

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ

דוח הדירקטוריון

ליום 31 בדצמבר 2017

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון ("הדוח") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 ("תקופת הדוח"). הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ ("החברה" או "פסגות קופות גמל ופנסיה") בתקופת הדוח. הדוח נערך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם להנחיות ודרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ("הממונה").

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת

1. מבנה ארגוני

החברה הינה חברה פרטית אשר התאגדה בישראל ביום 21 בדצמבר 2005. ביום 26 בינואר 2011 שונה שמה של החברה במרשם החברות לשמה הנוכחי "פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ". החברה מוחזקת 100% (בהון ובהצבעה) על ידי פסגות בית השקעות בע"מ ("פסגות בית השקעות" או "חברה האם"). לפרטים ראה ביאור א' בדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2017 ("הדוח הכספי").

לפרטים נוספים בנוגע למבנה האחזקות ראה חלק א' בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2.

תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח

לחברה שני תחומי פעילות עיקריים:

תחום קופות הגמל

החברה מנהלת מגוון קופות גמל, המעניקות אפשרויות חיסכון לטווח הארוך והבינוני, במגוון אפשרויות חיסכון כמפורט להלן: קופות גמל לתגמולים ופיצויים, קופות מרכזיות לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל מרכזית לדמי מחלה, קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית, קופת גמל בניהול אישי (IRA) וקרן השתלמות בניהול אישי (IRA).

תחום קרנות הפנסיה

החברה מנהלת שלוש קרנות פנסיה, מתוכן קרן פנסיה ותיקה ושתי קרנות פנסיה חדשות- קרן פנסיה מקיפה וקרן פנסיה כללית.

**פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון**

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת (המשך)

2. תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח (המשך)

א. להלן פירוט קופות הגמל והקרנות המנוהלות על ידי החברה, ליום 31 בדצמבר 2017:

שם הקופה/קרן	סוג אישור לקופה/קרן	מספר אישור מס הכנסה	שם המסלול	מספר חשבונות עמיתים בקופה/קרן (*)	היקף נכסים (אלפי ש"ח)	
פסגות גדיש מסלולית	קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופ"ג אישית לפיצויים	205	פסגות גדיש חו"ל	4,821	99,618	
		270	פסגות גדיש עד 20% מניות	24,322	1,393,511	
		9889	פסגות גדיש לבני 50 ומטה	41,077	1,166,235	
		9890	פסגות גדיש לבני 50 עד 60	737,460	27,455,244	
		9891	פסגות גדיש לבני 60 ומעלה	13,794	1,202,875	
		835	פסגות גדיש מדדית	8,470	401,796	
		989	פסגות גדיש מדדים כללי	1,250	70,931	
		1330	פסגות גדיש מניות	13,929	573,768	
		1331	פסגות גדיש עד 10% מניות	23,742	3,115,306	
		1332	פסגות גדיש אג"ח	12,099	799,345	
		1333	פסגות גדיש כספית	8,301	255,651	
		1431	פסגות גדיש אג"ח מדינה	3,765	305,361	
		2017	פסגות גדיש כשר	6,977	144,854	
		פסגות קופות חבר		9846	פסגות לעמיתית חבר לבני 60 ומעלה	1,488
9845	פסגות לעמיתית חבר לבני 50 עד 60			19,041	472,125	
9844	פסגות לעמיתית חבר עד 50			2,874	81,225	
פסגות מסלולית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים	616	פסגות מסלולית לפיצויים	1,106	1,664,086	
		פסגות שיא השתלמות מסלולית	611	פסגות שיא השתלמות כספית	4,017	163,791
396	פסגות שיא השתלמות כללי		227,811	9,934,702		
610	פסגות שיא השתלמות אג"ח		11,784	855,056		
612	פסגות שיא השתלמות מניות		8,614	481,409		
1059	פסגות שיא השתלמות מדדים כללי		662	33,236		
1183	פסגות שיא השתלמות דינאמית		28,941	2,391,110		
1424	פסגות שיא השתלמות עד 10% מניות		27,504	1,063,413		
1429	פסגות שיא השתלמות אג"ח מדינה		3,648	199,241		
2018	פסגות שיא השתלמות כשר		3,929	125,442		
2244	פסגות שיא השתלמות חו"ל		625	35,385		
1219	פסגות קמה		10	201,336		
פסגות גמל בניהול אישי			1514	פסגות גמל בניהול אישי	115	269,426
			1515	פסגות השתלמות בניהול אישי	47	21,453
פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפקנסיה	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפקנסיה תקציבית		1309	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפקנסיה תקציבית אג"ח	39	104,293
		1912	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפקנסיה תקציבית כללי	39	22,209	
פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה	קופת גמל לדמי מחלה	872	פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה	94	75,426	

(*) חשבונות מעסיקים.

**פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון**

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת (המשך)

2. תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח (המשך)

א. להלן פירוט קופות הגמל והקרנות המנוהלות על ידי החברה, ליום 31 בדצמבר 2017 (המשך) :

שם הקופה/קרן	סוג אישור לקופה/קרן	מספר אישור מס הכנסה	שם המסלול	מספר חשבונות עמיתים (בקופה/קרן *)	היקף נכסים (אלפי ש"ח)
פסגות שיא פיצויים מסלולית	קופה מרכזית לפיצויים	839	פסגות שיא פיצויים כספית	60	6,723
		840	פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות	44	8,002
		842	פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות	122	30,746
		845	פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות	160	102,700
		150	פסגות שיא פיצויים כללי	436	125,476
פסגות גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה	844	פסגות שיא פיצויים מניות	49	12,286
		7810	פסגות גמל להשקעה כללי	3,678	182,313
		7811	פסגות גמל להשקעה מניות	1,410	36,763
		7812	פסגות גמל להשקעה אג"ח	308	6,207
		7813	פסגות גמל להשקעה חו"ל	207	3,806
7814	פסגות גמל להשקעה אג"ח עד 10	518	25,323		
7815	פסגות גמל להשקעה קונצרני	99	927		
פסגות חיטכון לכל ילד	חיטכון לכל ילד	11380	חוסכים המעדיפים סיכון מועט	63,419	76,431
		11381	חוסכים המעדיפים סיכון בינוני	15,303	24,204
		11382	חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר	30,348	49,475
		11383	הלכה	219,508	292,689
פסגות פיצויים מסלולית	קופה מרכזית לפיצויים	1225	פסגות פיצויים אג"ח	135	41,456
		1223	פסגות פיצויים בטא	119	89,257
		237	פסגות פיצויים כללי	12,913	1,074,433
קרן פנסיה מקיפה	קרן חדשה מקיפה	1531		79,154	1,913,510
קרן פנסיה כללית	קרן חדשה כללית	1532		1,915	26,944
קרן פנסיה ה.ע.ל.	קרן ותיקה	283		26,687	13,773,946

(*) חשבונות מעסיקים.

ב. אישור קופות גמל

בהתאם לסעיף 13(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, אישורים לקופות הגמל וקרנות הפנסיה, ניתנים על ידי הממונה. האישורים ניתנים לתקופה שלא תעלה על שנה. נכון למועד פרסום דוחות אלו, האישורים הינם בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2018.

ג. אירועים מהותיים במהלך ולאחר תקופת הדיווח

לעניין אירועים מהותיים במהלך ולאחר תקופת הדיווח ראה ביאור 25 בדוח הכספי.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון

ב. נתוני פעילות

1. החברה המנהלת

א. המצב הכספי

שיעור השינוי אחוזים	ליום 31 בדצמבר		סך כל הנכסים (1) התחייבויות (2) הון (3)
	2016	2017	
	אלפי ש"ח		
(1.1)	1,414,895	1,398,597	
(6.9)	733,079	682,796	
4.9	681,816	715,801	

(1) בשנת 2017, יתרת הנכסים קטנה בשיעור של כ- 1.1% לעומת שנת 2016. הקיטון נובע בעיקר מקיטון ביתרת הנכסים הבלתי מוחשיים.

נכסים בלתי מוחשיים, נטו ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 1,132,519 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 1,145,259 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016. הקיטון נובע מהפחתה שוטפת.

הוצאות רכישה נדחות ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 75,487 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 66,100 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016. היתרה נובעת מהוצאות עמלות בגין גיוסים בפעילות הגמל והפנסיה שהחברה צופה שיניבו הכנסות בשנים הבאות.

חייבים ויתרות חובה ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 38,965 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 48,924 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016.

מזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 58,033 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 78,681 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016. הקיטון נובע בעיקר מפעילות מימון והשקעה.

(2) יתרת ההתחייבויות קטנה בשנת 2017 בשיעור של כ- 6.9% לעומת שנת 2016. הקיטון נובע בעיקר מסעיף התחייבויות פיננסיות שמקורן מפירעון ע"ח קרן הלוואות.

התחייבויות בגין מסים נדחים ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 249,549 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 215,481 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016. היתרה ליום 31 בדצמבר 2017 מורכבת בעיקר מיתרת התחייבות מס בגין נכסים בלתי מוחשיים בקיזוז יתרת נכס מס בגין יתרת הפסדים לצורכי מס.

זכאים ויתרות זכות ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 69,023 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 59,593 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016.

התחייבויות פיננסיות ליום 31 בדצמבר 2017 הסתכמו בסך של כ- 363,855 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 455,265 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016. הקיטון נובע מפירעון שוטף של הלוואות מבנקים לזמן ארוך.

(3) הון החברה בשנת 2017 גדל בשיעור של כ- 4.9% לעומת שנת 2016.

ב. נתוני פעילות (המשך)

1. החברה המנהלת (המשך)

ב. תוצאות הפעילות

הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה בשנת 2017 הסתכמו בסך של כ- 445,113 אלפי ש"ח לעומת סך כ- 465,949 אלפי ש"ח בשנת 2016.

הכנסות דמי הניהול מקופות הגמל, בשנת 2017, הסתכמו בסך של כ- 390,417 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 412,551 אלפי ש"ח אשתקד. הקיטון נובע בעיקר משחיקה בשיעור דמי הניהול הנגבים. הכנסות דמי הניהול מקרנות הפנסיה, בשנת 2017, הסתכמו בסך של כ- 54,696 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 53,398 אלפי ש"ח אשתקד. השינוי בשנת 2017 נובע בעיקר מגידול בהפקדות ומגידול בהיקף הנכסים לעומת אשתקד.

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בשנת 2017 הסתכמו בסך של כ- 98,901 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 104,180 אלפי ש"ח בשנת 2016.

הוצאות הנהלה וכלליות (ללא דמי ניהול לחברת האם) בשנת 2017 הסתכמו בסך של כ- 107,601 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 106,393 אלפי ש"ח בשנת 2016.

הוצאות דמי ניהול לחברה האם הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ- 126,100 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 132,322 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הרווח הכולל בשנת 2017 הסתכם בסך של כ- 52,888 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 69,680 אלפי ש"ח בשנת 2016.

ג. נזילות ומקורות מימון

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בשנת 2017 הסתכם בתזרים חיובי בסך של כ- 114,826 אלפי ש"ח לעומת תזרים חיובי בסך של כ- 87,045 אלפי ש"ח בשנת 2016.

תזרים מזומנים מפעילות השקעה בשנת 2017 הסתכם בתזרים שלילי בסך של כ- 24,522 אלפי ש"ח לעומת תזרים שלילי בסך של כ- 23,246 אלפי ש"ח בשנת 2016. השינוי נובע בעיקר מגידול ברכישת תוכנות.

תזרים מזומנים מפעילות מימון בשנת 2017 הסתכם בתזרים שלילי בסך של כ- 110,952 אלפי ש"ח לעומת תזרים שלילי בסך של כ- 72,952 אלפי ש"ח בשנת 2016.

ראה ביאור 14 בדוח הכספי.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון

ב. נתוני פעילות (המשך)

2. קרן הפנסיה ה.ע.ל – קרן פנסיה ותיקה

א. המצב הכספי

שיעור השינוי אחוזים	ליום 31 בדצמבר		
	2016	2017	
	אלפי ש"ח		
8.2%	12,729,870	13,773,946	סך כל המאזן (1)
2.7%	21,087,526	21,656,668	התחייבות פנסיונית (2)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

(1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2017 גדל בכ- 1,047 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה.

(2) ההתחייבויות הפנסיוניות ליום 31 בדצמבר 2017 גדלו בשיעור של כ- 2.7% לעומת ההתחייבויות הפנסיוניות ליום 31 בדצמבר 2016.

ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.

ב. עודף ההכנסות על ההוצאות

שיעור השינוי אחוזים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2017	
	אלפי ש"ח		
99.4%	521,799	1,040,505	עודף ההכנסות על ההוצאות

לנתונים בדבר הרכב ההכנסות בתקופת הדוח, ראה דוחות הכנסות והוצאות בדוחות הכספיים של הקרן.

ג. עודף/גרעון אקטוארי

שיעור השינוי אחוזים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2017	
	אלפי ש"ח		
21%	1,097,435	1,327,739	גרעון אקטוארי

להסבר מפורט בדבר נסיבות היווצרותו של הגרעון האקטוארי, ראה בדוח האקטואר של הקרן.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון

ב. נתוני פעילות (המשך)

3. קרן הפנסיה המקיפה

א. המצב הכספי

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר		
	2016	2017	
אחוזים	אלפי ש"ח		
35.6%	1,416,815	1,921,549	סך כל המאזן (1)
13.9%	21,539	24,527	התחייבות לפנסיונרים (2)
36.4%	1,382,723	1,886,983	התחייבות למבוטחים (3)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

- (1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2017 גדל בכ- 505 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה, העברות נטו והפקדות דמי גמולים.
- (2) ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2017 גדלה בשיעור של כ- 13.9% לעומת ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2016. עיקר הגידול נובע מגידול במספר הפנסיונרים מ- 55 בשנת 2016 ל- 60 בשנת 2017. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.
- (3) התחייבות למבוטחים גדלה בשנת 2017 בכ- 504 מיליוני ש"ח. עיקר הגידול נובע הן מגידול בהפקדות דמי גמולים לקרן, הן מהצטרפות עמיתים חדשים לקרן והן בשל רווחי ההשקעה שהושגו בשנת הדוח. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.

ב. עודף ההכנסות על ההוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2016	2017	
אלפי ש"ח		
30,975	100,757	עודף ההכנסות על ההוצאות

לנתונים בדבר הרכב ההכנסות בתקופת הדוח, ראה דוחות הכנסות והוצאות בדוחות הכספיים של הקרן.

ג. עודף/גרעון אקטוארי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2016	2017	
אחוזים		
0.51	0.60	עודף אקטוארי למבוטחים

להסבר מפורט בדבר נסיבות היווצרותו של העודף האקטוארי למבוטחים, ראה בדוח האקטואר של הקרן.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון

ב. נתוני פעילות (המשך)

4. קרן הפנסיה הכללית

א. המצב הכספי

שיעור השינוי אחוזים	ליום 31 בדצמבר		
	2016	2017	
	אלפי ש"ח		
17.2%	23,020	26,991	סך כל המאזן (1)
243%	474	1,153	התחייבות לפנסיונרים (2)
14.7%	22,493	25,799	התחייבות למבוטחים (3)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

- (1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2017 גדל בכ-4 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה.
- (2) ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2017 גדלה בשיעור של כ-243% לעומת ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2016. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.
- (3) התחייבות למבוטחים גדלה בשנת 2017 בכ-3.3 מיליוני ש"ח. עיקר הגידול נובע מהצטרפות עמיתים חדשים לקרן ומרווחי ההשקעה שהושגו בשנת הדוח. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.

ב. עודף ההכנסות על ההוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2016	2017	
אלפי ש"ח		
163	1,183	עודף ההכנסות על ההוצאות

לנתונים בדבר הרכב ההכנסות בתקופת הדוח, ראה דוחות הכנסות והוצאות בדוחות הכספיים של קרן

ג. גרעון אקטוארי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2016	2017	
אחוזים		
0.002	0.66	גרעון אקטוארי למבוטחים

להסבר מפורט בדבר נסיבות היווצרותו של הגרעון האקטוארי למבוטחים, ראה בדוח האקטואר של הקרן.

5. קופת הגמל

הרכב הכנסות קופות הגמל בתקופת הדוח

לנתונים בדבר הרכב ההכנסות בתקופת הדוח, ראה דוחות הכנסות והוצאות בדוחות הכספיים של כל קופה.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
דוח הדירקטוריון

ב. נתוני פעילות (המשך)

6. פירוט תשואת הקופה

תשואה מצטברת ברוטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			שם קופה	מספר קופה
2015	2016	2017		
באחוזים	באחוזים	באחוזים		
2.35	2.58	5.94	פסגות פיצויים כללי	237
0.82	1.50	3.46	פסגות גדיש מדדית	835
3.72	3.34	8.29	פסגות גדיש לבני 50 ומטה	9889
2.85	2.91	7.20	פסגות גדיש לבני 50 עד 60	9890
2.33	0.88	4.12	פסגות גדיש לבני 60 ומעלה	9891
1.44	1.83	4.08	פסגות גדיש עד 10% מניות	1331
5.22	5.45	12.40	פסגות גדיש מניות	1330
1.38	1.56	3.00	פסגות גדיש אג"ח	1332
(0.31)	5.21	10.16	פסגות גדיש מדדים כללי	989
(1.08)	2.48	6.36	פסגות שיא השתלמות מדדים כללי	1059
2.79	2.63	7.09	פסגות שיא השתלמות דינאמית	1183
2.78	3.90	7.55	פסגות פיצויים בטא	1223
1.27	1.39	3.18	פסגות פיצויים אג"ח ללא מניות	1225
		2.94	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית אג"ח	1309
1.20	0.75	5.90	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית כללי	1912
-	2.46	0.08	פסגות גדיש כספית	1333
0.11	0.09	2.78	פסגות גדיש אג"ח מדינה	1431
1.00	0.56	3.75	פסגות שיא השתלמות עד 10% מניות	1424
1.25	1.49	-	פסגות גמל בניהול אישי	1514
-	-	-	פסגות השתלמות בניהול אישי	1515
1.84	1.36	5.25	פסגות גדיש כשר	2017
1.68	1.36	5.16	פסגות שיא השתלמות כשר	2018
2.47	2.49	7.15	פסגות שיא פיצויים כללי	150
(1.67)	3.42	1.12	פסגות גדיש חו"ל	205
1.95	1.79	4.65	פסגות גדיש עד 20% מניות	270
2.65	2.74	7.13	פסגות שיא השתלמות כללי	396
1.34	1.63	3.00	פסגות שיא השתלמות אג"ח	610
0.11	0.09	0.09	פסגות שיא השתלמות כספית	611
4.86	4.94	12.27	פסגות שיא השתלמות מניות	612
-	-	-	פסגות מסלולית לפיצויים	616
0.10	0.09	0.08	פסגות שיא פיצויים כספית	839
2.43	1.20	2.93	פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות	840
0.40	1.12	3.19	פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות	842
4.83	5.88	12.61	פסגות שיא פיצויים מניות	844
1.11	1.72	3.71	פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות	845
1.46	2.20	6.60	פסגות מרפא	872
1.63	1.55	3.15	פסגות קמה	1219
0.97	0.57	2.85	פסגות שיא השתלמות אג"ח מדינה	1429
(1.87)	3.69	1.36	פסגות שיא השתלמות חו"ל	2244
2.40	2.32	6.39	פסגות לעמ. חבר לבני 50 עד 60	9845
2.70	(0.16)	7.52	פסגות לעמ. חבר עד 50	9844
2.34	2.27	4.30	פסגות לעמיתי חבר לבני 60 ומעלה	9846
-	0.39	6.14	פסגות גמל להשקעה כללי (*)	7810
-	1.02	9.32	פסגות גמל להשקעה מניות (*)	7811
-	0.12	2.71	פסגות גמל להשקעה אג"ח (*)	7812
-	(1.13)	(0.15)	פסגות גמל להשקעה חו"ל (*)	7813
-	0.23	3.37	פסגות גמל להשקעה אג"ח עד 10 (*)	7814
-	0.09	3.46	פסגות גמל להשקעה קונצרני (*)	7815
-	-	3.61	פסגות חיסכון לכל ילד – סיכון מועט (**)	11380
-	-	5.16	פסגות חיסכון לכל ילד – סיכון בינוני (**)	11381
-	-	8.32	פסגות חיסכון לכל ילד – סיכון מוגבר (**)	11382
-	-	4.74	פסגות חיסכון לכל ילד – הלכה (**)	11383
2.27	3.78	7.42	פסגות קרן פנסיה מקיפה	1531
1.04	1.94	6.25	פסגות קרן פנסיה כללית	1532
11.93	4.84	8.06	קרן פנסיה ה.ע.ל	283

(*) הקופה החלה את פעילותה בנובמבר 2016

(**) הקופה החלה את פעילותה בינואר 2017

ב. נתוני פעילות (המשך)

7. העברות כספים

לנתונים בדבר העברות כספים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה, ראה ביאור 16 ב' בדוח הכספי.

ג. נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

1. צדדים קשורים

לעניין יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים, ראה ביאור 22 בדוח הכספי.

2. עסקאות תשלום מבוסס מניות

לעניין עסקאות תשלום מבוסס מניות, ראה ביאור 10 ד' בדוח הכספי.

3. דרישות הון מחברות מנהלות

לעניין פירוט דרישות ההון מחברות מנהלות, ראה ביאור 10 ג' בדוח הכספי.

4. התחייבויות תלויות והתקשרויות

לעניין פירוט התחייבויות תלויות והתקשרויות, ראה ביאור 24 בדוח הכספי.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה

1. ההתפתחות הפיננסית במשק בשנת הדוח והשפעתה על מדיניות ההשקעות של הקופות השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בסיכום שנת 2017 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

סיכום שנת 2017	הרבעון הרביעי 2017	
-1.2%	4.8%	מדד המניות הכללי
-6.9%	-5.3%	יתר 50
6.4%	5.6%	מדד ת"א 100
2.7%	6.2%	מדד ת"א 25
4.6%	0.5%	מדד אג"ח להמרה
4.7%	1.3%	מדד אג"ח כללי
0.4%	0.3%	מדד המחירים לצרכן

תמונת המאקרו

שנת 2017 התאפיינה בשיפור בסביבה הכלכלית העולמית הבאה לידי ביטוי בשיפור בנתוני הצמיחה בכלכלות המובילות ובעלייה במדדי הסנטימנט. שוקי ההון ברחבי העולם הושפעו לטובה במהלך השנה מהציפיות שיצרו הבטחות הבחירות של טראמפ ליישומה של רפורמה בקוד המס, מירידה במתחים הגיאופוליטיים באירופה, מהיחלשות הדולר בעולם ומסביבת האינפלציה העולמית שנותרה נמוכה בהשוואה לעבר.

בארה"ב הואץ שיעור הצמיחה השנתי מ-1.5% ב-2016 ל-2.3% ברבעון השלישי של שנת 2017 (נתוני הרבעון האחרון עדיין לא פורסמו נכון לכתיבת דו"ח זה) ונתמך בין היתר בהאצה בסעיף ההשקעות ובהמשך העלייה בסעיף הצריכה הפרטית. הסעיפים הושפעו לטובה מהגידול בהשקעות שיצרה ההתייבבות במחירי הנפט ומהמשך השיפור בשוק העבודה האמריקאי.

במהלך 2017 ירד שיעור האבטלה בארה"ב מרמה של 4.7% בסוף שנת 2016 לרמה של 4.1%. קצב עליית השכר השנתי האט במהלך שנת 2017 לקצב שנתי של 2.5% לעומת 2.9% בסוף שנת 2016. האינפלציה השנתית בארה"ב כפי שנמדדת על ידי מדד המחירים לצרכן נותרה ללא שינוי בשנת 2017 בהשוואה לשנת 2016, ברמה של 2.1%.

אינפלציית הליבה (מנוטרלת סעיפי האנרגיה והמזון) לעומת זאת רשמה במהלך שנת 2017 התמתנות לרמה של 1.8% לעומת 2.2% בסוף שנת 2016. במהלך שנת 2017 נחלש הדולר באופן חד. היחלשות זו באה לידי ביטוי בירידה של כ-9.7% מול סל המטבעות ובירידה של 14.1% מול שערן של האירו. במהלך שנת 2017 העלה הבנק המרכזי האמריקאי את רמת הריבית במשק שלוש פעמים, כך שבסוף שנת 2017 עמדה הריבית המוניטרית בארה"ב ברצועה שבין 1.25% ל-1.5%. במקביל הלעלאות הריבית, החלו בפד גם בתהליך לצמצום מאזן הבנק המרכזי. במהלך הרבעון הרביעי הכריזו בבית הלבן כי המועמד אותו בחר נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, להחליף את גינט יילן כיו"ר הבנק המרכזי האמריקאי הוא גרום פאוול. לקראת סיומו של הרבעון הרביעי הקונגרס והבית הלבן אישרו את הרפורמה בקוד המס האמריקאי. מבין השינויים הבולטים שכללה הרפורמה ניתן למנות את הפחתת מס החברות לרמה של 21% מרמה של 35%.

בגוש האירו האץ קצב הצמיחה השנתי בסיומו של הרבעון השלישי של שנת 2017 לרמה של 2.8% מרמה של לעומת 1.9% ב-2016, שיא של למעלה מ-6 שנים. האינפלציה בגוש האירו האצה אף היא, מרמה של 1.1% ב-2016 ל-1.4% ב-2017. עם זאת, היא עדיין נמוכה מיעד האינפלציה אותו הציבו ב-ECB ועומד על רמה

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

1. ההתפתחויות הפיננסיות במשק בשנת הדוח והשפעתה על מדיניות ההשקעות של הקופות (המשך)

קרובה אך נמוכה במעט מ-2%. לצד השיפור המהיר בנתונים המקרו כלכליים ברחבי גוש האירו, מי שעוד תמכו בשיפור בסנטינט כלפי היבשת היו הירידה במתחים הגיאופוליטיים במהלך השנה. אלו הגיעו לשיאם ערב הבחירות בצרפת, אך ירדו בחדות עם היוודע תוצאות הבחירות במדינה. שוק העבודה האירופי הציג במהלך שנת 2017 שיפור נאה, דבר הבא לידי ביטוי בירידת שיעור האבטלה מרמה של 9.7% בסוף שנת 2016 לרמה של 8.7% בחודש נובמבר 2017.

במהלך שנת 2017 הפחית הבנק המרכזי האירופי את קצב רכישות האג"ח החודשי שלו מרמה של 80 מיליארד אירו לרמה של 60 מיליארד אירו. לקראת סוף הרבעון השלישי הכריזו ב-ECB כי הם צפויים לבצע הפחתה נוספת בקצב הרכישות, לרמה של 30 מיליארד אירו מדי חודש, החל מחודש ינואר 2018. במהלך שנת 2017 נפתחו השיחות בין בריטניה לבין האיחוד האירופי בנושא ה-BREXIT. נכון לכתיבת שורות אלה, אי הוודאות בנוגע לתוצאות המו"מ עדיין גבוהה.

ביפן, בבחירות הבזק שנערכו במדינה זכה ראש הממשלה המכהן שינוזו אבה ברוב גדול. התוצאה המוחצת הגדילה את ציפיות השוק ליישומן של הרחבות פיסקליות נוספות במדינה שיטיבו עם המשך השיפור בכלכלתה.

בסין, קצב הצמיחה האך במהלך שנת 2017 ונכון לרבעון השלישי של השנה עלה לרמה של 6.8% (YoY) מקצב של 6.7% (YoY) ברבעון השלישי של 2016. צמיחת התוצר בסין הושפעה לטובה בשנת 2017 מהשיפור בפעילות הסחר העולמית ומסדרת תמריצים פיסקאליים מצד הממשלה אשר עזרו לתמוך בפעילות הכלכלית.

שוק הסחורות התאפיין בשנת 2017 ביציבות. מחירי הסחורות עלו במהלך 2017 ב-0.7% זאת לאחר שעלו ב-11.4% ב-2016. מחירי הסחורות התעשייתיות המשיכו במגמת העלייה שנרשמה בשנת 2016 (21.6%) ועלו בשנת 2017 ב-4.3%, לעומתם מחירי הסחורות החקלאיות רשמו ירידה קלה של 0.8% לאחר שעלו ב-1.1% ב-2016.

מחיר חבית נפט מסוג WTI עלה ב-2017 בכ-12.5% לאחר שעלה ב-45.2% ב-2016. העלייה במחירי הנפט הושפעה לטובה מהסכם קיצוץ התפוקה עליו סיכמו המדינות החברות בקרטל אופ"ק ואלו שאינן חברות בארגון (למעט ארה"ב) ומהשיפור בקצב צמיחת הכלכלה העולמית שהביא להתגברות הביקוש לנפט.

בישראל הצמיחה ב-2017 הסתכמה ב-3.0% זאת בהמשך לעלייה של 4.0% בשנת 2016 ועלייה של 2.6% בשנת 2015. קצב הצמיחה של סעיף הצריכה הפרטית אמנם האט בשנת 2017 לעלייה של 3.0% מעלייה של 6.1% בשנת 2016. עם זאת, הוא הושפע בעיקרו מהתיקון השלילי החד לזינוק ברכישות כלי רכב שנרשם במהלך שנת 2016. סעיף ההשקעות בנכסים קבועים הציג מגמה דומה. קצב עליית הסעיף האטה לרמה של 2.7% בשנת 2017 מרמה של 11.9% בשנת 2016, אך זה הושפע בעיקר מהירידה בהשקעות חברת 'אינטל' במפעלה בקרית גת במהלך השנה החולפת. סעיף יצוא הסחורות והשירותים המשיך להציג בשנת 2017 מגמה חיובית. הסעיף עלה ב-2.3% זאת בהמשך לעלייה של 2.5% בשנת 2016 ולמרות המשך מגמת ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות, שהתחזק בשנת 2017 ב-4.2%.

אינפלציה, תקציב וריבית

האינפלציה במהלך שנת 2017 עמדה על 0.4% לעומת -0.2% בשנת 2016. שיעור השינוי שהציג מדד המחירים לצרכן בשנת 2017 היה שיעור השינוי החיובי הראשון מזה שלוש שנים. בדומה לשנים הקודמות גם בשנת 2017 הושפעה לשלילה רמת המחירים המקומית מהפחתות המחירים היזומות של הממשלה.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

1. ההתפתחות הפיננסית במשק בשנת הדוח והשפעתה על מדיניות ההשקעות של הקופות (המשך)

אינפלציה, תקציב וריבית (המשך)

מהתעצמות הגלובליזציה ועליית התחרות ומהמשך התחזקותו של השקל שתמכה בהוזלת מחירי הסחורה המיובאת. על רקע האינפלציה הנמוכה, ולאור חוזקו של השקל, בנק ישראל הותיר את רמת הריבית המוניטרית על כנה.

סך הכנסות המדינה בשנת 2017 הסתכמו ב-336.0 מיליארדי שקלים, לעומת 321.1 מיליארדי שקלים בשנת 2016. סך גביית המסים עלתה נומינלית בכ-8.4% בשנת 2017 בהשוואה לשנת 2016 (באותן הגדרות מדידה). אמדן הגירעון בתקציב המדינה לשנת 2017 הסתכם ב-24.8 מיליארד שקלים, שהם כ-2.0% מהתמ"ג, לעומת התכנון המקורי בתקציב המדינה שעמד על גירעון של 2.9% מהתמ"ג. הסטייה מיעד הגרעון מוסברת על ידי הכנסות גבוהות מהצפוי (בסך של 13.3 מיליארד שקל), בעיקר בשל מבצע מס דיבידנד, ותת ביצוע בסך 1.4 מיליארד שקלים בצד ההוצאות. מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם ברבעון השלישי (הנתון הידוע האחרון) של השנה ב-2.2 מיליארד דולר בהמשך לעודף של 2.7 מיליארד ברבעון השני של 2017. הירידה בעודף בחשבון השוטף נבעה בשל עלייה בגירעון בחשבון הסחורות מ-2.0 מיליארד דולר ל-3.0 מיליארד דולר. עלייה זו קוזה על ידי עלייה בחשבון השירותים ל-3.7 מיליארד דולר מ-3.5 מיליארד דולר ברבעון השני.

שוק ההון

שנת 2017 הייתה שנה מאוד חיובית בשוקי המניות בעולם ואחת המוצלחות מאז המשבר הפיננסי העולמי. בסיכום שנתי השווקים המתעוררים הניבו ביצועי יתר על פני ארה"ב ואירופה כאשר מדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה ב-37.5% (דולרית).

שני הגורמים מרכזיים שתמכו בשווקים המתעוררים היו חולשת הדולר והשיפור בפעילות הכלכלית בסין עד לסוף הרבעון השלישי של השנה. בארה"ב, מניות הטכנולוגיה בלטו השנה כפי שבא לידי ביטוי במדד בביצועי היתר של מדד ה-NASDAQ על פני שאר המדדים המרכזיים בארה"ב.

כמובן שהסביבה הכלכלית הצומחת בשילוב אינפלציה נמוכה והציפייה לרפורמת המיסים הרפובליקנית סייעו לאופטימיות הרבה שדחפה את שוק המניות. באירופה, השנה החולפת ננעלה גם כן בעלויות שיערים אך בניגוד לשווקים המתעוררים וארה"ב המסחר התנהל יחסית במגמה מעורבת.

מראשית השנה ועד אמצעיתה התפוגגות הסיכון הפוליטי תמכה בשוקי המניות ביבשת, אך לאחר מכן ועד לסוף השנה התחזקות האירו החלה לחוץ על רווחי הפירמות כלפי מטה מה שהביא לשינוי הסנטימנט כלפי האפיק האירופי. למעשה, שוק המניות באירופה היה תנודתי במהלך רוב המחצית השניה כאשר מצד אחד הוא הוכבד על ידי האירו החזק ומאידך נתוני המאקרו תמכו במניות. ביפן, מדד המניות המרכזי במדינה, ה-Nikkei, בלט לשלילה עד לרבעון השלישי של השנה. מאז והודות לתוצאות הבחירות במדינה עבר המדד להיסחר בעלויות שיערים חדות.

ארה"ב

בסיכום שנתי, מדד S&P500 עלה ב-21.8%, ה-DOW-JONES עלה ב-28.1% וה-NASDAQ הניב כאמור ביצועי יתר עם עלייה של 29.7%. בגזרת המניות הקטנות, מדד ה-RUSSEL 2000 עלה ב-14.6%. ברמת הסקטורים, בלט לחיוב סקטור הטכנולוגיה עם עלייה של 38.8% ומנגד בלטו לשלילה סקטור התקשורת והאנרגיה שירדו בסיכום שנתי ב-1.3% ו-1.0% בהתאמה. בשוק האג"ח, התשוואה ל-10 שנים נותרה יציבה יחסית כשירדה במהלך השנה החולפת ב-4 נ"ב בלבד לרמה של 2.40%. בגזרת המטבעות, הדולר כאמור סבל מחולשה לאורך השנה החולפת.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

1. ההתפתחות הפיננסית במשק בשנת הדוח והשפעתה על מדיניות ההשקעות של הקופות (המשך)

ארה"ב (המשך)

מול האירו נחלש המטבע האמריקאי ב-14.2% לרמה של 1.2 אירו לדולר, מול הפאונד נרשמה היחלשות של 9.5% לרמה של 1.35 פאונד לדולר ומול היין היפני הוא נחלש ב-3.8% לרמה של 112.7 ין לדולר

אירופה

המסחר ננעל במגמה חיובית בהסתכלות שנתית. במונחי מטבע מקומי, מדד יורוסטוקס 600 עלה ב-11.2%, ה-DAX הגרמני וה-CAC הצרפתי עלו ב-12.5%, ה-FTSE100 הבריטי עלה ב-12.0%, ה-IBEX הספרדי עלה ב-11.3% ומדד ה-FTSEMIB האיטלקי עלה ב-16.9%. בשוק האג"ח נרשמה מגמה מעורבת. התשואה ל-10 שנים בגרמניה עלתה ב-22 נ"ב לרמה של 0.43% וזו בצרפת עלתה ב-10 נ"ב לרמה של 0.79%. מנגד, התשואה ל-10 שנים בבריטניה ירדה בסיכום שנתי ב-4 נ"ב לרמה של 1.19%.

אסיה והשווקים המתעוררים

מדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה בסיכום שנתי (דולרית) כאמור ב-37.5%. במונחי מטבע מקומי, מדד Nikkei היפני עלה ב-21.3%, ה-IBOVESPA הברזילאי עלה ב-26.9%, ה-NIFTY ההודי עלה ב-30.3% ומדד HANG-SANG הסיני עלה ב-41.3%. מנגד, מדד MICEX הרוסי ננעל בירידות שערים קלות בהסתכלות שנתית (-0.1%).

ישראל

פרט למדד ת"א 90 שאר המדדים המרכזיים (ת"א 35, ת"א 125) הניבו תשואת חסר ביחס לעולם. מדד ת"א 90 עלה ב-21.2%, ת"א 35 עלה ב-2.7%, ת"א 125 עלה ב-6.4% ות"א SME60 ירד במהלך השנה החולפת ב-6.9%.

שוק הנגזרים

במהלך שנת 2017, מחזור המסחר באופציות על מדד ת"א 35 הסתכם ב-31.2 מיליון יחידות אופציה או ב-4.462 טריליון ש"ח במונחי נכס הבסיס. המחזור בחוזים עתידיים על מדד ת"א 35 הסתכם ב-12.5 אלף חוזים. בשוק המט"ח הסתכם מחזור המסחר השנתי באופציות דולר/שקל ב-473 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס. מחזור המסחר באופציות אירו/שקל הסתכם ב-16.2 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס.

אג"ח מדינה

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – באפיק צמוד המדד נרשמה עלייה של 3.0% במהלך השנה החולפת. אגרות החוב לטווחים הקצרים (0-2 שנים) עלו ב-0.5%, אגרות החוב הבינוניות (2-5 שנים) עלו ב-1.9% ואגרות החוב הארוכות (5-10 שנים) עלו ב-4.6%.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – באפיק השקלי בריבית קבועה נרשמה עלייה של 4.2% במהלך שנת 2017. חלקו הקצר (0-2 שנים) עלה ב-0.5%, חלקו הבינוני (2-5 שנים) עלה ב-2.4% וחלקו הארוך (5+ שנים) עלה ב-7.6%.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

1. ההתפתחות הפיננסית במשק בשנת הדוח והשפעתה על מדיניות ההשקעות של הקופות (המשך)

אגח קונצרני

מדדי התל בונד באפיק הקונצרני רשמו עליות שערים בשנת 2017. באפיקים הבטוחים יותר, תל בונד בנקים עלה ב-2.8%, תל בונד 40 עלה ב-4.4%, תל בונד 60 עלה ב-5.8%, תל בונד 20 עלה ב-7.1% ותל בונד שקלי עלה ב-7.5%. באפיקים המסוכנים יותר, מדד תל בונד יתר עלה ב-5.1% ותל בונד תשואות עלה ב-7.3%. ברמת המרווחים, המסחר בשנה החולפת התאפיין בסגירה של המרווחים. באפיקים הבטוחים יותר, בלטו מדד תל בונד 20 שמרווחו הצטמצם ב-38 נ"ב לרמה של 1.17% ומדד תל בונד שקלי שמרווחו הצטמצם ב-39 נ"ב לרמה של 1.46%. באפיקים המסוכנים יותר, מרווח מדד תל בונד יתר ותל בונד תשואות הצטמצם ב-34 נ"ב לרמה של 1.14% ו-1.91%. בהתאמה. בגזרת גיוסי הון באפיק, שנת 2017 הייתה לשנת שיא בהסטוריה הקצרה יחסית של השוק הקונצרני בישראל. החברות גייסו באמצעות אג"ח 63.57 מיליארד ש"ח במהלך השנה החולפת, עלייה של 3.6% בהשוואה לשנת 2016.

2. שוק הנדל"ן

שוק הנדל"ן בישראל כולל מספר תחומים שונים כאשר העיקריים שבהם הם שוק הנדל"ן למגורים ושוק הנדל"ן המניב. החברה החלה בפעילות בשוק הנדל"ן המניב המתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת ממספר גדול של חברות, יזמים וגופים שונים העוסקים ביזום, רכישה, ניהול והשבחה של נכסים. כמו כן, החברה החלה בפעילות בשוק הנדל"ן המניב בארה"ב ובאנגליה.

שוק הנדל"ן המניב כולל מספר תחומים עיקריים:

- תחום מרכזי המסחר והקניונים
- תחום בנייני משרדים
- תחום בנייני מגורים להשכרה

חסמי הכניסה לפעילות בשוק הנדל"ן המניב אינם קבועים ואינם מוסדרים בשום אופן. הפעילות בשוק מושפעת כאמור, מגורמים מקרו כלכליים ומתנאי היצע והביקוש. בנוסף, שוק הנדל"ן המניב מטבעו דורש נגישות למקורות מימון, עובדה המקשה על חלק מהגורמים המעוניינים לפעול בשוק זה.

מחירי נכסים מניבים נתונים לתנודתיות מאחר והם מושפעים, בין היתר, ממשתנים מקרו כלכליים כדוגמת שיעורי הריבית, היקף הפעילות במשק, היצע וביקוש, המצב המדיני בטחוני, שינויים בתחום המיסוי ועוד.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

3. הסביבה הכללית של הקבוצה והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

במהלך שנת הדוח המשיכה מגמת הגידול בהיקפי ההפקדות לענף קופות הגמל, וזאת בין היתר כתוצאה מתיקון 190 המאפשר משיכת כספים כסכום הוני בהינתן עמידה בתנאים מסוימים והשקת המוצרים החדשים – קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. גם בתחום קרנות הפנסיה וקרנות ההשתלמות המשיכה מגמת הצמיחה בשווי הנכסים ובהפקדות.

יצוין כי במהלך שנת הדוח פורסמו הוראות רגולטוריות שונות אשר להן השפעה על ענף קופות הגמל והפנסיה. בין היתר פורסמו הוראות בעניין בחירת קופת גמל ונקבעו קרנות פנסיה ברירת מחדל, נקבעו הוראות לעניין זכויות וחובות עמיתים בתקנון קרן פנסיה חדשה מקיפה המגדירות תקנון תקני לקרנות הפנסיה המקיפות החל מה-2018. עודכנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך) התשס"ט 2009 לעניין עמלות רכישה, מכירה והחזקה בקופות גמל. פורסם תיקון לחוק קופות גמל אשר קבע כי עמלת ההפצה כאמור בחוק לא תחושב בזיקה לשיעור דמי הניהול שהחברה המנהלת תגבה מעמית.

פירוט נוסף לעניין הוראות רגולטוריות ראה בסעיף 10 בדוח תיאור עסקי תאגיד.

החברה מנהלת קופות אישיות לתגמולים ופיצויים, קופות מרכזיות לפיצויים, קופת גמל להשקעה, קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד, קרנות השתלמות, קרנות פנסיה חדשות (מקיפה וכללית) וקרן פנסיה ותיקה, מובא להלן סיכום מגמות עיקריות בענף בשנת 2017 בסוגי קופות אלו.

סך נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים הגיע בשנת 2017 לכ- 218,024 מיליוני ש"ח לעומת כ- 200,825 מיליוני ש"ח ב-2016.

סך נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2017 לכ- 38,274 מיליוני ש"ח לעומת כ- 38,598 מיליוני ש"ח ב- 2016.

התשואה הכוללת שהשיגו קופות התגמולים של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2017 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה בכ-6.52% (תשואת השוק היתה חיובית אף היא והגיעה לכ-6.83%).

סך נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים הגיע בשנת 2017 לכ- 16,225 מיליוני ש"ח לעומת כ-16,761 מיליוני ש"ח ב-2016. סך נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2017 לכ- 3,282 מיליוני ש"ח לעומת כ- 3,301 מיליוני ש"ח ב- 2016.

התשואה הכוללת שהשיגו הקופות המרכזיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2017 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה לכ- 5.65% (תשואת השוק היתה חיובית אף היא והסתכמה בכ-6.38%).

סך נכסי קרנות ההשתלמות הגיע בשנת 2017 ל כ- 206,768 מיליוני ש"ח לעומת כ- 183,800 מיליוני ש"ח ב- 2016. סך נכסי קרנות ההשתלמות של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2017 ל כ- 15,304 מיליוני ש"ח לעומת כ- 15,162 מיליוני ש"ח ב- 2016.

התשואה הכוללת שהשיגו קרנות ההשתלמות של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2017 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה ב כ- 6.59% (תשואת השוק הייתה חיובית אף היא והסתכמה בכ-6.90%).

אנו צופים כי כל עוד מוצר קרנות ההשתלמות יעניק לחוסכים בו הטבות מס, אנו נמשיך לראות צמיחה בשוק זה. סך נכסי קופות גמל להשקעה הגיע בשנת 2017 ל כ- 3,559 מיליוני ש"ח לעומת כ- 483 מיליוני ש"ח ב- 2016. סך נכסי קופות גמל להשקעה של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2017 ל כ- 255 מיליוני ש"ח לעומת כ- 63 מיליוני ש"ח ב- 2016.

התשואה הכוללת שהשיגו קופות גמל להשקעה של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2017 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה ב כ- 6.02% (תשואת השוק הייתה חיובית אף היא והסתכמה בכ-8.13%).

סך נכסי קופות גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד הגיע בשנת 2017 ל כ- 2,954 מיליוני ש"ח. סך נכסי קופות גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לילד של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2017 ל כ- 443 מיליוני ש"ח.

ה. סיכוני שוק ודרך ניהולם

החברה פועלת בתחומים שונים של שוק ההון המתאפיינים בתנודתיות גבוהה, בין היתר, בשל השפעות גורמים מדיניים, פוליטיים, ביטחוניים וכלכליים בארץ ובעולם, אשר לקבוצה אין שליטה עליהם. לתנודתיות כאמור השפעה על היקף פעילות הציבור בשוק ההון ועל מחירי ניירות הערך.

שינוי בשווי הכולל של נכסי קופות הגמל משפיעים על דמי הניהול אותם גובה החברה. לפיכך, ירידות בשעריהם של ניירות הערך וצמצום הפעילות בשוק ההון עלולים לגרום לפגיעה בתוצאות העסקיות של החברה.

החברה מנהלת את ההשקעות במסגרת מגבלות והנחיות שנקבעו ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות. החשיפות לאפיקי ההשקעה השונים מדווחות לוועדת ההשקעות ומתקיים תהליך שוטף של בקרה על העמידה במגבלות וועדת ההשקעה. וועדת ההשקעות מקבלת את החלטות ההשקעה של נכסי העמיתים המנוהלים ע"י החברה בהתאם לנהלים ולחוזרי הפיקוח.

סיכוני השוק נמדדים ונבחנים במערכת ייעודית לניהול סיכוני שוק "מערכת ניהול סיכונים" של חברת עובד גובי.

הסיכונים נמדדים תוך שימוש במודל VaR, בתרחישי קיצון, בחינת סיכון מול תשואה ביחס לתיקי סמן, כושר הנזלה וכלים נוספים כפי שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות במסמך "כלים ואמות מידה להערכת סיכונים פיננסיים מהותיים".

בהתאם לדרישות הקודקס, שער 5 פרק 10, מונתה לחברה מנהלת סיכונים.

1. סיכוני מאקרו

הכנסות החברה נובעות רובן ככולן מדמי ניהול המשולמים על סה"כ הנכסים הצבורים בקופות הגמל בניהולה. היקף הנכסים מושפע מהתשואה על ההשקעות ומהיקף הצבירה של כספים חדשים. התשואה של הקופות מושפעת ישירות מהמצב הכלכלי של המשק, המצב הביטחוני והמדיני וממצב שוקי ההון בחו"ל. באופן כללי בתקופות של עליות בשוקי ההון בארץ ובחו"ל עולה גם התשואה בקופות, ובתקופה של ירידות בשוקי ההון יורדת התשואה. הצבירה בקופות המרכזיות מושפעת גם כן ממצב המשק; צמיחה תביא לגידול במספר העובדים ושכרם, ואילו מיתון יגרום לצמצום מספר העובדים המועסקים והפחתה במשכורותיהם – בגינן מופרשות הפקדות לקופות. כמו כן, חברות נוטות יותר להשתמש בכספי הפיצויים בקופה ולהפקיד פחות כאשר הרווחיות שלהן קטנה. ההפקדות לקופות לתגמולים מושפעות במידה מועטה ממצב המשק ושוקי ההון, אולם העמיתים נוטים למשוך יותר כספים נזילים כשהמצב הכלכלי מורע. העברת קופות מושפעת במידה מועטה ממצב השווקים.

2. שינויי חקיקה

פעילות שוק ההון מוסדרת ומפוקחת באמצעות גורמים ממשלתיים רבים אשר העיקרי בהם הינו רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון. בשנים האחרונות התרבו שינויי החקיקה הן בתחום המיסוי והן בתחום הסדרת הפעילות והפיקוח כגון: חוק קופות הגמל, תקנות שהותקנו מכוח חוק קופות הגמל, חוק הסדרת העיסוק, חוק להגברת התחרות וצמצום הריכוזיות, חוק העיסוק בשיווק ובייעוץ פנסיוני, חוק ייעול הליכי אכיפה, חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016. יישום הדרישות הרגולטוריות משפיע על הכנסות מחד, ומחייבות את החברה להקצאת משאבים כספיים וניהוליים להתמודדות עם יישום הדרישות מאידך. פירוט נוסף לעניין הוראות רגולטוריות ראה בסעיף 10 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

ה. סיכוני שוק ודרך ניהולם (המשך)

3. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

שוק ההון בכלל והחיסכון ארוך הטווח בפרט מאופיינים בתחרות גדולה בה משתתפים רבים. עד לכניסת חוקי בכר לתוקף, פעלו בשוק ההון בנקים וכן חברות חוץ בנקאיות. השוק אופיין בריכוזיות כאשר שלושת הבנקים הגדולים ניהלו את מרב נכסי הציבור המושקעים בקופות גמל. כיום, בעקבות הוצאת ניהולן של קופות הגמל מידי הבנקים ופתיחת השוק לתחרות, חדלה הדומיננטיות שהייתה נחלתן של קופות הגמל הבנקאיות בשנים קודמות. ביצועי קופות הגמל הפכו לגורם בעל השפעה מכרעת בתחרות, כמו גם שינויים רגולטורים נוספים להגברת התחרות כדוגמת פנסית ברירת מחדל. ריבוי מספר המתחרים גרר עליה משמעותית ברמת התחרות ומחייב את החברה להקצאת משאבים ניהוליים וכספיים להתמודדות מול התחרות הגוברת. פערי תשואות מהותיים בין מתחרים עלולים לגרום לניוד כספי עמיתים מחוץ לחברה.

4. סיכוני השקעה (אשראי, נזילות, שוק)

סיכון אשראי

הסיכון שלווה או צד נגדי ייכשל בעמידה בהתחייבויותיו כלפי החברה.

סיכוני שוק

הסיכון להפסד כספי כתוצאה משינוי בשווי ההון של נכסי ההשקעה הנובע משינויים במחירי ניירות ערך, ריביות בסיס (חסרות סיכון), מרווחים בשוק הקונצרני, שערי חליפין, מדדי מחירים ומחירי סחורות.

סיכון נזילות

הסיכון להפסד כספי כתוצאה מחוסר יכולת לממש את נכסי ההשקעה תוך פרק זמן קצר ובמחיר סביר, ובמקרה קיצוני אי עמידה בתשלומים לעמיתים בשל חוסר יכולת לממש את הנכסים.

סיכוני ההשקעה מנוהלים באמצעות מגבלות על תמהיל ההשקעות בכל קופה וקרן אשר הוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות. בנוסף, סיכוני האשראי, השוק והנזילות נאמדים באופן שוטף באמצעות מדדי סיכון ותרחישי קיצון מקובלים, שהוגדרו אף הם על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות ומדווחים אליהם.

5. אחרים

סיכונים דמוגרפיים

שינויים בהנחות דמוגרפיות, כגון תוחלת חיים ותחלואה, כמו גם שינויי רגולציה בנוגע להנחות אלה, עלולים להגדיל את החבות האקטוארית ולגרום להפחתה בקצבאות הצפויות או המשולמות לעמיתים קרנות הפנסיה.

סיכון חיתום

קבלת עמיתים הסובלים מבעיות רפואיות ואחרות לקרן פנסיה עלולה לפגוע בקצבאות של יתר העמיתים, וזאת בשל עיקרון ההדדיות הקיים בקרן.

סיכון תפעולי

הסיכון להפסד כתוצאה מכשל של תהליכי עבודה פנימיים, עובדים (מתוך רשלנות או בזדון), מערכות מידע, או כתוצאה מאירועים חיצוניים שונים. דוגמאות לסיכונים תפעוליים רלוונטיים לחברה הם שיערוך שגוי של נכסים, מעילה בכספי הקופה, אסון טבע שפוגע במערכות המחשוב, ועוד. הסיכונים התפעוליים מנוהלים, בין היתר, באמצעות הקפדה על עבודה על פי נהלים, הדרכות מקצועיות לעובדים, מנגנוני בקרה ממוחשבים, ביקורת פנימיות שוטפות, מערכי גיבוי לבסיסי הנתונים, סיקרי סיכונים לזיהוי והערכת סיכונים תפעוליים ועוד.

ה. סיכוני שוק ודרך ניהולם (המשך)

5. אחרים (המשך)

סיכון משפטי וסיכון ציות

פעילות קופות הגמל מוסדרת ומפוקחת באמצעות מספר רב של חוקים ותקנות. בשנים האחרונות התרבו שינויי החקיקה בתחום הסדרת הפעילות והפיקוח. החברה והקופות חשופות לתביעות משפטיות מעמיתיהן וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו בחוק ובתקנות. תקדימים משפטיים, תביעות ייצוגיות וכדומה, יש בהם כדי להשפיע על הפעילות ועל התוצאות העסקיות של החברה. החברה והקופות מקפידות לפעול ולדווח על פי החוק במועדים ובמתכונות הנדרשים על פי החוק. בשנים האחרונות הוגשו תביעות משפטיות נגד גורמים שונים בשוק ההון, בעילות שונות הכוללות אי עמידה בהוראות איסור הלבנת הון, הפרת הוראות דין שונות בתחום שוק ההון, מעילות עובדים וכן תביעות אזרחיות.

מדיניות ניהול סיכונים

מדיניות ההשקעות של הקופות והקרנות מוגדרת באמצעות מגבלות אלוקציה לרכיבי סיכון. ועדת ההשקעות קובעת שיעורי חשיפה מינימליים ומקסימליים לכל אחד מאפיקי ההשקעה המרכזיים בכפוף למגבלות שנקבעו על ידי הדירקטוריון.

תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם, תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים, תוך מתן דגש על פיזור השקעות נאות בין רכיבי הסיכון באפיקים השונים, שוקי יעד, ענפים, מנפיקים וטווחי השקעה שונים.

במסגרת הדיונים בוועדת ההשקעות נסקרים, השינויים במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, פעילות הקופה, הרכב הנכסים העדכני שלה ועוד.

הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה בקופה נאמדים באמצעות מדדי סיכון, בין היתר VaR ותרחישי קיצון שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות, והם משקפים את תמהיל השקעות בקופה ואת התנודתיות והקורלציות בין גורמי הסיכון השונים בשווקים. המדדים והתרחישים מחושבים, מנותחים ומדווחים באופן שוטף. בנוסף מתקיים מעקב אחר ביצועי ההשקעות ביחס לתיק הסמן שהוגדר לקופה וביחס לסיכונים השונים (תשואה מול סיכון).

מדיניות ניהול הסיכונים כוללת התייחסות לאופן ניהולו של כל סיכון מהותי, במסגרתה מוגדרים תהליכי הליבה לניהול הסיכונים ותפקידי הדירקטוריון, ההנהלה, ועדת ההשקעות, מנהלי ההשקעות, מנהל הסיכונים ומערך ניהול הסיכונים, ביחס לתהליך ניהולם.

מערך תפעול ובקרת השקעות אמון על ביצוע בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה הרגולטורים ומהנחיות ועדות ההשקעה, זאת באמצעות דוחות בקרה ממערכות מיכוניות. דוחות אלה מתריעים בדבר חריגות של הקופה מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהחלטות ועדות ההשקעה.

ו. הנהלת החברה המנהלת

1. פרטים לגבי חברי דירקטוריון החברה המנהלת

ראה חלק ד' סעיף 22 בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2. שכר דירקטורים

בתקופת הדוח הסתכם שכר הדירקטורים בחברה לסכום כולל של כ- 1,272 אלפי ש"ח.

3. כינוס ישיבות דירקטוריון וועדות דירקטוריון

בתקופת הדוח דירקטוריון החברה קיים 13 ישיבות (מתוכן 1 החלטות ללא התכנסות).

וועדת הביקורת קיימה 13 ישיבות. ועדת תגמול קיימה 5 ישיבות.

וועדת ההשקעות התכנסה 59 פעמים, מתוכן 18 ישיבות טלפונית, 5 וועדות ללא התכנסות ו-41 וועדות השקעות בנושא אשראי.

4. נושאי משרה בחברה

ראה חלק ד' סעיף 23 בדוח תיאור עסקי התאגיד

5. פרטים לעניין תשלומי שכר

ראה חלק ד' סעיף 25 בדוח תיאור עסקי התאגיד

ז. רואה חשבון מבקר

ראה חלק ד' סעיף 27 בדוח תיאור עסקי התאגיד

ח. הפניית תשומת לב רואה חשבון מבקר

רואה החשבון, מבלי לסייג את חוות דעתו, מפנה את תשומת הלב לאמור בביאור 24 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה לתלויות.

ט. אופן ניהול החברה

1. נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו

- 1.1 נוהל עבודת הדירקטוריון הינו נוהל המשקף את תפקידיו ותחומי אחריותו של הדירקטוריון ונועד לאפשר לדירקטוריון לבצע את תפקידו בהתאם להוראות הדין לרבות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981; חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005; חוק החברות תשנ"ט-1999 והתקנות מכוחם. בהתאם להוראות הדין מתכנס דירקטוריון החברה לישיבות בהתאם לצרכי החברה, ולכל הפחות שמונה (8) ישיבות במהלך שנה קלנדרית. הדירקטוריון מקיים ישיבות דירקטוריון נוספות על פי הצורך, בין היתר, לצורך מילוי תפקידו בתחום הפיקוח והבקרה. במסגרת ישיבותיו דן הדירקטוריון בנושאים הנובעים מתפקידיו כפי שמפורטים בנוהל עבודת הדירקטוריון ובהוראות הדין. הודעה על ישיבת דירקטוריון תימסר לכל חברי הדירקטוריון, זמן סביר לפני מועד קיומה, אך לא פחות מ-48 שעות מראש, למעט במקרים חריגים ובהתאם להוראות הדין ותקנון החברה. שליש לפחות מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים חיצוניים. מניין חוקי בישיבת דירקטוריון הוא רוב חברי הדירקטוריון, ובלבד שנוכחים שני דח"צים לפחות. מזכירת החברה (ובהעדרה ממלא מקומה), אחראית לרישום פרוטוקול הדיונים בישיבה. הפרוטוקול ישקף את מהלך הדברים שנדונו בישיבה, יפורטו בו עיקרי הדברים בשם אומנם, כפי שבאו לידי ביטוי בישיבה וההחלטות שהתקבלו, בציון הרוב בו התקבלו ההחלטות. הפרוטוקול יאושר על ידי הדירקטוריון ויחתם בידי יו"ר הדירקטוריון. פרוטוקול מכל ישיבת דירקטוריון יחד עם חומר הרקע לישיבה, יישמר במקום נגיש במשרדי החברה. בהתאם להוראות הדין הקים הדירקטוריון ועדות דירקטוריון כמפורט להלן:
- 1.2 וועדת ביקורת- וועדת ביקורת תמנה לפחות שלושה חברים ולכל היותר שבעה חברים. כל חברי וועדת הביקורת יהיו דירקטורים בחברה ורוב חברי וועדת הביקורת יהיו דירקטורים חיצוניים. מניין לקבלת החלטות הינו רוב חברי ועדת הביקורת, ובלבד שרובם (רוב הנוכחים) הינם דירקטורים חיצוניים. וועדת הביקורת תתכנס שש פעמים בשנה לכל הפחות לדון בעניינים אשר בסמכותה בהתאם להוראות הדין. הודעה על ישיבת ועדת ביקורת תימסר לכל חברי הוועדה ארבעה ימים לפני מועד קיומה למעט במקרים חריגים בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה. מזכירות החברה ו/או גורם שיו"ר הוועדה יאציל לו סמכות, יהיה אחראי לרישום פרוטוקול הדיונים בישיבה. הפרוטוקול ישקף את מהלך הדברים שנדונו בישיבה, יפורטו בו עיקרי הדברים בשם אומנם, כפי שבאו לידי ביטוי בישיבה וההחלטות שהתקבלו, בציון הרוב בו התקבלו ההחלטות. הפרוטוקול יאושר על ידי וועדת הביקורת ויחתם בידי יו"ר הוועדה. פרוטוקול מכל ישיבת ועדת הביקורת יחד עם חומר הרקע לישיבה, יישמר במקום נגיש במשרדי החברה.
- 1.3 וועדת השקעות- וועדת השקעות תמנה מספר אי זוגי של חברים אשר לא יפחת משלושה ולא יעלה על שבעה. רוב חברי וועדת ההשקעות ויו"ר הוועדה יהיו נציגים חיצוניים. רוב חברי ועדת ההשקעות יהיה מניין חוקי בישיבות הוועדה וההחלטות בה יתקבלו ברוב קולות הנוכחים ובלבד ובמקרה של שוויון בהצבעה תהיה זכות הכרעה ליו"ר. הפרוטוקול יאושר על ידי וועדת ההשקעות בישיבתה הבאה ויחתם בידי יו"ר הוועדה.

ט. אופן ניהול החברה (המשך)

2. קבלת החלטות לעניין השקעת נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

השקעת הנכסים נעשית בהתאם למדיניות ההשקעות של כל אחת מהקופות וקרנות ההשתלמות, ובהתאם להנחיות ועדת ההשקעות. אחת לשבועיים מתכנסת ועדת ההשקעות של החברה, ובפניה מוצגת סקירות מאקרו ומיקרו מהמחלקה הכלכלית של בית ההשקעות וסקירה של סמנכ"ל ההשקעות על ההשקעות בהשוואה למדדי ביצוע שונים ובהשוואה ולשינויים שחלו ממועד פגישת הוועדה הקודמת. כמו כן, מוסר סמנכ"ל ההשקעות הערכותיו לגבי התפתחות השוק ולגבי הצורך, אם קיים, בהתאמת מדיניות ההשקעות. לאחר דיון, מקבלת הוועדה החלטות לגבי הקווים הכלליים למדיניות ההשקעות של הקופות ושל קרן ההשתלמות. ועדת ההשקעות אינה דנה בדרך כלל (למעט חריגים) – כאשר מדובר בעסקאות המחייבות אשור ועדת השקעות) בניירות ערך מסוימים.

מדיניות ועדת ההשקעות של החברה מיושמת על ידי מנהל ההשקעות באופן יחסי לרמת הסיכון שנקבעה בכל מסלול ובהתאם לשיקול הדעת שהותירה בידי הוועדה.

בחירת המניות ואגרות החוב נעשית ע"י מנהל ההשקעות בהתאם להמלצות של המחלקה הכלכלית של חברת האם ולניתוחי החברות המתקבלות ממנה.

2.1 ביצוע הקצאות באמצעות חשבון מפצל

פעילות ההשקעות בחברת הגמל והפנסיה מתבצעת לרוב בצורה רוחבית עבור הקופות והמסלולים השונים המנוהלים בחברה. פעילות רכישה או מכירה של ניירות ערך מתבצעת בהתאם לנהלי החברה. ככל שנעשית פעילות בחשבון המפצל, העיקרון שמנחה את יחידת ההשקעות הוא חובת הנאמנות כלפי הלקוחות ואי העדפת קופה אחת על פני קופה אחרת. לפיכך, ההקצאות בכל הקופות נעשות עפ"י שער ממוצע של כל העסקאות באותו נייר לאותו יום. טרם ביצוע הפעילות בחשבון המפצל יבוצע תכנון פיזור על ידי מנהל ההשקעות של הכמויות המבוקשות לפעילות ועל סמך תכנון זה יבוצע הפיזור בסוף היום.

2.2 נהלי בקרת פיקוח השקעות

2.2.1 יחידת בקרת השקעות בתפעול השקעות, נפרדת מיחידות ניהול, ייזום, הקצאה והערכה של נכסי השקעה ואשראי לא סחיר, כפופה לסמנכ"ל בכיר קשרי חוץ ותקשורת.

2.2.2 היחידה מבצעת שירותי בקרה והערכה שוטפת בין השאר בנושאים הבאים:

2.2.2.1 עמידת מערך ההשקעות במגבלות ההשקעה ובכללים לניהול השקעות שנקבעו במסגרת הוראות הדין, במסגרת מדיניות הדירקטוריון וועדת ההשקעות הרלוונטית, ובמסגרת נהלי הגוף המוסדי ביחס לכל קופת גמל, מסלול השקעה או התחייבות ביטוחית;

2.2.2.2 עמידת מערך ההשקעות במדרג ההרשאות לביצוע עסקאות שנקבע בנהלי הגוף המוסדי;

2.2.2.3 מידת ואופן יישום החלטות ועדת ההשקעות הרלבנטית או דירקטוריון הגוף המוסדי, לפי העניין, על ידי מערך ההשקעות;

2.2.2.4 קיום תנאי ההתקשרות והפעילות באמצעות ספקים ונותני שירותים חיצוניים, ובכלל זה מנהלי תיקים חיצוניים, בנקים, חברי בורסה, ברוקרים ומתווכים אחרים באמצעותם פועל הגוף המוסדי;

2.2.2.5 קיום תהליך למעקב ולדיווח שוטפים אחר עמידת לווים בהתניות הפיננסיות כפי שנקבעו בהסכמי הלוואות מותאמות;

2.2.2.6 קיום תהליכי האנליזה, בקרת אשראי ודירוג הפנימיים הנדרשים על פי נהלי הגוף המוסדי והוראות הדין;

2.2.2.7 אופן יישום האנליזות, ההערכות והדירוגים לרבות בחינת הנתונים העובדתיים שעליהם הם מתבססים;

2.2.2.8 קיום הליך דיווח של מנהלי ההשקעות ליחידת המערך העורפי ובכלל זה דיווח על כל עסקה, בין שהיא בנכס סחיר ובין שהיא בנכס לא סחיר, לרבות פרטי פיזור עסקאות, וזאת עד תום יום העסקים בו בוצעה העסקה;

2.2.2.9 ויודא כי עסקאות שבוצעו באמצעות חשבונות מפצלים פוצלו בין החשבונות השונים בהתאם לנוהלי הגוף המוסדי והוראות כל דין.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה

1. תיאור כללי של מדיניות הקופה

1.1 קריטריונים להשתתפות באסיפות כלליות

1. חברת הגמל והפנסיה תשתתף ותצביע באסיפת כללית של תאגיד שהיא בעלת זכות הצבעה בו, בעד או נגד הצעת החלטה המובאת לאישור האסיפה הכללית. על אף האמור לעיל, חובת ההשתתפות וההצבעה לא תחול באסיפה כללית של תאגיד, אם התקיים אחד מאלה:

א. בחברה ציבורית, כאשר לא נדרש עפ"י דין רוב שאינו רגיל לאישור הצעת ההחלטה, ולמעט הנושאים המפורטים להלן בהם תהא בכל מקרה חובת הצבעה-

א. שינוי תקנון התאגיד שיש בו כדי לפגוע בעניינם של בעלי המניות.

ב. מינויים ופיטורין של דירקטורים.

ג. התקשרות של התאגיד אשר לדירקטור יש בה עניין אישי.

ד. אישור מיזוג לפי סעיף 320 לחוק החברות.

ב. כאשר בעל השליטה בתאגיד מחזיק ניירות ערך בשיעור שיקנה לו את הרוב הנדרש לקבלת הצעת ההחלטה באסיפה, בהנחה שכל שאר בעלי המניות יצביעו נגד. לעניין זה, תהא חברת הגמל רשאית להסתמך על דיווח התאגיד במסגרת זימון האסיפה.

ג. זכות ההצבעה נובעת מהשקעה בנייר ערך חוץ והאסיפה הכללית התקיימה מחוץ לישראל.

1.2 קריטריונים להשתתפות באסיפות כלליות

כללי: נספח זה מפרט העקרונות המנחים להצבעה באסיפות כלליות. ההחלטה על ההצבעה באסיפות הכלליות תתבסס על עקרונות אלו ותתקבל בהתאם לבחינת טובת העמיתים בנסיבות העניין. החלטות הצבעה בנוגע להסכמי העסקה ותגמול בכירים ייקבעו בהתאם לאמות המידה של הממשל התאגידי כלהלן:

- העלות הכוללת של חבילת התגמול צריכה להיות סבירה ביחס לתרומה של נושא המשרה לתאגיד;
- הסדרי התגמול צריכים לספק לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך התאגיד בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים;
- הסדרי התגמול ומתכונת הדיווח עליהם צריכים להיות שקופים על מנת שניתן יהיה ללמוד ללא השקעת משאבים מיוחדים על:
 - השווי הכולל של חבילת התגמול (לרבות הטבות נלוות ומענקי פרישה);
 - הדרך שבה נקבע התגמול;
 - הזיקה בין התגמול לבין תרומתו של נושא המשרה לתאגיד.
- יש לציין שהקריטריונים הכמותיים ייבחנו עפ"י פעילות החברה ותוצאותיה הכספיות של החברה והערכה איכותית לתרומה של נושא המשרה לחברה. מעבר להוראות הפרטניות המפורטות בנספח זה, יש להתחשב בחלקים השונים של הסכם ההעסקה ולבחון את סך התגמול בכללותו והתנאים הנלווים, כך שבמקרים חריגים ניתן לאשר הסכמי תגמול אשר אינם עומדים בכל אחת מהוראות אלה, וזאת במידה וסך רכיבי התגמול והתנאים הנלווים בכללותם עומדים במבחן הסבירות המשקלל את גודל החברה והיקף פעילותה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

1. תיאור כללי של מדיניות הקופה (המשך)

1.2 קריטריונים להצבעה באסיפות כלליות

1. אישור מדיניות תגמול נושאי משרה

נושאים שעל החברה להתייחס/לקבוע במדיניות התגמול:

1.1 בחינת כישורי המועמד:

1.1.1 יש לאשר מדיניות תגמול הכוללת התייחסות החברה לרמת ההשכלה, ניסיון, מומחיות וכישורים מתאימים אשר מהווה הצהרה של החברה על כך ששקלה שיקולים אלו.

1.1.2 במקרה של בעל שליטה, או נושא משרה שלבעל השליטה יש עניין אישי במינוי, חובת הוכחת כישוריו ותרומו לחברה בתפקיד זה מוטלת על החברה.

1.2 לעניין הגדרת קבוצת ייחוס/השוואה של החברה יש לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה את קבוצות ההשוואה/יחס שלה, לעניין זה מקובל להגדיר קבוצת יחס בענף ו/או קבוצת יחס של חברות בהיקף תוצאות כספיות או שווי שוק דומה, ושההשוואה תהיה נכונה והולמת. קבוצת היחס תשמש כלי להשוואת רמת הרכיב הקבוע והמשתנה של נושאי המשרה. לעניין זה, נתוני שכר בקבוצת הייחוס/ השוואה החורגים מתקרת השכר (רכיב קבוע/ משתנה) המתוארת להלן, יחושבו לפי התקרה הקבועה להלן, ולא לפי השכר המשולם בפועל.

1.3 לעניין פערי השכר בחברה, יש לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה את היחס בין המשתכר הבכיר לזוטר.

1.4 יש לשקול לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה תקרה לשווי הרכיב המשתנה, ושהרכיב המשתנה יהיה מורכב כך שלפחות 33% מהרכיב המשתנה יהיה צמוד ליעדים ארוכי טווח על פני 3 שנים ויתר הרכיב המשתנה יהיה צמוד ליעדים על פני שנה אחת לפחות ולא מתחת לכך.

1.5 יש לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה את היחס בין הרכיב הקבוע לרכיב המשתנה תוך הצגת נימוקים מדוע יחס זה יקדם את יעדי החברה בטווח הארוך.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 1.6 יש לאשר מדיניות תגמול אשר מספקת לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך החברה בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים.
- 1.7 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה מתכונת דיווח ושקיפות כנדרש בתיקון 20 לחוק החברות.
- 1.8 במקרים בהם מדיניות התגמול אושרה ע"י דירקטוריון החברה בניגוד להחלטת האסיפה הכללית, לא ניתן לאשר הסכם העסקה לתקופה העולה על 3 שנים.
- 1.9 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה שסכומים ששולמו על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה יוחזרו עד לתקופה של 3 שנים אחורה (כולל הצמדה)¹.
- 1.10 על אף האמור במדיניות זו, קבלת החלטה על סך התגמול לנושא משרה בתאגידים פיננסיים (חברות ביטוח, בנקים ובתי השקעות) תובא לדיון בוועדת השקעות, תוך קבלת אישור רוב הנציגים החיצוניים בוועדה וכמפורט בנספח לעניין מדיניות להשתתפות באסיפות בנושאי תגמול נושאי משרה של תאגידים פיננסיים" (להלן: "נספח תגמול תאגידים פיננסיים").
- 1.11 לעניין תקרות השכר המצוינות בטבלאות שלהלן:
- 1.11.1 במקרה של חברה ששווי השוק שלה תואם את שווי השוק של חברות המשתייכות למדד שמעליה, יש לשקול לבצע ניתוח בהתאם לקריטריונים של המדד שמעליה, תוך התייחסות האנליסט לתוצאות הכספיות של החברה וביצועיה.
- 1.11.2 במקרה של חברה ששווי השוק שלה תואם את שווי השוק של חברות המשתייכות למדד שמתחתיה, יש לשקול לבצע ניתוח בהתאם לקריטריונים של המדד שמתחתיה, תוך התייחסות האנליסט לתוצאות הכספיות של החברה וביצועיה.
- 1.12 לעניין הרכיב הקבוע:
- 1.12.1 יש לשקול לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה תקרה לשווי הרכיב הקבוע (במונחי עלות שכר) בהתייחס לשווי שוק והענף בו פועלת החברה, וביחס לחברות בקבוצת היחס אשר קבעה החברה, לגבי פרמטרים אלו.
- 1.12.2 יש להתנגד לקביעת מנגנון הצמדה אוטומטית של הרכיב הקבוע מעבר למדד/תוספת יוקר.
- 1.12.3 יש לשקול לאשר מענק חתימה, ככל שהנסיבות מצדיקות זאת, רק אם סך חבילת התגמול, כולל מענק החתימה, לא עולה על הסכומים המפורטים בנהלי החברה.
- 1.13 קביעת מענק הפרישה:
- 1.13.1 יש לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה את מענק הפרישה תוך התייחסות למספר פרמטרים ביניהם- תקופת העסקה, שכר ששולם, ביצועי החברה ותרומתו של נושא המשרה, נסיבות הפרישה.
- 1.13.2 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה כי-
- א. תנאי מקדים לקבלת המענק במקרה של התפטרות הינו ותק של שנתיים לפחות בחברה.
- ב. מענק הפרישה לא יעלה על משכורת אחת לכל שנת עבודה בתפקיד האחרון, בו מכהן נושא המשרה (מעבר לפיצויים המחויבים בחוק).
- ג. ניתן לאשר תשלום הודעה מוקדמת, צינון, תקופת הסתגלות וכיו"ב לתקופה של עד 6 חודשי עבודה במצטבר.

¹ לעניין תקופת ההשבה ונסיבות להשבה בגופים מוסדיים ו/או תאגידים בנקאיים ראו נספח תגמול תאגידים פיננסיים לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

1.13.3 יש להתנגד למצנחי זהב או כל שינוי של מענק הפרישה לקראת סיום תפקיד וכן תשלום עבור אי תחרות לאחר פרישה.

1.13.4 יש לשקול לאשר מדיניות תגמול שעלות מענק הפרישה המירבית, לרבות כל רכיבי התשלום המפורטים בסעיף 2.13, במונחי משרה מלאה, אינה חורגת מהתקרה שקבעה ועדת ההשקעות, בשים לב לסוג החברה ולזהות התפקיד.

1.14 קביעת הרכיב המשתנה- מענק:

1.14.1 יוגדר כי תקרת הרכיב מתייחסת למענק/מענק וכן לתגמול הוני (באמצעות אופציות או מניות).

1.14.2 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה תקרה לשווי הרכיב המשתנה בהתייחס לשווי שוק והענף בו פועלת החברה, וביחס לחברות בקבוצת היחס אשר קבעה החברה, לגבי פרמטרים אלו.

1.14.3 יש להתנגד למדיניות תגמול אשר הרכיב המשתנה בה מכיל רווחים מביצועים/מהלכים חד פעמיים למעט בחברות שזהו אופי פעילותן (כגון: חברות אחזקה) ובכל מקרה יש להתנגד לרכיב משתנה אשר מכיל רווחים משערוכים.

1.14.4 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעו במסגרתה מדדים/קריטריונים כמותיים רב- שנתיים למדידת ביצועים בטווח הארוך, ושתוכנית/מנגנון המענק נקבעו מראש.

1.14.5 להלן הקריטריונים הכלליים שעל החברה להתייחס אליהם במדיניות התגמול:

א. בדיקת רווחיות החברה ומגמת קיטון/גידול הרווחיות בשלוש השנים האחרונות.

ב. דרישת סף לקיומו של רווח נקי חיובי אבסולוטי (שלא נגרם משינוי במדיניות דיווח חשבונאי, מימושים ואלמנטים בעלי מאפיינים חד פעמיים)

ג. בדיקת התנהגות המניה (מחיר מתואם דיבידנד) ביחס למדד אליו היא משתייכת (המדדים הרלבנטיים הם: ת"א 35, ת"א 90, יתר 60, יתר מאגר), כאשר נראה לשלילה ביצועים נחותים מביצועי המדד הרלבנטי.

ד. בדיקת הון עצמי ומגמת קיטון/גידול הון עצמי בשלוש השנים האחרונות.

ה. בדיקת יחסי מינוף ומגמת קיטון/גידול של המינוף בשלוש השנים האחרונות, כאשר נראה לשלילה גידול מתמיד במינוף וברמת הסיכון בחברה.

ו. בדיקת רמת נזילות לעמידה בצורכי החברה לשנתיים לפחות (לא כולל מימושים).

1.14.6 להלן הקריטריונים ברמת ענף שעל החברה להתייחס אליהם במדיניות התגמול:

• ענף הבנקים:

א. בחמשת הבנקים הגדולים נדרש סף מינימלי של תשואה להון לא תפחת מ-8%

ב. בשאר הבנקים נדרש סף מינימלי של תשואה להון לא תפחת מ-6%

• ענף הביטוח: נדרש סף מינימלי של תשואה להון לא תפחת מ-7%

• ענף חברות אחזקה:

א. נדרש יחס שווי אחזקות סחירות+ שווי מאזני לגבי אחזקות לא סחירות/ חוב פיננסי נטו גדול מ- 1.5

ב. נדרש הון עצמי חיובי

• ענף התעשייה והשירותים:

א. בדיקת הרווחיות התפעולית והמגמה של הרווחיות התפעולית בשלוש השנים האחרונות

ב. בדיקת ה- EBITDA ומגמת ה- EBITDA בשלוש השנים האחרונות

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- ג. נדרש תזרים חיובי בשלוש השנים האחרונות
- ענף נדל"ן מניב: נדרש סף מינימלי של הון עצמי/ למאזן לא יפחת מ- 25% תוך התייחסות למגמת קיטון/גידול היחס בשלוש השנים האחרונות
 - ענף נדל"ן יזמי:
 - נדרש סף מינימלי של הון עצמי / למאזן לא יפחת מ- 14%
 - בנדל"ן יזמי למגורים נדרש סף מינימלי של רווח גולמי לא יפחת מ- 15%
 - ענף התקשורת: נדרש סף מינימלי של EBITDA לא יפחת מ- 25%
 - ענף הטכנולוגיה:
 - בדיקת רווח נקי והמגמה של הרווח הנקי בשלוש השנים האחרונות
 - נדרש סף מינימלי של צמיחה אורגנית (צמיחה מנוטרלת רכישות) לא תפחת מ- 5%
 - המדדים יבדקו ברמת GAAP
 - ענף הפרמצבטיקה:
 - נדרש סף מינימלי של צמיחה אורגנית (צמיחה מנוטרלת רכישות) לא תפחת מ- 3%
 - המדדים יבדקו ברמת GAAP
 - מדדים/קריטריונים אפשריים נוספים:
- המדדים/ קריטריונים המפורטים לעיל, הכללים וברמת הענף, מהווים סל קריטריונים שהחברה תידרש להתייחס אליהם במדיניות התגמול. עם זאת, החברה רשאית להציע קריטריונים חלופיים/נוספים אשר יבדקו וישקלו ע"י האנליסטים במחלקת מחקר buy-side בפסגות.
- 1.14.7 על אף האמור בסעיפים 2.13.4-2.13.6 לעיל, יש לאשר, מנגנון לחישוב רכיב משתנה אשר אינו נקבע על בסיס קריטריונים או יעדים מדויקים (זאת מתוך אינטרס של שמירה על מידע עסקי וסודי של החברה) וזאת בתנאי שהחברה הגדירה תנאי סף כמותי ההולם את תוצאות החברה ומהווה אתגר בראייה ארוכת טווח ובתנאי שהחברה הצהירה שהמנגנון לחישוב הרכיב המשתנה מבוסס על יעדים ארוכי טווח כנדרש בנוהל זה.
- 1.15 קביעת רכיב משתנה- תגמול הוני (באופציות או במניות):
- 1.15.1 יש לאשר מדיניות תגמול שנקבעה במסגרת התייחסות לתקופת הבשלה, מחיר מימוש וסוגי הניצעים לעניין תגמול הוני.
- 1.15.2 לעניין תגמול הוני, יש להתנגד במקרה של תקופת הבשלה (vesting) שהינה קצרה מ- 3 שנים.
- 1.15.3 לעניין תגמול הוני יש לאשר תקופת הבשלה הדרגתית בחלוקה אשר תתפרס על פני כל התקופות במנות, לא פחות משנה עבור המנה הראשונה.
- 1.15.4 יש להתנגד למתן אופציות "בתוך הכסף" במועד אישור הקצאת האופציות לנושא המשרה. לעניין זה, מנגנון לקביעת מחיר המימוש של האופציות כמחיר הממוצע של המניה במהלך 90-30 הימים שקדמו למועד אישור תוכנית האופציות בדירקטוריון/ באסיפה הכללית/ מועד ההקצאה בפועל, לא ייחשב כמתן אופציות "בתוך הכסף".
- 1.15.5 יש להתנגד לתוכנית תגמול המאפשרת הורדת מחיר מימוש של אופציות. במקרים בהם סעיף הורדת מחיר מימוש של אופציות יובא לאישור האסיפה הכללית, יש לשקול את הנושא לגופו של עניין רק בתנאי שהסיבה להורדת מחיר המימוש נובעת מתנאי שוק מיוחדים שאינם בשליטת החברה.
- 1.15.6 יש לשקול לאשר מדיניות תגמול שעלות הרכיב המשתנה (מענק + תגמול הוני) במונחי משרה מלאה אינה חורגת מהתקרה שקבעה ועדת ההשקעות, בשים לב לסוג החברה ולזהות התפקיד.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

1.16 אישור מדיניות תגמול בחברה המצויה בקשיים בהחזר החוב לנושיה

1.16.1 במקרה של חברה אשר דחתה בעת האישור תשלומים לנושיה (חוב בפיגור), אשר מצויה במגעיים להסדר חוב או עשתה הסדר חוב עם נושיה במהלך השלוש שנים האחרונות, יש לבחון את אישור מדיניות התגמול של החברה באופן פרטני במסגרת היוועצות עם מחלקת מעורבות מוסדית ותוך בחינת התנהלות החברה ועמידת החברה בעקרונות פסגות לטיפול בהסדרי חוב. ההחלטה תובא לאישור ועדת ההשקעות.

1.16.2 במקרה של חברת אחזקות שבה חברה בת המצויה בקשיים בהחזר החוב, ושמהווה מעל 50% משווי האחזקות יחול על חברת האחזקות סעיף 2.16.1 לעיל.

2. אישור הסכמי העסקה ותגמול נושאי משרה (לרבות עדכון הסכמי העסקה) – רכיב קבוע, מענק פרישה² ורכיב משתנה

2.1 ככלל, הסכם שעניינו תנאי כהונתו והעסקתו של נושא משרה מובא לאישורה של האסיפה הכללית של החברה מקום בו נושא המשרה הינו מנכ"ל, יו"ר דירקטוריון, דירקטור או אם קיים לבעל השליטה בחברה עניין אישי באישור ההסכם.

2.2 להלן הקריטריונים לאישור תנאי העסקה של נושאי משרה לאחר אישור מדיניות התגמול של החברה:

2.2.1 יש לאשר הסכם העסקה לאחר שנתקבלה מהחברה הצהרה כי תנאי העסקה אושרו בהתאם להוראות חוק החברות בדבר תגמול נושאי משרה בחברות ציבוריות ובחברות אג"ח.

2.2.2 יש לאשר הסכם העסקה לאחר שנתקבלה מהחברה הצהרה כי הסכם העסקה הספציפי המובא לאישור תואם את מדיניות התגמול של החברה

2.2.3 יש להתנגד להסכם העסקה שאינו תואם את מדיניות התגמול שקבעה החברה. על אף האמור לעיל, בעת הצבעה בדבר הסכם תנאי תגמול של נושאי משרה, התואם את מדיניות התגמול שקבעה החברה אך אינו תואם את העקרונות שנקבעו בנוהל, יש להתנגד להסכם.

2.2.4 יש לאשר העסקה אשר העלות הכוללת של חבילת התגמול (רכיב קבוע ומשתנה) תהא סבירה ביחס לתרומה של נושא המשרה לתאגיד;

2.2.5 הסכמי התגמול צריכים לספק לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך התאגיד בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים;

2.2.6 הסכמי התגמול ומתכונת הדיווח עליהם צריכים להיות שקופים על מנת שניתן יהיה ללמוד ללא השקעת משאבים מיוחדים על:

א. השווי הכולל של חבילת התגמול (לרבות הטבות נלוות ומענקי פרישה);

ב. הדרך שבה נקבע התגמול;

ג. הזיקה בין התגמול לבין תרומתו של נושא המשרה לתאגיד.

2.3 הניתוח של הסכמי העסקה יתבסס על תרומתו של נושא המשרה לתוצאות החברה בעבר (אם מדובר בעדכון הסכמי שכר לנושאי משרה מכהן) ו/או על תרומתו הצפויה, תוך התייחסות לשכרם של יתר נושאי המשרה הבכירים בחברה.

2.4 ככלל, בעת ניתוח הסכם העסקה יש לבדוק על בסיס המסמכים הנלווים לזימון האסיפה, האם בפני דירקטוריון וועדת התגמול שאישרו את ההסכם, הובאו נתוני השוואה בהתייחס לשכר של נושאי משרה אחרים בחברה ולבעלי תפקידים בתחום פעילותה של החברה וחברות בעלי היקף פעילות דומה כנדרש בסעיף 2.2 לעיל. יודגש כי, יינתן משקל חיובי לכך שהבדיקה ההשוואתית בוצעה באמצעות גורם חיצוני ולא ע"י החברה.

2.5 יש להתנגד להסכם העסקה של מנכ"ל אשר מכהן בדירקטוריון למעט מקרים חריגים המפורטים בסעיף 8.4 להלן, או לחילופין של יו"ר דירקטוריון המכהן כמנכ"ל או כפוף למנכ"ל, ושל מנכ"ל המכהן כיו"ר דירקטוריון במקביל, למעט מקרים חריגים כמפורט בסעיף 8.2 להלן.

² לעניין מענק פרישה של יו"ר דירקטוריון בגוף מוסדי או תאגיד בנקאי, ראו נספח תגמול תאגידים פיננסיים לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 2.6 אישור רכיב קבוע
יש לאשר רכיב קבוע (עלות שכר למשרה מלאה) אשר לא עולה על הסכומים המפורטים בסעיף 2.11 לעיל. בנוסף, ניתן לאשר מענק חתימה אם סך חבילת התגמול, כולל מענק החתימה, לא עולה על הסכומים המפורטים בסעיף 2.11 לעיל.
- מענק³
- 2.7 אישור מענק פרישה
ניתן לאשר הסכם העסקה שיכלול מרכיב של מענק פרישה, הכולל בתוכו תשלום חודש על כל שנת עבודה וגם עד 6 חודשי הודעה מוקדמת/תקופת צינון/תקופת הסתגלות מטעם החברה, כך שלא יעלו על הסכומים והתנאים המפורטים בסעיף 2.13 לעיל וזאת בתנאי שנקבעו תנאיו של מענק פרישה זה מראש במסגרת הסכם ההעסקה.
- 2.8 אישור רכיב משתנה- מענק
- 2.8.1 לא ניתן לאשר מענק אלא אם הקריטריונים ו/או היעדים להענקת מענק מיוחד עוגנו מראש בהסכם ההעסקה עם נושא המשרה ובהתאם לסעיף 2.14 לעיל.
- 2.8.2 יש לוודא שמנגנון שמנגנון מתן מענק מבוסס על מדדים רב שנתיים כמפורט בסעיפים 2.14.5-2.14.6 לעיל. ניתן לאשר הסכם העסקה הכולל רכיב משתנה שלא יעלה על הסכומים המפורטים בסעיפים 2.15-14.2 לעיל.
- 2.8.3 ככלל, יש להתנגד למתן מענק מראש או בדיעבד בגין מהלך חד פעמי (מכירת פעילות, הנפקה, גיוס הון וכו').
- 2.8.4 יש לבחון אישור מתן מענק/בנוס "במקרים מיוחדים" (לדוגמה, מועמד עם כישורים יוצאי דופן, שימור כוח אדם איכותי במיוחד או אירוע יוצא דופן) שלא בהתאם למדיניות התגמול, שלא יעלה על 5 משכורות. במקרה זה נדרש באסיפה הכללית "רוב מיוחד" (כהגדרתו: (אחד מהמקרים שלהלן: 1) רוב מתוך כלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור התגמול, המשתתפים בהצבעה ללא קולות הנמנעים. 2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים לא עלה על שיעור של שניה אחוזים (2%) מכלל זכויות הצבעה בחברה.
- 2.9 אישור רכיב משתנה- מבוסס הון (מניות ו/או אופציות)
- 2.9.1 אישור הקצאת אופציות לנושאי משרה יינתן לאחר בחינת שווי ההטבה הגלומה באופציות ביחס לעלות השכר הכוללת של נושא המשרה (כולל מענקים מיוחדים), השוואת התגמול באופציות לבעלי תפקידים אחרים בחברה ובחברות דומות וכן שיעור דילול של החזקות הקופה.
- 2.9.2 לא יאושרו יאושרו אופציות שהן "בתוך הכסף". לעניין זה, ראה האמור בסעיף 2.15.4 לעיל.
- 2.9.3 יש להתנגד למתן אופציות שתקופת ההבשלה הכוללת לגביהן (עבור כל הכמות) קצרה מתקופה של 3 שנים.
- 2.9.4 לא ניתן לאשר תוכנית אופציות עם תקופת הבשלה שאינה הדרגתית ובחלוקה אשר תתפרס על פני כל התקופה במנות, ולא פחות מ-1 שנה עבור המנה הראשונה.
- 2.9.5 ככלל, יש להתנגד להקצאת אופציות בחברות שבהן נושא המשרה אינו בעל תפקיד (לדוגמה במקרה שמשמש נושא משרה בחברות בנות או בחברת האם
- 2.9.6 ככלל, יש להתנגד לתוכנית אופציות אשר לא נקבעו בה מראש פרטיים מהותיים כגון: תקופת ההבשלה, מחיר המימוש, סוגי הניצעים.
- 2.9.7 ככלל, יש להתנגד למתן אופציות לבעל שליטה שאינו בעל תפקיד בחברה.
- 2.9.8 יש להתנגד להורדת מחיר המימוש של האופציות, בכפוף לאמור בסעיף 2.15.5 לעיל.
- 2.9.9 ניתן לאשר הארכת תקופת מימוש לאופציות אם האופציות הן "מחוץ לכסף", בהתאם לאמור בסעיף 2.14 לעיל.

³ לעניין רכיב משתנה ומענק פרישה של יו"ר דירקטוריון בגוף מוסדי או תאגיד בנקאי, ראו נספח תגמול תאגידים פיננסיים לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

2.9.10 ניתן לאשר האצת הבשלה בתוכנית האופציות שאושרה לנושא משרה במקרים של שינוי בעל שליטה, רכישת החברה או מיזוג מהותי ובלבד שהאופציות השלימו תקופת הבשלה של שנתיים לפחות.

3. אישור הסכמי ניהול עם בעל השליטה או הסכמי ניהול שלבעל השליטה עניין אישי בהם

- 3.1 יש לאשר הסכמי הניהול המגדירים בצורה ברורה, בין היתר, את סוגי השירותים שיוענקו ע"י בעלי השליטה, זהות נותני השירותים והשעות שיושקעו בפועל במסגרת הסכם הניהול.
- 3.2 יש לבחון את עלות הסכם הניהול לעומת העלות האלטרנטיבית של קבלת שירותים דומים ע"י צד שלישי שאינו בעל שליטה.
- 3.3 לא תאושר העלאת דמי הניהול, אלא אם התקבלו הסברים ונתונים מספקים המצדיקים את העלאת דמי הניהול, כגון גידול בהיקף השירותים או גידול בהוצאות הכרוכות במתן השירותים.
- 3.4 הסכם ניהול יאושר רק לאחר בדיקה שלנותני שירותי ניהול יש את היכולות והידע (כגון: כח אדם מיומן וניסיון) הנדרש לשם מתן שירותי הניהול הנדרשים.
- 3.5 יש להתנגד להסכמי ניהול לתקופה העולה על 3 שנים.

4. מינוי דירקטורים

- 4.1 יש להתנגד למינוי מועמדים במקרים בהם החברה לא פרסמה את המידע הנדרש לשם בחינת המועמד, כישוריו או התאמתו.
- 4.2 בחינת תנאי הכשירות של המועמד, לרבות הצהרת המועמד בדבר קיום הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע התפקיד לפי תיקון 8 בחוק החברות, תיעשה תוך שימת לב לצרכיה המיוחדים של החברה. הבחינה תיעשה עפ"י הפרמטרים הבאים:
 - א. קיום הצהרת המועמד על עמידה בדרישות החוק – קבלת קורות חיים שיכללו, בין השאר, ניסיון ורקע קודם לתפקיד, ביצועים בעבר בתפקידים דומים. כמו כן, תידרש כשירות בתחום החשבונאות והפיננסים או כשירות מקצועית, אלא אם כן קורות החיים של המועמד מצביעים על כך שהוא מועמד ראוי על אף היעדר כשירות חשבונאית ופיננסית או מקצועית. במסגרת בחינה זו, יילקחו בחשבון גם תכניות הכשרה והשתלמויות שבהן השתתף המועמד
 - ב. אי קיומו של עבר פלילי.
 - ג. הצהרת המועמד כי אינו בעל תפקיד בחברה.
- 4.3 קריטריונים להרכב הדירקטוריון, שיבחנו עפ"י מידע שיועבר ע"י החברה:
 - א. יש להתנגד למינוי נושאי משרה או דרג הנהלה הכפוף למנכ"ל, לכהן כחברי דירקטוריון בתאגיד. למעט מקרים חריגים המפורטים בסעיף 8.4 להלן.
 - ב. יש לוודא שמספר הדירקטורים ה"בלתי תלויים" בחברה ללא בעל שליטה יהווה 50% לפחות מהדירקטורים בחברה.
 - ג. יש לוודא שמספר הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה בה קיים בעל שליטה יהווה 30% לפחות מהדירקטורים בחברה.
 - ד. יש לתת משקל בעת ההצבעה על מינוי דירקטור להרכב ועדת הביקורת. נעדיף כי בוועדת הביקורת יהיה רוב לדירקטורים חיצוניים ו/או בלתי תלויים
 - ה. יש להתנגד לשינוי בתקנון חברה המאפשר מבנה של דירקטוריון מדורג. על אף האמור לעיל, יודגש כי במקרה בו מובאים להצבעה מינויים של דירקטורים בחברה שבתקנון שלה אושר דירקטוריון מדורג, יש לבחון את כשירות הדירקטורים על פי הנוהל ולא להתנגד באופן גורף

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

1. יש להתנגד לשינוי בתקנון המאפשר מבנה של דירקטוריון מדורג. על אף האמור לעיל, יודגש כי במקרה בו מובאים להצבעה מינויים של דירקטורים בחברה שבתקנון שלה כן אושר דירקטוריון מדורג, אזי יש לבחון את כשירות הדירקטורים ע"פ הנוהל ולא להתנגד באופן גורף.
- 4.4 בעת מינוי דירקטור "בלתי תלוי" יש לוודא שהוכיח כשירותו לתפקיד בדומה למה שחל על דירקטור חיצוני, ושאינו מכהן כדירקטור בחברה מעל 9 שנים רצופות.
- 4.5 במקרה של הארכת כהונת דירקטור בחברה, תיבחן מעורבות העבר של הדירקטור, בין השאר ייבחן שיעור השתתפות מינימאלי ב- 75% משיבות הדירקטוריון ומישיבות הוועדות להן הוא מונה.
5. מינוי דירקטורים חיצוניים
 - 5.1 יש להתנגד למינוי המועמדים במקרים בהם החברה לא פרסמה את המידע הנדרש לשם בחינת המועמד, כישוריו או התאמתו למשרה כמפורט להלן:
 - א. הצהרת המועמד המועמד לפי חוק החברות תכלול את כשירותו, כישוריו ומיומנותו אשר תצורף להזמנה לאסיפה הכללית ותכלול את כל המידע וההצהרות הנדרשות עפ"י חוק החברות.
 - ב. הצהרת המועמד/ ההזמנה לאסיפה הכללית תכלול פירוט נאות של הקשרים עם בעל השליטה ו/או החברה בתקופה של חמש שנים לפני המינוי.
 - ג. יש להתנגד למינוי דח"צים שאינם עומדים בתנאי הסף לפיהם, על דירקטור חיצוני אחד לפחות להיות בעל מומחיות פיננסית וחשבונאית, ועל דירקטור חיצוני שני להיות בעל מומחיות פיננסית וחשבונאית או מומחיות מקצועית רלבנטית.
 - ד. כל מידע אחר אשר עשוי להיות רלבנטי לצורך קבלת החלטה, בהתאם לדרישת הקופה.
 - 5.2 יש להתנגד למינוי המועמד כאשר מתקיים אחד או יותר מהתנאים הבאים:
 - א. קיומם של קשרים מהותיים או מתמשכים מן העבר עם הנהלת החברה או בעל השליטה בחברה לתקופה של עד חמש שנים, או כל מידע אחר שיש בו כדי להטיל ספק בעצמאות המועמד.
 - ב. בחברה ללא בעל שליטה או דבוקת שליטה, מועמד אשר יש לו זיקה במועד המינוי הרלוונטי לגורמי מפתח בחברה (יו"ר, מנכ"ל, בעל מניות מהותי, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים).
 - ג. בעקבות עיסוקיו האחרים של המועמד עלולים להיווצר ניגודי עניינים עם תפקידו כדירקטור/ דח"צ בחברה, או שיש בהם כדי לפגוע ביכולתו לכהן כדירקטור/ דח"צ.
 - לדוגמא: דירקטור בגוף ריאלי ופיננסי מהותיים כמפורט ב"רשימת הגופים המשמעותיים" שתפורסם על ידי משרד האוצר ובהתאם לאמור בחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ב-2014.
 - ד. במקרה בו המועמד מכהן כדירקטור "רגיל" או כדירקטור חיצוני בלמעלה מ- 7 דירקטוריונים שונים. יודגש כי יש להפעיל שיקול דעת בכל מקרה לגופו, תוך שימת לב לגודל ולאופי החברות בהן מכהן כדירקטור ולעיסוקיו הנוספים של המועמד.
- 5.3 יש לבחון את איכות תפקודו של המועמד בתפקידיו האחרים, לרבות כהונתו כדירקטור בחברות האחרות, על סמך ההיכרות של חברת הגמל והפנסיה.

הערה: חברת הגמל והפנסיה תשקול להצביע נגד מועמדים לדירקטוריון החברה במקרים בהם, לפי מיטב שיפוטה, התנהלות החברה, ההנהלה או בעל השליטה מצדיקים שלא לתמוך במועמדים מטעמים.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

6. גמול דירקטורים ודח"צים

- 6.1 ככלל נאשר מתן גמול שווה לדירקטורים שאינם דחצ"ים ולדירקטורים שהינם דחצ"ים (להוציא יו"ר דירקטוריון פעיל).
- 6.2 ניתן לאשר גמול לדירקטורים (גמול שנתי, גמול השתתפות והחזר הוצאות) שלא חורג מהסכומים המרביים שנקבעו בתקנות החברות לעניין שכר דירקטורים חיצוניים בחברות ציבוריות והכל בהתייחס לדרגת החברה כאמור באותן התקנות.
- 6.3 ניתן לאשר תגמול הוני באמצעות מניות/אופציות ובלבד שהשווי הכלכלי של מתן המניות/האופציות כאמור יחד עם הגמול הכספי שישולם לדירקטור לא יעלה בצורה משמעותית על הסכומים המרביים שנקבעו בתקנות.
- 6.4 לא יאושר תגמול הוני באמצעות מניות/אופציות לדחצ"ים אלא אם חבילת התגמול (הכוללת המניות/האופציות) הובאה לידיעת המועמד טרם אישור מינויו וכחלק ממדיניות תגמול כוללת של כל חברי הדירקטוריון, וזאת על מנת למנוע חשש לשימוש במענקי מניות/אופציות (או כל העלאת שכר אחרת) כדי לתגמל דחצ"י בעל השליטה.

7. הפרדת תפקידים בין הדירקטוריון להנהלת החברה

- 7.1 ככלל הקופה תומכת בהפרדת תפקידי יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל כחלק מהגברת עצמאות הדירקטוריון ויכולת הפיקוח והבקרה שלו וכחלק מהפרדת סמכויות האורגנים בחברה.
- 7.2 יש להתנגד למינוי מנכ"ל החברה ליו"ר דירקטוריון החברה, למעט במקרים חריגים, לתקופה העולה על חצי שנה, וזאת לצורך התארגנות החברה למציאת בעל תפקיד חלופי לאחד משני התפקידים.
- 7.3 יש להתנגד למינוי קרוב משפחה של המנכ"ל או מי שכפוף למנכ"ל לתפקיד של יו"ר דירקטוריון החברה (לעניין זה "בן משפחה" כהגדרתו בחוק החברות: בן זוג, אח או אחות, הורה, הורי הורה, צאצא, וכן צאצא, אח, אחות או הורה של בן הזוג או בן זוג של כל אחד מאלה).
- 7.4 יש להתנגד להסכמי ניהול עם בעל השליטה או שלבעל השליטה עניין אישי בהם במידה והמועמד מכהן גם כדירקטור בחברה, למעט מקרים חריגים כמפורט להלן (במצטבר):
 - 7.4.1 הרכב דירקטוריון החברה מכיל לפחות 50% דירקטורים חיצוניים/ בלתי תלויים.
 - 7.4.2 החברה אינה מאופיינת בעסקאות בעלי עניין מרובות ובעייתיות.
 - 7.4.3 בחברה לא התגלו בעיות ממשל תאגידי (הנושא ייבדק מול מחלקת מעורבות מוסדית).כאשר שלושת המקרים המפורטים לעיל מתקיימים, ניתן להעביר את ההחלטה לידי ועדת ההשקעות לשם קבלת אישור למקרים החריגים לעיל.

8. העסקת קרובי משפחה

- יש להתנגד להעסקת בני משפחה, וכן להסכמי שירותי ניהול, בחברה בה מכהנים יותר מ-3 בני משפחה של בעל השליטה בחברה, לרבות בעל השליטה בעצמו. האמור לעיל לא יחול על בני משפחה המכהנים בחברה בעת כניסת סעיף זה לתוקף (מרץ 2013). במניין בני המשפחה לא ייכללו כאלה המכהנים כדירקטורים בלבד. לעניין סעיף זה, "בן משפחה" ראה סעיף 8.3 לעיל.

9. פטור, ביטוח ושיפוי נושא משרה

- 9.1 יש להתנגד לאישור מתן פטור בגין הפרת חובת הזהירות. אולם, אין להתנגד למדיניות התגמול של חברה מטעם זה בלבד, בכפוף לכך שהפטור מסויג ואינו חל על החלטה או עסקה שלבעל השליטה, או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור), יש בה עניין אישי.
- 9.2 יש להתנגד לשיפוי, אם החברה לא ביצעה ביטוח אחריות נושאי משרה. כמו כן, יש לוודא כי מתן השיפוי ייעשה רק לאחר "ניצול" כספי הביטוח.
- 9.3 יש לוודא כי כתב השיפוי מכסה רק את החבויות המותרות לכיסוי עפ"י חוק החברות.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 9.4 התקרה המכסימלית של סכום השיפוי תהיה עד 25% מההון העצמי של החברה למועד הפעלת כתב השיפוי לפי דוחות כספיים. בהקשר זה, ההון העצמי של החברה יוגדר כהון עצמי "מתגלגל" דהיינו ההון העצמי של החברה לפי הדו"חות הכספיים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) האחרונים למועד הפעלת כתב השיפוי.
- 9.5 יש לוודא כי סכום השיפוי המקסימאלי יעוגן בתקנון החברה.
- 9.6 יש להתנגד לאישור מתן שיפוי לאדם שאינו נושא משרה בחברה. חריג לכך הוא מקרה לפיו החברה מבקשת לשפות נושא משרה בחברה שבה יש לה החזקה מהותית שמכהן כנושא משרה מטעם החברה.
- 9.7 יש להתנגד לאישור שיפוי ליועץ מקצועי כגון: עו"ד, רו"ח וכדומה.
- 9.8 לפני אישור מתן שיפוי מראש יבוצעו הבדיקות הבאות, שיבחנו עפ"י מידע שיועבר ע"י החברה:
- א. יש לבדוק כי בתקנון החברה נכללות כל ההוראות הנדרשות מחוק החברות לעניין שיפוי נושאי משרה.
- ב. יש לוודא שכתב השיפוי כולל רשימת אירועים מפורטת שבגינם ניתן לאשר השיפוי וכן שכתב השיפוי מפרט את סכום השיפוי המקסימאלי.
- ג. יש לבצע בדיקה איכותית של האירועים בגינם ינתן שיפוי מראש, בשים לב לפעילות החברה.
- ד. מקרים בהם רשימת אירועים נראית לא רלוונטית לפעילות החברה או שמספר האירועים הוא מוגזם נתנגד למתן השיפוי מראש.
- ה. יש לוודא שנעשה דיון בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לעניין מתן השיפוי, לרבות בהתייחס לסכום השיפוי המקסימאלי וכן לאירועים שבגינם ינתן השיפוי.
- 9.9 יש לאשר ביטוח בחברת ביטוח מפוקחת ע"י רשויות הפיקוח בארץ או בעולם בסכום סביר.
- 9.10 ניתן לאשר ביטוח מטריה שבו החברה מבטחת נושאי משרה שלה ושל חברות הבנות שלה עפ"י המגבלות האמורות לעיל.
- 9.11 יש להתנגד לשינויים בתקנון החברה, בנוגע להוראות השיפוי בתקנון, אם קיימות בתקנון הקיים הוראות הנוגעות לפטור נושאי משרה מחובת זהירות.
10. שינוי שיטת הדיווח מהשיטה הישראלית לשיטת הדיווח האמריקאית
ככלל, אין להתנגד לשינוי שיטת הדיווח מהשיטה הישראלית לשיטת הדיווח האמריקאית, אם החברה תתחייב כי רמת המידע בשיטת הדיווח החדשה לא תיגרע.
11. עסקאות בעלי עניין
כל עסקת בעלי עניין תיבחן עפ"י פרמטרים כלכליים כמפורט להלן. עסקאות בעלי עניין הינן בעלות רגישות מיוחדת מבחינה ציבורית ויש לבחון אותן באופן מעמיק.
במסגרת הפרמטרים שיש לקחת בחשבון בעת אישור עסקה עם בעל עניין בחברה, יש לבחון את הפרמטרים הבאים:
- 11.1 מצבה והעסקי של החברה, האם יש לה משאבים כספיים לביצוע העסקה, תוך שמירה על איתנות פיננסית נאותה ונזילות.
- 11.2 האם ניתן לבצע את העסקה/עסקה דומה עם צד שלישי שאינו בעל עניין. אם כן, האם תנאי העסקה עם צד שלישי היו עדיפים לחברה?
- 11.3 כדאיות העסקה תוך בחינת יעדי העסקה והשתלבותם ביעדים ארוכי הטווח של החברה.
- 11.4 השפעת העסקה על בעלי המניות/האג"ח/נושים אחרים של החברה.
- 11.5 האם העסקה נבחנה ע"י מעריך שווי חיצוני. יודגש כי, יינתן משקל חיובי לכך שהעסקה נבחנה ע"י מעריך שווי חיצוני שקבע כי העסקה הינה הוגנת לחברה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 11.6 שקיפות החברה בכל הנוגע לנתוני העסקה, לרבות קבלת הערכות שווי ומסמכים נוספים שהובאו בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה בעת אישור העסקה.
- 11.7 יש להתנגד לעסקה בה הדירקטוריון לא קבע ונימק באופן מפורט את הסיבות לאישור העסקה.
- 11.8 אם מבקשים לאשר עסקה עם בעל עניין כעסקת מסגרת, ככלל לא תאושר עסקת מסגרת לתקופה העולה על 3 שנים (למעט באישור עסקת מסגרת בפוליסות ביטוח לנושאי משרה), אלא במקרים חריגים.
12. שינוי הגדרת ייעוד החברה בתקנון החברה
יש להתנגד לשינוי הגדרת ייעוד החברה ל"כל עיסוק חוקי", למעט מקרים חריגים בהם השתכנעה חברת הגמל והפנסיה שקיימת הצדקה לשינוי הייעוד.
13. שינוי שם חברה: ככלל, חברת הגמל והפנסיה ללא תנגד לשינוי שם חברה שאושר על ידי הנהלת החברה/ דירקטוריון. זאת, למעט מקרים בהם השם המוצע נוגד את תקנת הציבור.
14. מינוי רואה חשבון מבקר לחברה
14.1 יש לאשר משרד רו"ח בעל ניסיון רלוונטי בחברות מסדר גודל דומה.
14.2 הגבלה על תדירות ההחלפה – לא יאושרו יותר משתי החלפות של משרדי רו"ח בתוך תקופה של 5 שנים.
14.3 בעת החלפת רואה חשבון מבקר, יש לבחון את נימוקי החברה לסיבת ההחלפה ולהתנגד להחלפה מטעמים שאינם ראויים.
15. החלטה על חלוקת דיבידנד
חברת הגמל והפנסיה תשקול אופן הצבעתה תוך בדיקה באשר לאחזקות שלה (אם קיימות) באגרות חוב של החברה. אם קיימת החזקה באגרות חוב, על האנליסט הממונה לבדוק את השפעת הדיבידנד על מצבה הפיננסי של החברה. אם מצא כי תיתכן השפעה שלילית מהותית על יכולת החזר החוב, ימליץ להשתתף ולהתנגד לחלוקת הדיבידנד.
16. החלטה בדבר חלוקה שאינה מקיימת את מבחן הרווח (הפחתת הון)
אם חברה מעוניינת לבצע חלוקת דיבידנד אשר אינה עומדת במבחן הרווח, יש לבחון את הקריטריונים הבאים:
16.1 נימוקי דירקטוריון החברה לאישור החלוקה, לרבות נימוקים לכך שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה לאחר החלוקה.
16.2 יש להתנגד מקום בו לא בוצעה הערכה של מעריך חיצוני על פיה החברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה גם לאחר החלוקה.
16.3 יש להתנגד אם ההון העצמי של החברה לאחר החלוקה יהא שלילי או לחילופין שהחלוקה תביא לכך שההון העצמי של החברה לאחר החלוקה יהא נמוך משמעותית מההון העצמי של החברה קודם לחלוקה, אלא אם כן קיימות נסיבות חריגות המצדיקות זאת.
16.4 במידת הצורך תבוצע ע"י חברת הגמל והפנסיה בדיקה כלכלית עצמאית על מנת לוודא את יכולת החברה להחזר החוב לאחר החלוקה המבוקשת.
17. החלטה בהתאם לסעיף 52(א) לחוק החברות בדבר הפעלת סמכויות הדירקטוריון במקומו:
נציין כי, חברת הגמל והפנסיה תומכת בעצמאות האורגנים ובהפרדת סמכויותיהם.
יחד עם זאת, מקום בו נבצר מהדירקטוריון להפעיל סמכויותיו רשאית האסיפה הכללית ליטול סמכויותיו. מדובר במקרים חריגים כדוגמת הגעת דירקטוריון החברה למבוי סתום, כך שאין לו את היכולת לקבל את ההחלטות הנדרשות והחיוניות להמשך פעילות החברה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

18. תהליכי בדיקה וגיבוש עמדה לקראת קבלת החלטה על אופן ההצבעה באסיפה

- 18.1 לצורך גיבוש החלטת הצבעה של חברת הגמל והפנסיה, חברת הגמל והפנסיה תבחן את המסמכים הנוגעים להחלטה הרלבנטית, לרבות את דוח הזימון לאסיפה הכללית של החברה, בשים לב לתיאור ההחלטות שעל סדר היום, נימוקי ועדת הביקורת והדירקטוריון לאישור ההחלטה (ככל שאלו פורטו במסגרת הדוח המידי לזימון האסיפה) ובדיקה טענות הדירקטורים שהתנגדו לקבלת ההחלטה ומעמדם (חיצוני / בלתי תלוי או פנימי), הצהרת המועמדים לכהונה כדירקטורים, פרוטוקולים של ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה בנוגע לאישור ההחלטה, הערכות שווי או עבודות כלכליות אחרות שבוצעו בקשר עם ההחלטה הרלבנטית וכל נתון או מסמך הכרחי אחר הנדרש לחברת הגמל והפנסיה האסיפה לצורך גיבוש ההחלטה.
- 18.2 תהליך גיבוש המלצת הצבעה יבוצע ע"י האנליסט הממונה, אשר יבצע ניתוח של נושא ההצבעה, בהתאם לקריטריונים אשר נקבעו לגבי נושאי השתתפות בהצבעה ומדיניות ההצבעה.
- 18.3 האנליסט הממונה יסתייע, לפי הצורך, בצוות האנליסטים במחלקת Buy Side המסקרים את החברה הרלבנטית ובקיאים במתרחש בה.
- 18.4 במידה והחברה בה מתקיימת אסיפה מוגדרת כחברה בעלת חוב בעייתי, האנליסט יגבש המלצה לאחר היוועצות במחלקת מעורבות מוסדית.
- 18.5 הניתוח והמלצה על אופן ההצבעה יועברו לסמנכ"ל השקעות אשר יגבש על פיהן ועל סמך עקרונות מדיניות ההצבעה של חברת הגמל והפנסיה, ושיקול דעתו את אופן ההצבעה באסיפה.
- 18.6 אם סמנכ"ל השקעות או האנליסט הממונה נדרשים לקבל נתונים מעבר למידע שהתקבל כאמור הנדרש לצורך ניתוח וגיבוש החלטת ההצבעה יזמו פנייה לחברה.
- 18.7 לפי הצורך, במקרים בהם החזקת הקופה הינה מהותית בחברה ולדעת האנליסט הממונה ו/או סמנכ"ל השקעות אין בידיהם מספיק נתונים לקבלת החלטה על אופן ההצבעה, תיערך פנייה לקבלת חוות דעת חיזונית. בכל מקרה שבו עולה חשש לניגוד עניינים בהצבעה באסיפה כללית, יש לפעול בהתאם לחלק 4 בנספח זה (הצבעות שיובאו לוועדת השקעות). במקרה כזה, הניתוח אשר יבוצע ע"י האנליסט הממונה יועבר ויוצג לחברי ועדת השקעות לצורך קבלת החלטה.

2. גוף המייצג את הקופה באסיפות הכלליות

הגוף המייצג את הקופה באסיפות הכלליות הינו אנטרופי שירותי מחקר כלכלי בע"מ.

3. אופן ותדירות דיווח לוועדת השקעות

נוסף על אסיפות המובאות לאישור פרטני של ועדת השקעות בהתאם לנוהל "השתתפות באסיפות כלליות", דיווח לוועדת השקעות על אופן ההצבעה של הקופה באסיפות כלליות של חברות מוחזקות מתקיים אחת לחודשיים. חברי הוועדה מקבלים את ריכוז ההצבעות בחודשיים שעברו טרם ישיבת הוועדה, ומתקיים דיון בהצבעות שחברי ועדת השקעות מבקשים לדון בהן. במקרה הצורך מתקבלות בדיון החלטות על שינוי נוהל "השתתפות באסיפות כלליות".

4. התייחסות לנהלים ועדכונים בוועדת השקעות

אחת לשנה מובא הנוהל לדיון בוועדת השקעות, חברי הוועדה והגורם המקצועי מעלים הצעות לשינויים במידת הצורך.

5. יישום נהלים

הקופות משתתפות בכל אסיפה כללית המתקיימת בחברה שהן מחזיקות ב- ע.ג. אחד ומעלה, נכון ליום הקובע שנקבע לאסיפה. זאת, למעט בנושאים בהם, בהתאם להוראות הרגולציה, אין חובת השתתפות. אופן ההצבעה מסתמך על מסמך מדיניות הקופות לעניין זה. אופן הצבעת הקופות באסיפות כלליות וכן מדיניות הצבעה מפורסם באתר האינטרנט של החברה בהתאם להוראות הרגולציה.

יא. בקרה פנימית על דיווח כספי

1. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת"), בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה המנהלת, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת הן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על רשות שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2017 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

מיקי אסף
מנכ"ל

שלמה פשה
יושב ראש הדירקטוריון

תאריך אישור הדוח: 21 במרס 2018

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של "ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2017, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

שלמה פשה, יו"ר הדירקטוריון

מיקי אסף, מנכ"ל

לילי שלום, מנהלת כספים

תאריך אישור הדוח: 21 במרס 2018

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ
בתאם להוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה") ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח בינלאומי (International Financial Reporting Standards), ובהתאם להנחיות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (International Financial Reporting Standards), ובהתאם להנחיות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה בלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 והדוח שלנו, מיום 21 במרס 2018, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים וכן הפניית תשומת לב לאמור בביאור 24 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

סומך חייקין
רואי חשבון

21 במרס 2018