 1994 (ובקופות "מנורה גמל - פלס" (ראה סעיף 1.7.5 להעיל) ו"מנורה מבטחים יתר" - לגבי ההפקדות שבוצעו עד ינואר 2009).

9. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

תחום הפעילות כולל מסלולים מבטיחי תשואה המשפיעים באופן שונה על הכנסות ורווחיות החברה מאשר מסלולים שאינם מבטיחי תשואה. בשנת 2011 נוצרו לחברה הפסדים בסך של 12,905 אלפי ש"ח במסלולים מבטיחי תשואה שנגרמו מירידות השערים בשוקי ההון. לרפורמת דמי הניהול המרביים צפויה להיות השפעה על הכנסות ורווחיות החברה מקופות הגמל אשר בניהולה, החל משנת 2013 ואילך (לפרטים נוספים ראה סעיף 6.3.10 לעיל).

10. מוצרים חדשים

בחודש ינואר 2012, הגישה החברה לאישור הממונה בקשה להקמת קופת גמל וקרן השתלמות בניהול אישי (IRA), והחלה בהערכות לכניסה לתחום קופות הגמל בניהול אישי.

בקופת גמל בניהול אישי יהא לכל עמית חשבון נפרד והחלטות ההשקעה מתקבלות על ידי העמית בלבד, ובכלל זה ניירות הערך הספציפיים. העמית רשאי להחליט אם לנהל את השקעותיו באופן עצמאי או באמצעות מנהל תיקים שיבחר.

11. עמיתים

11.1. אופי היחסים שבין החברה לעמיתים הינו בהתאם לתקנוני קופות הגמל, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לעמיתים.

11.2. עמיתי קופות הגמל של החברה נחלקים לשני סוגים עיקריים:

- "עמית- שכיר" - עמית שהוא עובד, אשר מעבידו משלם בעדו כספים לקופת הגמל.
 - "עמית- עצמאי" - עמית יחיד המשלם כספים לקופת גמל בעד עצמו, לרבות עובד המשלם כספים כאמור מבלי שמעבידו משלם במקביל כספים לקופת הגמל.
- בהקשר זה יצוין, כי "מור - מנורה מבטחים" מיועדת למשרתי הקבע בלבד, ואינה פתוחה בפני עמיתים אחרים.

להלן נתונים לגבי העמיתים של החברה בתחום הפעילות בשנת 2011 לפי סוגי העמיתים של החברה כאמור לעיל (נתוני משיכות, הפקדות והעברות באלפי ש"ח):

עמיתים עצמאים	עמיתים שכירים	
מנורה גמל		
		מספר חשבונות עמיתים
4,668	29,020	הפקדות
93,733	97,292	משיכות
89,060	71,298	העברות אל/מקופת הגמל
56,789		
מבטחים תגמולים ופיצויים		
		מספר עמיתים
898	319,605	הפקדות
374	88,132	משיכות
1,134	107,103	העברות אל/מקופת הגמל
(9,970)		
מנורה גמל מיתר*		
		מספר עמיתים
12,756	1,424	הפקדות
8,282	5,191	משיכות
25,385	3,416	העברות אל/מקופת הגמל
(8,272)		
מנורה מבטחים אמיר		
		מספר עמיתים
6,681	8,443	הפקדות
10,431	7,770	משיכות
40,753	18,277	העברות אל/מקופת הגמל
(14,589)		
מנורה מבטחים תעוש		
		מספר עמיתים
15,432	2,149	הפקדות
45,878	8,959	משיכות
22,261	6,227	העברות אל/מקופת הגמל
36,238		
מור מנורה מבטחים		
		מספר עמיתים
	27,863	הפקדות
	29,883	משיכות
	2,431	העברות אל/מקופת הגמל
מנורה מבטחים יתר		
		מספר עמיתים
73,208	892	הפקדות
121,123	2,861	משיכות
315,119	2,378	העברות אל/מקופת הגמל
(29,821)		

*עד ליום 31 באוקטובר 2011

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': קרנות השתלמות**12. מידע כללי****12.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו**

קרנות השתלמות מיועדות למימון השתלמות מקצועיות אולם ניתן למשוך מהן כספים לכל מטרה אחרת בתום 6 שנים ממועד ההפקדה הראשונה, ללא תשלום מס. ההפקדות בקרנות ההשתלמות לשכירים נעשות על ידי המעסיק והעובד ונרשמות על שם העובד. שיעורי ההפקדות מתוך השכר נקבעו בהתאם לפקודת מס הכנסה והם עד 7.5% למעסיק ועד 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 רק למי שיש לו הכנסה מעסק או ממשלח יד בכפוף לתקרת הכנסה. ככלל, מתאפייין תחום קרנות ההשתלמות ברגולציה רבה, בדומה לתחום קופות הגמל הלא משלמות לקצבה. האמור בסעיפים 6 ו-38 נכונים גם לענין קרנות ההשתלמות, למעט בכל הנוגע לשינויים שנערכו במסגרת תיקון מס' 3.

נכון למועד הדו"ח החברה מנהלת 3 קרנות השתלמות כמפורט בסעיף 13, וזאת לאחר שביום 1 בינואר 2011 העבירו להבה חברה לניהול קרן השתלמות בע"מ ולהב לשכת ארגוני העצמאיים והעסקים בישראל (ע"ר) בע"מ לניהול של החברה את ניהולה של קרן ההשתלמות "להבה" (מס אישור מ"ה 561), אשר מוזגה ביום 1 בינואר 2012 אל קרן ההשתלמות "מנורה מבטחים השתלמות" (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.5 לעיל).

12.2. תחליפים למוצרי תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

קרנות השתלמות מוגדרות הן כמוצר פנסיוני (בחוק השיווק הפנסיוני), והן ככנס פיננסי (בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995). למרות זאת, אין לקרנות ההשתלמות מוצרים תחליפיים, המאפשרים קבלת הטבות מס דומות בגין ההפקדות להם.

12.3. שיעור דמי הניהול המרבי הסטטוטורי ובפועל

להלן פירוט שיעורי דמי הניהול שנגבו בפועל מעמיתי קרנות ההשתלמות, באחוזים מהצבירה. שיעורי דמי הניהול המותרים סטטוטורית הנם 2% במונחים שנתיים (יצוין, כי רפורמת דמי הניהול המירביים לא משנה שיעור זה):

	2009	2010	2011	
מנורה השתלמות	1.27%	1.14%	1.11%	
מנורה מבטחים השתלמות	1.23%	1.22%	1.16%	
להבה	1.29%	0.75%	0.91%	

12.4. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

לפרטים אודות מבנה ניהול ההשקעות של תחומי הפעילות השונים של החברה - ראה סעיף 27.7 להלן.

מבנה תיק ההשקעות של קופות הגמל הכלולות בתחום הפעילות, נכון ליום 31.12.2011, הוא כדלקמן:

מזומנים ושווי מזומנים	אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני סחיר	מניות וני"ע אחרים	אג"ח קונצרני לא סחיר	מניות וני"ע אחרים	מניות וני"ע אחרים	פקדונות והלוואות ואחרים
5.34%	28.21%	28.56%	29.27%	5.90%	1.13%	1.59%	מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי (828)
8.45%	-	-	91.51%	-	-	0.04%	מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות (1366)
5.27%	26.72%	28.89%	27.36%	6.58%	1.30%	3.88%	מנורה השתלמות כללי (1148)
6.12%	52.52%	25.87%	9.64%	3.53%	0.45%	1.87%	מנורה השתלמות כללי ב' (1149)
7.12%	92.88%	-	-	-	-	-	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי שקלי (1408)
7.56%	92.44%	-	-	-	-	-	מנורה השתלמות שקלי (1114)
9.11%	73.90%	13.59%	-	2.32%	-	1.08%	מנורה השתלמות מדדי (1110)
3.50%	96.50%	-	-	-	-	-	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי צמוד (1407)
9.28%	-	49.05%	41.32%	0.19%	-	0.16%	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח קונצרניות (1406)
5.36%	3.20%	-	91.39%	-	-	0.05%	מנורה השתלמות מנייתי (1256)
3.16%	-	-	96.84%	-	-	-	מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות חו"ל (1409)
7.14%	25.38%	28.36%	33.32%	3.77%	0.24%	1.79%	להבה מסלול כללי (561)
9.93%	90.07%	-	-	-	-	-	להבה מסלול שקלי (1380)

13. מוצרים ושירותים

קרנות השתלמות מיועדות לשכירים ולעצמאיים, וההפקדות מבוצעות מידי חודש בחודשו בגין שכירים, ואחת לתקופה בגין עצמאיים.

תחום זה בחברה מונה 3 קרנות השתלמות:

13.1. "מנורה השתלמות" (מס אישור מ"ה 1148), בעלת חמישה מסלולי השקעה כדלקמן:

13.1.1. "מנורה השתלמות כללי" (מס אישור קופ"ג 1148) במסלול זה יושקעו כל נכסי המסלול בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שישתנה מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו.

13.1.2. "מנורה השתלמות עד 10% מניות" (מס אישור קופ"ג 1149) - עד 10% מנכסי המסלול יושקעו במניות, וניירות ערך המירים למניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שישתנה מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו.

13.1.3. "מנורה השתלמות מנייתי" (מס אישור קופ"ג 1256) לפחות 50% מנכסי המסלול יושקעו במניות, וניירות ערך המירים למניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שישתנה מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו.

13.1.4. "מנורה השתלמות מדדי" (מס אישור קופ"ג 1110) - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בנכסים צמודים למדד ולא תהיה השקעה במניות.

13.1.5. "מנורה השתלמות שקלי" (מס אישור קופ"ג 1114) - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בנכסים נושאי ריבית שקלית ועד 25% בכל השקעה אחרת.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של מנורה השתלמות (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה השתלמות כללי	114,603	334,010
מנורה השתלמות כללי עד 10% מניות	170,615	400,009
מנורה השתלמות מנייתי	6,296	11,987
מנורה השתלמות מדדי	13,135	31,790
מנורה השתלמות שקלי	22,444	63,350
סה"כ	327,093	841,146

13.2. "מנורה מבטחים השתלמות" (מס' אישור מ"ה 828) ובה שישה מסלולי השקעה:

13.2.1. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי" (מס' אישור קופ"ג 828) - כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו. ביום 1 בינואר 2012 מוזג אל מסלול זה מסלול ההשקעה "להבה מסלול כללי" (מס' אישור קופ"ג 561) ושונה שם המסלול לשמו הנוכחי בהתאם לתיקון תקנון הקרן (בשמו הקודם - "מבטחים השתלמות מסלול כללי").

13.2.2. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח קונצרניות" (מס' אישור קופ"ג 1406) - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו באגרות חוב קונצרניות של חברות ציבוריות, בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. יתרת נכסי מסלול ההשקעה תושקע לפי שיקול דעתה של החברה המנהלת. בכל מקרה שהוא לא תבוצע השקעה במניות.

13.2.3. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי צמוד" (מס' אישור קופ"ג 1407) - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בניירות ערך הנכללים במדד "מדדיות ממשלתיות" כפי שיפורסם מעת לעת על-ידי הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ, לרבות בניירות ערך העוקבים אחר אותו מדד, בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. יתרת נכסי מסלול ההשקעה תושקע באגרות חוב ממשלתיות, באגרות חוב מדינה אחרות או במזומנים בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. בכל מקרה שהוא לא תבוצע השקעה במניות.

13.2.4. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי שקלי" (מס' אישור קופ"ג 1408) - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בניירות ערך הנכללים במדד "שקליות ממשלתיות" כפי שיפורסם מעת לעת על-ידי הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ, לרבות בניירות ערך העוקבים אחר אותו מדד, בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. יתרת נכסי מסלול ההשקעה תושקע באגרות חוב ממשלתיות, באגרות חוב מדינה אחרות או במזומנים בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. בכל מקרה שהוא לא תבוצע השקעה במניות. ביום 1 בינואר 2012 מוזג אל מסלול זה מסלול ההשקעה "להבה מסלול שקלי" (מס' אישור קופ"ג 1380).

13.2.5. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות חו"ל" - לפחות 75% מנכסי מסלול ההשקעה יושקעו בניירות ערך הנסחרים בבורסות חו"ל לפי חלוקה גיאוגרפית שתקבע על ידי החברה המנהלת, או בניירות ערך ישראלים הנסחרים בבורסת תל אביב העוקבים אחר מדדי מניות בחו"ל, בהתאם לשיקול הדעת של החברה המנהלת. יתרת נכסי המסלול תושקע באגרות חוב או במזומנים. ביום 1 בינואר 2012, שונה שם המסלול לשמו הנוכחי בהתאם לתיקון תקנון הקרן (בשמו הקודם - מנורה מבטחים השתלמות מסלול חו"ל).

13.2.6. "מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות" - לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו במניות, בני"ע המירים למניות, במדדי מניות, בתעודות השתתפות בקרנות נאמנות המשקיעות במניות או בנגזרים על כל אחד מאלה בארץ ובחו"ל. יתרת הנכסים במסלול תושקע על פי שיקול דעת החברה, בכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של "מנורה מבטחים השתלמות" (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי	107,425	332,473
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח קונצרניות	9,971	21,947
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי צמוד	13,426	30,127
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי שקלי	16,067	37,398
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות חו"ל	2,417	2,751
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות	2,638	2,746
סה"כ	151,944	427,442

13.3. "להבה" (מס' אישור קופ"ג 561) שהועברה לניהול החברה ביום 1 בינואר 2011, ומוזגה אל מנורה מבטחים השתלמות ביום 1 בינואר 2012 ובה היו 5 מסלולי השקעה מתוכם 2 מסלולי השקעה פעילים ו-3 שלושה מסלולי השקעה שאינם פעילים:

13.3.1. להבה מסלול כללי (מס' אישור קופ"ג 561) - בו יושקעו נכסי המסלול על פי התפתחויות בשוק ההון, בהתאם לשיקול דעתה המקצועי של החברה המנהלת ובכפוף להנחיות הרלבנטיות בהסדר התחיקתי.

13.3.2. להבה מסלול שקלי (מס' אישור קופ"ג 1380) - בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול בפקדונות שקליים (בתאגידים בנקאיים ו/או במוסדות כספיים) ו/או במלוות ממשלתיות קצרות מועד (מק"מ) ו/או באג"ח ממשלתיות שקליות ו/או בקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כאמור.

13.3.3. להבה מסלול מדדי (מס' אישור קופ"ג 1379) - מסלול שאינו פעיל אשר בוטל עם השלמת מיזוג הקרן אל מנורה מבטחים השתלמות.

13.3.4. להבה מסלול מניות (מס' אישור קופ"ג 1381) - מסלול שאינו פעיל אשר בוטל עם השלמת מיזוג הקרן אל מנורה מבטחים השתלמות.

13.3.5. להבה מסלול מט"ח מס' אישור קופ"ג 1382) - מסלול שאינו פעיל אשר בוטל עם השלמת מיזוג הקרן אל מנורה מבטחים השתלמות.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים והיקף ההפקדות של "להבה" (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
להבה מסלול כללי	33,526	373,625
להבה מסלול שקלי	6,117	13,171
סה"כ	39,643	386,796

14. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

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

15. מוצרים חדשים

בתחום פעילות זה, נכון למועד הדו"ח, אין לחברה מוצר מהותי חדש.

16. עמיתים

16.1. אופי היחסים שבין החברה לעמיתים הינו בהתאם לתקנוני קרנות ההשתלמות, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לעמיתים.

16.2. עמיתי קרנות ההשתלמות של החברה נחלקים לשני סוגים עיקריים:

- "עמית-שכיר" - עמית שהוא עובד, אשר מעבידו משלם בעדו כספים לקרן ההשתלמות.
- "עמית-עצמאי" - עמית יחיד המשלם כספים לקרן ההשתלמות בעד עצמו.

16.3. להלן נתונים לגבי העמיתים בקרנות ההשתלמות של החברה בשנת 2011 לפי סוגי העמיתים כאמור לעיל (נתוני משיכות, הפקדות והעברות באלפי ש"ח):

עמיתים שכירים	עמיתים עצמאים	
מנורה השתלמות		
29,020	4,668	מספר חשבונות עמיתים
288,700	38,393	הפקדות
126,728	17,757	משיכות
73,157		העברות ל/ממנורה השתלמות
מנורה מבטחים השתלמות		
16,458	2,191	מספר חשבונות עמיתים
135,365	16,579	הפקדות
72,648	7,641	משיכות
8,603		העברות ל/ממנורה מבטחים השתלמות
להבה		
2,385	8,638	מספר עמיתים
13,312	26,331	הפקדות
17,014	48,479	משיכות
(20,616)		העברות ל/מ להבה מנורה השתלמות

16.4. 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.

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

פרק ה': קופות גמל מרכזיות**17. מידע כללי****17.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו**

ככלל, מתאפיין תחום קופות הגמל המרכזיות לפיצויים ברגולציה רבה, בדומה לתחום קופות הגמל לא משלמות לקצבה. לענין זה נכונים הדברים המפורטים בסעיף 6.3.3 לעיל גם לענין קופות הגמל המרכזיות לפיצויים, בשינויים המחויבים הנובעים מן האופי השונה של התיקונים שנקבעו לענין קופות אלה בתיקון מס' 3. קופות אלה נסגרו בשנת 2008 בפני הצטרפות של עמיתים חדשים, ולעמיתים קיימים הותר להפקיד בהן כספים (בתנאים מצרים שנקבעו לענין זה) רק עד לתום שנת 2010. החל מינואר 2011 קופות הגמל המרכזיות לפיצויים פסקו לקלוט כספים חדשים. קופות מרכזיות לפיצויים שפעלו בשנת 2007 יכלו להמשיך ולקבל כספי מעבידים בשל שנות המס שקדמו לשנת 2011, בכפוף לתנאים הבאים:

(א) עמית מעביד היה עמית בקופת הגמל בדצמבר 2007.
 (ב) הפקדת הכספים היא בשל עובד שהופקדו בשלו כספים לקופת הגמל עבור חודש דצמבר 2007.

החברה מנהלת גם קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית, בה מפקידים מעסיקים ניכויים משכרם של עובדיהם שנועדו להשתתפות בעלויות הסדרי הפנסיה התקציבית בהתאם להוראות חוק התוכנית להבראת כלכלת ישראל (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנות הכספים 2003 ו-2004) התשס"ג-2003. קופת הגמל מיועדת לחיסכון ייעודי של מעביד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לעובדיו, שיש להם הסדר פנסיה תקציבית, מתוך כספים שנוכו משכרם של העובדים האמורים כהשתתפות בעלות הסדר הפנסיה התקציבית. ככלל, מעבידים (למעט המדינה) שיש להם עובדים עם הסדרי פנסיה תקציבית מחויבים בהפקדת הכספים כאמור בקופות גמל מרכזיות להשתתפות בפנסיה תקציבית. הפקדות העמית-המעביד בקופה נעשות תוך ייחוס החלק היחסי של ההפקדה לכל עובד, תוך זיהוי שמי של העובד, על מנת שכספים אלה ישמשו בעתיד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לאותו עובד בלבד (ובמידה ולגבי אותו עובד ימצא שאינו זכאי לפנסיה תקציבית - ישולמו לו הכספים הרשומים בגינו בסכום חד-פעמי).

נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת 3 קופות מרכזיות - שתי קופות גמל מרכזיות לפיצויים וקופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית, כמפורט בסעיף 18 להלן:

17.1.1. "מבטחים מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 827);

17.1.2. "מנורה מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 1144) בעלת שלושה מסלולי השקעה.

17.1.3. "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית" (מס' אישור מ"ה 1280) בעלת שני מסלולי השקעה.

17.2. תחליפים למוצרי תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

פוליסות ביטוח מנהלים, קרנות פנסיה וקופות גמל לא משלמות לקצבה (שהיו עד לסוף שנת 2007 קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים) מאפשרות הפקדה חלקית או מלאה של רכיב הפיצויים בגין כל עובד בנפרד, ועל כן הן מהוות מוצר תחליפי לקופות הגמל המרכזיות לפיצויים. יחד עם זאת, אין מוצר תחליפי המאפשר למעביד הפקדה כוללת, על שמו, של חלק או מלוא התחייבויותיו של המעביד בגין תשלום פיצויים לעובדיו, תוך הכרה בהפרשות כהוצאה למעביד.

קופות הגמל המרכזיות להשתתפות בפנסיה תקציבית הן מוצר ייחודי ואין להן מוצר תחליפי.

17.3. שיעור דמי הניהול המרבי הסטטוטורי ובפועל

להלן שיעורי דמי הניהול שנגבו בפועל מעמיתי תחום הפעילות, באחוזים מהצבירה. שיעורי דמי הניהול המרבים המותרים סטטוטורית הנם 2% במונחים שנתיים (יצוין, כי רפורמת דמי הניהול המירביים לא משנה שיעור זה):

2009	2010	2011	
1.03%	1.04%	0.94%	מבטחים מרכזית לפיצויים
0.44%	0.21%	0.21%	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית
1.05%	1.26%	0.87%	מנורה מרכזית לפיצויים

17.4. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

לפרטים אודות מבנה ניהול ההשקעות של תחומי הפעילות השונים של החברה - ראה סעיף 27.7 להלן.

מבנה תיק ההשקעות של קופות הגמל הכלולות בתחום הפעילות, נכון ליום 31.12.2011, הוא כדלקמן:

מזומנים ושווי מזומנים	אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני סחיר	מניות וני"ע אחרים	אג"ח קונצרני לא סחיר	מניות וני"ע אחרים לא סחירים	פקדונות והלוואות ואחרים	
2.77%	36.21%	25.73%	25.02%	4.69%	1.32%	4.26%	מבטחים מרכזית לפיצויים (827)
6.61%	50.21%	30.87%	8.47%	2.25%	0.47%	1.12%	מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות (1145)
2.54%	78.84%	15.21%	-	1.67%	0.93%	0.81%	מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות (1347)
1.44%	36.43%	27.49%	27.69%	5.58%	0.95%	0.42%	מנורה מרכזית לפיצויים (1144)
6.26%	40.39%	26.13%	23.58%	2.87%	0.27%	0.50%	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית (1280)
1.35%	90.30%	5.23%	-	2.38%	-	0.74%	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית ללא מניות (1359)

18. מוצרים ושירותים

קופה מרכזית לפיצויים מיועדת למעביד, המבקש לצבור כספים להבטחת פיצויי פיטורין לעובדיו. הקופה אינה קופה אישית, העמית הינו המעביד וצבירת הכספים היא במרוכז על שם המעביד, עבור עובדיו. ההפרשות לקופה מוכרות כהוצאה למעביד והכספים נמצאים בבעלותו עד לשחרורם לטובת עובדיו, אך הוא מנוע מלעשות בהם שימוש אחר, אלא בנסיבות יוצאות דופן שנקבעו לעניין זה. כאמור לעיל, לאור הוראות תיקון מס' 3 חדלו בסוף שנת 2010 ההפקדות למוצר זה, ומאז הוא מנוהל כמוצר ב-Runoff.

קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית מיועדת לחיסכון ייעודי של מעביד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לעובדיו שיש להם הסדר פנסיה תקציבית, מתוך כספים שנוכו משכרם של העובדים האמורים כהשתתפות בעלות הסדר הפנסיה התקציבית. הפקדות העמית-המעביד בקופה נעשות תוך ייחוס החלק היחסי של ההפקדה לכל עובד, תוך זיהוי שמי של העובד, על מנת שכספים אלה ישמשו בעתיד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לאותו עובד בלבד.

נכון למועד עריכת דו"ח זה, התחום כולל 3 קופות מרכזיות - שתי קופות גמל מרכזיות לפיצויים וקופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית:

18.1 "מבטחים מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 827) - היקף ההפקדות לקופה בשנת 2011 הסתכמו ב-22,041 אלפי ש"ח. היקף הנכסים המנוהלים בקופה נכון ליום 31.12.2011 הסתכם ב-193,545 אלפי ש"ח.

18.2 "מנורה מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 1144) בעלת שלושה מסלולי השקעה כדלקמן:

18.2.1 "מנורה מרכזית לפיצויים כללי" (מס' אישור קופ"ג 1144) - כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו בו.

18.2.2 "מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות" (מס' אישור קופ"ג 1145) - עד 10% מנכסי המסלול יושקעו במניות, וניירות ערך המירים למניות, ויתרת נכסי המסלול תושקע בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו.

18.2.3 "מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות" (מס' אישור קופ"ג 1374) - כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו, ללא השקעה במניות או בניירות ערך המירים למניות.

להלן פרטים אודות היקף הנכסים המנוהלים וההפקדות של מנורה מרכזית לפיצויים (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מרכזית לפיצויים כללי	17,502	38,355
מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות	33,395	114,293
מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות	18,566	60,019
סה"כ	69,463	212,667

18.3 "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית" (מס' אישור מ"ה 1280) שבה שני מסלולי השקעה כדלקמן:

18.3.1 "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית" (מס' אישור קופ"ג 1280) - כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו בו.

18.3.2 "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית מסלול ללא מניות" (מס' אישור קופ"ג 1359) - כל נכסי המסלול יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שישתנה מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי למגבלות שנקבעו על פיו, ללא השקעה במניות או בניירות ערך המירים למניות.

להלן פרטים אודות נכסי מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית (באלפי ש"ח), תוך חלוקתם בין מסלולי ההשקעה השונים:

שם המסלול	היקף ההפקדות (כולל העברות) בשנת 2011	היקף הנכסים המנוהלים ביום 31.12.2011
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	34,352	144,059
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית ללא מניות	35,581	139,228
סה"כ	69,933	283,287

19. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

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

20. מוצרים חדשים

בתחום הפעילות, אין נכון למועד דו"ח זה, מוצר מהותי חדש.

קופת הגמל המרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית שפעילותה החלה בשנת 2008 היא מוצר ייחודי בתחום פעילותה של החברה ויש בשוק קופות הגמל רק מספר מצומצם ביותר של קופות מסוג זה. להערכת החברה יש לקופת הגמל פוטנציאל צמיחה גם במהלך השנים הקרובות וזאת על אף העובדה שהיא מיועדת לפלח מסוים של מעסיקים, וכי עובדיהם החדשים של חלק מהמעסיקים הנ"ל זכאים לפנסיה צוברת ואינם זכאים לפנסיה התקציבית (שלה זכאים העובדים הוותיקים יותר).

לא צפוי לחול שינוי כלשהו לענין פעילותה של קופת הגמל המרכזית מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית. יחד עם זאת לעומתה החל מינואר 2011 כמפורט לעיל, קופות הגמל המרכזיות לפיצויים פסקו מלקבל הפקדות חדשות בהתאם להוראות תיקון מס' 3.

21. עמיתים

21.1. אופי היחסים שבין החברה לעמיתים הינו בהתאם לתקנון הקופה המרכזית לפיצויים, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לעמיתים, לרבות חוק התכנית להבראת כלכלת ישראל (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנות הכספים 2003 ו-2004), התשס"ג-2003 עבור "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית" (מס' מ"ה 1280).

21.2. להלן נתונים לגבי עמיתי הקופות המרכזיות לפיצויים (כאמור - מעבידים בלבד) של החברה בשנת 2011 (נתוני משיכות, הפקדות והעברות באלפי ש"ח):

מעבידים	
מבטחים מרכזית לפיצויים	
מספר עמיתים	1,433
הפקדות	22,041
משיכות	27,732
העברות ל/ממבטחים מרכזית לפיצויים	7,652
מנורה מרכזית לפיצויים	
מספר עמיתים	608
הפקדות	69,463
משיכות	61,376

מעבידים	
23,433	העברות ל/ממנורה מרכזית לפיצויים
	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית
201	מספר עמיתים
69,933	הפקדות
3,997	משיכות
369	העברות ל/ממנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית

21.3. 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.

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

פרק ו': קופות גמל למטרה אחרת**22. מידע כללי****22.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו**

ככלל, מתאפיין התחום ברגולציה רבה, בדומה לתחום קופות הגמל לא משלמות לקצבה. לענין זה נכונים הדברים המפורטים בסעיף 6 גם לענין קופות גמל למטרה אחרת. חוק קופות הגמל קבע, כי לא יינתן אישור לקופות גמל חדשות למטרה אחרת לגבי קרן המיועדת לתשלום דמי חגים, דמי תאונה ותשלומים אחרים כיוצא באלה, וכי לא יינתן אישור לקופות גמל חדשות למטרה אחרת לגבי קרן המיועדת לתשלום דמי חופשה, אלא אם הוקמה לפי הוראות חוק חופשה שנתית, התשי"א-1951.

החברה מנהלת קופת גמל אחת למטרה אחרת, קופת הגמל "מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה" (מס' אישור מ"ה 1154) שמיועדת, בין היתר, לתשלום דמי חופשה וחגים, ומשכך היא משתייכת לקבוצה סגורה של קופות גמל מסוג זה, אליה לא יצורפו עוד קופות גמל חדשות.

22.2. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

כאמור, לא יינתנו עוד אישורי קופת גמל לקופות גמל חדשות דוגמת "מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה".

לפרטים כלליים אודות חסמי הכניסה והיציאה העיקריים - ראה סעיף 27.5 להלן.

22.3. תחליפים למוצרי תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

אין מוצר תחליפי המאפשר למעביד הפקדה כוללת, של חלק או מלוא התחייבויותיו של המעביד בגין תשלום דמי חופשה, חגים והבראה לעובדיו, תוך הכרה בהפקדות כהוצאה למעביד.

22.4. מבנה התחרות והשינויים החלים בו

תחום פעילות זה הינו ייחודי ואינו עתיר תחרות. נכון למועד דו"ח זה קיימות רק מספר מועט של קופות גמל, שקיבלו אישור לפעול כקופת גמל למטרה אחרת או כקופת גמל לדמי חופשה, ועל כן אין לתחום הפעילות תחרות מהותית. כאמור, הוראות חוק קופות הגמל סתמו את הגולל על האפשרות לכניסת קופות גמל דומות חדשות לתחום.

22.5. שיעור דמי הניהול המרבי הסטטוטורי ובפועל

שיעור דמי הניהול המרבי המותרים סטטוטורית ושיעור דמי הניהול שנגבו בפועל מעמית קופת הגמל הנם 2% (במונחים שנתיים) (יצוין, כי רפורמת דמי הניהול המירביים לא משנה שיעור זה).

22.6. מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות

לפרטים אודות מבנה ניהול ההשקעות של תחום הפעילות - ראה סעיף 27.7 להלן.

מבנה תיק ההשקעות של תחום הפעילות, נכון ליום 31.12.2010, הוא כדלקמן:

מזומנים ושווי מזומנים	אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני סחיר	מניות וני"ע אחרים	אג"ח קונצרני לא סחיר	מניות וני"ע אחרים לא סחירים	פקדונות והלוואות ואחרים	
4.24%	32.30%	27.52%	29.57%	2.77%	0.16%	3.44%	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה

23. מוצרים ושירותים

מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה הינה קופת גמל אישית למטרה אחרת, המיועדת לעובדים שכירים. ההפקדות בקופה נעשות בידי המעסיק, ונרשמות על שם העובד. ההפקדות בקופה מיועדות לצורך כיסוי חובותיו של המעביד לתשלום דמי חופשה, חגים והבראה לעובדיו. שיעורי ההפקדות מתוך השכר המבוטח קבועים בתקנון הקופה כברירת מחדל, אך ניתן לקבוע בהסכם קיבוצי שיעורי הפקדות שונים.

ההפרשות לקופה מוכרות כהוצאה למעביד. הקופה משלמת לעמיתיה את הכספים שנצברו בחשבונם אחת לשנה (במועד שיקבע בתיאום עם המעביד) או בעת פרישה מעבודה (שאז רשאי העובד למשוך את כספו ללא צורך באישור המעביד).

כאמור, התחום כולל קופת גמל אחת למטרה אחרת: "מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה".

היקף ההפקדות לקופה הנ"ל בשנת 2011 הסתכם בכ-6,113 אלפי ש"ח. היקף הנכסים המנוהלים במסגרת הקופה הנ"ל נכון ליום 31.12.2011 הסתכם בכ-27,288 אלפי ש"ח.

24. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

מאחר שלתחום הפעילות מוצר פעיל אחד, ראה פרטים אודות פילוח ההכנסות והרווחיות ממוצר זה בסעיף 5 לעיל.

25. מוצרים חדשים

בתחום הפעילות, אין נכון למועד דו"ח זה, מוצר מהותי חדש.

26. עמיתים

26.1. אופי היחסים שבין החברה לעמיתים הינו בהתאם לתקנון הקופה, ובכפוף להוראות הדין החלות על היחסים שבין החברה לעמיתים.

26.2. להלן נתונים לגבי העמיתים של "מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה" (כאמור - עמיתים שכירים בלבד) של החברה בשנת 2011 (הנתונים לגבי הפקדות ומשיכות באלפי ש"ח):

עמיתים שכירים	
44,612	מספר עמיתים
6,113	פקדות
5,306	משיכות
44,612	העברות ל/מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה

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

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

פרק ז': עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה**27. מידע כללי נוסף****27.1. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

החקיקה הרבה בתחום בשנים האחרונות מחוללת שינויים רבים בתחום, וצפויה גם בעתיד להמשיך ולחולל שינויים נוספים. החברה מעריכה כי לשינויים אלו תתכן השפעה מהותית על פעילות התחום ותוצאותיו ולרבות הגברת התחרות בין הגופים המוסדיים השונים. לפירוט בדבר מגבלות החקיקה ראה סעיפים 6 לעיל ו-38 להלן.

27.2. שינויים בהיקף הפעילות ורווחיות החברה**27.2.1. היקף הפעילות**

בענף - נכון לפרסום דוח זה טרם פורסמו התוצאות העסקיות המצרפיות לשנת 2011 של החברות המנהלות, ולפיכך לחברה אין מידע לגבי היקף הפעילות והרווח המצרפי בענף.

היקף הפעילות בחברה - בשנת הדוח חל גידול בהיקף הנכסים המנוהל על ידי החברה כתוצאה מעליית שווי הנכסים בקופות הגמל וכתוצאה מגיוס נטו חיובי.

דמי הניהול של המסלולים שאינם מבטיחי תשואה בקופות הגמל שבניהול החברה עלו בשנת 2011 ב-8.47% (לעומת 20.02% בשנת 2010). העלייה מוסברת, בגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל. במהלך שנת 2011 לא בוצעו העלאות דמי ניהול בקופות הגמל שבניהול החברה.

בשנת 2011 חל גידול בהיקף הייעוץ הניתן לעמיתים על ידי יועצים פנסיוניים.

27.2.2. רווחיות

בענף - רווחיות החברות המנהלות בשנת 2011 הושפעה מהקיטון בהיקף הנכסים המנוהלים כתוצאה מהתשואה השלילית בשוקי ההון, התחרות החריפה בין החברות המנהלות, אשר באה לידי ביטוי, בין השאר, בהנחות ניכרות בדמי הניהול, ובהעלאת העמלות המשולמות לסוכנים. בנוסף, ממשכה מגמת עליה בהוצאות הנובעת מדרישות הרגולציה ומדרישות השוק לגבי שירותי מחשוב, ומתן שירותים לעמיתים.

בחברה - רווחיות החברות המנהלות בשנת 2011 הושפעה מהפסדים בגין הבטחת תשואה במסלולים מבטיחי התשואה לעמיתים בסך 12,905 אלפי ש"ח ובגין ירידה בהיקף הנכסים המנוהל כתוצאה מהתשואות השליליות בשוק ההון. בנוסף, ממשכה מגמת עליה בהוצאות הנובעת מדרישות הרגולציה ומדרישות השוק לגבי שירותי מחשוב, ומתן שירותים לעמיתים.

27.3 שינויים טכנולוגיים

החברה מקבלת שירותי תפעול וניהול זכויות העמיתים עבור כל קופות הגמל שבניהולה מגופי תפעול שונים. על כן הקימה החברה מערכת מידע המרכזת את הנתונים המועברים לחברה מגופי התפעול השונים, 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 מפעילה מערכת מבוססת (Client Resource Management) C.R.M לצורך ניהול הקשר עם משווקים פנסיונים ועמיתי קופות הגמל שבניהולה ולצורך בקרה ומעקב אחר תהליך ההצטרפות והעברה של קופות אליה.

בנוסף, החברה שיפרה באופן מהותי את הממשקים שלה עם העמיתים בקופות הגמל באמצעות שדרוג מערכת מידע אישית באתר האינטרנט, עם המעסיקים באמצעות פורטל המעסיקים של קבוצת מנורה מבטחים וכן הקמת מערכת מענה קולי "חכם" במוקד שירות הלקוחות של החברה.

27.4 גורמי ההצלחה הקריטיים והשינויים החלים בהם

קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים, ביניהם:

- יכולת להשיא תשואות עודפות לאורך זמן ביחס למדדי השוואה 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.

27.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

- חסמי הכניסה העיקריים של ענף ניהול קופות גמל הם: קבלת רשיון חברה מנהלת, בהתאם לחוק קופות הגמל ותקנות 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.
- הון אנושי בעל הכשרה, ידע, ניסיון ורשיונות מתאימים לפעילויות השונות.
- הקמת תשתית מחשובית הכוללת בין היתר מנגנוני בקרה ודיווח.

27.6 תחרות

ראה סעיף 29 להלן.

מבנה ניהול ההשקעות של תחומי הפעילות 27.7

השקעות הקופה מנוהלות ע"י אגף ההשקעות של קבוצת מנורה מבטחים ביטוח בע"מ וזאת על מנת לנצל ידע ומומחיות הנדרשים בתחומי ההשקעות השונים. באגף הוקמו צוותי השקעה מתמחים בהשקעות בחו"ל, במניות בישראל, בנכסי חוב, במחקר ואנליזה, בנדל"ן 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 התחומים באגף ומנהלי ההשקעות השונים, תוך הסתייעות בצוות המחקר והאנליזה ובעבודות מחקר חיצוניות בארץ ובחו"ל, פגישות שוטפות עם מומחים מקצועיים בתחום, והכל בכפוף ובמסגרת המדיניות המאושרת.

ועדת ההשקעות של החברה מתכנסת אחת לשבועיים. הוועדה מקבלת דיווחים כלכליים שונים ומגוונים - סקירת מאקרו בארץ, סקירת מאקרו בחו"ל, נתונים כלכליים עיקריים בארץ ובחו"ל, סקירת פעילות ההשקעות שבוצעה מאז מועד ההתכנסות הקודמת, מבנה תיק ההשקעות העדכני למועד התכנסות הוועדה, דוחות חשיפה לקבוצות לווים, דוחות חשיפה לענפי משק, סקירת הצבעות החברה באסיפות כלליות של גופים שנכסי קופות הגמל מושקעים במניותיהם, דיווחים ספציפיים על השקעות מסוימות ועוד, וכן חומר רקע וניתוחים שונים המתיחסים 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'.¹

ועדת ההשקעות אימצה את מדיניות ההצבעה באסיפות כלליות שפרסמה פועלים סהר בע"מ בספטמבר 2009, אשר ייצגה את החברה בתקופת הדיווח באסיפות הכלליות בהתאם לתקנות, למעט לעניין הצבעות במסגרת הסדרי אג"ח אשר בהם תצביע החברה באופן עצמאי ובהתאם לנוהל חובות בעיתיים של החברה. החברה התקשרה עם חברת אנטרופי שירותי מחקר כלכליים בע"מ אשר החלה להעניק עבודה את שירותיה במקום פועלים סהר בע"מ, החל מיום 1 בדצמבר 2010 לעניין אופן ההצבעה באסיפות הכלליות של בעלי מניות ומחזיקי אג"ח עבור קופות הגמל אשר בניהול החברה ובד בבד סיימה את התקשרותה עם פועלים סהר בע"מ. מדיניות ההצבעה שפרסמה פועלים סהר בע"מ כאמור לעיל, אשר אומצה על ידי ועדת ההשקעות, נותרה בלא שינוי. אך חברת אנטרופי פועלת לשנותה ולהתאימה למצב השוק.

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.

ככלל, אסטרטגיית ההשקעה של הקופות שבניהול החברה מתאפיינת בניסיון להגיע לאופטימיזציה של היחס בין תשואה לסיכון:

- קופות גמל הלא משלמות לקצבה - תחום פעילות זה מאופיין כהשקעה ארוכת טווח ועל כן, ככל שהקופה גדולה יותר, פיזור הנכסים רב יותר ושיעור ההשקעה בנכסים לא סחירים מגוון וגדול יותר.

- קרנות השתלמות - תחום הפעילות הינו בעל טווח בינוני (חשבון העמית הופך לנזיל 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 משינויי הרגולציה של העת האחרונה (לרבות תיקון מס' 3 לתקנות קופות הגמל כאמור לעיל) ובעל פוטנציאל צמיחה עתידית. על כן, גם בתחום זה, ההשקעה מאופיינת כהשקעה ארוכת טווח, בדומה לתחום קופות הגמל לא משלמות לקצבה.
 - קופות מרכזיות לפיצויים- תחום הפעילות הינו בעל טווח קצר עד בינוני, ועל כן נדרשת בו נזילות גבוהה. לפיכך, שיעור ההשקעה בנכסים לא סחירים נמוך יחסית לקופות האחרות וההתמקדות הינה בנכסים הסחירים.
 - קופות למטרה אחרת - בתחום פעילות זה נדרשת נזילות גבוהה מאוד, שכן הכספים ניתנים למשיכה על ידי העמיתים אחת לשנה. לפיכך, עיקר הנכסים בהם משקיעה הקופה הם נכסים סחירים, בטווחי פדיון בינוניים וקצרים.
- לפירוט נוסף על ניהול הסיכונים בחברה לרבות במסגרת ניהול ההשקעות ראה סעיף 44 להלן.

לפירוט נוסף על מבנה ניהול ההשקעות בתחום ראה סעיפים 9-10 בדו"ח דירקטוריון.

מדיניות הקופה בניהול סיכוני השוק והפיקוח עליהם .27.8

לקיחת סיכונים הינה חלק אינטגרלי מפעילותה העסקית של החברה ולכן חיונית להשגת יעדיה הכספיים ומימוש האסטרטגיה העסקית שלה. מטרת ניהול סיכונים הינה ניהול שקול של הסיכונים באופן שימקסם את התשואה תוך שמירה על מגבלות סיכון שנקבעו מראש בהתאם לסובלנות החברה לסיכון ועמידה בדרישות רגולטוריות. בנוסף, בקופות מבטיחות תשואה החברה שומרת על התאמה נאותה בין הנכסים לבין ההתחייבויות.

מדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים כוללת את העקרונות הבאים:

- 27.8.1 אחריות לתהליך ניהול הסיכונים בחברה מתחלקת בין בעלי תפקידים ופונקציות בארגון, החל בדירקטוריון וההנהלה, דרך ועדת השקעות, אגף ההשקעות, תחום ניהול סיכונים ומחלקת מידל אופיס.
- 27.8.2 דירקטוריון החברה המנהלת מאשר את מדיניות ההשקעות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים. במסגרת מדיניות השקעות נקבעת, בין השאר, הקצאת הנכסים האסטרטגית, ונקבעים טווחי השקעה לקבוצות נכסים עיקריות ותיק ייחוס לקופה. החל מינואר 2010 מדיניות ההשקעה הצפויה לשנת הפעילות מוצגת באתר החברה בהתאם לדרישות הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח ופנסיה באוצר.

תיאור תהליך ניהול הסיכונים .27.9

בהתאם לחוזר האוצר 2009-2-3 בקבוצת מנורה פועלת יחידת ניהול ובקרת סיכונים שבראשה עומדת מנהלת סיכונים בעלת מומחיות וניסיון רלוונטיים לביצוע התפקיד. הקופה מיישמת תהליך ניהול סיכונים, שאושר בדירקטוריון, המורכב מחמישה מרכיבים:

- 27.9.1 זיהוי סיכונים: מדי שנה נערך סקר זיהוי סיכונים בשיתוף מנהליה הבכירים של החברה. במהלך הסקר מזוהים סיכונים חדשים, מוערכים מחדש סיכונים קיימים ונבחנים הצעדים שנקטו לטיפול בסיכונים שהתממשו.
- 27.9.2 מדידת סיכונים: החברה מודדת סיכונים פיננסיים באמצעות תוכנות מתקדמות לכימות סיכוני שוק וסיכוני אשראי.

27.9.3. **ניהול סיכונים**: החברה מנהלת את הסיכונים הפיננסיים בעיקר באמצעות הגבלת חשיפתה לסיכונים המניות, הריבית, המט"ח והאשראי. המגבלות שקבעה ההנהלה נועדו להגביל את הסיכונים ואת הנזק שיכול להיגרם כתוצאה משינויים בלתי צפויים בשווקים. מערכת המגבלות תוחמת את השפעת החשיפה של תיק ההשקעות לשינויים בלתי צפויים בשיעורי ריבית, המדד, שערי החליפין וכו'. באופן כללי, המגבלות נקבעות ברמת החשיפה לגורמי הסיכון (כמשקל מסך הנכסים בתיק), וברמת הסיכון הכולל והסיכון היחסי ביחס לתיק הייחוס. מנהלי השקעות מבצעים בפועל את בחירת הנכסים במסגרת ההקצאה האסטרטגית שאושרה להם, תוך עמידה בנהלים ובמדג הסמכויות לביצוע פעולות השקעה. כמו כן, מנהלי ההשקעות נדרשים להבין את הסיכונים הגלומים באסטרטגיות ההשקעה בהן הם בוחרים ולגלות רמת ביצועים המצדיקה את רמת הסיכון שנלקח.

27.9.4. **בקרת סיכונים**: ראה אמצעי הפיקוח המפורטים להלן.

27.9.5. **דיווח**: מנהל הסיכונים מביא את חוות דעתו לועדת השקעות בדבר הסיכונים הקיימים והפוטנציאליים בתיק נכסי ההשקעה של הקופה, אחראי על זיהוי הסיכונים, הערכת השפעתם ואופן ניהולם, ומסירת דיווחים מיידיים ותקופתיים לדירקטוריון, לועדת השקעות ולמנהל הכללי. הערכת הסיכונים כוללת מדדי סיכון וביצוע אבסולוטיים ויחסיים לתיק הסמן המוגדר לקופה.

27.10. **אמצעי הפיקוח על מדיניות ניהול הסיכונים בנכסים המנוהלים ע"י הנהלת הקופה הם:**

27.10.1. ועדת השקעות עוקבת אחר הקצאת הנכסים הטקטית ורמת הסיכון האבסולוטי והיחסי (ביחס לתיק הייחוס), ומפקחת על העמידה במגבלות שקבע הדירקטוריון ומגבלות השקעה אשר חלות על כל קופה מתוקף החוק (תקנות קופות הגמל).

27.10.2. בקרה על מגבלות חשיפה לסיכוני שוק ואשראי מתבצעת באופן שוטף על ידי מחלקת בקרה ודיווח (מחלקת ה-Middle Office) (בקרה קו ראשון). בנוסף התראה על חריגות מגיעה לבקר הסיכונים (בקרה קו שני), אשר אחראי על בדיקת אופן הטיפול בחריגות ודיווח לועדת השקעות.

27.10.3. בקרה ומעקב אחר מדדי סיכון וביצוע נעשית על ידי תחום ניהול הסיכונים בחברה. מדדי הסיכון והביצוע מתייחסים, בין השאר, לתנודתיות כוללת של תיק הייחוס ותיק הנכסים (מדד HSSTD), לתנודתיות יחסית של תיק הנכסים ביחס לתיק הייחוס (מדד עקיבה Tracking Error), ולביצועי התיק ביחס לתיק חסר סיכון (מדד שארפ).

27.10.4. ניטור תקופתי, ע"פ תוכנית עבודה רב שנתית, יבוצע על ידי מבקר הפנים בפעילויות המתוארות לעיל תוך התמקדות בתהליך מתן אשראי סחיר ולא סחיר ותהליך ניהול סיכונים פיננסיים.

ראה פירוט בנושא גורמי סיכון בסעיף 44 להלן.

27.11. **סיכוני אשראי**

סיכון אשראי מתייחס להפסדים העלולים להיגרם לקופה כתוצאה משינוי (זמני או קבוע) ביכולתם של מנפיקים/לווים לעמוד בהתחייבויותיהם הפיננסיות לקופה, בפרט יכולתם לפרוע קרן או לבצע תשלומי ריבית במועד. שינויים בהערכת הסיכון של מנפיקים/לווים משפיעים גם על מרווח האשראי הגלום במחיר נכסי החוב, ולפיכך על שווי ההוגן.

ההשקעה באג"ח של חברות ואשראי סחיר אחר מתבצעת ע"י מנהלי ההשקעות המתמחים בסוג נכסים זה, בהתאם לדירוג של החברה (כפי שנקבע ע"י חברות הדירוג או ע"פ מודל דירוג פנימי), איתנותן הפיננסית של החברות, רמת הביטחונות וכושר ההחזר, ולפי מדרג סמכויות שהוקנה להם. מתן הלוואות ואשראי לא סחיר מתבצע בהתאם למדיניות מתן אשראי לא סחיר התואמת לדרישות חוזר האוצר עבור סוג אשראי זה. ועדת אשראי של קבוצת מנורה מבטחים בוחנת עסקאות בודדות, בין השאר בעזרת מודל דירוג פנימי. וועדת ההשקעות מפקחת על רמת פיזור נאותה בתיק נכסי החוב כולל שמירה על מגבלות חשיפה הנגזרות מתקנות השקעה או מדיניות הקופה.

לא קיימת בקבוצה אסטרטגיה לגידור סיכון האשראי באמצעות מכשירים פיננסיים (כגון נגזרות אשראי).

ראה פירוט בנושא גורמי סיכון בסעיף 44 להלן.

28. שיווק והפצה

החברה משווקת את מוצריה ושירותיה במספר ערוצי שיווק והפצה שהעיקריים בהם הם:

- שיווק והפצה באמצעות מתווכים שונים, ובעיקר סוכני ביטוח פנסיוניים. יצוין, כי החברה קשורה עם מספר רב של מתווכים כאמור, ועל כן אין היא תלויה במתווך בודד, אשר אובדנו ישפיע מהותית לרעה על פעילותה. החברה נוהגת לשלם למשווקים האמורים עמלות, המחושבות כשיעור מתוך דמי הניהול שגובה החברה מהעמיתים המופנים. חקיקת רפורמת בכר לא הגבילה את השיעור שמשולם לסוכני ביטוח פנסיוניים ולמשווקי השקעות, ועל כן נקבעות העמלות המשולמות להם במסגרת מו"מ. ערוץ זה הנה ערוץ הפצה מהותי עבור החברה.
 - יצוין, כי החברה התקשרה עם מנורה מבטחים ביטוח בע"מ בהסכם, לפיו תנהל מנורה מבטחים ביטוח בע"מ עבור החברה את ההתקשרויות שבין החברה לבין סוכני הביטוח האמורים לעיל.
 - שיווק באמצעות עובדים מורשים של קבוצת מנורה מבטחים - ערוץ זה הנה ערוץ הפצה מהותי עבור החברה.
 - החברה מסתייעת בצוות טלמיטינג המורכב מעובדי החברה ובאמצעות ספק חיצוני עימו התקשרה החברה, לשיווק ולצירוף עמיתים חדשים למוצרי החברה.
 - הפצה באמצעות יועצי ההשקעות ו/או היועצים הפנסיוניים 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 לשמור על אובייקטיביות בכל הנוגע ליועץ שימסרו ללקוחותיהם. במקביל יצרה הרפורמה מנגנון שוויוני לתשלום עמלות הפצה לבנקים. עוד יצוין, כי אחת ממסקנות ועדת בכר היתה, כי בפועל שיווק הבנקים בעבר בעיקר את קופות הגמל של חברות הקשורות אליהם. לאחר השלמת מכירת פעילות ניהול קופות הגמל על ידי הבנקים, אמורה להיפתר בעיית ניגוד העניינים המובנית שגרמה להעדפה המתוארת לעיל, והייעוץ שיתנו הבנקים ללקוחותיהם צפוי להיות אובייקטיבי ונטול העדפות.
- יצוין, כי נכון למועד דו"ח זה החברה חתמה על הסכמי הפצה עם הבנקים הבאים:
- בנק דיסקונט לישראל בע"מ, בנק מסד בע"מ, בנק מזרחי-טפחות בע"מ, הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק ערבי-ישראלי בע"מ, בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ, בנק אוצר החייל בע"מ, בנק פועלי אגודת ישראל בע"מ, יובנק בע"מ ובנק הפועלים בע"מ.

בשנת 2011 הגדיל ערוץ זה את היקף פעילותו. החברה מעריכה שערות הפצה זה ילך ויצבור נתח שוק מהותי בעתיד, אף שכיום היקף הפעילות בערוץ זה אינו משמעותי.

- פנייה ישירה ללקוחות, בין היתר על דרך של השתתפות במכרזים המתפרסמים על ידם.
- קיום כנסים מקצועיים/שיווקיים.
- פרסום בעיתונות ובאינטרנט.

החברה מסתייעת בשיפור הנגישות לערוצי ההפצה השונים ובמערכי השיווק והמכירות של חברות אחרות בקבוצת מנורה מבטחים.

29. תחרות

29.1. 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. החברה שואפת לא רק לשמר את היקף העמיתים והנכסים בקופות הגמל שבניהולה אלא אף הצליחה לגייס (בניכוי משיכות והעברות) בסך 113 מליון ש"ח במהלך שנת 2011.

בהתאם לנתונים שהתפרסמו באתר האינטרנט של אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בישראל פועלים, נכון לסוף שנת 2011, מאות מסלולי השקעה בקופות גמל לא משלמות לקצבה, קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים (חלק מקופות הגמל בישראל עדין לא סיימו את תהליך הרה ארגון והן ממשיכות להתנהל כתאגידים, ללא הפרדה בין קופת הגמל לבין החברה המנהלת אותה עד להשלמת הליך הרה ארגון).

29.2. בעקבות השינוי המבני שעובר 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, ובייחוד לאור תיקון מס' 3 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 והראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
- כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, שהינה הבעלים של כלל פנסיה גמל בע"מ.
- הפניקס הישראלי חברה לביטוח, שהינה בעלת השליטה באקסלנס נשואה.
- פסגות בית השקעות בע"מ, בעלת השליטה בפסגות גדיש קופות גמל בע"מ.
- גופים פרטיים כגון דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, מיטב גמל בע"מ, אלטשולר-שחם בע"מ, ובתי השקעות נוספים אשר בבעלותם חברות לניהול קופות גמל.

נתח השוק של החברה בענף קופות הגמל מסתכם להערכת החברה נכון ליום 31.12.2011 בכ-3.63%.

בנוסף, השינויים הרגולטוריים הרבים שתחום החיסכון לטווח ארוך חווה ועוד צפוי לחוות כמתואר לעיל ולהלן, מובילים להיטשטשות הקווים המפרידים בין המוצרים השונים לחיסכון לטווח ארוך, במיוחד לאור תקנות הניוד המאפשרות העברת כספים בין המוצאים השונים וכפועל יוצא גברה ואף תגבר התחליפיות בין המוצרים מה שיביא להגברת התחרות והגדלת המתחרים, כאשר התחרות תתמקד באיכות המוצרים ומידת התאמתם לצורכי העמית ובמידה הולכת וגוברת גם בתשואות המושגות על נכסי העמיתים.

בנובמבר 2010 פורסמה תוכנית אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני - לפרטים נוספים ראה סעיף 6.4.1 לעיל. החברה צופה כי לתקנות ולחוזרים שיפורסמו בהתאם לתוכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני תהיה השפעה ניכרת על מבנה שוק החיסכון לטווח ארוך ועל התחרות בשוק זה.

29.3. השיטות העיקריות של החברה להתמודד עם התחרות הן:

- חתירה לתשואות משביעות רצון (ביחס לרמת הסיכון) בניהול הנכסים.
- העלאת המודעות לאיכות ולביצועי המוצרים של החברה, בעיקר אצל יועצי ההשקעות והיועצים הפנסיוניים שבבנקים, אשר צפויים להיות בעתיד ערוץ הפצה משמעותי של קופות הגמל של החברה.
- פיתוח מוצרים חדשים.
- הסתייעות במוניטין החברה.
- הסתייעות בסוכנים העובדים עם החברה כמקור להפניית לקוחות.
- במטרה לשפר את איכות השירות ללקוח ואת התשואות, הוגדלה מצבת כוח האדם בהון אנושי איכותי, שודרגו תשתיות המחשב ואתר האינטרנט והוקם מערך מענה אוטומטי במוקד שירות הלקוחות.

29.4. כאמור לעיל, אחד מערוצי ההפצה העיקריים המשמשים את החברה הם סוכני הביטוח. הגברת התחרות על הנגישות לערוץ הפצה זה, עשויה לגרום לגידול בהיקף התשלומים לסוכני הביטוח, ולפגיעה ברווחיות החברה, ועשויה להקטין את מספר הלקוחות הפוטנציאליים המופנים אליה, וכפועל יוצא את קצב הגידול בנכסים המנוהלים על ידה, ועשויה לגרום לאובדן לקוחות.

30. עונתיות

פעילות החברה מתאפיינת בעונתיות מסוימת בתחום, שכן חלק גדול מהפקדות העמיתים (עצמאים בעיקר) מתבצע לקראת סוף השנה. עם זאת, בעקבות השינויים בתחום מרכיב העונתיות מצטמצם.

31. רכוש קבוע ומיתקנים

נכון לסוף שנת 2011 בבעלות החברה רכוש קבוע בשווי של כ-151 אלפי ש"ח. החברה עושה שימוש ברכוש לא מהותי, שהינו בבעלות מנורה מבטחים פיננסים, וזאת בתמורה לתשלום דמי שימוש.

החברה נושאת בעלות של דמי שכירות נכס אותו היא שוכרת (בשכירות משנה) ממנורה מבטחים פנסיה בע"מ, המשמש כשמשכנה של החברה, ברחוב ז'בוטינסקי 7 ברמת גן, בתמורה לדמי שכירות בסך של 75 ש"ח לחודש למטר מרובע. תקופת השכירות שנקבעה בשלב זה היא תקופה של חמש שנים החל מיום 15 ביולי 2010.

32. נכסים לא מוחשיים

32.1. החברה משתמשת לצורך פעילותה בסמליל (לוגו), אשר נרשם כסימן מסחר. הסמליל משתלב בקו השיווקי של קבוצת מנורה מבטחים. בנוסף משתמשת החברה במוניטין של קבוצת מנורה מבטחים שנצבר במהלך השנים.

32.2. נכון לסוף שנת 2011 לחברה נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין בסך של כ-80,161 אלפי ש"ח. נכסים אילו נוצרו כתוצאה מרכישת פעילות קופות הגמל על ידי החברה וכתוצאה מהוון של עליות פיתוח תוכנה בהתאם לדרישות הרגולציה ראה באור 10 לדו"חות הכספיים.

32.3. החברה הינה בעלת רישיון שימוש בתוכנות מחשב ורישיונות שונים, המשמשים לפעילותה.

32.4. לחברה בעלות במאגרי המידע של קופות הגמל המנוהלות על ידה.

32.5. מבדיקה שנערכה במהלך מרס 2012 על ידי מעריך שווי חיצוני לגבי הנכסים הלא מוחשיים של החברה עלה כי אין צורך בהפחתת ערך בגין מוניטין בדו"חות הכספיים של החברה.

33. הון אנושי

33.1. בחברה מועסקים במועד עריכת דו"ח זה 84 עובדים, כולם על בסיס הסכם עבודה אישי לתקופה בלתי קצובה. במהלך השנה הגדילה החברה את מצבת כוח האדם שלה, בעיקר במחלקות התפעול ושירותי הלקוחות לאור רכישת פעילות קופות גמל נוספות והשינויים החקיקתיים שתוארו לעיל. בנוסף מקבלת החברה שירותי שיווק מעובדי מנורה מבטחים פיננסיים ומנורה מבטחים פנסיה בע"מ הרשאים לעסוק בשיווק פנסיוני.

התחזית לשנת 2012 הינה שימור היקף מצבת כח האדם בחברה. החל מינואר 2011 החלה החברה לקבל את שירותי כח האדם וארגון המשאבים ממנורה מבטחים פנסיה בע"מ במקום קבלתם ממנורה מבטחים ביטוח בע"מ עד לאותו מועד.

33.2. תוכניות תגמול והטבות - החברה מתגמלת חלק מעובדי השיווק במספר שיטות תגמול שונות, ובהן:

- תשלום עמלות כשיעור מהכנסות מחלקות ופעילויות.
- תשלום עמלות כשיעור מהיקף הפקדות של עמיתים שגויסו על ידי העובד.

33.3. לחברה אין תלות בעובד מסוים.

33.4. הדרכות מקצועיות - החברה מבצעת הכשרות מקצועיות, לעובדים, לסוכנים ולמשווקים העובדים עימה וכן שולחת את עובדיה לקורסים מקצועיים.

33.5. בחברה שבעה נושאי משרה:

- איתי יעקב - המנהל הכללי
- רו"ח רן קלמי - מנהל הכספים
- עו"ד אלון אלפרט - היועץ המשפטי ומזכיר החברה
- רו"ח אלי הלל - מבקר פנים
- אלי ריעני - מנהל מחלקת מידע ושירות לסוכן
- נועה חרמוני - מנהלת מחלקת פיתוח ורגולציה
- אורלי שניידר - מנהלת מחלקת התפעול

33.6. בחודש דצמבר 2010 החלה לפעול בחברה ועדת תגמול, במסגרת היערכות החברה ליישום חוזר גופים מוסדיים 2009-9-24 בענין מדיניות תגמול של נושאי משרה בגופים מוסדיים. תפקיד הועדה לייעץ ולהמליץ לדירקטוריון בגיבוש ויישום מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה. בעקבות חקיקת תיקון מס' 16 לחוק החברות החלה ועדת הביקורת למלא את תפקידיה של ועדת התגמול שפוזרה.

34. ספקים ונותני שירותים

34.1. **הסכם תפעול עם בנק הפועלים בע"מ** (להלן: "**בנק הפועלים**") : בהתאם להסכם בין החברה לבין בנק הפועלים מיום 19 ביוני 2007 מעניק בנק הפועלים שירותי תפעול כהגדרתם בהסכם התפעול לקופות הגמל של החברה; ואלו הן: "מנורה מבטחים השתלמות" (מס אישור מ"ה 827), "מבטחים מרכזית לפיצויים" (מס אישור מ"ה 827), "מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית" (מס אישור מ"ה 1280), "מנורה מבטחים אמיר" (מס אישור מ"ה 260) לרבות "מנורה גמל פלס" (מס אישור מ"ה 122) שמוזגה אליה ביום 1 בינואר 2010, "מנורה מבטחים תעוש" (מס אישור מ"ה 417), "מנורה מבטחים יתר" (מס אישור מ"ה 119). ביום 1 בינואר 2011, הצטרפה לרשימת קופות הגמל המתופעלות על ידי בנק

הפועלים, קרן ההשתלמות "להבה" אשר עברה לניהול החברה. בתמורה לביצוע השירותים זכאי בנק הפועלים לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקופות הגמל. ביום 23 באוגוסט 2011 נחתם תיקון להסכם לפיו עודכן מודל התמורה עבור שירותי התפעול בגין הקופות המתופעלות על ידי הבנק, וזאת החל מיום 1 ביולי 2011 ועד ליום 30 בדצמבר 2014, אלא אם כן הודיע מי מהצדדים בהודעה מוקדמת בכתב לפחות שמונה חודשים מראש על רצונו לסיים את ההתקשרות.

34.2. **הסכם תפעול עם לאומי שירותי שוק ההון בע"מ** (להלן: "**בנק לאומי**") : בהתאם להסכם בין החברה לבין בנק לאומי מיום 5 במאי 2008 מעניק בנק לאומי שירותי תפעול כהגדרתם בהסכם התפעול לקופות הגמל של החברה: "מנורה גמל" (מס' אישור מ"ה 1292), "מנורה השתלמות" (מס' אישור מ"ה 1148), "מנורה מבטחים" (מס' אישור מ"ה 1146), ו-"מנורה מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 1144). הסכם זה החליף את ההסכם הקודם שהיה בין החברה לבנק לאומי בע"מ, ותוקפו לתקופה שאינה קצובה, אלא אם כן הודיע מי מהצדדים בהודעה מוקדמת בכתב בת 6 חודשים, על ביטולו. בתמורה לביצוע השירותים זכאי בנק לאומי לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקופות הגמל.

34.3. **הסכם תפעול עם מנורה מבטחים פנסיה בע"מ** (להלן בסעיפים אלו: "**מנורה מבטחים פנסיה**") : ביום 13 במרץ 2007 נחתם בין החברה לבין מנורה מבטחים פנסיה הסכם, לפיו מנורה מבטחים פנסיה בע"מ תספק לחברה, בין היתר, שירותי תפעול בקופות הגמל - "מבטחים מרכזית לפיצויים" (מס' אישור מ"ה 827) (שתפעולה הועבר ביום 1 בינואר 2008 לבנק הפועלים בע"מ), "מבטחים תגמולים ופיצויים" (מס' אישור מ"ה 826) ו-"מבטחים - קופת גמל למטרת חופשה, חגים והבראה" (מס' אישור מ"ה 1154). ההסכם הינו לתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2010. ההסכם יוארך מאליו לתקופה נוספת של שנה קלנדרית, או לתקופה אחרת שתסוכם בין הצדדים, אלא אם כן הודיע בכתב אחד הצדדים על רצונו לסיים את ההתקשרות. בכוונת החברה להסב את תפעול קופת הגמל "מבטחים תגמולים ופיצויים" אל תפעולו של בנק הפועלים בע"מ.

בנוסף, תעניק מנורה מבטחים פנסיה לקופות האמורות שירותי מחשוב, שירותים אדמיניסטרטיביים לעמיתים, שירותים משפטיים, ושירותי חשבות. בתמורה לביצוע השירותים זכאית מנורה מבטחים פנסיה לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקופות. ביום 2 לדצמבר 2010 נחתם בין הצדדים תיקון נוסף להסכם זה לפיו עודכן מודל התמורה עבור שירותי התפעול בין הקופות המתופעלות על ידי מנורה מבטחים פנסיה וזאת החל מחודש ינואר 2011 ואילך.

34.4. **הסכם שירותים עם מנורה מבטחים פנסיה בע"מ** - בהסכם מיום 25 בינואר 2010 בין החברה למנורה מבטחים פנסיה נקבע כי זו האחרונה תעניק לחברה שירותים הנוגעים לערוץ ההפצה הבנקאי של קופות הגמל לרבות שיווק והטמעת המוצרים במערכי השיווק של החברה בתמורה לתשלום בשיעור עליו יוסכם מעת לעת. ביום 6 במרץ 2011 נחתם הסכם מחודש בענין זה בין הצדדים, אשר בו נקבע בנוסף לאמור לעיל, כי מנורה מבטחים פנסיה תעניק לעמיתי החברה ועמיתי מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים קופות גמל בע"מ שירות לקוחות טלפוני ושירותי קבלת קהל לקוחות פרונטאליים באמצעות העמדת המוקד הטלפוני שברשותה וסניפי חטיבות מנורה מבטחים פנסיה ברחבי הארץ לשירות העמיתים. תחילת תוקף ההסכם הינה ממועד מתן השירותים בפועל.

34.5. **הסכם למתן שירותי ניהול עם מנורה מבטחים פיננסים בע"מ** (להלן בסעיפים אלו: "**מנורה מבטחים פיננסים**") : בהתאם להסכם בין החברה לבין מנורה מבטחים פיננסים בתוקף מיום 25 בספטמבר 2008, החברה תספק למנורה מבטחים פיננסים שירותי ניהול עבור קרן ההשתלמות שבניהול מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ, שמנורה מבטחים פיננסים היא הבעלים של כ-60% ממנה. בין היתר תספק החברה שירותים בתחומים הבאים: חשבות, מחשוב ואבטחת מידע, הנהלת חשבונות, שירות לקוחות ושיווק, הכנה ומשלוח דיווחים שונים ושירותי תפעול נוספים שאינם מוענקים על פי הסכם התפעול עם הבנק הבינלאומי הראשון שמתפעל את קרן ההשתלמות. בתמורה למתן שירותי הניהול החברה תהא זכאית לתשלום היתרה שתיוותר למנורה מבטחים פיננסים מהתמורה שמתקבלת ברשותה מניהול קרן ההשתלמות בניכוי עמלות תפעול והשקעות ועלויות נוספות שונות.

34.6. **הסכם למתן שירותים עם מנורה מבטחים פיננסים בע"מ** - בהתאם להסכם שאושר בין החברה לבין מנורה מבטחים פיננסים תספק מנורה מבטחים פיננסים לחברה שירותים שונים ובין היתר ליווי שוטף בניהול ופיתוח עסקי, שירותי חשבונות, הנהלת חשבונות ושירותי שיווק, הדרכה והטמעת מוצרים במערכי השיווק של מנורה מבטחים פיננסים. תוקף ההסכם הוא לשנים 2008-2009 והוא יוארך מאליה אוטומטית לתקופות נוספות של שנה אלא אם כן הודיע צד למשנהו 90 יום מראש על רצונו שלא להאריך את ההסכם. כמו כן כל צד רשאי להביא את ההסכם לסיומו בכל עת בהודעה מראש של 180 יום. בתמורה לשירותים שפרטו לעיל תשלם החברה את מלוא ההוצאות הישירות שהוצאו בגינה על ידי מנורה מבטחים פיננסים כהגדרתם בהסכם ואת חלקה היחסי בהוצאות העקיפות בהתאם למפתח חלוקה שנקבע בהסכם.

34.7. החברה עובדת עם מעל לעשרה ברוקרים ובנקים שנבחרו במסגרת הליך תחרותי. להלן עיקרי העמלות המשולמות לחברי הבורסה עמם פועלת החברה:

34.7.1. עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ - 0.085% - 0.05%.

34.7.2. עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ - 0.05% - 0.015%.

34.7.3. עמלה בגין קניה ומכירה של מלווה קצר מועד (מק"מ) - 0.025% - 0.01%.

34.7.4. עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות (ליחידה) 10 - 2 ש"ח ליחידה.

34.7.5. עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל^(*) - 0.2% - 0.075%.

34.7.6. עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל^(**) - 0.1% - 0.03%.

34.7.7. עמלה בגין עסקה בקסטודיאן - 0.01%.

^(*) בחלק מהמקרים משולמת בנוסף עמלת סוכן.

^(**) ישנם מיקרים שבהם משלמת הקופה 2 סנט למניה בכל רמות המחירים.

35. השקעות

ביום 27 ביולי, 2010 נחתם הסכם עם להבה חברה לניהול קרן השתלמות בע"מ ולהב לשכת ארגוני העצמאיים והעסקים בישראל לרכישת זכויות הניהול בקרן ההשתלמות "להבה קרן השתלמות לעצמאים ולשכירים" (להלן – "להבה").

ביום 1 בינואר, 2011 עם קבלת כל האישורים הנדרשים על פי כל דין, עברו זכויות הניהול של להבה לניהול החברה.

סך הנכסים המנוהלים של הקרן ליום 1 בינואר, 2011 עמד על כ- 420 מליון ש"ח וכלל כ- 12,000 עמיתים.

העלות הכוללת של הרכישה הסתכמה לסך של 18,194 אלפי ש"ח וכללה תשלום במזומן בסך של כ- 11,500 אלפי ש"ח במועד השלמת העברת זכויות הניהול וכן התחייבות בגין תמורה מותנת בסך של כ- 6,694 אלפי ש"ח.

36. מימון

החברה נטלה הלוואה מיום 26 במרס 2009 ממנורה מבטחים פיננסים בע"מ, לשם השלמת התשואה במסלולים מבטיחי התשואה, בסך של 40,000 אלפי ש"ח בריבית משתנה בשיעור של פריים+0.75%. במהלך שנת 2011 הוחזרה ההלוואה במלואה.

37. מיסוי

37.1. חוקי מס החלים על החברה

כללי

החברה הינה "מוסד כספי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975.

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 (להלן - החוק)

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש ניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

שיעורי המס החלים על הכנסות החברה

(i) המס הסטטוטורי החל על מוסדות כספיים מורכב ממס חברות וממס רווח.

(ii) בהתאם לצווי מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (הוראת שעה), התשס"ט-2009 שאישרה הכנסת בשנת 2009 ו-2010 יעמוד שיעור מס הרווח החל על מוסדות כספיים כדלהלן:

- 16.5% - החל מיום 1 ביולי, 2009 ועד ליום 31 בדצמבר, 2009.

- 16.0% - בשנים 2010 - 2012.

- 15.5% - החל מיום 1 בינואר, 2013.

(iii). ביום 5 בדצמבר, 2011 התקבל בכנסת החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 (להלן - החוק). במסגרת החוק בוטל, בין היתר, החל משנת 2012, מתווה ההפחתה של שיעורי מס החברות. במסגרת החוק גם הועלה מס החברות לשיעור של 25% החל משנת 2012. לאור העלאת שיעור מס החברות ל- 25% כאמור לעיל, הועלו בהתאמה גם שיעור המס על רווח הון ריאלי ושיעור המס של השבח הריאלי.

להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח	שיעור מס כולל במוסדות כספיים
%			
2009	26	16.0	36.21*
2010	25	16.0	35.34
2011	24	16.0	34.48
2012	25	16.0	35.34
2013 ואילך	25	15.5	35.06

(* שיעור משוקלל.

השפעת השינוי כאמור על המיסים הנדחים הביאה לקיטון ביתרות המיסים הנדחים בסך של כ- 704 אלפי ש"ח. עדכון יתרות המיסים הנדחים הביא לקיטון ברווח הנקי בשנת 2011 בסך של כ- 704 אלפי ש"ח.

ביום 2 באוגוסט, 2009 פירסמה רשות המסים בישראל את דוח "הודעה לבחינת השלכות המס הכרוכות ביישום המלצות ועדת בכר" (להלן - הועדה והדוח). הועדה קבעה בהמלצותיה מספר עקרונות בסיסיים אשר יהוו תשתית עקרונית לעמדת רשות המסים באשר למיסוי עסקאות המכר שבוצעו בעקבות המלצות ועדת בכר. בהתאם להמלצות הועדה, יש לייחס 85% - 80% מעודף העלות הנוצר ברכישה למוניטין ולזכות החוזית לניהול חשבונות יחדיו (על פי פירוט הכלול בדוח). יתרת עודף העלות (20% - 15%) תיוחס לנכסים

בלתי מוחשיים אחרים אשר אינם בני הפחתה לצרכי מס על ידי הרכוש (כגון רשימת לקוחות, מותגים וכיוצ"ב).

במהלך שנת 2011 חתמה החברה על הסכם שומות עם שלטונות המס. בהתאם לאמור בהסכם עדכנה החברה את הפרשות המסים ולחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2008.

38. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה

38.1 פיקוח ממשלתי

החברה וקופות הגמל שבניהולה מפוקחות על ידי הממונה. החברה מחזיקה באישור קופת גמל עבור כל אחת מקופות הגמל שבניהולה. אישורי קופות הגמל מונפקים מדי שנת מס בידי הממונה, מכח סמכותו לפי חוק הפיקוח על הגמל.

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

הממונה אישר את תקנוני קופות גמל ואת השינויים בתקנונים האמורים מכח סמכותו בחוק הפיקוח על הגמל.

בחוק הפיקוח על הגמל ובחוק הפיקוח על הביטוח נקבעה שורה של עבירות פליליות, הנוגעות למעשים אסורים בתחום ניהול קופות גמל, 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.

בהקשר זה פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הפחתה של סכומי העיצום הכספי), תשס"ח-2007. על פי התקנות, בהתקיים נסיבות המפורטות בהן, יפחית הממונה את סכומי העיצום הכספי שהוא מוסמך להטיל.

בחודש אוגוסט 2011 חוקק חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 (להלן - "חוק האכיפה המינהלית"), שבמסגרתו הורחבו באופן ניכר סמכויות האכיפה שהוקנו לממונה בחוק הפיקוח על הביטוח, בחוק הפיקוח על הגמל ובחוק הייעוץ הפנסיוני. במסגרת זאת:

- הוקנו לממונה סמכויות פיקוח ובירור מינהלי, ובכלל זה סמכות להיכנס למקום שאינו משמש רק כמקום מגורים וישבו פועל מבטח או סוכן ביטוח ללא צו מבימ"ש, סמכות לתפוס מסמכים (עם או בלי צו מבימ"ש) ולחדור למחשב, סמכות לחקור ולקבל מידע ועוד.
- הוקנתה לממונה סמכות ליתן צו הפסקה או למניעה של עיסוק ללא רשיון בביטוח או בתיווך לביטוח;
- הוקנו לממונה סמכויות ענישה מינהלית ובמקביל בוטל הקנס האזרחי;
- הוגדלו באופן משמעותי סכומי העיצומים הכספיים שהממונה רשאי להטיל על אדם, כאשר לענין זה "אדם" משמעו הגופים המפוקחים, וכל עובדיהם שאינם עובדים זוטרים (דהיינו עובד שכיר שאינו נושא משרה ושאינו עובדים אחרים הכפופים לו), כאשר לגבי יחיד שהוא בעלי רשיון נקבע שאם מדובר בעובד זוטרי, הרי שבכל זאת ייחשב בעל הרשיון כאדם שעליו ניתן להטיל עיצום כספי, אלא אם המעשה שהיווה את ההפרה נעשה בהתאם לנהלי התאגיד או להוראות הממונה עליו.
- במקביל ניתנה לממונה הסמכות להקטין את סכום העיצום הכספי שהיה עליו להטיל במקרה מסוים, בהתקיים אמות מידה ושיקולים מסוימים שפורטו בתוספת לחוק, וכן סמכות לקבוע כי העיצום הכספי הוטל על תנאי, ולראות כהפרה אחת הפרה של הוראה זהה כלפי מספר מבוטחים;

- הוספה פרוצדורה של מתן הודעה על כוונה להטיל על מפר עיצום כספי, נוספה זכות טיעון וקבלת מידע הנוגע להפרה, נוספה אפשרות של המרת הודעה על כוונה להטיל עיצום כספי בקבלת התחייבות להפסקת ההפרה ובהימנעות מביצוע הפרה נוספת של אותה ההפרה כולל הסנקציות במקרה של הפרת התחייבות שכזו;
- הוטלה חובה על מנכ"ל לפקח ולנקוט את כל האמצעים הסבירים בנסיבות העניין למניעת ביצוע הפרה על ידי התאגיד או עובדיו, ונקבעו 2 חזקות לעניין זה: (i) בוצעה הפרה, חזקה שהמנכ"ל הפר את חובת הפיקוח הנ"ל ואפשר להטיל עליו עיצום כספי בסכום השווה למחצית מהעיצום הכספי שניתן היה להטיל עליו, לו היה מבצע את ההפרה בעצמו, אלא אם המנכ"ל הוכיח שבכל זאת מילא אחר חובת הפיקוח הנ"ל, (ii) קבע התאגיד נהלים מספיקים למניעת ההפרה, מינה אחראי מטעמו לפיקוח על קיומם של הנהלים ונקט באמצעים סבירים לתיקון ההפרה ולמניעת הישנות ההפרה - חזקה שהמנכ"ל קיים את חובת הפיקוח הנ"ל;
- נקבע איסור על ביטוח ועל שיפוי אדם מפני עיצום כספי שיוטל עליו בהתאם לחוק הנ"ל;
- ניתנה לממונה סמכות להטיל על מפר לשלם לנפגעי ההפרה סכומים מסוימים;
- ניתנה לממונה סמכות להחליט על פרסום של דבר הטלת העיצום הכספי וסכומו, מהות ההפרה, שיעור הפחתת העיצום וכו';
- הורחב מאד מספר סעיפי החוק שהפרתם תיחשב כהפרה ברת עיצום כספי (ענישה פשוטה ומהירה יותר), כאשר סעיפי החוק הנ"ל הועברו לתוספת לחוק וחולקו ל-3 חלקים, כאשר בכל חלק שורה של מעשים שהפרתם מהווה עילה להשתת עיצום כספי שגובהו נגזר מהחלק שבו ממוקמת ההפרה בתוספת, מהיקף הנכסים המנוהלים ע"י המבטח, ומסוג האדם הרלבנטי לעיצום הכספי;
- ניתנה לשר האוצר, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים, הסכמות לשנות את התוספות לחוק, ובלבד שסכומי העיצום הכספיים המפורטים בתוספות לא יעלו על התקרות שנקבעו בחוק;

החוק הנ"ל נכנס לתוקף בכל הנוגע לסמכויות הפיקוח והבירור המינהלי שהוקנו לממונה, ובכל הנוגע לעיצומים הכספיים הוא ייכנס לתוקף בחודש אוגוסט 2012.

בחודש ינואר 2012 פרסם הממונה טיוטת חוזר בעניין ניהול סיכונים ציות בגופים מוסדיים, שבמסגרתו מבקש הממונה להבטיח כי גופים מוסדיים יאתרו באופן מקיף וסדיר את סיכונים הציות שהם חשופים להם, יוודאו הטמעה של הוראות הדין הרלבנטיות לפעילותם ויקיימו תכנית אכיפה פנימית אפקטיבית (לפי העקרונות שמתווה הממונה בטיטוט החוזר), וזאת בהמשך חוק האכיפה המינהלית ולצורך יישומו.

38.2. הוראות הדין

להלן יפורטו החוקים והתקנות המרכזיים החלים על החברה, בנוסף לחוקים שפורטו לעיל.

38.2.1. חוק הפיקוח על הגמל

בחוק זה הוסדר לראשונה בחקיקה ראשית תחום הפעילות של קופות הגמל (לרבות קרנות הפנסיה) שעוגן עד אז בתקנות קופות הגמל. בחוק הפיקוח על הגמל נקבעו, בין היתר, הוראות לעניין רישוי חברה מנהלת, היתרי שליטה בחברה כאמור, הגבלות על החזקת אמצעי שליטה בחברה מנהלת, בלעדיות העיסוק, מינוי אורגנים ובעלי תפקידים בחברה מנהלת, הסדרת אישור לקופות גמל, תקנון הקופה ואופן שינויו, כללים לעניין תשלומים לקופה ומשיכת כספים ממנה, דרכי השקעת כספי הקופה וניהול נכסיה, פיקוח על הקופה ודיווחים לממונה ולעמיתים.

במסגרת חוק קופות הגמל נקבעה לראשונה 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; כמו כן הוסדרה מערכת היחסים שבין העמיתים לבין החברה המנהלת.

מכוח חוק קופות הגמל הותקנו מעת לעת תקנות שונות, המסדירות נושאים שונים בקשר עם קופות גמל (לרבות קרנות פנסיה) וחברות מנהלות ובכללם, כללי השקעה לגופים מוסדיים, הוצאות המותרות בניכוי לגוף מוסדי, שיטות שערך לגבי נכסים שונים בקופות הגמל, חובת השתתפות על חברה מנהלת באסיפות כלליות ועוד.

לפירוט אודות תיקונים מס' 3 ו-5 של חוק הפיקוח על הגמל - ראה בסעיף 6.3.3 לעיל.

מתוקף חוק הפיקוח על הגמל הותקנו, בין היתר ולרבות במסגרת הוראות מעבר שאישרו תקנות שהותקנו קודם לחקיקתו, התקנות העיקריות הבאות (בנוסף לתקנות שכבר פורטו לעיל):

1) תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (לעיל ולהלן - "תקנות קופות הגמל") - תקנות אלה מסדירות נושאים שונים הנוגעים לניהולן של קופות גמל, קרנות פנסיה, ביטוחי מנהלים וביטוח חיים לעצמאיים. בין עיקרי הנושאים המוסדרים בתקנות אלה ניתן למצוא את כללי ההשקעה, קביעת שיעורי ההפרשות המותרים להפרשה לטובת היסכון פנסיוני לעניין עמיתים שכירים ולעניין עמיתים עצמאיים, וכן קביעת אפשרויות המשיכה של הסכומים הצבורים בהם.

2) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 (לעיל ולהלן - "תקנות הון עצמי מזערי החדשות") - בחודש פברואר 2012 פורסמו תקנות הון עצמי מזערי החדשות וחוזר בעניין דרישות הון מחברות מנהלות המכיל הוראות נלוות לתקנות. התקנות מגדירות את ההון העצמי הנדרש מחברה מנהלת. על פי התקנות, ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יעמוד על סך מינימאלי של 10 מיליוני ש"ח (למעט חריגים) (להלן - "סכום ההון העצמי ההתחלתי"). ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח לא יפחת מהגבוה מבין סכום ההון העצמי ההתחלתי, או סכום מצרפי של: (א) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארדי ש"ח; (ב) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקה (א); (ג) 25% מההוצאות השנתיות כפי שהוגדרו בתקנות. עוד מגדירות התקנות את דרכי השקעת ההון העצמי הנדרש ומחייבות חברה מנהלת להחזיק לפחות 50% מההון העצמי המזערי הנדרש ממנה לפי התקנות בנכסים נזילים. בנוסף, הוטלו על חברה מנהלת מגבלות ביחס להשקעות בצדדים קשורים, החזקה בתאגידים, החזקה בנכסים בלתי מוחשיים, שעבוד נכסים שעומדים כנגד ההון העצמי, והיכולת לערוב להתחייבויות. בתקנות נקבעה גם הוראת מעבר, לפיה חברה מנהלת, שקיבלה רישיון לפני יום תחילת התקנות, תהיה חייבת להגדיל את הונה העצמי באופן מדורג עד לסכום הנדרש לפי התקנות וזאת עד למועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2014. להשלכות התקנות על דרישות ההון העצמי של החברה ראה באור 15 בדוח הכספי.

3) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ח-2008 - המסדירות את אופן ניוד כספי החיסכון הפנסיוני בין המוצרים השונים - לפרטים נוספים ראה סעיף 6.3.4 לעיל. בחודש דצמבר 2011 פורסמה טיוטת תיקון לתקנות הניוד וטיוטת תיקון לחוזר שהוצא מכוחן, וכן טיוטת סוגיות בנושא תקנות וחוזר העברת כספים בין קופות גמל - טיוטאות אלו

מקצרות את לוחות הזמנים ביחס לחלק מהפעילויות, ומסדירות סוגיות שונות שהתעוררו במשך הזמן מאז הותקנו התקנות הנ"ל.

4) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), התשס"ט-2009 - קובעות קובעת מגבלות לעניין 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, וחובת מכרז ביחס לקבלת שירותי ביצוע בני"ע מבנקים/ חברי בורסה.

5) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 - קובעות את ההוצאות שרשאית הקופה לנכות מתוך נכסי הקופה בשל ביצוע עסקאות. בפברואר 2012 תוקנו התקנות, באופן שהורחבה רשימת ההוצאות שרשאית הקופה לנכות מתוך נכסי הקופה בשל ביצוע עסקאות מחד, ומאידך נקבע, כי דמי הניהול הנגבים ע"י מנפיק תעודות סל ישראליות שבו השקיעו קופות הגמל לא יותרו לניכוי כהוצאות כאמור.

6) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ט-2009 - תקנות אלו מחייבות גוף מוסדי להשתתף ולהצביע לגבי כספי העמיתים, באסיפה כללית של תאגיד שהוא בעל זכות הצבעה בו בנושאים המנויים בתקנות, בכפוף לחריגים.

בחודש דצמבר 2011, פרסמה רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") הנחיה בדבר אופן ההצבעה של בעלי עניין וגופים מוסדיים באסיפות. לדעת הרשות קיימת חשיבות מיוחדת ביחס לאופן ההצבעה באסיפות כלליות בהן קיימת דרישה של הדין לרוב מיוחד ומידע כאמור הינו בגדר פרט חשוב למשקיע הסביר, ומשכך גילוי בעניין זה עשוי להתחייב מכח הדין. בהתאם, קובעת ההנחיה האמורה, כי במקרה בו התקבלה החלטת אסיפה כללית של תאגיד ברוב מיוחד, יכלול הדו"ח המידי על תוצאות האסיפה גם את פירוט ההצבעה של מחזיקי ניירות ערך שהינם בעלי עניין וגופים מוסדיים באסיפה.

7) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרה שנתית לחברה מנהלת), התשס"ז-2007 - תקנות אלו קובעות את גובה האגרה השנתית בגין כל קופת גמל המנוהלת על ידי החברה המנהלת.

8) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 - התקנות קובעות הוראות בנוגע לאופן החישוב של נכסים שונים והמועד לחישובם.

9) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 (לעיל ולהלן - "תקנות איתור עמיתים ומוטבים") - תקנות איתור עמיתים ומוטבים, שהותקנו בחודש פברואר 2012, מחייבות גופים מוסדיים לפעול לאיתור עמיתים מנותקי קשר, עמיתים שחשבונו מוגדר כחשבון רדום ומוטבים של עמיתים שנפטרו, וקובעות את הפעולות שעל הגופים המוסדיים לנקוט, ותדירות נקיטת הפעולות הנ"ל. בהמשך לתקנות איתור עמיתים ומוטבים פרסם הממונה, בחודש פברואר 2012, את חוזר גופים מוסדיים 1-9-2012 בעניין נוהל איתור עמיתים ומוטבים, המשלים ומרחיב את הוראות התקנות. אשר לסנקציה בגין מקרה של אי-איתור עמיתים ומוטבים - ראה בפירוט אודות הרפורמה בדמי ניהול מירביים שבסעיף 6.3.10 לעיל.

10) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"ב-2012 - בחודש מרץ 2012 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את התקנות הנ"ל, אשר אמורות להחליף את תקנות דרכי

ההשקעה החלות את מבטחים ואת החלק בתקנות קופות הגמל שמסדיר את ניהול ההשקעות של קופות גמל, ולאחד את כללי ההשקעה החלים על גופים מוסדיים (מבטחים וקופות גמל). התקנות ייכנסו לתוקף תוך 30 יום מיום הפרסום ברשומות. בין היתר, ישתנו חלק מכללי ההשקעה הקיימים על מנת להתאימם למדיניות משרד האוצר בדבר דרכי פעילות שוק ההון בכלל ודרך פעילות המשקיעים המוסדיים בפרט (לרבות השוואת כללי ההשקעה על החלק החופשי של קרנות הפנסיה הוותיקות, ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד וקבוצת לווים, הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהם הוא מקבוצת BBB ומעלה ובמדינות החברות ב OECD). בנוסף, מתייחסות התקנות למגבלות שיחולו על התקשרויות עסקיות בין גופים מוסדיים לתאגידים הקשורים להם וזאת בשל השינוי שחל בבעלות על הגופים המוסדיים ובפרט להפיכתן של קבוצות הביטוח לתאגידים פיננסיים בעלי מגוון רחב של פעילויות. בנוסף, התקנות מגדירות כי קבוצת משקיעים כוללת את הגופים המוסדיים והחברות המנהלות הנשלטים או מנהלים בידי אותו אדם או שהשקעותיהם מנהלות יחדיו ומגדירות מגבלות כוללות בתחומים מסוימים, לרבות שיעור החזקה מקסימלי באג"ח סחיר ושיעור החזקה מקסימאלי באמצעי שליטה בתאגיד, ביחידות בקרן ובזכויות בשותפות. נכון למועד דוח זה טרם פורסמו התקנות ברשומות.

38.2.2. חוק הפיקוח על הביטוח והתקנות שהוצאו מכוחו (להלן - "תקנות הפיקוח") - תמצית הוראות חוק הפיקוח

חברות מנהלות של קופות גמל כפופות חלקית להוראות חוק הפיקוח על הביטוח ולחלק מתקנות הפיקוח. בחוק הפיקוח ובתקנות הפיקוח מוסדרים, בין היתר, הנושאים העיקריים שלהלן: החזקת יותר מ-5% מסוג מסוים של אמצעי שליטה בתאגיד מבטח (ובחברה מנהלת) וכן שליטה בתאגיד מבטח (ובחברה מנהלת), מצריכות היתר מהממונה.

במסגרת תיקון לחוק הפיקוח (כחלק מרפורמת בכר) נקבעו הוראות המסדירות את המשטר התאגידי של מבטחים (וחברות מנהלות), לרבות הוראות בדבר דרכי הפעולה של המבטחים לעניין מינוי דירקטורים ונושאי משרה שונים, פעילות אורגניים שונים בחברה וחובות דיווח לממונה. לעניין זה הוחלו על מבטח, בשינויים המחויבים, הוראות שונות מחוק החברות החלות דרך כלל על חברות ציבוריות. כך למשל, נדרש מבטח למנות דירקטורים חיצוניים כהגדרתם בחוק החברות וכן לקיים ועדת ביקורת. כמו כן, מכוח חוק הפיקוח נדרש מבטח למנות ועדות השקעה. בנוסף, נקבעו הוראות בדבר מינוי נושאי משרה מסוימים ובכלל זה מבקר פנים. לגבי נושאי משרה מסוימים שהוגדרו בחוזר גמל שהוציא הממונה בחודש יולי 2006 (דירקטור, מנכ"ל, מבקר פנימי, יו"ר/חבר ועדת השקעות, מנהל כספים, מנהל סיכונים, מנהל מערכות מידע, יועץ משפטי ויו"ר/חבר ועדת ביקורת) נקבעה בחוק חובת הודעה מוקדמת על הכוונה למנותם בכפוף לקבלת אישור הממונה למינוי, ולו בהעדר התנגדות. בנוסף לדיווח הכספי, הוסמך שר האוצר לקבוע חובת דיווח מיידית ומתן הודעות שונות לממונה (טרם נקבעו הוראות לעניין זה). כן נקבע בסעיף 42 לחוק הפיקוח איסור בדבר הכללת פרט מטעה או אי הכללת פרט שהעדרו עלול להטעות בהודעות ובדוחות, תוך החלה לעניין זה, בשינויים המחויבים, של הוראות פרק ה' לחוק ניירות ערך שכותרתו "אחריות לתשקיף". יצוין, כי סעיף 2(ב) לחוק הפיקוח מסמיך את הממונה (בכפוף להתייעצות עם הוועדה) לתת הוראות שונות הנוגעות לדרך פעולתם ולדרכי ניהולם של מבטחים, סוכני ביטוח, נושאי משרה בהם וכל מי שמועסק על ידם. יחד עם סעיף 42(3) לחוק, המקנה לממונה סמכות להורות על הגשת דוחות והודעות, ניתנו בידי הממונה כלים לקיום פיקוח אקטיבי על שוק הביטוח. בנוסף על האמור לעיל, הוענקו לממונה בחוק סמכויות הסדרה נרחבות ואמצעי אכיפה מחמירים יותר מבעבר הכוללים, בין היתר, עיצומים כספיים וקנסות אזרחיים וזאת מעבר לענישה הפלילית שאף היא הוחמרה תוך הטלת אחריות במקרים מסוימים גם על נושאי משרה בתאגיד - ראה פירוט אודות חוק אכיפה מנהלית לעיל.

בחירת מהימנות גופים מפוקחים - בחודש דצמבר 2010 פרסמה משרד האוצר, רשות ניירות ערך ובנק ישראל הודעה בדבר בחירת מהימנות בידי גופים מפוקחים, וזאת בהמשך להחלת תנאי המהימנות כאחד מהתנאים למתן היתרי החזקה ושליטה. הודעה זו פורסמה לאור מבנהו וממדיו של שוק ההון בישראל, ולאור העובדה כי קיימים מספר מפוקחים על שוק זה, ובהתאם יש להחיל אחידות בבחינת המהימנות על ידי המפקחים השונים. ההודעה כוללת רשימת תבחינים המתייחסת לבחינת מהימנות כאמור. הימצאות או קיום מהתבחינים המפורטים ברשימה מהווה סיבה לבחון קיומה של פגיעה במהימנות, בין אם באישור כהונה של נושא משרה או במתן היתר להחזקת אמצעי שליטה או לשליטה בגוף מפוקח, וכן בקביעת עילות לעריכת שינויים, השעיה או שלילה של האישורים וההיתרים שניתנו על ידם. בין התבחינים האמורים נכללים הרשעה בעבירה, הגשת כתב אישום בעבירה היוצרת חזקה של פגם במהימנות, חקירה פלילית בחד לעבירה בעשויה להקים תשתית ראייתית לפגיעה במהימנות, תלונות מצטברות של לקוחות בקשר עם הפרות דין ועוד.

מתוקף חוק הפיקוח על הביטוח הותקנו, בין היתר, התקנות העיקריות הבאות:

1) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007 - מטרת תקנות אלה, אשר הותקנו בחודש יולי 2007, לחזק את תשתית המשטר התאגידי בגופים מוסדיים (לרבות בחברה מנהלת של קופות גמל) וזאת, בין היתר, באמצעות קביעת כללים להבטחת פעילותו התקינה של הדירקטוריון וועדותיו, הבטחת עצמאותו, כשירות חבריו, הרכבו, כללים למניעת ניגודי עניינים, נושאים בהם הדירקטוריון חייב לדון ולהחליט, נוכחות ומניין חוקי בישיבותיו.

2) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דנינים וחשבונות כספיים), התשס"ז-2007 - תקנות אלה מטילות על מבטח ישראלי, חברה מנהלת וחברה מנהלת של קופת גמל לקצבה, את החובה להגיש לממונה דין וחשבון כספי שנתי ורבעוני. עוד מוסיפות התקנות וקובעות, כי על הדין והחשבון הכספי השנתי להיות מבוקר בידי רואה חשבון ואילו על אלה הרבעוניים להיות מסוקרים בידי רואה חשבון. התקנות מחילות את האמור גם על עסקיו בישראל של מבטח חוץ. תחילת התקנות ביום ה-1 במרץ 2007, בכפוף למספר סייגים, כמפורט בתקנות.

38.2.3. חוק הייעוץ הפנסיוני - בחוק זה הוסדר העיסוק במקצועות הייעוץ או השיווק הפנסיוני. נקבעו בו, בין היתר, הוראות בדבר חובת הרישוי כיועץ או משווק פנסיוני, תנאים ודרישות כשירות לעניין זה, חובות, איסורים והגבלות לעניין ייעוץ או שיווק פנסיוני, התאמת המוצר לצרכי הלקוח, החובה ליתן ללקוח ייעוץ מיטבי ("Best Advice"), מתן מסמכים המנמקים בכתב את כדאיות החיסכון הפנסיוני והמלצת היועץ, גילוי נאות לגבי היותו משווק או יועץ, זיקתו ליצרנים השונים, תוך קביעת חובות אמון וחובות זהירות ואיסור על ניגוד עניינים אפשרי בין היועץ או המשווק ללקוח, והוראות בדבר פיקוח הממונה על פעילות בעלי המקצוע הנ"ל וחובות רישום ודיווח. לפרטים אודות תיקון מס' 3 של חוק זה בנוגע להקמת מסלקה פנסיונית - ראה סעיף 6.3.5 לעיל. בהקשר זה, פרסם הממונה בחודש דצמבר 2008 חוזר הבהרה בקשר לצירוף עמיתים לגוף מוסדי בקשר עם סעיף 13 לחוק הייעוץ הפנסיוני. בחוזר הובהר, כי כל קשר של יחיד עם בעל רישיון, מהווה ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, לפי העניין, וזאת בשל מהות עיסוקם. על כן, לא ניתן לבצע עסקה ללא הליך של ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני. כמו כן, הובהר בחוזר מקרים בהם לא יחול סעיף 13 לחוק הייעוץ הפנסיוני, כגון מקרה בו יחיד פונה ביוזמתו לגוף מוסדי ואותו גוף מוסדי פסיבי לחלוטין ואינו נוקט כל פעולה שיווקית אל מול אותו יחיד, כגון הצטרפות דרך אתר האינטרנט, או כאשר ההצטרפות נעשית ע"י המעביד למוצר פנסיוני שהוגדר כברירת מחדל בהתאם לסעיף 20(ב) לחוק קופות הגמל.

עוד נקבעו בחוק הייעוץ הפנסיוני הוראות לגבי העיסוק בייעוץ פנסיוני של תאגיד בנקאי ובכללן תנאים לקבלת היתר של יועץ פנסיוני לתאגיד בנקאי וכן הוראות המגבילות לפרק זמן קצוב את אפשרותו של תאגיד בנקאי לספק ייעוץ פנסיוני בקשר עם מוצרים פנסיוניים המנוהלים בידי חברות הביטוח, אף אם לא היה קיים בידם רישיון יועץ פנסיוני לפי החוק האמור. עוד נקבע בחוק הייעוץ הפנסיוני, כי יועץ פנסיוני רשאי לקבל עמלת הפצה מחברה מנהלת, בשיעור מרבי שייקבע בתקנות, ובלבד שחישוב העמלה ייעשה ללא תלות במוצר שעליו המליץ היועץ ללקוח.

בהמשך לחוק הייעוץ הפנסיוני פורסמו התקנות הבאות:

1) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשס"ו-2006, בהן נקבעו עמלות ההפצה המרביות שניתן לשלם ליועץ פנסיוני - לפרטים נוספים אודות התקנות - ראה סעיף 6.4.1 לעיל.

2) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (בקשה לרישיון, הכשרה, התמחות ובחינות של סוכני ביטוח, יועצים פנסיוניים וסוכני שיווק פנסיוני), התשס"ו-2006; **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (אגרות), התשס"ו-2006**; **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (פטור מחובת התמחות או בחינות של סוכני ביטוח, יועצים פנסיוניים וסוכני שיווק פנסיוני), התשס"ו-2006** (להלן: "תקנות הפטור") - התקנות האמורות מסדירות את תהליך הכשרתם של היועצים הפנסיוניים והמשווקים הפנסיוניים, את תהליך הרישוי שלהם, את תשלום האגרות הכרוך ברישוי ואת הפטורים שיינתנו מהתהליכים האמורים באופן מלא או חלקי. תקנות אלה החליפו את תקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (רישיון לסוכן ביטוח), התשכ"ט-1969.

38.2.4 פקודת מס הכנסה

בפקודת מס הכנסה קבועות הטבות המס הניתנות עקב הפקדת כספים בקופות גמל, ובכלל זה לגבי פוליסות הכפופות לתקנות קופות הגמל (לעצמאיים וביטוחי מנהלים) וקרנות הפנסיה, והטבות המס הניתנות לכספים המשתלמים מהן.

בחודש ינואר 2008 תוקנה הפקודה במסגרת תיקון מס' 3 (ראה סעיף 6.3.3 לעיל). בתיקון האמור נקבעו הטבות מס אחידות לגבי כלל קופות הגמל האישיות (קרנות פנסיה, קופות גמל לא משלמות לקצבה וביטוחי מנהלים), באופן של השוואת שיעור הזיכוי הניתן בגין הפקדות במכשירים אלה לשיעור אחיד של 35% מן ההפקדה עד התקרה שנקבעה לעניין זה. כמו כן, הועלתה התקרה המותרת להוצאה לצורך רכישת כיסוי ביטוחי לאובדן כושר עבודה לעובד (מ-2.5% מהשכר ל-3.5% מהשכר) והוכרה הוצאה לצורך רכישת ביטוח קצבתי לשאירים (בשיעור של עד 1.5% מההכנסה המבוטחת) לצורך קבלת הזיכוי כאמור. בנוסף, נקבעו תקרות שכר מבוטח והכנסה מבוטחת לעניין רכישת הכיסויים הביטוחיים האמורים.

38.2.5 חוקים מתחום דיני העבודה:

1) חוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963 - חוק זה קובע, בין היתר, כללים לעניין ההפקדות בקופות הגמל של מרכיב הפיצויים ולעניין כלל ההפקדות בקופות גמל לקצבה, ובכלל זה לגבי פוליסות הכפופות לתקנות קופות הגמל (ביטוחי מנהלים) וקרנות הפנסיה, וכן הוראות הגנה על כספים שהופקדו כאמור מפני עיקול, החזרה או העברה.

2) חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 - בהתאם להוראות סעיף 19א לחוק הגנת השכר, על קופות גמל לפעול לגביית חובות ממעביד, שכן קופות הגמל יהיו רשאיות להשתחרר מחבותן לזקוף לזכות עמית, באופן רעיוני, תשלומים אשר

המעביד חייב בהעברתם, אך בפועל לא התקבלו בקופה ולהקנות בגין תשלומים אלה זכויות מלאות, רק אם יוכיחו כי לא התרשלו או כי חלו נסיבות אחרות המצדיקות שחרור שכזה מחבות.

3) תקנות עבודת נשים (מועדים וכללים לתשלומים לקופת גמל), התשס"ח-2008 (להלן - "תקנות עבודת נשים") - לפי הוראות התקנות, עובדת בשמירת הריון ועובדת בחופשת לידה זכאיות להמשך ההפקדות השוטפות בגינן בקופות הגמל בתקופת שמירת ההיריון ובתקופה שבעדה הן זכאיות לדמי לידה מהמוסד לביטוח לאומי. הזכאות האמורה חלה, בשינויים המחויבים, גם לעניין עובד המצוי בחופשת לידה בגין לידה של בת זוגו.

38.2.6. **חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981** (להלן - "חוק הגנת הפרטיות") - חוק הגנת הפרטיות קובע הוראות בדבר מאגרי מידע, כאשר מאגר מידע מוגדר כאוסף של נתוני מידע המוחזק באמצעי מגנטי או אופטי והמיועד לעיבוד ממוחשב, למעט חריגים הקבועים בחוק הגנת הפרטיות. החוק קובע הסדרים בעניינים העיקריים הבאים: המקרים בהם חייב בעל מאגר מידע ברישום המאגר בפנקס מאגרי המידע, תנאים לניהול והחזקה של מאגר מידע החייב ברישום, השימוש במאגר, החובות החלות על האדם או התאגיד המבקש את המידע על מנת להכניסו למאגר המידע, זכות העיון במידע, האחריות החלה על בעל מאגר מידע לאבטחת המידע במאגר, ההגנות הנתונות לבעל מאגר מידע ועוד.

38.2.7. **חוק החברות (תיקון מס' 16) התשע"א-2011** - התיקון לחוק אשר התקבל בחודש מרץ 2011, כולל מספר תיקונים לחוק החברות התשנ"ט - 1999 וביניהם החלת עקרון עצמאות שיקול הדעת בהצבעת דירקטור בישיבות הדירקטוריון וועדותיו וחיזוק מעמדם של הגופים המוסדיים ובעלי מניות מיעוט בחברות ציבוריות במינוי דח"צים, והחלשת כוח בעלי השליטה והשפעתם על הנהלת החברה וכיוון פעילותה למטרות אישיות. במסגרת התיקון לחוק נקבעו בין היתר, הגדרה של "דירקטור בלתי תלוי", הוראות אשר נועדו לחזק את מעמדה ואת התלות של ועדת הביקורת, לאפשר לחברה להאריך את כהונת דירקטור חיצוני בשתי תקופות נוספות בת שלוש שנים כל אחת, הרחבת הגדרת "קרוב" בחוק כך שתחול על אח הורה של בן זוג, וכן תוקנו ההוראות לעניין תביעה נגזרת והצעת רכש.

38.3. חוזרי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון

להלן סקירה של חוזרי הממונה החלים על החברה וקופות הגמל שבניהולה, שפורסמו בשנת 2011 או שנכנסו לתוקף בשנת 2011 ועד למועד חתימת דו"ח זה, שעשויה להיות להם השפעה מהותית על החברה ואשר לא פורטו לעיל:

• חוזר גופים מוסדיים 1-9-2011 - מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני -

הוראות החוזר קובעות מבנה אחיד להעברת נתונים ומידע בין יצרני וצרכני מידע שונים בתחום החיסכון הפנסיוני תוך הגדרת מבנה הנתונים, סכימת הנתונים ותוכן השדות המועברים. הוראות החוזר קובעות מספר ממשקים בהם יגובש המבנה האחיד וביניהם ממשק אחזקות, טרום ייעוץ, ניווד, הצטרפות אירועים גבייה וקליטת כספים. בשלב ראשון החוזר כולל הוראות בדבר ממשק האחזקות. תחילתו של החוזר לענין ממשק האחזקות וממשק טרום ייעוץ (נספחים א' ו-ב' לחוזר) באוקטובר 2011. בחודש פברואר 2012 פרסם הממונה טיוטות של נספחים נוספים לחוזר (נספח ג' - ניווד, נספחים ד' ו-ה' - ממשקי הצטרפות ואירועים ונספח ו' - ממשק גבייה וקליטת כספים).

- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-2 - הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי** - החוזר קובע עקרונות לאופן חישוב שווי נכסים המוחזקים על ידי גופים מוסדיים, אשר יש להציגם בשוויים ההוגן (Fair Value), תוך השתלבות במגמת החשבונאות הבינלאומית הרווחת כיום, לפיה יש להעדיף את שווי ההוגן של הנכס על פני שווי ההיסטורי לצורכי מדידה וגילוי.
- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-6 - איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים** - בחוזר, המבטל חוזר קודם בעניין זה, נקבעו כללים לעניין איסוף מידע סטטיסטי הנוגע ליישוב תביעות ובקשות להעברת כספים ומשיכת כספים בגופים המוסדיים, דיווחו לממונה ופרסומו לציבור באתר האינטרנט של הגוף המוסדי.
- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-7 - שירות ללקוחות גופים מוסדיים** - חוזר זה, שפורסם בחודש אוגוסט 2011, מחייב גופים מוסדיים לקבוע כללים שיבטיחו את רמת השירות שמספק גוף מוסדי ללקוחותיו, לרבות החובות החלות על הדירקטוריון וההנהלה של גוף מוסדי לצורך יישומו של החוזר.
- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-8 - רכישת נכסי הנוסטרו של גופים מוסדיים ברמת הנכס הבודד** - חוזר זה, שפורסם בנובמבר 2011, מחייב גופים מוסדיים לדווח אחת לרבעון על נכסי הנוסטרו שלהם ברמת הנכס הבודד, במתכונת המפורטת בנספח לחוזר.
- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-9 - מתן מידע ללקוח שמבקש למשוך את כספו ממוצר פנסיוני - הבהרה** - בחוזר זה, שפורסם בנובמבר 2011, מבהיר הממונה כי מסירת נתונים כלליים לעמית בעת משיכת הכספים לא תיכלל במסגרת העיסוק בייעוץ פנסיוני בהתאם לחוק הייעוץ הפנסיוני.
- **חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 - טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים** - חוזר זה, שפורסם בדצמבר 2011, מחייב גופים מוסדיים לבצע טיוב של נתוני זכויות העמיתים המפורטים בממשק האחזקות (נספח א' לחוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני האמור לעיל), כדי להבטיח, ככל שניתן, שרישום זכויות העמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאיחזור, ובמסגרת זאת נקבעו העקרונות של אופן ביצוע טיוב הנתונים והיקפו.
- **חוזר סוכנים ויועצים 2011-10-2 - איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני** - בחוזר נקבעו התנאים שרק בהם מותר לגוף מוסדי, או מי מטעמו, ליתן ליועץ הפנסיוני (וליועץ הפנסיוני לקבל) הנחה בדמי הניהול.
- **חוזר סוכנים ויועצים 2011-10-4 - חתימה גרפית ממוחשבת** - חוזר זה, שהתפרסם בחודש אוגוסט 2011, קובע הוראות בנוגע לאופן השימוש בחתימה גרפית ממוחשבת בתהליך העבודה של בעל רישיון ושל גוף מוסדי מול לקוח, והעברתם מבעל רישיון אל גוף מוסדי.
- **חוזר סוכנים ויועצים 2011-10-6 התקשרות גוף מוסדי עם בעל רישיון** - חוזר זה, שפורסם בחודש יולי 2011, קובע הוראות המסדירות את דרכי העברת ההפקדות מהמבוטח או ממעסיקו אל הגוף המוסדי, ובכלל זה באמצעות העברת הכספים לבעל הרישיון, קביעת הוראות בנוגע לניהול חשבון נאמנות על ידי בעל הרישיון ביחס לכספים שיתקבלו בידיו כאמור ולהעברתם מחשבון הנאמנות אל חשבונות הגופים המוסדיים, מועדי ביצוע העברות שכאלו, חיוב בריבית, קיום בקרות על חשבון הנאמנות, מסירת דיווחים לגוף המוסדי ועוד.

• **חוזר גופים מוסדיים 1-2-2012 - הגשת בקשות למיזוג קופות גמל ולמיזוג מסלולי השקעה לאישור הממונה:**

החוזר החליף את נוהל מיזוג קופות גמל עם קופת גמל אחרת המנוהלת בנאמנות בידי אותה חברה מנהלת מאפריל 2010. לחוזר צורף נספח ובו פירוט הקווים המנחים בעת מיזוג מלא של קופות גמל (לעניין יתרת נכסי הקופות המתמזגות ומדיניות ההשקעה של המסלולים המתמזגים). החוזר מסווג מיזוגים ל-3 סוגים שונים:

- מיזוג מלא שעומד בקווים המנחים שפורטו בנספח ואין בו צורך בתיקון תקנון - ייחשב כמאושר לאחר 20 ימי עסקים ממועד הגשת הבקשה;
- מיזוג מלא שעומד בקווים המנחים שפורטו בנספח ויש בו צורך בתיקון תקנון - ייחשב כמאושר לאחר 30 ימי עסקים ממועד הגשת הבקשה;
- מיזוג, שאינו עומד בקווים המנחים שפורטו בנספח, מחייב הגשת בקשה מיוחדת לממונה והוא ייחשב כמאושר לאחר 40 ימי עסקים ממועד הגשת הבקשה;

והכל בכפוף לכך שהממונה לא נתן הוראה אחרת ובתנאי שתחילת המיזוג תוך חצי שנה מיום אישור התכנית כאמור. ככל שנתן הממונה הוראה אחרת, יראו את התוכנית למיזוג מאושרת לאחר 10 ימי עסקים מהגשת הבקשה המתוקנת. לחוזר צורפו נוסחים קבועים לעניין טופס בקשת המיזוג והצהרות המנכ"ל הנלוות לבקשה.

• **חוזר גופים מוסדיים 5-9-2012 - בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים, ואחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח כספי - תיקונים**

החוזר מתקן את ההוראה בדבר מועד הגשת דוח ההנהלה כפי שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 7-9-2010 וקובע כי הדיווח ישלח לא יאוחר מיום 15 ביוני של השנה העוקבת (במקום 30 באפריל של השנה העוקבת). כמו כן מתקן החוזר את סעיף 7.ג. לחוזר גופים מוסדיים 10-9-2009 (שנוסף בחוזר גופים מוסדיים 6-9-2010) שעניינו אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי וקובע, כי הגופים המוסדיים יצרפו את הצהרות ההנהלה על הבקרה הפנימית בנוגע לדוח לעמית או למבוטח החל מתקופת הדוח המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2013 (במקום בתקופת הדוח המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2012), עם התיקון גם הוסרה הדרישה שהיתה קיימת בהוראה זו לעניין צירוף חוות דעת רואה החשבון המבקר בנוגע לדוח לעמית או למבוטח.

רישיונות והיתרים .38.4

להלן פירוט הרישיונות וההיתרים שהוצאו לחברה:

- החברה בעלת רישיון חברה מנהלת בהתאם לתקנות ניהול קופות גמל.
- החברה מחזיקה באישורי קופות גמל עבור כל אחת מקופות הגמל שבניהולה.
- החברה בעלת מאגרי המידע של קופות הגמל המנוהלות על ידה.

כיסוי ביטוחי .38.5

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.

38.6. הון עצמי מזערי

בהתאם לתקנות מס הכנסה החברה נדרשת להון עצמי מזערי שלא יפחת מסך של 1 מיליון ש"ח צמודים למדד נובמבר 2001 (נכון ליום 31 בדצמבר 2011 - כ-1.3 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2011 ההון עצמי של החברה הנו כ- 62 מיליון ש"ח והוא עומד בדרישת ההון העצמי המזערי הנדרש כאמור. בחודש פברואר 2012 פורסמו תקנות הון עצמי מזערי החדשות - לפירוט נוסף ראה סעיף 38.2.1) לעיל להשלכות התקנות על דרישות ההון העצמי של החברה ראה באור 15 בדוח הכספי.

38.7. תקינה ובקרה

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

בנובמבר 2008 מינתה החברה את עו"ד רונה לרר כמבקרת סיכונים וכקצינת הציות של החברה לשם הקמת מערך הציות.

39. הסכמים מהותיים

39.1. החברה חתמה על הסכמי הפצה עם בנק דיסקונט לישראל בע"מ, בנק מסד בע"מ, בנק מזרחי-טפחות בע"מ, הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק ערבי-ישראלי בע"מ, בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ, בנק אוצר החייל בע"מ, בנק פועלי אגודת ישראל בע"מ, יובנק בע"מ ובנק הפועלים בע"מ, בהם נקבע כי החברה תשלם לבנקים עמלות הפצה בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשס"ו-2006, תמורת ביצוע עסקאות של לקוחות עם החברה לצורך ביצוע הפקדות בקופות הגמל שבניהול החברה או לצורך המשך החברות של אותם לקוחות בקופות הגמל האמורות, בהתאם לייעוץ שניתן ללקוחות בידי הבנקים. עד המועד בו יורשה הבנק עימו נערך ההסכם לעסוק בייעוץ פנסיוני כדן, ככל שטרם הורשה לעסוק בכך, יחול ההסכם לענין ייעוץ פיננסי שיעניק הבנק לפי הוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995.

39.2. החברה חתמה על הסכמי תפעול עם בנק פועלים בע"מ, מנורה מבטחים פנסיה בע"מ ולאומי שירותי שוק ההון בע"מ לתפעול קופות הגמל שבניהולה בתמורה לדמי תפעול שנתיים. לפרטים נוספים ראה סעיף 34 לעיל.

40. הסכמי שיתוף פעולה

40.1. החברה חתמה על הסכם למתן שירותי ניהול עם מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ לפיו תספק למנורה מבטחים פיננסיים בע"מ שירותי ניהול עבור מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ שמנורה מבטחים פיננסיים בע"מ רכשה כ-60% ממנה.

40.2. החברה חתמה על הסכם למתן שירותים עם מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ לפיו תספק מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ לחברה שירותים שונים ובין היתר ליווי שוטף בניהול ופיתוח עסקי, שירותי חשבות הנהלת חשבונות ושיווק, שירותי הדרכה והטמעת מוצרים במערכי השיווק של מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ.

40.3. החברה חתמה על הסכם עם מנורה מבטחים פנסיה בע"מ לפיו מנורה מבטחים פנסיה בע"מ תעניק לחברה שירותים בנוגע לערוץ הפצה הבנקאי של קופות הגמל.

- 40.4. החברה חתמה על הסכם עם מנורה מבטחים ביטוח בע"מ לפיו מנורה מבטחים ביטוח בע"מ תעניק לחברה שירותי ניהול השקעות לקופות הגמל בתמורה לשיעור של 0.05% (במונחים שנתיים) מהיתרה הצבורה בקופות הגמל.
- 40.5. החברה התקשרה עם מנורה מבטחים ביטוח בע"מ בהסכם למתן שירותים שונים לצורך פעילותה השוטפת של החברה ובכלל זה (משאבי אנוש, רכש, מחשוב ותקשורת, ניהול התקשרויות עם סוכני ביטוח).
- 40.6. במסגרת ההסכם שהתקשרה בו החברה עם מנורה מבטחים פנסיה בע"מ (ראה סעיף 34.2), נקבע כי קופות הגמל של החברה ישווקו על ידי מנורה מבטחים פנסיה בע"מ, באמצעות סוכני השיווק הפנסיוני המועסקים על ידה.

לעניין התקשרות החברה בהסכמים נוספים ראו סעיף 34 לעיל.

41. הליכים משפטיים

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

42. יעדים ואסטרטגיה עסקית

כללי:

- שמירה והגדלת נתח השוק של החברה בכל תחומי הפעילות, תוך שמירה על רווחיות ואף הגדלתה.
- מיצוב החברה כגוף מנהל איכותי, דומיננטי, מקצועי, בעל עוצמה וניסיון ארוך טווח.
- מצוינות בהשקעות של הקופות.
- ניהול סל קופות מגוון ואיכותי העומד לרשות הלקוחות.
- העמדת מערך שירות ומידע זמינים ומשוכללים לרשות הלקוחות.
- הגברת היעילות התפעולית, לרבות בתחומי ניווד קופות גמל, שימור לקוחות ושיפור מערכת הגבייה המרכזית.
- מנוף כוחה הטכנולוגי ויכולות השיווק של קבוצת מנורה מבטחים לתחום קופות הגמל.
- הטמעת בקרות נוספות בפעילות החברה בין היתר במחלקת החשבות, ניהול הצעות והטבות דמי ניהול ומחשוב תגמול לצוות השימור.

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 הפנסיוני, למקצועיותו של הגוף המנהל ולתשואות הגלומות בהשקעה.

סיכונים ובעיות עיקריות:

- סיכוני שוק ההון הגורמים לשינויים בתשואות הקופות.
- מחויבות החברה ליתן הבטחת תשואה במסלולים מבטיחי התשואה בקופות הגמל אשר בניהולה.

פירוט לפי תחומי פעילות:

- **קופות גמל לא משלמות לקצבה** - הגדלת נתח השוק של החברה בעיקר באמצעות העברת צבירות של עמיתים קיימים מגופים מתחרים, תוך שימוש במערך השיווק הקיים בקבוצה ובבנקים והרחבתו לתחום קופות הגמל ומינוף פוטנציאל התשואה של הקופות. שמירה על עמיתים קיימים שהועברו לחברה במסגרת רכישת פעילות הקופות מגופים חיצוניים.
- **קרנות השתלמות** - הגדלת נתח השוק של החברה באמצעות צירוף עמיתים חדשים והעברת צבירות של עמיתים קיימים מגופים מתחרים, תוך שימוש במערך השיווק הקיים בקבוצה ובבנקים והרחבתו לתחום קופות הגמל ומינוף פוטנציאל התשואה של הקופות.
- **קופות מרכזיות** - החברה מציגה את קופת הפיצויים המרכזית כשירות משלים לחברות ולפעילות ברמת המעסיקים עמם היא עובדת. לאור תיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל ניתן להעריך כי הפעילות בתחום הקופות המרכזיות לפיצויים תיכנס לתהליך של run-off.
- להערכת החברה במהלך השנה צפויה להתפתח מגמה של מעסיקים הפועלים לפיצול קופות הגמל המרכזיות שבעלותם לקופות גמל אישיות על שם העובדים. להערכת החברה ניתן לצפות לגידול בתחום הקופות המרכזיות להשתתפות בפנסיה תקציבית.
- **קופת גמל למטרה אחרת** - החברה מנהלת את קופת הגמל למטרת חופשה, חגים והבראה. קופה זו הינה מכשיר השקעה המגלם יתרונות שונים לעובד ולמעסיק. החברה תפעל לשם ניצול מושכל של יתרונות הקופה בידי לקוחותיה.

43. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

- שיווק המוצרים החדשים בקופות הגמל ובקרנות ההשתלמות והדגשת ייחודיותם בשוק קופות הגמל.
- מיזוג מסלולים בעלי מדיניות השקעה דומה על מנת להגדיל את היעילות התפעולית של החברה ולשם עמידה בהוראות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 שתיקן את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ואשר תוקן במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) (תיקון מס' 7), התשע"ב-2011 לפיו החל מינואר 2012 חברה מנהלת לא תהא רשאי לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג מסוגי קופות הגמל המפורטים בתיקון לחוק.
- השתתפות במכרזים לרכישת קופות גמל נוספות, אם וככל שיתקיימו כאלו.
- הרחבת פעילות שיווק ופרסום - החברה תגדיל את מערך הפרסום שלה באמצעות מדיות שונות על מנת להגדיל את מודעות הצרכנים למוצריה.
- החברה פועלת במישורים שונים במטרה למקסם את פוטנציאל הרווחיות הקיים בקופות הגמל המנוהלות על ידי החברה.
- הקמת קופת גמל וקרן השתלמות בניהול אישי - IRA בכפוף לקבלת אישור הממונה.

44. דיון בגורמי סיכון**44.1. מדיניות ניהול הסיכונים**

לפירוט בנושא זה ראה באור מס' 27.8 לדוח זה.

44.2. תהליכי עבודה

לפירוט בנושא זה ראה באור מס' 27.9 לדוח זה.

44.3 גורמי סיכון, חולשות ואיומים

קיימים מספר גורמי סיכון המשפיעים על רווחיות החברה ויציבותה וכן על מצבן של קופות הגמל שבניהולה. להלן יפורטו גורמי סיכון אלה ומידת השפעתם:

44.3.1 **סיכונים מאקרו כלכליים:****שינויים בשווקים הפיננסיים**

סיכון זה נובע מתנודתיות שווים ההוגן של מכשירים פיננסיים כתוצאה מתנודתיות של גורמי השוק כגון ריבית, שער חליפין, שיעור האינפלציה ומדדי מניות בשוק המקומי והשוק העולמי. שינוי בגורמי סיכון אלה עלול להשפיע על שווי נכסי קופות הגמל אותם החברה מנהלת החברה ושביגים היא גובה דמי ניהול. שינויים בשווי נכסי קופות גמל מבטיחות תשואה משפיעים ישירות על רווחיות החברה וההון העצמי שלה.

סיכוני אשראי

החברה משקיעה חלק מנכסי קופות הגמל במתן אשראי לתאגידים וללוויים שונים וכן בפיקדונות. אי לכך, פגיעה ביציבותם וכושר ההחזר של גופים שונים עימם התקשרה החברה, כמו לוויים, מנפיקים, בנקים ומבטחי משנה עלולה להשפיע על ערך הנכסים. כמו כן, נכסי אשראי הניתנים מכספי הקופות, המוצגים בשווי הוגן, מושפעים משינויים במרווחי אשראי כתוצאה משינוי בפרמיית הסיכון המיוחסת לחברות הלוות/מנפיקים.

סיכוני נזילות

החשיפה לסיכוני נזילות נובעת בעיקרה מסיכון הפדיון המוקדם המהווה אופציה בידי העמיתים למשיכת הכספים שהפקידו בקופות הגמל. צורך לפדות זכויות עמיתים בהיקף ניכר במועד בלתי צפוי ע"י מימוש נכסים עלול לגרום לשחיקה בערכם ביחס לשוויים ההוגן. 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.

שינויים במצב המדיני

הרעה במצב המדיני והביטחוני של מדינת ישראל עלול לגרום לשינויים בשווקים הפיננסיים ולפיכך לירידה בשווי הנכסים שבניהולה של החברה.

שינויים במצב הכלכלי

מקומי מיתון במשק עלול להשפיע על קופות הגמל והחברה בין היתר דרך ירידה במספר המצטרפים לקופות הגמל, עלייה בפדיונות עמיתים, ירידה בשכר העמיתים, ולפיכך הפחתה בדמי הניהול אותן גובה החברה המנהלת כתוצאה משינויים בהיקף נכסי הקופות ובהיקף גביית דמי גמולים. כמו כן, הרעה במצב המשק עלולה להשפיע על שווי השוק של הנכסים הפיננסיים ויכולת הפרעון של גופים בישראל שאליהם חשופה הקבוצה.

44.3.2 **סיכוני ענפיים****ניוד כספים**

החברה וקופות הגמל שבניהולה חשופות להחלטת עמיתיה והציבור הרחב על העברת הכספים שבניהול החברה לגורמים מתחרים בשוק, וכן על העברות כספים לקבוצה ממתחרים. סיכון זה נובע, בין השאר, משינוי בטעמי הציבור לגבי רמת החסכון ו/או אפיקי חסכון שונים, מהתנאים המוצעים ע"י מתחרים, מהוראות רגולציה המקלות על ניוד כספי חסכון ארוך טווח ומרמת שירות.

שינויים רגולטורים

שינויים בהוראות חוק, תקנות והנחיות רגולטוריות החלים על גופים מוסדיים כרוכים בד"כ בהוצאות כספיות ליישומן, כגון הוצאות בגין פיתוח מערכות מידע ותוספת כוח אדם, ו/או משפיעים ישירות על החברה התוצאות העסקיות בענף. שינויים כאמור מחייבים גם עמידה בלוחות זמנים לביצועם. שינוי בשיעורי דמי הניהול המרביים אותם רשאת החברה לגבות מעמית הקופות שבניהולה עלול להשפיע על הכנסותיה ורווחיותה בהתאם לשיעור השינוי בהם. שינויים בשיעורי דמי העמלות אותם רשאת החברה לשלם לסוכני ביטוח ו/או בשיעורי עמלות ההפצה אותן רשאת החברה לשלם ליועצים פנסיוניים עלולים להשפיע על רווחיותה בהתאם לשיעור השינוי בהם.

שינויים בתנאי התחרות

התוצאות העסקיות תלויות ביכולת החברה לפעול בענף תחרותי. ענף החיסכון לטווח ארוך עובר שינויים רבים המגבירים את התחרות בשוק. החברות המתחרות בחברה אינן רק קופות גמל אלא גם קרנות פנסיה, חברות ביטוח וחברות ניהול השקעות. יכולת החברה לעמוד בדרישות הרגולציה, להציע לעמיתים מוצרים חדשניים ולפתח יחסי עבודה תקינים עם מפיצים הינה קריטית להמשך רווחיות החברה.

סיכונים עסקיים של קופות הגמל

קופות הגמל חשופות לחובות מעסיקים אשר אינם עומדים בתשלום דמי הגמולים עבור עובדיהם במועדם, שכן בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי הרלבנטי הקופות מחויבות להעניק את הכיסויים המתאימים גם בנסיבות שבהן לא שולמו דמי הגמולים.

סיכונים מיוחדים של החברה .44.3.3**סיכונים תפעוליים**

הסיכון התפעולי מתייחס להפסד שנובע מכשל או אי נאותות של תהליכים, אנשים או מערכות פנימיות או כתוצאה מאירוע חיצוני לחברה. לדוגמה, מעילות והונאות בכספי החברה עלולות להביא להפסדים בלתי צפויים; פריצה למערכת מחשב עלולה לגרום להשבתת פעילות זמנית, כמו גם טעויות אנוש בביצוע תהליכי השקעות, גביה וטיפול בכספי עמיתים.

התרחשות אירועים חיצוניים שאינם כלולים בתוכנית ההתאוששות מאסון (DRP/BCP) עלולה להשפיע על יכולת החברה לתפקד באופן אפקטיבי ולגרום לפגיעה בעסקיה.

תלות במערכות מידע .44.3.4

פעילות החברה תלויה באופן מהותי במערכות המידע שלה ושל הבנקים המתפעלים את פעילות הקופות. כישלון בפיתוח, הטמעה ותפעול שוטף של מערכות המידע התומכות בתהליכי הליבה בחברה עלול לגרום לפגיעה ביכולת החברה לתפקד באופן תקין, ולפגיעה ביכולתה לפתח מוצרים חדשים ובמתן שירות הולם ללקוחותיה.

הליכים משפטיים .44.3.5

פעילות הקבוצה בתחום הביטוח וחסכון טווח ארוך יוצרת חשיפה מהותית לסיכונים משפטיים, ובכללם תובענות ייצוגיות ועיצומים מצד הרגולטור. תקדימים משפטיים עלולים להגדיל את סכומי התביעות כתוצאה מהליכים משפטיים בגין ליקויים בעצוב ותפעול ההסכמים אליהם כפופה החברה (לרבות פוליסות, והתקשרויות עם צדדים שלישיים). באוגוסט 2012 יכנס לתוקף חוק הגברת האכיפה בשוק ההון אשר מרחיב את סמכויות הממונה בהטלת קנסות על גופים מוסדיים בעת הפרה של אחת ההפרות המנויות בתוספת לחוק וכן מטיל אחריות אישית-פיקוחית על המנכ"ל.

טבלת גורמי סיכון .44.4

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

מידת השפעת גורם הסיכון על החברה וקופות הגמל שבניהולה			הסיכון	גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה			
	x		שינויים בשערי מניות	שינויים בשווקים הפיננסיים	סיכוני מאקרו
	x		שינויים בריבית		
x			שינויים בבסיס: מט"ח ואינפלציה		
	x		פגיעה בשווי הנכסים המנוהלים ובתשואה על הנכסים	סיכוני אשראי	
x			משיכת כספים מהקופה	סיכוני נזילות	
	x		ציפייה לאירוע מדיני בטחוני עלולה להשפיע על שווי הנכסים המנוהלים	שינויים במצב המדיני	
	x		פגיעה בהיקף הנכסים המנוהלים והקטנת הכנסות מדמי ניהול	שינויים במצב הכלכלי	
	x		חשיפה להחלטות העמיתים בדבר ניווד כספים לגורמים מתחרים בשוק	ניווד כספים	סיכוני ענפיים
		x	סיכונים הנובעים מהוראות ההסדר התחיקתי	סיכונים רגולטוריים	
		x	שינויים מבניים בתחום החיסכון לטווח ארוך, תחרות על המחיר	תנאי תחרות	
	x		תביעות כנגד החברה המנהלת וקרנות הפנסיה	אקלים שיפוטי	
x			חובות מעסיקים	סיכונים עסקיים	
		x	הפסד כתוצאה מכשל או ליקוי תפעולי במערכות או תהליכים או מאירוע חיצוני	תפעוליים	סיכוני ייחודיים לחברה
		x	כשל במערכות המידע	תלות במערכות מידע	
	x		הפסדים מתביעות משפטיות ו/או עיצומים	הליכים משפטיים	

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

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 44 לעיל.