

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ

דוח הדירקטוריון

ליום 31 בדצמבר 2016

מבוא

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון ("הדוח") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 ("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 2016 ("הדוח הכספי"). לפרטים נוספים בנוגע למבנה האחזקות ראה חלק א' בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2. תחומי פעילות עיקריים ושינויים 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 2016 :**

היקף נכסים (אלפי ש"ח)	מספר חשבונות עמיתים (בקופה/קרן *)	שם המסלול	מספר אישור מס הכנסה	סוג אישור לקופה/קרן	שם הקופה/קרן		
108,245	5,427	פסגות גדיש חו"ל	205	קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופ"ג אישית לפיצויים	פסגות גדיש מסלולית		
1,379,703	25,879	פסגות גדיש עד 20% מניות	270				
1,012,635	41,399	פסגות גדיש לבני 50 ומטה	9889				
27,694,475	810,966	פסגות גדיש לבני 50 עד 60	9890				
1,089,598	13,204	פסגות גדיש לבני 60 ומעלה	9891				
484,026	9,783	פסגות גדיש מדדית	835				
73,898	1,292	פסגות גדיש מדדים כללי	989				
535,379	14,587	פסגות גדיש מניות	1330				
3,349,943	26,141	פסגות גדיש עד 10% מניות	1331				
946,524	13,888	פסגות גדיש אג"ח	1332				
344,349	9,683	פסגות גדיש כספית	1333				
395,727	4,503	פסגות גדיש אג"ח מדינה	1431				
131,244	6,427	פסגות גדיש כשר	2017				
184,577	1,542	פסגות לעמיתית חבר לבני 60 ומעלה	9846			פסגות קופות חבר	
439,419	19,675	פסגות לעמיתית חבר לבני 50 עד 60	9845				
54,093	1,731	פסגות לעמיתית חבר עד 50	9844				
1,685,603	1,151 (*)	פסגות מסלולית לפיצויים	616	קופה מרכזית לפיצויים	פסגות מסלולית לפיצויים		
202,746	4,798	פסגות שיא השתלמות כספית	611	קרן השתלמות	פסגות שיא השתלמות מסלולית		
9,654,581	235,545	פסגות שיא השתלמות כללי	396				
997,004	13,703	פסגות שיא השתלמות אג"ח	610				
416,645	8,327	פסגות שיא השתלמות מניות	612				
36,186	695	פסגות שיא השתלמות מדדים כללי	1059				
2,380,469	30,564	פסגות שיא השתלמות דינאמית	1183				
1,076,259	29,120	פסגות שיא השתלמות עד 10% מניות	1424				
247,062	4,207	פסגות שיא השתלמות אג"ח מדינה	1429				
103,651	3,265	פסגות שיא השתלמות כשר	2018				
37,237	585	פסגות שיא השתלמות חו"ל	2244				
195,878	11	פסגות קמה	1219			קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופ"ג אישית לפיצויים	פסגות קמה
90,686	46		1514				פסגות גמל בניהול אישי
10,190	39		1515		פסגות השתלמות בניהול אישי		
98,241	38 (*)	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית אג"ח	1309	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית ()		
20,833	38 (*)	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית כללי	1912				
87,959	102 (*)		872	קופת גמל לדמי מחלה	פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה		

(*) 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 2016 (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	67 (*)	9,237
		840	פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות	56 (*)	12,161
		842	פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות	141 (*)	47,793
		845	פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות	167 (*)	109,063
		150	פסגות שיא פיצויים כללי	442 (*)	111,630
		844	פסגות שיא פיצויים מניות	58 (*)	15,377
פסגות גמל להשקעה	קופת להשקעה	7810	פסגות גמל להשקעה כללי	884	47,167
		7811	פסגות גמל להשקעה מניות	124	6,557
		7812	פסגות גמל להשקעה אג"ח	16	861
		7813	פסגות גמל להשקעה חו"ל	35	1,874
		7814	פסגות גמל להשקעה אג"ח עד 10	117	6,175
		7815	פסגות גמל להשקעה קונצרני	7	364
פסגות פיצויים מסלולית	קופה מרכזית לפיצויים	1225	פסגות פיצויים אג"ח	146 (*)	44,675
		1223	פסגות פיצויים בטא	123 (*)	83,838
		237	פסגות פיצויים כללי	13,129 (*)	1,062,928
קרן פנסיה מקיפה	קרן חדשה מקיפה	1531		76,185	1,406,698
קרן פנסיה כללית	קרן חדשה כללית	1532		1,665	22,997
קרן פנסיה ה.ע.ל.	קרן ותיקה	283		27,516	12,729,870

(*) 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 2017.

ג. אירועים מהותיים במהלך ולאחר תקופת הדיווח

1. החל מיום 1 בינואר 2016, מכהנת הגבי' ענת כנפו תבור כמנכ"ל החברה.
2. ביום 23 באוגוסט 2016 מונה מר ברק סורני למנכ"ל פסגות בית השקעות בע"מ וליו"ר דירקטוריון החברה ופסגות ביטוח בע"מ במקומו של מר חגי בדש.
3. ביום 1 בינואר 2017 מונה תמיר פרדר כמנכ"ל השקעות בחברה, אשר החליף את ניר מורוז שכהן כמשנה למנכ"ל ומנהל השקעות ראשי עד ליום 31 בדצמבר 2016 (החליף ביום 1 באפריל 2016 את אמיר גיל).
4. ביום 20 ביוני 2016 פורסם צו הרחבה בדבר הגבלת ההפרשות לביטוח פנסיוני במשק לפי חוק ההסכמים הקיבוציים התשי"ז-1957 (להלן: "צו ההרחבה") הקובע, כי מיום 1 ביולי 2016 יוגדלו דמי הגמולים ל-5.75% חלק עובד ול-6.25% חלק מעסיק וכי החל מיום 1 בינואר 2017 יוגדלו דמי הגמולים ל-6% חלק עובד ול-6.5% חלק מעסיק, ראה ביאור 25 א' בדוח הכספי.
5. לעניין פתיחת מסלולים ומיזוגי מסלולים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה החדשות, לאחר תקופת הדיווח, ראה ביאור 1 ב' בדוח הכספי.
6. פרטים אודות שינויים בתקנוני הקופות, שמות ומדיניות ההשקעות של המסלולים, ראה ביאור 1 ב' בדוח הכספי.

- א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת (המשך)
2. תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח (המשך)
- ג. אירועים מהותיים במהלך ולאחר תקופת הדיווח (המשך)
7. החל מחודש נובמבר 2016, החלו לפעול שתי קרנות פנסיה ברירת מחדל שבחר משרד האוצר, ראה ביאור 25 ה בדוח הכספי.
8. ביום 7 ביוני 2016 פורסם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון מס'15) התשע"ו-2016) אשר מאפשר הקמת מוצר חיסכון נוסף שנקרא "קופת גמל להשקעה" ומאפשר לחסוך סכומים שחוסך יכול למשוך אותם בכל עת, ללא הטבות מס בהפקדה, ותוך מתן פטור ממס רווחי הוון במידה והעמית יחליט לקבל כספים אלו כקצבה, ראה ביאור 25 ג' בדוח הכספי.
9. ביום 30 בנובמבר 2015 נקבעה הוראה בחוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2015 ו-2016) התשע"ה-2015 לפיה יופקדו כספים עבור ילדים אשר יועמדו לרשותם החל מגיל 18, ראה ביאור 25 ד' בדוח הכספי.
10. ביום 25 בדצמבר 2016 פורסם על ידי רשות המיסים חוזר בעניין "יתרות צבורות בקופה מרכזית לפיצויים" במסגרת החוזר נקבעו כללים לשימוש בכספים הצבורים בקופות המרכזיות לפיצויים וכללי המיסוי החלים עליהם, לרבות השימוש בסכומים עודפים כהגדרתם בחוזר והעברתם בקופות אישיות על שם העובדים, ראה ביאור 25 ח' 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		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
1.0	1,401,532	1,414,895	סך כל הנכסים (1)
(7.1)	789,500	733,079	התחייבויות (2)
11.4	612,032	681,816	הון (3)

(1) בשנת 2016, יתרת הנכסים גדלה בשיעור של כ- 1% לעומת שנת 2015. הגידול נובע בעיקר מגידול ביתרת החייבים ויתרות חובה.

נכסים בלתי מוחשיים, נטו ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 1,145,259 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 1,161,673 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015. הקיטון נובע מהפחתה שוטפת.

הוצאות רכישה נדחות ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 66,100 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 59,916 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015. היתרה נובעת מהוצאות עמלות בגין גיוסים בפעילות הגמל והפנסיה שהחברה צופה שיניבו הכנסות בשנים הבאות.

חייבים ויתרות חובה ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 48,924 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 31,105 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015.

מזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 78,681 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 87,834 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015. הקיטון נובע בעיקר מפעילות מימון והשקעה.

(2) יתרת ההתחייבויות קטנה בשנת 2016 בשיעור של כ- 7.1% לעומת שנת 2015. הקיטון נובע בעיקר מסעיף התחייבויות פיננסיות שמקורן מפירעון ע"ח קרן הלוואות.

התחייבויות בגין מסים נדחים ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 215,481 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 205,530 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015. היתרה ליום 31 בדצמבר 2016 מורכבת בעיקר מיתרת התחייבות מס בגין נכסים בלתי מוחשיים בקיזוז יתרת נכס מס בגין יתרת הפסדים לצורכי מס.

זכאים ויתרות זכות ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 59,593 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 57,296 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015.

התחייבויות פיננסיות ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכמו בסך של כ- 455,265 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 526,303 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015. הקיטון נובע מפירעון שוטף של הלוואות מבנקים לזמן ארוך.

(3) הון החברה בשנת 2016 גדל בשיעור של כ- 11.4% לעומת שנת 2015.

ב. נתוני פעילות (המשך)

1. החברה המנהלת (המשך)

ב. תוצאות הפעילות

הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה בשנת 2016 הסתכמו בסך של כ- 465,949 אלפי ש"ח לעומת סך כ- 475,340 אלפי ש"ח בשנת 2015.

הכנסות דמי הניהול מקופות הגמל, בשנת 2016, הסתכמו בסך של כ- 412,551 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 425,836 אלפי ש"ח אשתקד. הקיטון נובע בעיקר משחיקה בשיעור דמי הניהול הנגבים. הכנסות דמי הניהול מקרנות הפנסיה, בשנת 2016, הסתכמו בסך של כ- 53,398 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 49,504 אלפי ש"ח אשתקד. השינוי בשנת 2016 נובע בעיקר מגידול בהפקדות ומגידול בהיקף הנכסים לעומת אשתקד.

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בשנת 2016 הסתכמו בסך של כ- 104,180 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 87,218 אלפי ש"ח בשנת 2015.

הוצאות הנהלה וכלליות (ללא דמי ניהול לחברת האם) בשנת 2016 הסתכמו בסך של כ- 106,393 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 104,736 אלפי ש"ח בשנת 2015. הגידול נובע בעיקר מהפרשה להתחייבויות תלויות. הוצאות דמי ניהול לחברה האם הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ- 132,322 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 134,993 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הרווח הכולל בשנת 2016 הסתכם בסך של כ- 69,680 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 59,914 אלפי ש"ח בשנת 2015.

ג. נזילות ומקורות מימון

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בשנת 2016 הסתכם בתזרים חיובי בסך של כ- 87,045 אלפי ש"ח לעומת תזרים חיובי בסך של כ- 99,236 אלפי ש"ח בשנת 2015.

תזרים מזומנים מפעילות השקעה בשנת 2016 הסתכם בתזרים שלילי בסך של כ- 23,246 אלפי ש"ח לעומת תזרים חיובי בסך של כ- 13,789 אלפי ש"ח בשנת 2015. השינוי נובע בעיקר מרכישת השקעות פיננסיות, נטו לעומת מימושים נטו, אשתקד.

תזרים מזומנים מפעילות מימון בשנת 2016 הסתכם בתזרים שלילי בסך של כ- 72,952 אלפי ש"ח לעומת תזרים שלילי בסך של כ- 110,464 אלפי ש"ח בשנת 2015. 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		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
4.8	12,149,309	12,729,870	סך כל המאזן (1)
3.1	20,481,088	21,118,474	התחייבויות פנסיונית (2)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

(1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016 גדל בכ- 580 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2015. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה.

(2) ההתחייבויות הפנסיוניות ליום 31 בדצמבר 2016 גדלו בשיעור של כ- 3.1% לעומת ההתחייבויות הפנסיוניות ליום 31 בדצמבר 2015.

ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.

ב. עודף ההכנסות על ההוצאות

שיעור השינוי אחוזים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
(58.8)	1,267,001	521,799	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		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
14.6	994,296	1,139,858	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 אחוזים	ליום 31 בדצמבר		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
30.6	1,084,903	1,416,815	סך כל המאזן (1)
15.0	18,727	21,539	התחייבות לפנסיונרים (2)
30.7	1,058,058	1,382,723	התחייבות למבוטחים (3)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

- (1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016 גדל בכ- 332 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2015. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה.
- (2) ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2016 גדלה בשיעור של כ- 15% לעומת ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2015. עיקר הגידול נובע מגידול במספר הפנסיונרים מ- 44 בשנת 2015 ל- 55 בשנת 2016. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.
- (3) התחייבות למבוטחים גדלה בשנת 2016 בכ- 325 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		
2015	2016	
אלפי ש"ח		
624	30,975	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		
2015	2016	
אחוזים		
0.37	0.51	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		
	2015	2016	
	אלפי ש"ח		
22.6	18,771	23,020	סך כל המאזן (1)
(6.1)	505	474	התחייבות לפנסיונרים (2)
23.4	18,230	22,493	התחייבות למבוטחים (3)

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח :

- (1) סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2016 גדל בכ- 4 מיליוני ש"ח לעומת סך כל המאזן ליום 31 בדצמבר 2015. הגידול נובע בעיקר מרווחי ההשקעה שהושגו במהלך השנה.
- (2) ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2016 קטנה בשיעור של כ- 6.1% לעומת ההתחייבות לפנסיונרים ליום 31 בדצמבר 2015. ראה הרחבה בדוח האקטואר של הקרן.
- (3) התחייבות למבוטחים גדלה בשנת 2016 בכ- 4 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		
2015	2016	
אלפי ש"ח		
(192)	163	עודף ההכנסות על ההוצאות (הפסדים)

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

ג. גרעון אקטוארי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	
אחוזים		
0.27	0.002	גרעון אקטוארי למבוטחים

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

5. קופות הגמל

הרכב הכנסות קופות הגמל בתקופת הדוח

לנתונים בדבר הרכב הכנסות 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 תשואות הקופה

תשואה מצטברת ברוטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			שם קופה	מספר קופה
2014	2015	2016		
באחוזים	באחוזים	באחוזים		
5.40	2.35	2.58	פסגות פיצויים כללי	237
2.04	0.82	1.50	פסגות גדיש מדדית	835
4.71	3.72	3.34	פסגות גדיש לבני 50 ומטה	9889
6.41	2.85	2.91	פסגות גדיש לבני 50 עד 60	9890
5.09	2.33	0.88	פסגות גדיש לבני 60 ומעלה	9891
4.79	1.44	1.83	פסגות גדיש עד 10% מניות	1331
8.58	5.22	5.45	פסגות גדיש מניות	1330
4.18	1.38	1.56	פסגות גדיש אג"ח	1332
5.70	(0.31)	5.21	פסגות גדיש מדדים כללי	989
5.60	(1.08)	2.48	פסגות שיא השתלמות מדדים כללי	1059
6.10	2.79	2.63	פסגות שיא השתלמות דינאמית	1183
4.84	2.78	3.90	פסגות פיצויים בטא	1223
3.66	1.27	1.39	פסגות פיצויים אג"ח ללא מניות	1225
			פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות	1309
4.05	1.20	0.75	בפנסיה תקציבית אג"ח	
-	-	2.46	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות	1912
0.65	0.11	0.09	בפנסיה תקציבית כללי	
3.63	1.00	0.56	פסגות גדיש כספית	1333
4.60	1.25	1.49	פסגות גדיש אג"ח מדינה	1431
-	-	-	פסגות שיא השתלמות עד 10% מניות	1424
-	-	-	פסגות גמל בניהול אישי	1514
6.54	1.84	1.36	פסגות השתלמות בניהול אישי	1515
6.59	1.68	1.36	פסגות גדיש כשר	2017
5.09	2.47	2.49	פסגות שיא השתלמות כשר	2018
14.24	(1.67)	3.42	פסגות שיא פיצויים כללי	150
5.36	1.95	1.79	פסגות גדיש חו"ל	205
5.70	2.65	2.74	פסגות גדיש עד 20% מניות	270
4.18	1.34	1.63	פסגות שיא השתלמות כללי	396
0.64	0.11	0.09	פסגות שיא השתלמות אג"ח	610
8.63	4.86	4.94	פסגות שיא השתלמות כספית	611
-	-	-	פסגות שיא השתלמות מניות	612
0.63	0.10	0.09	פסגות מסלולית לפיצויים	616
5.27	2.43	1.20	פסגות שיא פיצויים כספית	839
1.80	0.40	1.12	פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות	840
8.48	4.83	5.88	פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות	842
4.44	1.11	1.72	פסגות שיא פיצויים מניות	844
4.47	1.46	2.20	פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות	845
4.68	1.63	1.55	פסגות מרפא	872
3.64	0.97	0.57	פסגות קמה	1219
14.28	(1.87)	3.69	פסגות שיא השתלמות אג"ח מדינה	1429
5.88	2.40	2.32	פסגות שיא השתלמות חו"ל	2244
5.56	2.70	(0.16)	פסגות לעמ. חבר לבני 50 עד 60	9845
5.12	2.34	2.27	פסגות לעמ. חבר עד 50	9844
-	-	0.39	פסגות לעמיתי חבר לבני 60 ומעלה	9846
-	-	1.02	פסגות גמל להשקעה כללי (*)	7810
-	-	0.12	פסגות גמל להשקעה מניות (*)	7811
-	-	(1.13)	פסגות גמל להשקעה אג"ח (*)	7812
-	-	0.23	פסגות גמל להשקעה חו"ל (*)	7813
-	-	0.09	פסגות גמל להשקעה אג"ח עד 10 (*)	7814
-	-	0.09	פסגות גמל להשקעה קונצרני (*)	7815

(*) הקופה החלה את פעילותה ביום 15 בנובמבר 2016

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.
- 5. מיזוגים**
לעניין מיזוגי מסלולים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה החדשות, ראה ביאור 1 ב' 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 2016 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

סיכום שנת 2016	הרבעון הרביעי 2016	
(11.1%)	(2.3%)	מדד המניות הכללי
24.4%	0.6%	יתר 50
(2.5%)	1.6%	מדד ת"א 100
(3.8%)	1.9%	מדד ת"א 25
7.1%	3.0%	מדד אג"ח להמרה
2.1%	(0.6%)	מדד אג"ח כללי
(0.2%)	(0.2%)	מדד המחירים לצרכן

תמונת המאקרו

שנת 2016 הייתה מאופיינת בריבוי אירועים פוליטיים שהיו בעלי השפעה על הכלכלה והשווקים בעולם. במהלך המחצית הראשונה של השנה השווקים הושפעו מירידת מחיר הנפט כאשר מחיר חבית מסוג WTI הגיעה לשפל של כ-26\$ לחבית מסוג WTI ומהציפייה למשאל העם בבריטניה שהתקיים בחודש יוני. במהלך התקופה השווקים התאפיינו בתנודתיות גבוהה. לאחר ההפתעה מכך שהבריטים תמכו במשאל העם, השווקים הגיבו בעצמה עם ירידת שערים חדה בשוקי המניות וירידת תשואות חדה בשוק האג"ח. במהלך המחצית השנייה של השנה הבחירות בארה"ב והעלאת הריבית בחודש דצמבר על ידי הפד היו הנושאים המרכזיים אשר הניעו את השווקים. באופן כללי המחצית השנייה התאפיינה באופטימיות גדולה בשווקים, בעיקר לאחר ניצחון טראמפ בבחירות. בשוקי האג"ח נרשמה עליית תשואות חדה.

בארה"ב הצמיחה האטה במהלך 2016 ל-1.6% לעומת 2.6% ב-2015 על רקע ירידה בסעיף המלאים ובהשקעה במהלך המחצית הראשונה של השנה. חולשה זו בסעיף ההשקעה נבעה בעיקר עקב ההשפעות המתמשכות של ירידת מחירי הנפט והדולר החזק. מצד שני, הצריכה הפרטית המשיכה להיות מנוע הצמיחה המרכזי על רקע הירידה בשיעור האבטלה, העלייה בשכר וסביבת הריבית הנמוכה. במהלך 2016 שיעור האבטלה ירד ל-4.7% לעומת 5.0% בסוף 2015 וקצב עליית השכר עלה ל-2.9% לעומת 2.6% בסוף 2015. האינפלציה בארה"ב עלתה ב-2016 ב-2.1% לעומת 0.7% בסוף 2015 ואינפלציית הליבה (ללא אנרגיה ומוזון) עמדה על 2.2% לעומת 2.1% בסוף 2015. הדולר התחזק ב-3.4% אל מול סל המטבעות במהלך 2016 ובפרט הוא התחזק ב-4.7% אל מול האירו. מבחינת המדיניות המוניטארית, הפד העלה את הריבית בחודש דצמבר ב-25 נ"ב לטווח של 0.75%-0.5%.

באירופה הצמיחה ב-2016 האטה ל-1.7% לעומת 2.0% ב-2015 בעיקר על רקע האטה ביצוא כאשר הגידול בצריכה הפרטית נותר יציב על 1.7% ונרשם שיפור בהשקעה במשק ובצריכה הממשלתית. האינפלציה האפסית שאפיינה את המשק האירופי בתחילת השנה תרמה להחלטת הבנק המרכזי להתחיל ברכישת אג"ח קונצרניות במסגרת ה-80 מיליארד אירו שהם רוכשים בכל חודש. עם זאת, לקראת סוף השנה הבנק המרכזי הודיע כי החל מאפריל 2017, הוא יצמצם את היקף הרכישות החודשי מ-80 מיליארד ל-60 מיליארד. האינפלציה ב-2016 עמדה על 1.1% לעומת 0.1% בלבד ב-2015 ואינפלציית הליבה עלתה ל-0.9% ב-2016 לעומת 0.8% ב-2015. בצד הפוליטי, כאמור, הנושאים המרכזיים היו ה-BREXIT אשר פגע בסנטימנט המשקיעים במהלך השנה, ומשאל העם באיטליה לשינוי מבנה הפרלמנט, אשר נדחה על ידי

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

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

האיטלקים וגרם להתפטרותו של ראש הממשלה מתיאו רנזי. עם זאת, הפחד הגדול מ-BREXIT התחלף במהרה בסנטימנט חיובי בשווקים שבא לידי ביטוי בחזרה למתווה עליות בשוקי המניות, ביחד עם עלייה הדרגתית בתשואות האג"ח. בכל הנוגע למשאל העם באיטליה, מאחר והסקרים כבר אותנו מראש על כך שמשאל העם יידחה, התממשות תחזיות הסקרים לא יצרה כלל זעזוע בשווקים.

ביפן האירוע הבולט של 2016 היה השינוי בדרך בה הבנק המרכזי (ה-BOJ) מנהל את המדיניות המוניטארית שלו. ה-BOJ עבר ממדיניות של יעד הגדלת המאזן על ידי רכישות אג"ח, ליעד מדיניות שהוא שמירה על התשואה על אג"ח ל-10 שנים "באזור" 0% (על פי הגדרתו). כך, במקום הרחבה כמותית "קלאסית" של רכישת אג"ח ממשלתיות והגדלת מאזן הבנק המרכזי, ה-BOJ עבר לשלוט באופן מוחלט בעקום התשואות גם דרך הריבית הקצרה וגם דרך הריבית הארוכה.

בשוק הסחורות נרשמה שנה חיובית לאחר שהחלה בירידות חדות. מחירי הסחורות עלו במהלך 2016 ב-11.4% לאחר שירדו ב-25.0% ב-2015. בפרט, מחירי הסחורות התעשייתיות עלו ב-21.6% לאחר שירדו ב-17.6% ב-2015, ומחירי הסחורות החקלאיות עלו ב-1.1% לאחר שירדו ב-10.1% ב-2015. מחיר חבית נפט מסוג WTI עלה ב-2016 ב-45.2% לאחר שירד ב-31.3% ב-2015. במהלך חודש פברואר הנפט הגיע לרמתו הנמוכה ביותר שעמדה על כ-26\$ לחבית על רקע עודף ההיצע הגדול שאפיין את שוק הנפט והחששות מירידה בצד הביקוש העולמי. עם זאת, בהמשך השנה מחיר הנפט שב לעלות עד ל-53.7\$ לחבית בסוף השנה, עלייה של 105% מהשפל של פברואר כאשר אותם גורמים שהכבידו על הנפט (וגם על שאר הסחורות) כל כך הרבה זמן, היו גם אלו שתמכו בעלייה במהלך השנה- הפעילות בסין התייצבה, ועודף ההיצע הגדול ביחד עם המחירים הנמוכים בשוק הנפט גרמו לירידה בתפוקת היצרניות מה שעזר להחזיר את השוק לשווי משקל. בנוסף, החלטת אופ"ק להקפיא את תפוקת הנפט תחילה, ולקראת סוף השנה אף לקצץ בתפוקה, תרמה להתאוששות המחירים.

בישראל הצמיחה ב-2016 עמדה על 4.0% לעומת צמיחה של 2.5% ב-2015 ו-3.2% ב-2014. למעשה מדובר בשיפור משמעותי בקצב הצמיחה במשק אחרי 3 שנים של ירידה בקצב הצמיחה. מבחינת רכיבי התוצר, הצריכה הפרטית בולטת לחיוב עם עלייה של 6.3%. היצוא התרחב בשנה החולפת בשיעור של 3.9% למרות השקל החזק (התחזק ב-4.8% מול סל המטבעות בשנת 2016) וצמיחה מתונה של הסחר העולמי. בלטה השנה העובדה שהגידול ביצוא נשען בעיקר על יצוא השירותים עם צמיחה של 8.4% בשנה החולפת לעומת התכווצות של 4.0% ביצוא הסחורות. ההשקעות חזרו לצמוח אחרי שנתיים של קיפאון ברכיב זה. הגידול בהשקעה השנה הוא בעיקר תוצאה של שדרוג המפעל של אינטל בקרית גת.

אינפלציה, תקציב וריבית

האינפלציה במהלך שנת 2016 עמדה על -0.2% לעומת -1.0% בשנת 2015. יש לציין שגם השנה ציפיות השוק היו גבוהות מהאינפלציה בפועל כאשר ממוצע תחזיות החזאים עמד על 0.6% בתחילת 2016 והציפיות הנגזרות משוק ההון עמדו על 0.1%. את ה"החטאה" של התחזיות בשנת 2016 ניתן לייחס להתפוגגות החלשה מהצפוי של הכוחות שהכבידו על מדד המחירים בשנתיים האחרונות (השפעות פעולות הממשלה וירידת מחירי האנרגיה). על רקע האינפלציה הנמוכה, ולאור חוזקו של השקל, בנק ישראל הותיר את הריבית על כנה.

¹מקור: Bloomberg commodity index
²מקור: CRB Raw Materials
³מקור: CRB Foodstuff
⁴מקור: למ"ס

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

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

אינפלציה, תקציב וריבית (המשך)

סך הכנסות המדינה בשנת 2016 הסתכמו ב-321.1 מיליארדי שקלים, לעומת 312.3 מיליארדי שקלים בשנת 2015. סך גביית המסים עלתה נומינלית ב 5.6% בשנת 2016 בהשוואה לשנת 2015 (באותן הגדרות מדידה). הגירעון הכולל ללא מתן אשראי נטו הסתכם ב-2016 בסך של 25.9 מיליארד שקלים שהם 2.15% אחוזים 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 8.8 מיליארד שקל) ותת ביצוע נמוך מאוד בצד ההוצאות (בסך של 0.3 מיליארד שקל).

מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בשלושת הרבעונים הראשונים של 2016 ב-9.5 מיליארד דולר, קיטון לעומת 10.2 מיליארד דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בעודף בחשבון השוטף נובע בעיקר מהקיטון בעודף במאזן הסחורות והשירותים מ-6.5 מיליארד דולר בשלושת הרבעונים הראשונים של 2015 ל-5.5 מיליארד דולר בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה.

שוק המניות

שוק המניות בארה"ב בלט השנה לטובה, אך שוק המניות האירופאי היה חלש מאוד וזאת למרות הגדלתה של ההרחבה כמותית. אם כן, כיוון המדיניות המוניטארית הוא לא חזות הכל – בארה"ב הכלכלה המקומית החזקה תמכה בשווקים ובאירופה התממשות הסיכונים הפוליטיים ובעיות מערכת הבנקאות הכבידו על שוקי המניות. התאוששות מחירי הסחורות והנפט בראשן, ביחד עם ההתייצבות של הפעילות הכלכלית בסין תמכו בשווקים המתעוררים אשר חלקם אף עלו בחדות (רוסיה, ברזיל). ישראל

שוק המניות המקומי התאפיין השנה במגמה מעורבת והסתכם בדשדוש. מדד ת"א 25 ות"א 100 ירדו השנה ב-3.8% וב-2.5% בהתאמה ואילו היתר 50 ות"א 75 עלו ב-24.4% וב-17.3%, בהתאמה. סקטור הבנקים (17.8%) בלט לחיוב בדומה למגמה בעולם.

ארה"ב

המדדים בארה"ב זינקו, נרשם שיא חדש במדד ה-DOW JONES, התשואה ל-10 שנים עלתה ב-17% ני"ב והדולר התחזק. בסיכום השנה, מדד ה-S&P500 עלה ב-12%, מדד ה-NASDAQ עלה ב-9% וה-DOW JONES עבר לראשונה מאז הקמתו לפני 120 שנה את רף ה-19,000 נקודות ועלה השנה ב-16.5%.

בעולם

באירופה, למרות הגדלת ההרחבה הכמותית, התחזקותו של האירו במהלך רוב השנה ביחד עם אי הודאות הפוליטית הגוברת, הכבידו על מדדי המניות. בהתאם, מדד ה-STOXX600 עלה במתינות ב-2.3%. ברמת המדינות, בלטו לחיוב ה-CAC שעלה ב-8.8% ומדד ה-DAX שעלה ב-6.9% לעומת איטליה שירדה ב-3.4%. מדד ה-FTSE 100 נהנה השנה מהפיחות בפאונד ועלה בסיכום השנה ב-22.1%. באסיה והשווקים המתעוררים מדד ה-MSCI EM (מתעוררים כללי) עלה ב-11.3%, מדד המניות הסיני ה-Hang sang עלה ב-4.3% וה-CSI 300 ירד ב-9.3%, ביפן, מדד ה-NIKKEI, שסבל במחצית הראשונה של השנה, נהנה במחצית השנייה מהפיחות המתמשך ביואן ועלה בסך הכל ב-2.3%.

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

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

שוק הנגזרים

בשנה האחרונה מחזור המסחר באופציות על מדד המעו"ף הסתכם ב-37.750 מיליון יחידות אופציה או ב-5.372 טריליון ש"ח במונחי נכס הבסיס. המחזור בחוזים עתידיים על מדד המעו"ף הסתכם ב-18.6 אלף חוזים. בשוק המט"ח הסתכם מחזור המסחר באופציות דולר/שקל ב-488 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס. מחזור המסחר באופציות אירו/שקל הסתכם ב-18.2 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס⁶.

אג"ח מדינה

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – האפיק הצמוד, הציג בסיום השנה עלייה של 0.7%. אגרות החוב הארוכות (5-10) ירדו ב-0.2%, הבינוניות (2-5) ירדו ב-0.4% ואילו אגרות החוב הקצרות (0-2) ירדו ב-0.3%.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – אג"ח ממשלתי שקלי עלה השנה ב-1.3%, חלקו הארוך (5-10) עלה ב-2.4%, חלקו הבינוני (2-5) עלה ב-1.2% וחלקו הקצר עלה ב-0.3%.

אגח קונצרני

האפיק הקונצרני נהנה השנה ממומנטום חיובי שהתבטא בעליות שערים. מדד תל בונד 20 תל בונד 60 תל בונד שקלי ותל בונד יתר רשמו עליית שערים של 2.9%, 2.3%, 2.4% ו-2.4% בהתאמה ואילו תל בונד 40 ותל בונד בנקים עלו ב-1.7% ו-0.8% בהתאמה. תשואות היתר של המדדים הקונצרניים נבעו הן מהיציבות היחסית במצבן הפיננסי של הפירמות אך גם מרמת המרווחים הגבוהה בסוף השנה שעברה כאשר בעיקר בלטו מדדי תל בונד יתר ותל בונד 40. בסוף 2016 עמדו המרווחים של מדדים אלו על 148 נ"ב ו-119 נ"ב, בהתאמה, 13 ו-4 נ"ב מתחת למרווחים בסוף 2015. היקף גיוסי ההון באפיק הקונצרני המשיך לגדול גם בשנת 2016 כאשר סך הגיוסים השנה עומד על 67.1 מיליארד ש"ח, גבוה ב-18% מסך הגיוסים ב-2015.

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 שני תחומים עיקריים:

- תחום מרכזי המסחר והקניונים
- תחום בנייני משרדים

חסמי הכניסה לפעילות בשוק הנדל"ן המניב אינם קבועים ואינם מוסדרים בשום אופן. הפעילות בשוק מושפעת כאמור, מגורמים מקרו כלכליים ומתנאי ההיצע 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, ממשנתים מקרו כלכליים כדוגמת שיעורי הריבית, היקף הפעילות במשק, היצע וביקוש, המצב המדיני בטחוני, שינויים בתחום המיסוי ועוד.

⁶ אתר הבורסה לניירות ערך.

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 ואישור השקת מוצר קופות הגמל להשקעה – מוצר חיסכון הוני נזיל. כמו כן, במהלך תקופת הדוח פורסם מכרז האוצר והביטוח הלאומי לעניין ניהול קופות גמל להשקעה לחיסכון לכל ילד וכן תקנות בנושא, אשר משמעותן גידול נוסף בהיקפי ההפקדות לתעשייה. 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, פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים לעניין משיכה של סכומים קטנים עד 8,000 ₪ ותיקון 16 לתקנות המגדיר שיעורי הפרשות פנסיוניות זהים למוצרים השונים, נקבעו הוראות לעניין זכויות וחובות עמיתים בתקנון קרן פנסיה חדשה מקיפה המגדירות תקנון תקני לקרנות הפנסיה המקיפות החל מ-1.1.2018, פורסם חוזר מס הכנסה בנושא יתרות צבורות בקופה מרכזית לפיצויים הקובע כללים להעברת כספים ושימוש בכספים הצבורים בקופות אלו, עבר חוק ההתייעלות הכלכלית המגדיר חובת הפקדה לעמית עצמאי שיש לו הכנסה חייבת בהפקדה בהתאם להוראות החוק, שינוי שיעורי ההפקדה בגינם זכאי עמית להטבת מס ושינוי מועדי מיסוי פיצויי פיטורין ומתן האפשרות להפקדת תמורה ממכירת דירה שלישית עד לסכום של 2.5 מיליון ₪ לקופת גמל להשקעה.

כיון שפסגות קופות גמל ופנסיה מנהלת קופות אישיות לתגמולים ופיצויים, קופות מרכזיות לפיצויים, קרנות השתלמות וקרנות פנסיה חדשות (מקיפה וכללית), מובא להלן סיכום מגמות עיקריות בענף בשנת 2016 בסוגי קופות אלו. סך נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים הגיע בשנת 2016 לכ- 200,671 מיליוני ש"ח לעומת כ- 193,298 מיליוני ש"ח ב-2015.

סך נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2016 לכ- 38,598 מיליוני ש"ח לעומת כ- 38,191 מיליוני ש"ח ב- 2015.

התשואה הכוללת שהשיגו קופות התגמולים של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2016 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה בכ-2.64% (תשואת השוק היתה חיובית אף היא והגיעה לכ-3.08%).

סך נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים הגיע בשנת 2016 לכ- 16,761 מיליוני ש"ח לעומת כ-18,105 מיליוני ש"ח ב-2015. סך נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2016 לכ- 3,301 מיליוני ש"ח לעומת כ- 3,513 מיליוני ש"ח ב- 2015.

התשואה הכוללת שהשיגו הקופות המרכזיות לפיצויים של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2016 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה לכ- 2.40% (תשואת השוק היתה חיובית אף היא והסתכמה בכ-2.64%).

סך נכסי קרנות ההשתלמות הגיע בשנת 2016 ל כ- 183,800 מיליוני ש"ח לעומת כ- 169,410 מיליוני ש"ח ב- 2015. סך נכסי קרנות ההשתלמות של פסגות קופות גמל ופנסיה הגיע בשנת 2016 ל כ- 15,162 מיליוני ש"ח לעומת כ- 13,840 מיליוני ש"ח ב- 2015.

התשואה הכוללת שהשיגו קרנות ההשתלמות של פסגות קופות גמל ופנסיה בשנת 2016 הייתה חיובית בהתאם למגמה הכללית בשוק והסתכמה ב כ- 2.54% (תשואת השוק הייתה חיובית אף היא והסתכמה בכ-3.20%).

אנו צופים כי כל עוד מוצר קרנות ההשתלמות יעניק לחוסכים בו הטבות מס, אנו נמשיך לראות צמיחה בשוק זה.

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. בשנים האחרונות התרבו שינויי החקיקה הן בתחום המיסוי והן בתחום הסדרת הפעילות והפיקוח כגון: חוק ניירות ערך, חוק קופות הגמל בו בוצעו מספר תיקונים במהלך השנה, 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. בנוסף, בפברואר 2012 אושרו בוועדת הכספים תקנות חדשות העוסקות בהגבלת דמי הניהול במוצרי החיסכון לטווח ארוך. יישום הדרישות הרגולטוריות משפיע על הכנסות מחד, ומחייבות את החברה להקצאת משאבים כספיים וניהוליים להתמודדות עם יישום הדרישות מאידך.

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.

4. סיכוני השקעה (אשראי, נזילות, שוק)

סיכון אשראי

הסיכון שלוה או צד נגדי ייכשל בעמידה בהתחייבויותיו ביחס לתנאים שסוכמו.

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 לעמיתי 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 המחשב, ועוד. הסיכונים התפעוליים מנוהלים, בין היתר, באמצעות הקפדה על עבודה על פי נהלים, הדרכות מקצועיות לעובדים, מנגנוני בקרה ממוחשבים, ביקורות 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 על תמהיל ההשקעות. 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 האפיקים, שוקי יעד, ענפים, מנפיקים וטווחי השקעה שונים.

במסגרת הדינאים 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 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 הליכה לניהול הסיכונים ותפקידי הדירקטוריון, ההנהלה, ועדת ההשקעות, מנהלי ההשקעות, מנהל הסיכונים והיחידה לניהול ובקרת סיכונים, ביחס לתהליך ניהולם.

ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה הרגולטורים ומהנחיות ועדות ההשקעה, מופקים דוחות בקרה מהמערכות המיכוניות. דוחות אלה מתריעים בדבר חריגות של הקופה מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהחלטות ועדות ההשקעה. בנוסף, נאמד הסיכון בקופה באמצעות מדד ה-VaR ותרחישי קיצון כפי שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

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- 1,542 אלפי ש"ח.

3. כינוס ישיבות דירקטוריון וועדות דירקטוריון

בתקופת הדוח דירקטוריון החברה קיימה 14 ישיבות (מתוכן 2 טלפונית ו 2 החלטות ללא התכנסות).

וועדת הביקורת קיימה 11 ישיבות.

ועדת ההשקעות התכנסה 61 פעמים, מתוכן 21 ישיבות טלפונית, 3 וועדות ללא התכנסות ו 41 וועדות השקעות בנושא
אשראי.

וועדת האשראי התכנסה 6 פעמים, מתוכן ועדה טלפונית אחת וועדה אחת ללא התכנסות (ועדת האשראי פורקה בסוף
הרבעון הראשון ובמקומה מתקיימים דיונים בנושא אשראי במסגרת ועדת ההשקעות).

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 רו"ח 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 שנכחים 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 וייחתם 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 וייחתם 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 השקעות ויו"ר הוועדה יהיו נציגים חיצוניים. רוב חברי ועדת השקעות 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 השקעות בישיבתה הבאה וייחתם 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 מנהל ההשקעות על ההשקעות בהשוואה למדדי ביצוע שונים ובהשוואה ולשינויים שחלו ממועד פגישת הוועדה הקודמת. כמו כן, מוסר מנהל 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 בידיו 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 בוצרה רוחבית עבור הקופות והמסלולים השונים המנוהלים בחברה. ככלל, פעילות רכישה או מכירה של ניירות ערך מתבצעת עבור כלל הקופות והמסלולים הרלוונטיים בהתאם למדיניות ההשקעה ביחס לכל מסלול. 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 פיצול על ידי מנהל ההשקעות של הכמויות המבוקשות לפעילות ועל סמך תכנון זה יבוצע הפיצול 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 מטה ופיתוח עסקי.

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

- עמידת מערך ההשקעות במגבלות ההשקעה ובכללים לניהול השקעות שנקבעו במסגרת הוראות הדין, במסגרת מדיניות הדירקטוריון וועדת ההשקעות ובמסגרת נהלי הקופה ביחס לכל מסלול השקעה (ראה סעיף 5.ב.1(א) לחוזר).
- עמידת מחלקת ההשקעות בפסגות במדרג ההרשאות לביצוע עסקאות שנקבע בנהלים (ראה סעיף 5.ב.1(ב) לחוזר). מידת ואופן יישום החלטות ועדת ההשקעות או דירקטוריון הקופה, לפי העניין, על ידי מחלקת ההשקעות בפסגות (ראה סעיף 5.ב.1(ג) לחוזר).
- קיום תנאי ההתקשרות והפעילות באמצעות ברוקרים אשר באמצעותם פועל מנהל ההשקעות עבור הקופות (ראה סעיף 5.ב.1(ד) לחוזר).
- קיום תהליך למעקב ולדיווח שוטפים אחר עמידת לווים בהתניות הפיננסיות כפי שנקבעו בהסכמי הלוואות (ראה סעיף 5.ב.1(ה) לחוזר).
- קיום תהליכי האנליזה, הערכה והדירוג הפנימיים הנדרשים על פי הנהלים והוראות הדין (ראה סעיף 5.ב.1(ו) לחוזר).

ט. אופן ניהול החברה (המשך)

2. קבלת החלטות לעניין השקעת נכסי הקופות והקרן (המשך)

2.2 נהלי בקרת פיקוח השקעות (המשך)

2.2.2 (המשך)

- אופן יישום האנליזות, ההערכות והדירוגים, לרבות בחינת הנתונים העובדתיים שעליהם הם מתבססים (ראה סעיף 5.ב.1(א) לחוזר).
- קיום הליך דיווח של מנהלי ההשקעות ליחידת תפעול השקעות ובכלל זה דיווח על כל עסקה, בין שהיא בנכס סחיר ובין שהיא בנכס לא סחיר, לרבות פרטי פיצול עסקאות, וזאת עד תום יום העסקים בו בוצעה העסקה (ראה סעיף 5.ב.1(ח) לחוזר).
- וידוא כי עסקאות שבוצעו באמצעות חשבונות מפצלים, פוצלו בין החשבונות השונים בהתאם לנהלים והוראות כל דין (ראה סעיף 5.ב.1(ט) לחוזר).

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה

1. תיאור כללי של מדיניות הקופה

1.1 קריטריונים להשתתפות באסיפות כלליות

חברת הגמל והפנסיה תשתתף ותצביע באסיפה 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.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

1. תיאור כללי של מדיניות הקופה (המשך)

1.2 קריטריונים להצבעה באסיפות כלליות

1. מבוא

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:

1. העלות הכוללת של חבילת התגמול צריכה להיות סבירה ביחס לתרומה של נושא המשרה לתאגיד;
2. הסדרי התגמול צריכים לספק לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך התאגיד בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים;
3. הסדרי 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.

4. יש לציין שהקריטריונים הכמותיים ייבחנו עפ"י פעילות החברה ותוצאותיה הכספיות של החברה והערכה איכותית לתרומה של נושא המשרה לחברה. מעבר להוראות הפרטניות בנוהל (המפורטים בסעיפים 2.2-2.4), יש להתחשב בחלקים השונים של הסכם העסקה ולבחון את סך התגמול בכללותו והתנאים הנלווים, כך שבמקרים חריגים ניתן לאשר הסכמי תגמול אשר אינם עומדים בכל אחת מההוראות המפורטות בנוהל, וזאת במידה וסך רכיבי התגמול והתנאים הנלווים בכללותם עומדים במבחן הסבירות המשקלל את גודל החברה והיקף פעילותה.

2. אישור מדיניות תגמול נושאי משרה

נושאים שעל החברה להתייחס/לקבוע במדיניות התגמול:

2.1 בחינת כישורי המועמד:

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

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

2.2 לעניין הגדרת קבוצת ייחוס/השוואה של החברה יש לאשר מדיניות תגמול אשר החברה הגדירה בה את קבוצות השוואה/ייחוס שלה, לעניין זה מקובל להגדיר קבוצת יחס בענף ו/או קבוצת יחס של חברות בהיקף תוצאות כספיות או שווי שוק דומה, ושהשוואה 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.

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

2.4 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.

2.5 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)

- 2.6 יש לאשר מדיניות תגמול אשר מספקת לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך החברה בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים.
- 2.7 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעה במסגרתה מתכונת דיווח ושקיפות כנדרש בתקנה 21.
- 2.8 במקרים בהם מדיניות התגמול אושרה ע"י דירקטוריון החברה בניגוד להחלטת האסיפה הכללית, לא ניתן לאשר הסכם העסקה לתקופה העולה על 3 שנים.
- 2.9 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).⁷
- 2.10 על אף האמור במדיניות זו, בעת קבלת החלטה על סך התגמול לנושא משרה בתאגידים פיננסיים (חברות ביטוח, בנקים ובתי השקעות) יש לפעול כמפורט בסעיף 5.5.2 ובנספח 6 לנוהל זה.
- 2.11 לעניין תקרות השכר:
- 2.11.1 במקרה של חברה ששווי השוק שלה תואם את שווי השוק של חברות המשתייכות למדד שמעליה, יש לבצע ניתוח בהתאם לקריטריונים של המדד שמתחתיה, תוך התייחסות האנליסט לתוצאות הכספיות של החברה וביצועיה.
- 2.11.2 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.
- 2.12 לעניין הרכיב הקבוע:
- 2.12.1 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.
- 2.12.2 יש להתנגד לקביעת מנגנון הצמדה אוטומטית של הרכיב הקבוע מעבר למדד/תוספת יוקר.
- 2.12.3 יש לשקול לאשר מענק חתימה, ככל שהנסיבות מצדיקות זאת, רק אם סך חבילת התגמול, כולל מענק החתימה, לא עולה על הסכומים המפורטים מטה.
- 2.13 קביעת מענק הפרישה:
- 2.13.1 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.
- 2.13.2 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 המחוייבים בחוק).
- ג. ניתן לאשר תשלום הודעה מוקדמת, צינון, תקופת הסתגלות וכיו"ב לתקופה של עד 6 חודשי עבודה במצטבר.
- 2.13.3 יש להתנגד למצנחי זהב או כל שינוי של מענק הפרישה לקראת סיום תפקיד וכן תשלום עבור אי תחרות לאחר פרישה.
- 2.14 קביעת הרכיב המשתנה - מענק:
- 2.14.1 יוגדר כי תקרת הרכיב מתייחסת למענק/מענק וכן לתגמול הוני (באמצעות אופציות או מניות).

⁷ לעניין תקופת ההשבה ונסיבות להשבה בגופים מוסדיים ו/או תאגידים בנקאיים ראו נספח 6 לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 2.14.2 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.
- 2.14.3 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.
- 2.14.4 יש לאשר מדיניות תגמול אשר נקבעו במסגרתה מדדים/קריטריונים כמותיים רב- שנתיים למדידת ביצועים בטווח הארוך, ושתוכנית/מנגנון המענק נקבעו מראש.
- 2.14.5 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)
- 2.14.6 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
 - 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%

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

• 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.

2.14.7 על אף האמור בסעיפים 2.13.4-2.13.6, 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.

2.15 קביעת רכיב משתנה- תגמול הוני (באופציות או במניות):

2.15.1 יש לאשר מדיניות תגמול שנקבעה במסגרתה התייחסות לתקופת הבשלה, מחיר מימוש וסוגי הניצעים לעניין תגמול הוני.

2.15.2 לעניין תגמול הוני, יש להתנגד במקרה של תקופת הבשלה (vesting) שהינה קצרה מ- 3 שנים.

2.15.3 לעניין תגמול הוני יש לאשר תקופת הבשלה הדרגתית בחלוקה אשר תתפרס על פני כל התקופות במנות, ולא פחות משנה עבור המנה הראשונה.

2.15.4 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".

2.15.5 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 ורק בתנאי שהסיבה להורדת מחיר המימוש נובעת מתנאי שוק מיוחדים שאינם בשליטת החברה.

2.15.6 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.

2.16 אישור מדיניות תגמול בחברה המצויה בקשיים בהחזר החוב לנושיה

2.16.1 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 היועצות עם מחלקת מעורבות מוסדית ותוך בחינת התנהלות החברה ועמידת החברה בעקרונות פסגות לטיפול בהסדרי חוב. ההחלטה תובא לאישור ועדת ההשקעות.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

2.16.2 במקרה של חברת אחזקות שבה חברה בת המצויה בקשיים בהחזר החוב, ושמהווה מעל 50% משווי האחזקות יחול על חברת האחזקות סעיף 2.15.1.

3. אישור הסכמי העסקה ותגמול נושאי משרה (לרבות עדכון הסכמי העסקה) – רכיב קבוע, מענק פרישה⁸ ורכיב משתנה
- 3.1 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.
- 3.2 להלן הקריטריונים לאישור תנאי העסקה של נושאי משרה לאחר אישור מדיניות התגמול של החברה:
- 3.2.1 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.
- 3.2.2 יש לאשר הסכם העסקה לאחר שנתקבלה מהחברה הצהרה כי הסכם העסקה הספציפי המובא לאישור תואם את מדיניות התגמול של החברה.
- 3.2.3 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.
- 3.2.4 יש לאשר הסכם העסקה אשר העלות הכוללת של חבילת התגמול (רכיב קבוע ומשתנה) תהא סבירה ביחס לתרומה של נושא המשרה לתאגיד;
- 3.2.5 הסכמי התגמול צריכים לספק לנושאי המשרה תמריצים לפעול על מנת להשיא את ערך התאגיד בטווח הבינוני והארוך עבור כלל המשקיעים;
- 3.2.6 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.
- 3.3 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.
- 3.4 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 יודגש כי, יינתן משקל חיובי לכך שהבדיקה ההשוואתית בוצעה באמצעות גורם חיצוני ולא ע"י החברה.
- 3.5 יש להתנגד להסכם העסקה של מנכ"ל אשר מכהן בדירקטוריון למעט מקרים חריגים המפורטים בסעיף 8.4 להלן, או לחלופין 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.
- 3.6 אישור רכיב קבוע

⁸ לעניין מענק פרישה של יו"ר דירקטוריון בגוף מוסדי או תאגיד בנקאי, ראו נספח 6 לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

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.

מענק⁹

3.7 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 2.12 וזאת בתנאי שנקבעו תנאיו של מענק פרישה זה מראש במסגרת הסכם ההעסקה.

3.8 אישור רכיב משתנה- מענק

3.8.1 לא ניתן לאשר מענק אלא אם הקריטריונים ו/או היעדים להענקת מענק מיוחד עוגנו **מראש** בהסכם ההעסקה עם נושא המשרה ובהתאם לסעיף 2.13 לעיל.

3.8.2 יש לוודא שמנגנון מתן מענק מבוסס על מדדים רב שנתיים כמפורט בסעיף 2.13.5-2.13.6 לעיל. ניתן לאשר הסכם העסקה הכולל רכיב משתנה שלא יעלה על הסכומים המפורטים בסעיף 2.13-2.14 לעיל.

3.8.3 ככלל, יש להתנגד למתן מענק מראש או בדיעבד בגין מהלך חד פעמי (מכירת פעילות, הנפקה, גיוס הון וכו').

3.8.4 יש לבחון אישור מתן מענק/בונוס "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 ההצבעה בחברה.

3.9 אישור רכיב משתנה- מבוסס הון (מניות ו/או אופציות)

3.9.1 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.

3.9.2 לא יאושרו אופציות שהן "בתוך הכסף".. לעניין זה, ראה האמור בסעיף 2.13.4.

3.9.3 יש להתנגד למתן אופציות שתקופת ההבשלה הכוללת לגביהן (עבור כל הכמות) קצרה מתקופה של 3 שנים.

3.9.4 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.

3.9.5 ככלל, יש להתנגד להקצאת אופציות בחברות שבהן נושא המשרה אינו בעל תפקיד (לדוגמה במקרה שמשמש נושא משרה בחברות בנות או בחברת האם).

3.9.6 ככלל, יש להתנגד לתוכנית אופציות אשר לא נקבעו בה מראש פרטיים מהותיים כגון: תקופת ההבשלה, מחיר המימוש, סוגי הניצעים.

3.9.7 ככלל, יש להתנגד למתן אופציות לבעל שליטה שאינו בעל תפקיד בחברה.

3.9.8 יש להתנגד להורדת מחיר המימוש של האופציות, בכפוף לאמור בסעיף 2.14.5.

⁹ לעניין רכיב משתנה ומענק פרישה של יו"ר דירקטוריון בגוף מוסדי או תאגיד בנקאי, ראו נספח 6 לנוהל זה.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

3.9.9 ניתן לאשר הארכת תקופת מימוש לאופציות אם האופציות הן "מחוץ לכסף", בהתאם לאמור בסעיף 2.13 לעיל.

3.9.10 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.

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

4.1 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.

4.2 יש לבחון את עלות הסכם הניהול לעומת העלות האלטרנטיבית של קבלת שירותים דומים ע"י צד שלישי שאינו בעל שליטה.

4.3 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.

4.4 הסכם ניהול יאושר רק לאחר בדיקה שלנותני שירותי ניהול יש את היכולות והידע (כגון: כח אדם מיומן וניסיון) הנדרש לשם מתן שירותי הניהול הנדרשים.

4.5 יש להתנגד להסכמי ניהול לתקופה העולה על 3 שנים.

5. מינוי דירקטורים

5.1 יש להתנגד למינוי מועמדים במקרים בהם החברה לא פרסמה את המידע הנדרש לשם בחינת המועמד, כישוריו או התאמתו.

5.2 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 תוכניות הכשרה והשתלמויות שבהן השתתף המועמד.

ב. אי קיומו של עבר פלילי.

ג. הצהרת המועמד כי אינו בעל תפקיד בחברה.

5.3 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.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

- 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.
- ו. 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.
- 5.4 בעת מינוי דירקטור "בלתי תלוי" יש לוודא שהוכיח כשירותו לתפקיד בדומה למה שחל על דירקטור חיצוני, ושאינו מכהן כדירקטור בחברה מעל 9 שנים רצופות.
- 5.5 במקרה של הארכת כהונת דירקטור בחברה, תיבחן מעורבות העבר של הדירקטור, בין השאר ייבחן שיעור השתתפות מינימאלי ב- 75% משיבות הדירקטוריון ומשיבות הוועדות להן הוא מונה.
6. מינוי דירקטורים חיצוניים
- 6.1 יש להתנגד למינוי המועמדים במקרים בהם החברה לא פרסמה את המידע הנדרש לשם בחינת המועמד, כישוריו או התאמתו למשרה כמפורט להלן:
- א. הצהרת המועמד 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.
- 6.2 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.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

הערה: במידה ומדובר במינוי של דירקטור/ דח"צ בגוף ריאלי ופיננסי מהותיים, יש לפנות לחברה ולקבל הצהרה בכתב שמינוי המועמד, אם ייבחר, מקיים את הוראות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013.

6.3 יש לבחון את איכות תפקודו של המועמד בתפקידו 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.

7. גמול דירקטורים ודח"צים

7.1 ככלל נאשר מתן גמול שווה לדירקטורים שאינם דחצ"ים ולדירקטורים שהינם דח"צים (להוציא יו"ר דירקטוריון פעיל).

7.2 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.

7.3 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.

7.4 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 דח"צ ע"י בעל השליטה.

8. הפרדת תפקידים בין הדירקטוריון להנהלת החברה

8.1 ככלל הקופה תומכת בהפרדת תפקידי יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל כחלק מהגברת עצמאות הדירקטוריון ויכולת הפיקוח והבקרה שלו וכחלק מהפרדת סמכויות האורגנים בחברה.

8.2 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.

8.3 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 זוגו של כל אחד מאלה).

8.4 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):

8.4.1 הרכב דירקטוריון החברה מכיל לפחות 50% דירקטורים חיצוניים/ בלתי תלויים.

8.4.2 החברה אינה מאופיינת בעסקאות בעלי עניין מרובות ובעייתיות.

8.4.3 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.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

9. העסקת קרובי משפחה
יש להתנגד להעסקת בני משפחה, וכן להסכמי שירותי ניהול, בחברה בה מכהנים יותר מ-3 בני משפחה של העל 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 8.5 לעיל.
10. פטור, ביטוח ושיפוי נושא משרה
10.1 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.
10.2 יש להתנגד לשיפוי, אם החברה לא ביצעה ביטוח אחריות נושאי משרה. כמו כן, יש לוודא כי מתן השיפוי ייעשה רק לאחר "ניצול" כספי הביטוח.
10.3 יש לוודא כי כתב השיפוי מכסה רק את החבויות המותרות לכיסוי עפ"י חוק החברות.
10.4 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.
10.5 יש לוודא כי סכום השיפוי המקסימאלי יעוגן בתקנון החברה.
10.6 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.
10.7 יש להתנגד לאישור שיפוי ליועץ מקצועי כגון: עו"ד, רו"ח וכדומה.
10.8 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 יינתן 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 בועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לעניין מתן השיפוי, לרבות בהתייחס לסכום השיפוי המקסימאלי וכן לאירועים שבגינם יינתן השיפוי.
10.9 יש לאשר ביטוח בחברת ביטוח מפוקחת ע"י רשויות הפיקוח בארץ או בעולם בסכום סביר.
10.10 ניתן לאשר ביטוח מטריה שבו החברה מבטחת נושאי משרה שלה ושל חברות הבנות שלה עפ"י המגבלות האמורות לעיל.
10.11 יש להתנגד לשינויים בתקנון החברה, בנוגע להוראות השיפוי בתקנון, אם קיימות בתקנון הקיים הוראות הנוגעות לפטור נושאי משרה מחובת זהירות.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

11. שינוי שיטת הדיווח מהשיטה הישראלית לשיטת הדיווח האמריקאית
ככלל, אין להתנגד לשינוי שיטת הדיווח מהשיטה הישראלית לשיטת הדיווח האמריקנית, אם החברה תתחייב כי רמת המידע בשיטת הדיווח החדשה לא תיגרע.
12. 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:
- 12.1 מצבה הפיננסי והעסקי של החברה, האם יש לה משאבים כספיים לביצוע העסקה, תוך שמירה על איתנות פיננסית נאותה ונזילות.
- 12.2 האם ניתן לבצע את העסקה/עסקה דומה עם צד שלישי שאינו בעל עניין. אם כן, האם תנאי העסקה עם צד שלישי היו עדיפים לחברה?
- 12.3 כדאיות העסקה תוך בחינת יעדי העסקה והשתלבותם ביעדים ארוכי הטווח של החברה.
- 12.4 השפעת העסקה על בעלי המניות/האג"ח/נושים אחרים של החברה.
- 12.5 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.
- 12.6 שקיפות החברה בכל הנוגע לנתוני העסקה, לרבות קבלת הערכות שווי ומסמכים נוספים שהובאו בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה בעת אישור העסקה.
- 12.7 יש להתנגד לעסקה בה הדירקטוריון לא קבע ונימק באופן מפורט את הסיבות לאישור העסקה.
- 12.8 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.
13. 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.
14. 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.
15. מינוי רואה חשבון מבקר לחברה
- 15.1 יש לאשר משרד רו"ח בעל ניסיון רלוונטי בחברות מסדר גודל דומה.
- 15.2 הגבלה על תדירות ההחלפה – לא יאושרו יותר משתי החלפות של משרדי רו"ח בתוך תקופה של 5 שנים.
- 15.3 בעת החלפת רואה חשבון מבקר, יש לבחון את נימוקי החברה לסיבת ההחלפה ולהתנגד להחלפה מטעמים שאינם ראויים.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

16. 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 החוב, 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.

17. 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:

- 17.1 נימוקי דירקטוריון החברה לאישור החלוקה, לרבות נימוקים לכך שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה לאחר החלוקה.
- 17.2 יש להתנגד מקום בו לא בוצעה הערכה של מעריך חיצוני על פיה החברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה גם לאחר החלוקה.
- 17.3 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.
- 17.4 במידת הצורך תבוצע ע"י חברת הגמל והפנסיה בדיקה כלכלית עצמאית על מנת לוודא את יכולת החברה להחזר החוב לאחר החלוקה המבוקשת.

18. 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 לטול סמכויותיו. מדובר במקרים חריגים כדוגמת הגעת דירקטוריון החברה למבוי סתום, כך שאין לו את היכולת לקבל את ההחלטות הנדרשות והחיוניות להמשך פעילות החברה.

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

- 19.1 לצורך גיבוש החלטת ההצבעה 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 המיידית לזימון האסיפה) ובדיקה טענות הדירקטורים שהתנגדו לקבלת החלטה 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 החלטה.
- 19.2 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.
- 19.3 האנליסט הממונה יסתייע, לפי הצורך, בצוות האנליסטים במחלקת Buy Side המסקרים את החברה הרלבנטית ובקיאים במתרחש בה.
- 19.4 במידה והחברה בה מתקיימת אסיפה מוגדרת כחברה בעלת חוב בעייתי, האנליסט יגבש המלצה לאחר היוועצות במחלקת מעורבות מוסדית.
- 19.5 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.

י. נוהל שימוש בזכויות הצבעה (המשך)

19.6 אם סמנכ"ל השקעות או האנליסט הממונה נדרשים לקבל נתונים מעבר למידע שהתקבל כאמור הנדרש לצורך ניתוח וגיבוש החלטת ההצבעה יזמו פנייה לחברה.

19.7 לפי הצורך, במקרים בהם החזקות 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 חיצונית. 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 ההשקעות, 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 וסמנכ"ל 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 וסמנכ"ל 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 שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2016 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.

ענת כנפו- תבור
מנכ"לית

ברק סורני
יושב ראש הדירקטוריון

תאריך אישור הדוח: 26 במרס 2017

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 שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות, הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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 2016, 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 2016, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

ברק סורני, יו"ר הדירקטוריון

ענת כנפו תבור, מנכ"לית

מיקי אסף, סמנכ"ל כספים

תאריך אישור הדוח: 26 במרס 2017

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 שוק ההון, ביטוח וחיסכון 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 2016, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה 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 ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, 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 חיזוניות בהתאם לתקני דיווח בינלאומי (International Financial Reporting Standards), ובהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון. 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 מרשות); (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 שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה 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 לבלתי 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 2016, 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 2016 והדוח שלנו, מיום 26 במרץ 2017, 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

26 במרץ 2017