הפניקס פנסיה וגמל בע"מ

דוח הדירקטוריון

לשנת 2011

תוכן העניינים

	דף
תיאור תמציתי של קרנות הפנסיה, קופות הגמל והחברה המנהלת	4
תיאור הסביבה העסקית	12
מצב כספי	22
תוצאות הפעולות	25
תחזית זרמי כספים	29
השפעות אירועים והתפתחויות חיצוניים לענף הפנסיה	29
הצהרות יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל לגבי ביצוע בקרות (*SOX 302* ו - *SOX 404*)	34
דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי	35

דוח הדירקטוריון כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בקופה במועד הדוח וכולל הערכות של הקופה או כוונות שלה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "הקופה מעריכה", "הקופה סבורה", "צפוי/ה" וכדומה, אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

1. תאור תמציתי של קרנות הפנסיה, קופות הגמל והחברה המנהלת

1.1 החברה המנהלת

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה פרטית העוסקת בניהול קרנות פנסיה וקופות גמל (ראה להלן). החברה התאגדה ביום 21 בדצמבר 1992, והיא בבעלות מלאה של הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס ביטוח") מקבוצת הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "קבוצת הפניקס" או "הקבוצה" או "הפניקס אחזקות"). לחברה רישיון לעסוק בביטוח פנסיוני ואישורים לניהול קופות גמל לקצבה, המאפשרים לה להפעיל קרנות פנסיה מסוג קרן פנסיה חדשה מקיפה, קרן פנסיה חדשה כללית וכן קופות גמל כפי שמפורט להלן.

החל מיום 1 בינואר, 2010 הועברו לחברה קופות הגמל שנוהלו בנאמנות על ידי הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ (לשעבר - הפניקס גמל בע"מ) (להלן: "הפניקס מאוזנות"), כך שהחברה מנהלת בנאמנות מלבד קרנות פנסיה גם את קופות הגמל שהועברו.

1.2 קרנות הפנסיה

הפניקס פנסיה מקיפה (להלן: "קרן מקיפה")
פועלת כקרן תשואה, דהיינו, קרן בה זכויותיו של המבוטח נקבעות על פי הצבירה האישית שלו בהתאם לשנת לידה, גיל , מין, התשואות על נכסי הקרן, ומנגנון עדכון זכויות לפי תוצאות הדוח האקטוארי. עמית מבוטח בביטוח מקיף לנכות שאירים וזקנה.

הפניקס פנסיה כללית (להלן: "קרן כללית") פועלת כקרן תשואה במסלול יסוד. קרן זו מיועדת בעיקר לצבירת חיסכון לגיל פרישה מרמות שכר העולות על "תקרות ההפקדה החודשית" המותרת בקרן פנסיה מקיפה, כהגדרתה בתקנות מס הכנסה, או הפקדות חד פעמיות.
הקרן הכללית מקנה זכויות לזיקנה בלבד. על פי תקנון קרן כללית המבוטח זכאי לפנסיית זקנה מגיל הפרישה לכל החיים. תוכנית זו אינה זכאית לאג"ח מיועדות מסוג ערד וכללי ההשקעה החלים עליה הם הכללים החלים על קופות הגמל.

1.3 קופות הגמל

הפניקס השתלמות: הוקמה בדצמבר 2003. קופת גמל מסלולית, המיועדת לתשלום דמי השתלמות לעובדים, לעצמאים, לחברי קיבוץ, לחברי מושב שיתופי או למוטבים לפי התקנון. לקופה כיום שלושה מסלולים: מסלול כללי, מסלול ללא מניות ומסלול מניתי. העמית רשאי לבחור במסלולי ההשקעה בהם יושקעו כספיו. במהלך שנת 2009 נפתח מסלול שיטת הפניקס בקופה.

הפניקס מרכזית: הוקמה בדצמבר 2003. קופת גמל מרכזית לפיצויים, שעמיתיה הם מעבידים בלבד, ומיועדת לתשלום פיצויים לעובדים שכירים, בהתאם לחוק פיצויי פיטורים תשכ"ג-1963. לקופה זו אין מסלולי השקעה והכספים מושקעים לפי שיקול דעת החברה וועדת ההשקעות. הפניקס מרכזית לפיצויים (סגורה) מוזגה עם הקופה ביום 1 ביולי, 2010.

הפניקס תגמולים ופיצויים: החלה פעילותה במאי 2004. קופת גמל מסלולית, המיועדת לתשלום תגמולים ולתשלום פיצויים אישיים לעובדים שכירים ולעצמאיים. לקופה שלושה מסלולים מסלול כללי, מסלול ללא מניות ומסלול מניתי. במהלך שנת 2009 נפתח מסלול שיטת הפניקס בקופה.
הפניקס תגמולים ופיצויים (סגורה) מוזגה עם המסלול הכללי של הקופה ביום 1 ביולי, 2010.
בתאריך 1.1.2012 הושלם מיזוג עמית גמל אל קופת הגמל "הפניקס תגמולים ופיצויים" (להלן: "הקופה הקולטת ").
בהתאם למתווה המיזוג, עמיתי עמית גמל הועברו ביום 1 בינואר, 2012 לקופה הקולטת למסלול השקעה חדש בשם "עמית כללי", וזאת בהתאם לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

הפניקס מרכזית לפיצויים (סגורה): הינה קופת גמל סגורה בפני עמיתים חדשים מיום 1 בינואר, 2006. הקופה הינה קופת גמל שעמיתיה הם מעבידים בלבד, ומיועדת לתשלום פיצויים לעובדים. הפניקס ביטוח ערבה לעמיתי הפניקס מרכזית לפיצויים כך שסכומים שיוחזרו להם לא יפחתו בשום מקרה מהסכומים שהופקדו על-ידם בקופות. הקופה מוזגה עם הפניקס תגמולים ופיצויים מסלול כללי ביום 1 ביולי, 2010.

הפניקס תגמולים ופיצויים (סגורה): הינה קופת גמל סגורה בפני עמיתים חדשים מיום 1 בינואר, 2006. הקופה מיועדת לתשלום תגמולים ולתשלום פיצויים אישיים לעובד. הפניקס ביטוח ערבה לעמיתי

הפניקס תגמולים ופיצויים כך שסכומים שיוחזרו להם לא יפחתו בשום מקרה מהסכומים שהופקדו על-ידם בקופות. הקופה מוזגה עם הפניקס מרכזית ביום 1 ביולי, 2010.

עמית תגמולים ופיצויים (להלן: עמית גמל"): הוקמה בשנת 1952 כקופה תאגידית והחל מיום 1 בינואר, 2009 מנוהלת הקופה על-ידי החברה. הקופה מיועדת לתשלום תגמולים ולתשלום פיצויים אישיים לעובדים שכירים ועצמאיים. ישנה הבחנה בין עמיתים שהצטרפו לפני 31 בדצמבר, 2007 ועמיתים שהצטרפו לאחר מכן לעניין דמי ניהול.
בתאריך 1.1.2012 הושלם מיזוג עמית גמל אל קופת הגמל "הפניקס תגמולים ופיצויים" (להלן: "הקופה הקולטת").
בהתאם למתווה המיזוג, עמיתי עמית גמל הועברו ביום 1 בינואר, 2012 לקופה הקולטת למסלול השקעה חדש בשם "עמית כללי", וזאת בהתאם לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

קופת גמל / קרן השתלמות בניהול אישי: הוקמו בסוף חודש נובמבר 2011. באמצעותן יכול העמית לנהל את כספי החיסכון שלו באופן עצמאי ו/או באמצעות מנהל השקעות מטעמו, תחת מגבלות השקעה שיבוקרו על ידי החברה המנהלת אצלה ינוהלו כספי החיסכון. קופות אלו כפופות להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), תש"ע-2009, אשר מסדירות, בין היתר, מי רשאי להצטרף לקופה מסוג זה וכן מגבלות שונות לעניין ההשקעות בקופה ולעניין אופן ניהולה.

1.4 תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח הכספי

1.4.1 הרכב הכנסות בתקופת הדוח - הקרן המקיפה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
הכנסות (הפסדים)		
ממזומנים ושווי מזומנים	2,894	2,561
מהשקעות:		
ניירות ערך שאינם סחירים	90,385	79,041
ניירות ערך סחירים	(161,239)	189,952
פקדונות והלוואות	(6,926)	17,697
	(77,780)	286,690
הכנסות אחרות, נטו	(15)	2,213
סך כל ההכנסות (ההפסדים)	(74,901)	291,464
הוצאות		
דמי ניהול	68,953	53,757
עמלות ניהול השקעות	2,902	2,914
סך הכל הוצאות	71,855	56,671
עודף הכנסות (הפסדים), נטו	(146,756)	234,793

בשנת הדוח נרשמו הפסדים מהשקעות הסך של 77,780 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 286,690 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בשיעור של כ - 127% נובע בעיקר מהמגמה השלילית שנרשמה בשוק ההון, שהתבטאה בתשואה נומינלית שלילית ברוטו של 2.33%, וזאת לעומת תשואה נומינלית חיובית ברוטו של 10.28% בתקופה המקבילה אשתקד.

דמי הניהול אותן שילמה הקרן לחברה המנהלת הסתכמו בשנת הדוח לסך של 68,953 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 53,757 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. את הגידול בשיעור של כ - 28% ניתן לייחס לגידול המתמשך בנכסי הקרן ולגידול בהפקדות השוטפות.

1.4.2 <u>הרכב הכנסות בתקופת הדוח - הקרן הכללית</u>

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
<u>הכנסות (הפסדים)</u>		
ממזומנים ושווי מזומנים	53	80
מהשקעות:		
מניירות ערך שאינם סחירים	(25)	(18)
מניירות ערך סחירים	(647)	3,465
סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות	(824)	3,447
הוצאות אחרות	13	(14)
סך כל ההכנסות (הפסדים)	(758)	3,513
<u>הוצאות</u>		
דמי ניהול	874	665
עמלות ניהול השקעות	42	42
	916	707
עודף הכנסות (הפסדים), נטו - מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה	(1,674)	2,806

בשנת הדוח נרשמו הפסדים מהשקעות הסך של 824 אלפי ש"ח, בהשוואה להכנסות בסך של 3,447 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בשיעור של כ - 124% נובע בעיקר מהמגמה השלילית שנרשמה בשוק ההון, שהתבטאה בתשואה נומינלית שלילית ברוטו של 1.97%, וזאת לעומת תשואה נומינלית חיובית ברוטו של 9.66% בתקופה המקבילה אשתקד.

דמי הניהול אותן שילמה הקרן לחברה המנהלת הסתכמו בשנת הדוח לסך של 874 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 665 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. את הגידול בשיעור של כ - 31% ניתן לייחס לגידול בנכסי הקרן ולגידול בשיעור דמי הניהול שנגבו.

1.4.3 המצב הכספי של קופות הגמל ותוצאות הפעילות בתקופה הנסקרת:

	יתרה ליום 31 בדצמבר 2010	הפקדות	משיכות	העברות, נטו	הכנסות, נטו	יתרה ליום 31 בדצמבר 2011
	אלפי ש"ח					
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול כללי	294,794	15,776	(14,417)	(33,052)	(21,637)	241,464
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול מנייתי	19,385	902	(641)	(2,851)	(5,562)	11,233
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול ללא מניות	27,856	1,138	(3,024)	448	844	27,262
הפניקס השתלמות - מסלול כללי	466,910	107,654	(41,774)	(36,370)	(33,988)	462,432
הפניקס השתלמות - מסלול מנייתי	56,361	11,363	(3,824)	(4,422)	(16,829)	42,649
הפניקס השתלמות - מסלול ללא מניות	36,337	9,720	(3,836)	6,403	1,263	49,887
עמית קופה לתגמולים ופיצויים	52,086	1,055	(3,178)	(3,544)	225	46,644
הפניקס מרכזית	72,534	720	(12,425)	(2,989)	322	58,162
הפניקס השתלמות בניהול אישי	-	453,291	-	33	1,334	454,658
הפניקס גמל בניהול אישי	-	189,403	-	-	1,517	190,920
	1,026,263	791,022	(83,119)	(76,344)	(72,511)	1,585,311

הנכסים המנוהלים בגמל ליום 31 בדצמבר, 2011 הסתכמו לסך של כ - 1,585 מיליוני ש"ח, בהשוואה לסך של כ – 1,026 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2010, גידול של כ - 54%.

הגידול בנכסים נובע בעיקר מפתיחת קופות הגמל וקרנות ההשתלמות בניהול אישי שסך ההפקדות אליהן הסתכמו בכ - 645 מיליוני ש"ח שקוזזו בשל צבירה שלילית נטו בסך של כ - 76 מיליוני ש"ח, ומהפסדים מהשקעות בסך של כ – 72 מיליוני ש"ח.

1.5 התפתחות או שינויים מהותיים בהסכמי ביטוח משנה

קרן הפנסיה המקיפה החדשה פועלת על בסיס עקרון ההדדיות והאיזון האקטוארי. במקרה של אירועים יוצאי דופן עלולים המבוטחים להיפגע. ביטוח המשנה נועד להגן על הקרן ומבוטחים בקרות אירועים יוצאי דופן. בקרנות פנסיה מקיפות קטנות ביטוח המשנה מונע חשיפה לסיכונים כאמור. לתנאי ההתקשרויות עם מבטחי משנה יש השפעה על רווחיות החברה המנהלת.

החברה החליטה לרכוש מכספה ביטוח משנה לפניקס פנסיה מקיפה בגין אירועי קטסטרופה במסגרת מדיניות ניהול סיכונים של החברה, ומשלמת בתמורה בגין חלקה היחסי בכיסוי הנרכש על-ידי הפניקס ביטוח. ההתקשרות הישירה עם מבטחי המשנה נעשית על-ידי הפניקס ביטוח, וביטוח המשנה חל במשותף על ענפי ביטוח חיים וקרן הפנסיה.

ביטוח המשנה של החברה נרכש באמצעות הפניקס ביטוח לתקופה קצובה, וניתן לביטול בהודעה מראש לגבי ביטוחים עתידיים בלבד. החברה אינה מקבלת עמלה מכוח הסכם ביטוח המשנה.

מלבד הגדלת השייר בשנת 2012 לא היו שינויים מהותיים בהסכם ביטוח המשנה בתקופת הדוח ועד מועד הגשתו.

1.6 אירועים מיוחדים בתקופת הדוח

1.6.1 הון ודרישות הון

ביום 16 בפברואר, 2012 פורסם חוזר גופים מוסדיים בקשר לדרישות הון מחברות מנהלות קופות גמל וקרנות פנסיה (להלן - "החוזר"). החוזר קובע כי דרישת ההון תהיה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 אשר פורסמו ביום 29 בפברואר, 2012 (להלן: " התקנות") חלף דרישות הון בהתאם לתקנות מס הכנסה וחוזרי אגף שוק ההון. התקנות נכנסו לתוקף ביום 30 במרס, 2012.
התקנות מחייבות את החברות המנהלות להחזיק הון עצמי מזערי, על מנת לקיים כרית בטחון מספקת מפני סיכונים תפעוליים ועל מנת שזו תשמש, בעת הצורך, להזרמת הון לפעולות שוטפות ולהמשך פעילותן התקינה של החברות המנהלות. בהתאם לתקנות, דרישת ההון מחברות מנהלות הינה בסכום הגבוה מבין סכום ההון עצמי התחלתי בסך 10 מיליוני ש"ח או סכום שלושת אלה: (1) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד תקרה של 15 מיליארד ש"ח (2) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל התקרה האמורה בסעיף (1) לעיל (3) 25% מההוצאות השנתיות. התקנות קובעות כללי השקעה של סכום ההון העצמי המזערי הנדרש, הכוללים, בין היתר, איסור שעבוד של הנכסים העומדים כנגד ההון הנדרש, שיעור החזקה מינימלי של נכסים נזילים, איסור החזקת נכסים בלתי מוחשיים כנגד ההון העצמי הנדרש, איסור השקעת ההון העצמי המזערי במי ששולט בחברה, בצד קשור לה או בצד קשור למי ששולט בה וכן איסור על החזקת יותר מ - 10% מאמצעי שליטה בתאגיד כלשהו, למעט חברה בת שהיא חברה מנהלת ולמעט החזקה בשיעור 100% מאמצעי השליטה בתאגיד עזר ומגבלות על מתן ערבות. כמו כן נדרשת חברה מנהלת להעמיד הון נוסף בגין חברות מנהלות נשלטות.
חברה מנהלת רשאית לחלק דיבידנד רק אם הונה העצמי הוא לפחות בגובה ההון העצמי הנדרש ממנה לפי תקנות אלה.
לפרוט נוסף ראה באור 14 ה' לדוחות הכספיים של החברה.

1.6.2 שומות מס

לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2007.

1.6.3 שינויים בתקנונים

1.6.3.1 שינויים בתקנון הפניקס פנסיה מקיפה

ביום 29 ביוני, 2011 אישר הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון שורת תיקונים בתקנון קרן הפנסיה "הפניקס פנסיה מקיפה" בהתאם לגרסה מיום 31 במאי, 2011 שעיקריהם מפורטים בסעיף 19 בדוח התקופתי של החברה לשנת 2011.

1.6.3.2 שינויים בתקנון הפניקס פנסיה כללית

החברה הגישה בקשה לשינויים בתקנון המתחייבים מחוזר האוצר בעניין נוהל יישוב תביעות וכן תיקוני עריכה. טרם התקבל אישור האוצר לתיקון המבוקש.

1.6.3.3 שינויים בתקנון הפניקס מרכזית והפניקס תגמולים ופיצויים

תקנוני קופת "הפניקס תגמולים ופיצויים" וקופת "הפניקס מרכזית" תוקנו ביוני 2010 בעקבות המיזוג שנעשה בין "הפניקס תגמולים ופיצויים (סגורה) ו"הפניקס מרכזית לפיצויים (סגורה) לקופות. הוספה הגדרת עמיתים מועברים וזכויות של העמיתים המועברים לעניין שיעור דמי ניהול מקסימים וערבות הפניקס ביטוח להפקדות עוגנו בתקנונים.
לאור האמור בסעיף 1.3 לעיל בדבר מיזוג קופת הגמל עמית אל תוך קופת הפניקס תגמולים ופיצויים, שונה תקנון הקופה ביום 1 בינואר, 2012 כך שבפרק מסלולי ההשקעה בתקנון הוסף מסלול ההשקעה האמור וכן יתר השינויים המתחייבים בשל המיזוג.

1.6.4 העברת פעילות קופות הגמל

החברה החליטה בשנת 2009 לקבל לידיה את ניהולן של קופות הגמל שנוהלו על ידי הפניקס מאוזנות בע"מ בהתאם להסכם העברה שנחתם בינה לבין הפניקס מאוזנות בע"מ. מתווה העברת ניהול קופות הגמל אושר ביום 9 בפברואר, 2009 על ידי אגף שוק ההון, ביטוח והחיסכון.
במסגרת זו נדרשה החברה לשנות את שם החברה, תקנות ההתאגדות ותקנוני הקופות וקרנות הפנסיה.
ביום 6 בינואר, 2010 החליטה האסיפה הכללית על שינוי שם החברה מ"הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" לשמה הנוכחי.

החברה קיבלה ביום 9 בפברואר, 2009 אישור עקרוני לשינוי השם ותקנון ההתאגדות של החברה שנכנס לתוקף רק לאחר שהליך ההעברה הושלם.

החברה קיבלה אישור מרשות המסים למתווה בהתאם למתחייב במתווה הפעולה שהגישה לאוצר, שתמציתו העברת נכסים בין חברות אחיות בהתאם להוראת סעיף 104ב(ו) לפקודת מס הכנסה, כאשר הפניקס מאוזנות בע"מ והפניקס פנסיה וגמל בע"מ תהיינה שתיהן באחזקתה המלאה של הפניקס חברה לביטוח בע"מ.

בהתאם למוסכם עם אגף שוק ההון, הביטוח והחסכון, העברת הקופות המנוהלות על ידי הפניקס מאוזנות בע"מ בוצעה ביום 31 במרס, 2010 רטרואקטיבית מיום 1 בינואר, 2010.

שינוי תקנוני הקופות וקרנות הפנסיה המתחייב מהליכי המיזוג אושר על ידי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

לפירוט נוסף בדבר נתוני פרופורמה, ראה באור 3 לדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

1.6.5 מיזוג קופות הגמל הסגורות

החברה החליטה למזג את קופת הגמל הפניקס מרכזית לפיצויים (סגורה) עם הפניקס מרכזית ואת קופת הגמל הפניקס תגמולים ופיצויים (סגורה) עם קופת הגמל הפניקס תגמולים ופיצויים מסלול כללי החל מיום 1 ביולי, 2010. המהלך קיבל אישור הגופים המוסמכים לרבות אגף שוק ההון.

1.6.6 מיזוג קופת הגמל עמית

החברה החליטה למזג את קופת הגמל עמית קופה לתגמולים ופיצויים עם ולתוך קופת הגמל הפניקס תגמולים ופיצויים. העמיתים יועברו למסלול השקעה חדש בשם "עמית כללי" החל מיום 1 בינואר, 2012. המהלך קיבל את אישור הגופים המוסמכים לרבות אגף שוק ההון.

1.6.7 הפסקת ניהול עמית קופה לתגמולים ופיצויים בע"מ - קרן פנסיה ותיקה

בתוקף מיום 31 בדצמבר, 2010 הופסק ניהולה של קרן הפנסיה הוותיקה (להלן - "הקרן הותיקה") על ידי הקופה התאגידית עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ (להלן - "עמית"). קרן הפנסיה הועברה ללא תמורה לניהולה בנאמנות של הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ (לשעבר הפניקס גמל בע"מ) (להלן - "הפניקס מאוזנות") חברה בבעלות הפניקס חברה לביטוח בע"מ.

עם העברת קרן הפנסיה לניהולה של הפניקס מאוזנות תם תוקפו של הסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין עמית לבין החברה, מכוחו קיבלה החברה מעמית תמורה עבור השירותים שנתנה.

האמור לעיל בוצע בהתאם להוראות סעיף 104ב(ו) לפקודת מס הכנסה ולתקנות מס הכנסה (תנאים להעברת נכס בפטור ממס בין חברות אחיות), התשנ"ד- 1994, ובהתאם למתווה לשינוי מבני שאושר על ידי אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון והוראות הסדר התחיקתי.

שינוי המבנה האמור קיבל את אישור רשות המסים ביום 27 בדצמבר, 2010 בכפוף לתנאים הקבועים בו.

1.6.8 <u>הקמת קופות גמל בניהול אישי</u>

בחודש נובמבר 2011 הקימה החברה קופת גמל וקרן השתלמות בניהול אישי. הקופות הוקמו בהתאם לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
על פי תקנוני הקופות, רשאית החברה לגבות דמי ניהול מקסימליים של עד 2% בשנה מסך נכסי הקופה. לפירוט נוסף ראה סעיף 1.3 לעיל.

1.6.9 <u>מערכות מיכון</u>

"מערכת מסלול" שהוטמעה בחברה בחודש אפריל 2010, בתחולה רטרואקטיבית לינואר 2010, מנהלת את הזכויות באופן שוטף בהתאם לתקנון והיתרות מחושבות באופן שוטף. בחודש אפריל 2011 הושלם תהליך ההסבה ל"מערכת מסלול" של התהליכים התפעוליים כגון: פדיון, הפקה, שינויים וכו',

1.6.10 <u>תשואה דמוגרפית בקרן המקיפה</u>

התשואה הדמוגרפית החודשית המצטברת כפי שחולקה לעמיתי הקרן המקיפה במהלך שנת 2011 עמדה על כ- 1.87%. על פי תוצאות המאזן האקטוארי לשנת 2011, שעור העודף האקטוארי השנתי עמד על סך של כ - 0.73%.

1.6.11 <u>התקשרויות והסכמים</u>

1.6.11.1 החברה מקבלת שירותי השקעות מחברת הפניקס השקעות ופיננסים בע"מ (צד קשור), הכולל מתן שירותי השקעות בגין קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה. ההסכם בתוקף עד לתום שנת 2011, והתשלום החודשי עומד על סך של 75 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. בימים אלה נמצאת החברה במו"מ להארכת ההסכם לתקופה נוספת.

1.6.11.2 החברה שוכרת מהחברה האם משרדים . בהסכם שנחתם בינואר 2006 נקבעה התמורה ל- 22 אלפי ש"ח בחודש. ביום 1 בינואר, 2009 נחתם הסכם חדש בין הצדדים בו נקבע כי התמורה תהיה 46 אלפי ש"ח בחודש, בהתאם לשטח המושכר החדש. ההסכם בין הצדדים מוארך באופן אוטומטי, כל עוד לא הביע אחד הצדדים את רצונו לסיום ההסכם. החל מיום 1 בינואר, 2010 החברה משלמת בנוסף סך של כ-33 אלפי ש"ח בגין השטח שמושכר לפעילות הגמל .

1.6.11.3 בהתאם להסכם שנחתם ביוני 2008 בין החברה לבין היועצת המשפטית של החברה, מקבלת החברה שרותי יעוץ משפטי תמורת תשלום חודשי בסך כ- 21 אלפי ש"ח בצירוף מע"מ. תקופת ההסכם היא ל- 18 חודשים מיום חתימתו.
ביום 3 בינואר, 2010 הוארך ההסכם בשנה נוספת, וביום 31 בדצמבר, 2011 ההסכם הגיע לסיומו.

1.6.11.4 בהתאם להסכם שנחתם באוגוסט 2007 בין החברה לחברת קשר ליס א קאר בע"מ, מקבלת החברה שרותי ליסינג תפעולי עבור רכבי החברה תמורת מחירים שנקבעו במסגרת נספח להסכם.

1.6.11.5 החברה מקבלת שירותי תפעול מהחברה האם הכוללים בין היתר, כספים וחשבות, מינהל ולוגיסטיקה, מחשוב ועיבוד נתונים, תפעול ומכירות.
החל משנת 2010 החברה משלמת דמי תפעול בשיעור של כ- 0.2% (בשנת 2009 - 0.15%) מהיקף הנכסים של הקרן המקיפה והקרן הכללית. בנוסף שילמה החברה בשנת 2011 דמי תפעול בשיעור של 0.05% מנכסי קרן הפנסיה הותיקה.
בנוסף, משלמת החברה לחברה האם תשלום רבעוני בגין שימוש במערכת התפעולית (מערכת "מסלול"), אשר משולם החל מיום 1 באפריל, 2011 ועד ליום 1 בינואר, 2021 (התשלום האחרון) בסך 375 אלפי ש"ח, כאשר החל מהתשלום הראשון לשנת 2012, יוצמדו התשלומים למדד המחירים לצרכן הידוע בגין חודש ינואר 2012.

1.6.11.6 ביום 1 ביוני, 2005 נחתם הסכם בין בנק המזרחי המאוחד בע"מ לבין הפניקס קרנות מאוזנות וותיקות בע"מ (לשעבר הפניקס גמל בע"מ) (להלן – הפניקס מאוזנות) לפיו הבנק ייתן לפניקס מאוזנות שירותי ניהול חשבונות העמיתים בקופות הגמל בתמורה לדמי ניהול חודשיים בשיעור של 0.125% לשנה משווי סך כל נכסי הקופות המנוהלות על ידי הפניקס מאוזנות ועד לשווי נכסים של חצי מיליארד ש"ח. מיתרת שווי הנכסים

שמעל חצי מיליארד ש"ח תשלם הפניקס מאוזנות דמי ניהול חודשיים בשיעור של 0.1% לשנה.
ביום 22 באפריל, 2009 נחתם הסכם תפעול חדש בין בנק מזרחי טפחות בע"מ לבין הפניקס מאוזנות לפיו הבנק ייתן לפניקס מאוזנות שירותי ניהול חשבונות העמיתים בקופות הגמל בתמורה לדמי ניהול חודשיים בשיעור של 0.1% לשנה משווי סך כל נכסי הקופות המנוהלות על ידי הפניקס מאוזנות. דמי התפעול יחושבו על פי דוח היקף הנכסים הנכון לסוף חודש החיוב וזאת לתקופה מינואר 2009.
ביום 1 בינואר, 2010 ההתקשרות הומחאה לחברה בהמשך להעברת ניהול קופות הגמל (לפרטים נוספים ראה באור 1 ב').
ביום 23 בפברואר, 2011 הוארך ההסכם עד ליום 31 בדצמבר, 2011.
בימים אלה נמצאים הצדדים במו"מ להארכת הסכם ההתקשרות לתקופה נוספת תוך שינוי אפשרי בשיעור דמי התפעול האמורים.

1.6.11.7 ביום 23 במרס, 2011 חתמה החברה הסכם למתן שירותי תפעול עם הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ (להלן – הפניקס מאוזנות).
במסגרת ההסכם תעניק החברה לפניקס מאוזנות את שירותי התפעול הנדרשים לניהולה של קרן הפנסיה הותיקה עמית בהתאם להסדר התחיקתי.
בגין שירותי התפעול האמורים לעיל תשלם הפניקס מאוזנות דמי תפעול בשיעור שנתי של 0.1% מסך הנכסים המנוהלים של קרן הפנסיה עמית.
ההסכם בתוקף עד ליום 31 בדצמבר, 2011 ומתחדש באופן אוטומטי לשנה נוספת אלא אם אחד הצדדים מבקש אחרת בהודעה מראש של 30 יום.

1.6.11.8 בחודש נובמבר 2011 נחתם נספח להסכם ההפצה בין החברה לבין בנק הפועלים בע"מ לפיו הוארך הסכם ההפצה בין הצדדים עד ליום 31 באוקטובר, 2013 ("תקופת ההסכם המחודשת"). בהתאם לנספח האמור בסעיף זה, בתום תקופת ההסכם המחודשת יוארך הסכם ההפצה, למעט סעיף 3.13 להסכם ההפצה (לפיו לא יחול שינוי בהטבות בדמי הניהול כתוצאה מכך שלקוח קיבל יעוץ מיועץ בבנק), לתקופה בלתי קצובה. בהתאם להוראות הנספח, אם הצדדים לא הסכימו על הארכת הסכם ההפצה לרבות סעיף 3.13 בהסכמה שעוגנה בכתב לתקופה נוספת לאחר תקופת ההסכם המחודשת, הבנק יהיה רשאי לבטל את הסכם ההפצה לפי שיקול דעתו, ללא חובת הנמקה, בהודעה שתימסר לחברה לא יאוחר מיום 30 בספטמבר, 2013.

1.6.12 <u>שינוי בדמי הניהול בקופות הגמל</u>

בחודש מרץ 2011 פרסם הממונה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) - התשע"א-2011, ובחודש פברואר 2012 אושרו בועדת הכספים של הכנסת, תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) התשע"ב 2012 בנוסחן העדכני. במסגרת התקנות נקבע כי החל מינואר 2014 דמי הניהול השנתיים המירביים בקופות הגמל וביטוחי המנהלים שאינם מבטיחי תשואה יהיו עד 1.05% מהיתרה הצבורה בחשבונו של כל עמית ועד 4% מההפקדות השוטפות, כאשר מקבלי קצבאות הזקנה והשארים ישלמו
עד 0.6% מהנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקופה כלפיהם. כן נקבע כי במהלך שנת 2013 דמי הניהול ישולמו יהיו בשיעור של עד 1.1% מהיתרה הצבורה בחשבונו של כל עמית.
יצוין כי במסגרת דיוני ועדת הכספים הוסכם כי תבוצע פעולת חקיקה לצורך קביעה של דמי ניהול מינימאליים בסכום קבוע) "רצפה שקלית של דמי ניהול"). פעולה זו תלויה בהשלמה של תהליכים רגולטוריים שונים.
כמו כן, למיטב ידיעת החברה, מסדירות התקנות גם את שיעור דמי הניהול בחשבונות של עמיתים שהקשר עימם נותק)וכל עוד הוא לא חודש(, או עמיתים שנפטרו, בהתאם להוראות ולהגדרות הקבועות בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 ("תקנות האיתור"), בשיעור שלא יעלה על 0.3% לשנה מן היתרה הצבורה בחשבון העמית בקופות הגמל, או על השיעור החודשי שגבה הגוף המוסדי במועד בו נותק הקשר עם העמית או במועד שבו נודע לגוף המוסדי על פטירת העמית, לפי הנמוך מבניהם.
נכון למועד הדוח, טרם פורסם הנוסח הסופי של התקנות וכן לא ניתן להעריך את התממשות הפרסומים אודות האפשרות כי בנוסף לקביעת תקרות דמי ניהול כמפורט לעיל, ייקבע בחקיקה גם סכום מינימאלי של דמי ניהול במוצרים שונים.
להערכת החברה, מימוש הרפורמה עשויה לגרום לפגיעה מסוימת בהכנסות מדמי ניהול של החברות המנהלות של קופות גמל וקופות ביטוח, ומאידך, להתממשות הפרסומים

על הסכמה לקביעה של דמי ניהול בסכומים מינימאליים כאמור, צפויה להיות השפעה ממתנת על הפגיעה האפשרית בהכנסות וברווחיות של החברות המנהלות. כמו כן, לתקנות האמורות השלכה אפשרית על העדפת צרכנים והלקוחות של החברה וכתוצאה מכך, בשלב זה, לא ניתן להעריך את ההשלכות המצרפיות של תמהיל ההוראות הסופיות שיחולו.
החברה בוחנת את ההשפעות האפשריות של יישום התקנות על תוצאות פעילותה ומצבה הכספי, וכן בוחנת צעדים שתוכל לנקוט בהם על מנת לנמתן את השפעת התקנות.

1.6.13 חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 "טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופי המוסדיים" מיום 21.12.2011

החוזר מגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי על מנת להבטיח, ככל הניתן, כי רישום זכויות העמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור. במסגרת פרויקט הטיוב עליו מורה החוזר גוף מוסדי נדרש לבצע את הפעולות הבאות לגבי נתוני ממשק האחזקות:
1. עריכת סקר פערים אודות המידע הקיים ברמת מוצרים, עמיתים ומעבידים.
2. בניית מודל מיפוי ודירוג הפערים שנמצאו בסקר הפערים מהיבט השפעתם.
3. הכנת תכנית עבודה מפורטת לטיפול בכשלים שנמצאו בסקר הפערים, ובכלל זה התייחסות לסידור המידע הקיים ושמירתו, אימות נתוני עמיתים, עיבודי נתונים, בחינת השפעת פרויקט הטיוב על הגוף המוסדי ושימור.
גוף מוסדי יטייב את נתוני ממשק האחזקות החל ממועד הצטרפות העמית לקופה ולכל הפחות משנת 1997 ואילך. אולם, קופות שאינן קופות ביטוח או קרנות פנסיה יטייבו את נתוני ההפקדות, העברות ומשיכות אשר בוצעו, לכל הפחות, החל מיום 1.1.2005.
גוף מוסדי יקים ועדת היגוי הכפופה למנכ"ל אשר תגבש את תכנית העבודה ותדווח באופן שוטף לדירקטוריון על התקדמות פרויקט הטיוב. הדירקטוריון יאשר את תכנית העבודה של הפרויקט וידון בנושא לפחות אחת לחצי שנה.
החוזר קובע לוח זמנים לביצוע הפעולות במסגרת פרויקט הטיוב, ובכלל זה קובע כי הפרויקט כולו יסתיים עד ליום 30.6.2016.

לדעת הנהלת החברה, לא ניתן להעריך בשלב זה את השלכות פרויקט הטיוב על התוצאות הכספיות של החברה.

2. תאור הסביבה העסקית

2.1 מגמות והתפתחות בענף הפנסיה והגמל והשפעתן על עסקי החברה והקרנות שבניהולה

להלן תיאור תמציתי של מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה שיש להם או צפויה להיות להם השפעה על החברה.

1. התפתחויות במשק הישראלי

החברה פועלת במסגרת המשק הישראלי אשר מצבו הכלכלי, הפוליטי והביטחוני משליך על מכירותיה בתחומים שונים, על היקף תביעות הביטוח ועל עלויות שונות הכרוכות בתפעול. מצב המשק, שיעור התעסוקה ושכר העובדים הינם גורמים המשפיעים על רמת המכירות של החברה במוצרי הביטוח השונים ובעיקר על היקף עסקי תחום החיסכון ארוך הטווח, וכן על רמת שימור התיק בתחום זה.

בשנת 2010, התאפיין המשק הישראלי בעוצמה יחסית למשקי המערב, למרות היותו משק מוטה יצוא. הדבר בא לידי ביטוי בצמיחה נאה בתוצר, ירידה בשיעור האבטלה, צריכה פרטית חזקה וגרעון ממשלתי נמוך מהצפוי. יחד עם זאת גם שנת 2010, לא הייתה חפה מחדשות שליליות שעלו מדי פעם בעולם ויצרו חששות שהבעיות שנוצרו בעת משבר 2008, עלולות להתפרץ מחדש. בין השאר בישראל, עלתה דאגה מהשלכות הריבית הריאלית השלילית שתרמה לעליות מחירים חדות בנדל"ן למגורים ולעלייה במשקל מגזר הנדל"ן והמשכנתאות באשראי הבנקאי.

שנת 2011 המחישה כי החששות שליוו את נתוני המשק הטובים ב- 2010, לא היו מופרכות. בהתאם, המחצית הראשונה של 2011 התאפיינה עדיין בנתוני מקרו חזקים יחסית אך ככל

שהתקדמה השנה, החלו להתפרסם נתונים שהראו על האטה בקצב הצמיחה. אלו יצרו תחושה שמחזור העסקים בישראל הגיע כבר לשיאו. לאירועים בעולם הייתה תרומה משמעותית להאטת קצב הצמיחה כאשר בראיה כוללת של 2011 ניתן לסמן שלושה אירועים מרכזיים שלהם הייתה השפעה על כלכלת ישראל. הראשון, ה"אביב הערבי" שליבה מחדש את אי הודאות הגיאופוליטית במזה"ת והשפיע על מחירי הנפט בעולם. השני, חששות כבדים מקריסת גוש היורו, המהווה שוק יעד מרכזי ליצוא הישראלי. השלישי, המחאה החברתית שטענה כנגד חלוקה לא שיוויונית של העושר בין מעמד הביניים למעמד הגבוה. השלכותיה של המחאה החברתית על המגזר העסקי כבר ניכרה בשחיקת רווחי החברות ובהאטה בצריכה פרטית. יחד עם זאת, השלכותיה על המשק טרם התבררו עד סופן. זאת עקב ועדת הריכוזיות שטרם סיימה את עבודתה וציפייה למהלכים נוספים של הרגולטור להגברת התחרות בענפים שונים ולהקטנת כוחם של הקונצרנים הגדולים במשק.

אומדן ראשון של הלמ"ס לצמיחה בשנת 2011 מצביע על צמיחה של 4.8%, בהמשך לעליה בתוצר בשנת 2010 ועליה מתונה יחסית של 0.8% בשנת 2009. נתונים מנוכי עונתיות על התפתחות התוצר לפי רבעונים מראים שברבעון השלישי של 2011 גדל התוצר ב- 3.5% בחישוב שנתי לאחר עליה של 3.7% ברבעון השני ו- 4.8% ברבעון הראשון של השנה. בתקופה זו, התוצר המקומי הגולמי לנפש עלה ב- 2.9% בדומה לעליה בשנת 2010 . לשם השוואה , לפי נתוני OECD עלה התמ"ג לנפש בארצות הארגון ב- 1.4% בממוצע בשנה.

בסקירה האחרונה שפרסם בנק ישראל לגבי ההתפתחויות הכלכליות במשק בחודש אוקטובר נאמר כי בחודשים מאי-אוגוסט התמתן קצב ההתרחבות של הפעילות הכלכלית. התוצר המקומי הגולמי גדל ברביע השני ב-3.5%, זה של המגזר העסקי גדל ב-2.4% בלבד (שניהם במונחים שנתיים), והמדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל עלה בשיעור מדוד.
פער התוצר הצטמצם, ויחד עם האטת קצב הצמיחה וירידת שיעור האבטלה לשפל הוא עשוי לרמז כי המשק נמצא מעבר לשיא של מחזור העסקים. יצוא הסחורות פחת על רקע התמתנות הביקושים העולמיים; גידול הצריכה הפרטית הואט, ואמון הצרכנים פחת; מגמת ההתרחבות המואצת של ההשקעה בענפי המשק נחלשה; התפתחות זו עשויה להעיד שיצרנים מעריכים כי אין עוד צורך להגדיל בהרבה את כושר הייצור, בשל התמתנות צפויה בפעילות הכלכלית.
בבחינת נתוני השקעה לפי מגזר עולה כי שיעור ההשקעה של הממשלה בענפי המשק מגיע לכ-15% בלבד. כמו כן, ההשקעה הממשלתית בתשתיות מהווה כ- 10% בלבד, מסך ההשקעה בתשתיות במשק. משקלו הגבוה של המגזר העסקי בהשקעות בענפי המשק מלמד על רגישות גבוהה יותר של רכיב זה בתוצר לשינויים בתנאי הרקע הכלכליים.
הכנסות המדינה ממסים עלו במתינות בחודשים מאי-אוגוסט, והן נמוכות מהתוואי העונתי החזוי, במיוחד בגביית המסים העקיפים. ההוצאות המקומיות (ללא אשראי) היו אף הן נמוכות מהתוואי העונתי, בעיקר בגלל תת-ביצוע של משרדי הממשלה. בהסתמך על ההתפתחויות הפיסקליות עד חודש אוגוסט, הגירעון החזוי בתקציב יעמוד על קרוב ל-3 אחוזי תוצר, שיעור המתיישב עם תקרת הגירעון בתקציב.
בהתאם לאמור לעיל הפחית בנק ישראל בסוף דצמבר את תחזיותיו לקראת 2012. תחזית הצמיחה ל-2012 עודכנה כלפי מטה ל- 2.8% יחסית לזו שפורסמה בספטמבר (3.2%). ההאטה הצפויה של קצב צמיחת התוצר ב-2012, יחסית לזה של 2011, נובעת מהאטה צפויה של קצב צמיחת כל רכיבי הביקושים.

תעסוקה ואבטלה – הצמיחה המהירה יחסית שנרשמה במשק בשנת 2010 הביאה גם להתרחבות התעסוקה במגזר העסקי ולהצטמצמות שיעור האבטלה במשק. שיעור האבטלה פחת והגיע ברביע השני של 2011 ל-5.5%, נמוך מאשר ערב המשבר של 2008 ומהנמוכים בעשורים האחרונים. זאת בניגוד למצב בארה"ב שאמנם הציגה ירידה בשיעור האבטלה לעומת השיא (כ-10%) אך עדיין מתמודדת עם שיעורי אבטלה גבוהים ברמת 8.8% בעוד בגוש היורו נשמר שיעור אבטלה סביב 10%.

במקביל לסימני ההאטה בקצב הצמיחה בישראל במחצית השנייה של השנה, ניכרה האטה גם בנתוני סקר כוח אדם לרבעון השלישי של השנה. מספר המועסקים עלה בשיעור מתון של 0.3% בלבד ובהתאם מוערך כי ב- 2012 תרשם שוב עליה קלה באבטלה. לפי הערכות בנק ישראל העדכניות, תעלה האבטלה ב- 2012 לרמה של 6.3%.

השינוי החיובי בשוק העבודה, תרם לעליה בדרישות להעלאת שכר בסקטורים שונים במשק במגזר הציבורי – עובדים סוציאליים, רופאים ועוד. בהתאם, נתוני המגמה הצביעו על עלייה בשכר הממוצע למשרת שכיר במחירים קבועים. בחודשים יולי-ספטמבר 2011 עלה השכר הממוצע למשרת שכיר במחירים קבועים ב-2.5% בחישוב שנתי, בהמשך לעלייה של 0.9% בחישוב שנתי בחודשים אפריל-יוני 2011. באופן יחסי לשיעור האבטלה הנמוך, השכר הריאלי במשק עלה בצורה מתונה ביותר ומכאן כוח הקניה של הציבור נשחק. נושא זה היה אחד מהגורמים להתפרצות המחאה החברתית במהלך חודשי הקיץ.

2. <u>התפתחויות בכלכלה העולמית</u>

שנת 2011 עמדה בסימן של מספר אירועים רחבי היקף: הראשון, עליה של ממש במפלס הדאגה לגבי יכולתן של מדינות ה- PIIGS להמשיך ולשרת את חובן, שהתבטאה בירידת דירוגי האשראי שלהן. כן פורסמה בנובמבר אזהרת דירוג לכל 17 מדינות הגוש כולל שש המדינות בעלות הדירוג המושלם. השני, חשש מהשלכות מחיקת חובות ריבוניים של מדינות הפריפריה ובראשן, יוון, על חסינות בנקים גדולים באירופה ובהמשך בארה"ב ועל אפשרות התפתחות של מחנק אשראי, שיטיל עוד מכשול בפני הצמיחה. השלישי, ה"אביב הערבי" שתרם לחששות סביב מחיר הנפט והשפעותיו על הצמיחה והאינפלציה. הרביעי, הורדת דירוג האשראי המושלם לארה"ב בחודש אוגוסט. אירועים אלו שטרם הגיעו לכדי פתרון משביע רצון, צפויים לשמר מתח רב ותנודתיות גבוהה בשווקים הפיננסים בשנת 2012.

במהלך 2011, משבר גוש היורו חייב הצגת תוכניות כלכליות שישיבו את אמון המשקיעים. אלו מנו תוכניות לייצוב המערכת הבנקאית, הפעלת מדיניות צנע במטרה לשפר את הגירעונות בתקציבי המדינות ותמיכה באג"ח של המדינות החלשות, דרך רכישות בשוק. צעדים אלו שהתקבלו לחיוב במבט ראשון נתקלו עד מהרה בבעיות פוליטיות (כגון החלפת השלטון באיטליה, יון וספרד) שהקשו על יישום התוכניות כלשונן.

בשווקים המתעוררים, שהיו חלק חשוב במנועי הצמיחה של הכלכלה העולמית בשנים האחרונות, החל להסתמן פיצול בכיוון המדיניות המוניטרית. בחלק מהמשקים נרשמה כבר הורדת ריבית ראשונה כמו בברזיל ובטורקיה בעוד באחרות, למשל הודו, נמשך הריסון המוניטרי. במקביל, אווירת אי הודאות לגבי מצב כלכלות אירופה וארה"ב, יצרה לחץ על כל המטבעות של שווקים אלו, שנחלשו מול הדולר במהלך הרבעון השלישי.

התחזקות הדולר למול מטבעות אחרים בעולם, נבעה גם מנתוני מקרו טובים יחסית שסיפקה כלכלת ארה"ב לעומת אירופה. על הפרק, עמדו צורכי המימון הגבוהים והצמיחה השלילית במדינות ה- PIIGS שצפויים להמשיך ולהעיב על כלכלת גוש היורו. זאת לצד שיעור אבטלה גבוה שהגיע בחודש אוקטובר לשיא של 10.3%, רמתו הגבוהה ביותר מאז שנת 1998 ושיעור אבטלת צעירים מתחת לגיל 25 , שנאמד בכ- 21.4%.

לעומת זאת, בארה"ב, הנתונים הכלכליים הראו במהלך השנה על התייצבות ואף הפתיעו לחיוב. שיעור האבטלה המשיך לרדת במתינות ובנובמבר הגיע לשפל של שנתיים ונגע ברמת 8.6%. הנתון הרשמי אמנם חיובי אך הוא הושג גם בזכות ירידה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה לכ- 64% לעומת 66.4% ערב המשבר. כלכלנים מעריכים כי שיעור האבטלה בארה"ב ימשיך לרדת במתינות לרמה של כ- 8% בסוף 2012 .

בעוד שוק התעסוקה בארה"ב הראה סימנים חיוביים, שוק הנדל"ן עדיין דשדש כאשר מכירות בתים והמחירים נמצאים בשפל. כלכלת ארה"ב עדיין סבלה ב- 2011 מאי ודאות לגבי מדיניותה הפיסקלית עקב צורך לקיצוצים בתקציב בכדי להפחית את הגרעון המאמיר, שכבר תורגם

לאובדן דירוג האשראי המושלם. אי הודאות מושפעת ממאבקי השליטה בין הרפובליקנים לדמוקרטים על רקע שנת הבחירות ב- 2012.

ההשלכות הכלכליות של הצמיחה המתונה באירופה וארה"ב הן מהותיות היות ושני גושים אלו מהווים כוח צריכה, המניע תעשיות שונות ורבות ברחבי העולם. כתוצאה מאירועים אלו, קרן המטבע הבינלאומית עדכנה בספטמבר את תחזיות הצמיחה שלה כלפי מטה. התחזית ל- 2012 ,באשר לצמיחה העולמית והיקפי הסחר, עודכנה מ- 4.5% ל- 4% ומ- 6.7% ל- 5.8%. כמו כן, ירדה תחזית הצמיחה לארה"ב מ- 2.7% ל- 1.8% ולגוש היורו מ- 1.7% ל- 1.1%.

לאחר תאריך המאזן, נרשמו בשוקי המניות בארץ ובעולם עליות שערים שנגזרו משילוב של רמת מחירים נמוכה ואי הידרדרות נוספת במשבר החוב האירופי. במקביל, נתוני מקרו חיוביים בארה"ב באשר לצד הייצור (מדד מנהלי הרכש) ולגבי הצריכה הפרטית (מדדי תעסוקה ואמון הצרכנים) תמכו באופטימיות הזהירה לגבי התאוששות בכלכלת ארה"ב במהלך 2012. אישור תוכנית סיוע חדשה ליון, לאחר שזו התחייבה לתוכנית צנע אגרסיבית, טרם הסירה ממנה את האיום לחדלות פירעון עתידית ולצורך בתמיכה נוספת, מצד מדינות הגוש. עתידו הלא ברור של גוש היורו תרם להורדת דירוג האשראי של 9 מדינות באירופה, בכללן צרפת ואוסטריה שאיבדו את דירוג האשראי המושלם ברמת AAA . תחושת ההתייצבות במשבר תרמה לירידת תשואות אג"ח של ספרד ואיטליה לרמות סבירות שמאפשרות מחזור חוב, אם כי נותר בפני מדינות אלו עדיין אתגר מחזור בהיקף של כ -150-180 מיליארד יורו עד חודש יוני. החדשות סביב גיוסים אלו עוד עשויות להקרין על השווקים בהמשך השנה.

בזירה הגיאו-פוליטית, סנקציות שהטילו מדינות המערב על אירן הביאו לעליה במחיר הנפט ובהתאם עולות חששות לזליגתו לאינפלציה, בהמשך השנה. מדדי דצמבר וינואר בישראל נותרו ללא שינוי ואפשרו לבנק ישראל לבצע הורדה נוספת בריבית לרמת 2.5%. המשך הורדת הריבית בעתיד יהיה תלוי בהתפתחויות בחו"ל ובעיקר באירופה אך גם ברמת האינפלציה המקומית.

האפיק הממשלתי, רשם בינואר עליות שערים וירידת תשואות לכל אורך עקום המח"מ בזכות הורדת ריבית בנק ישראל והאינפלציה הנמוכה מהחזוי. בפברואר, התהפכה המגמה לאור עליית תשואות קלה באג"ח ממשלת ארה"ב וחשש מפריצת יעד הגרעון בישראל, לאור ישום רפורמות ורגולציה ברוח המחאה החברתית וועדת טרכטנברג. זאת לצד נתוני מקרו נוספים התומכים בהאטה בקצב הצמיחה בישראל, הניכרת בעיקר בנתוני יצוא התעשייה והשירותים.

2.2 שינויים בהסדרי ביטוח משנה בתחום

בשנים האחרונות לא חלו שינויים מהותיים בהסדרי ביטוח משנה בתחום. ראה פירוט לעיל לעניין ביטוח משנה בכלל, ולעניין רכישת חוזה ביטוח משנה לא יחסי החל מאמצע שנת 2005 בפרט.

2.3 מבנה התחרות והשינויים שחלו בתחום

ענפי החיסכון ארוך הטווח כוללים ביטוח חיים, קרנות פנסיה וקופות גמל לסוגיהן השונים. קרן הפנסיה היא מכשיר חיסכון המיועד לשלם לחוסך בו לאחר פרישתו קצבה חודשית למשך כל חייו, ובנוסף מקנה אפשרות לבטח את החוסך ובן זוגו מפני מוות ומפני אובדן כושר עבודה. קופת הגמל היא מכשיר חיסכון "טהור" שבו הכספים הנחסכים והתשואה עליהם משולמים לחוסך בהגיעו לגיל פרישה או במועד אחר (כיום מיועדת קופת הגמל, בדומה לקרן הפנסיה ובהתאם להוראות הדין משנת 2008, לשלם קצבה חודשית). ביטוח החיים כולל שתי פעילויות עיקריות – ביטוח סיכונים הקשורים לחייו של אדם, וניהול השקעות/חסכון לטווח ארוך (בדרך כלל לגיל פרישה). הסיכונים המרכזיים המבוטחים הנם מוות, תוחלת חיים ארוכה (קצבה), אבדן כושר עבודה, נכויות ומחלות קשות.
בשנים האחרונות חלו שינויים מהותיים ברגולציה ובמבנה הבעלויות בתחום החסכון ארוך הטווח בישראל, המחייבים אף יותר מבעבר ראייה כוללת של שלושת מכשירי החיסכון ארוך הטווח האמורים:
בעקבות הסדר קרנות הפנסיה משנת 2003, וכחלק מתהליך ביזור הריכוזיות בתחום, יצאו קרנות הפנסיה החדשות מבעלות ההסתדרות ונמכרו לגופים פרטיים (חברות הביטוח). בעקבות רפורמת בכר משנת 2005, נמכר שיעור נכבד מהחזקות הבנקים בקופות הגמל ובקרנות הנאמנות לגופים חוץ-בנקאיים, ובהם חברות הביטוח בישראל ומשקיעים זרים. כתוצאה מכך, במבנה השוק החדש שנוצר, כל חברות הביטוח הגדולות, ובהן הפניקס אחזקות, מחזיקות בכל שלושת סוגי המכשירים – ביטוח

חיים, פנסיה וגמל. רפורמת בכר הגבירה את המגמה של העצמת התחרות בין חברות הביטוח, לעניין ניהול נכסי החסכון לטווח ארוך של הציבור.
קרנות הפנסיה, חברות הביטוח וקופות הגמל כפופות לאותו גורם מפקח (אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר), אשר פועל ליצירת הסדרה אחידה של כללי פעילות בשוק החיסכון ארוך הטווח, ומכתיב רגולציה המעודדת חיסכון ארוך טווח בכלל וחיסכון ארוך טווח קצבתי (להבדיל מהוני) בפרט;
מבנה תוכניות ביטוח החיים כמו גם הרפורמות בשוק החיסכון ארוך הטווח (אשר יפורטו בהמשך), הגבירו וצפויים להגביר את התחרות בין המוצרים, בהיותם תחליפים.

בשנים האחרונות התרחשו שינויים מהותיים בתחום ביטוח החיים והחסכון לטווח ארוך בעיקר כתוצאה של סדרת מהלכים רגולטוריים מרחיקי לכת.
לפירוט נוסף ראה בדוח עסקי התאגיד של החברה, סעיף 10.

2.4 <u>חקיקה והשפעת הוראות רגולטוריות</u>

באשר להשפעות אפשריות על תוצאות הפעילות של החברה לנוכח הוראות החיקוקים המוכרים כ"חקיקת בכר" ולנוכח חיקוקים נוספים שהוראותיהם חלות על פעילות החברה, ראה סעיף 11.2 בדוח תיאור עסקי התאגיד. להלן יפורטו חלק מהוראות תהליכי חקיקה ותקינה שעשויים להשפיע מהותית על מצב הקופה ועל תוצאות פעילותיה.

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

חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005, במסגרתו בוצע תיקון נרחב בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

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

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

חוק הייעוץ (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, בשמו הקודם: חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005) - בחוק זה הוסדרו מקצועות הייעוץ הפנסיוני והשיווק הפנסיוני, נקבע כי העיסוק במקצועות אלה הוא עיסוק מוסדר וטעון רישוי, ונקבעו חובותיהם של היועץ הפנסיוני (העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים מבלי שתהא לו זיקה לגוף מוסדי הפועל בענף הפנסיוני - מבטח או חברה מנהלת של קופות גמל) ושל המשווק הפנסיוני (שהוא סוכן ביטוח פנסיוני או סוכן שיווק פנסיוני שיש לו זיקה לגוף מוסדי כאמור, העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים), ובכלל זה חובות זהירות ואמון כלפי הלקוח. נקבע כי עסקה של יחיד במוצר פנסיוני (וקרן פנסיה בכלל זה) תיערך רק בהמשך לייעוץ פנסיוני או לשיווק פנסיוני, נקבעו כללים לפיקוח על בעל רשיון ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, ובכלל זה הוראות בדבר הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי והוראת עונשין מפרטת.

בחוק הייעוץ נקבעו הוראות לגבי העיסוק בייעוץ פנסיוני של תאגיד בנקאי, עוד נקבע בחוק הייעוץ כי יועץ פנסיוני רשאי לקבל עמלת הפצה מחברה מנהלת, בשיעור מרבי שייקבע בתקנות, ובלבד שחישוב העמלה ייעשה ללא תלות במוצר שעליו המליץ היועץ ללקוח, בהקשר זה הותקנו

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006, בהן נקבע כי עמלת ההפצה המרבית שניתן לשלם ליועץ פנסיוני, עקב עסקה שנערכה באמצעות היועץ במוצר הפנסיוני של החברה המנהלת המשלמת את עמלת ההפצה, בהמשך לייעוץ הפנסיוני המתמשך שהעניק היועץ ללקוח, או עקב השארת כספים באותה קופת גמל עקב אותו ייעוץ, תהא בשיעור מרבי של 0.10% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינו שבוצעו עד שנת 2005, ובשיעור מרבי של 0.25% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינו שבוצעו בשנת 2006 ואילך.

2. בחודש ינואר 2008 נחקק תיקון חוק הגמל (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008), לפיו כלל הכספים המופקדים בקופות הגמל האישיות שנוהלו כקופות הוניות עד סוף שנת 2007 (קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים, ביטוחי מנהלים הוניים) - יהיו מיועדים למטרות קצבה בלבד, וקופות הגמל האמורות יהפכו לקופות גמל לא משלמות לקצבה, דהיינו קופות שרשאיות לשלם את כספי התגמולים שהופקדו בהן משנת 2008 ואילך רק על דרך של העברתם לקופות גמל משלמות לקצבה (שהן קופות המורשות לשלם תשלומי פנסיה חודשיים לעמיתים). בתיקון חוק הגמל נקבע כי לא יחול שינוי לעניין משיכת כספי הפיצויים בסכום הוני (בהתקיים התנאים הנדרשים לשם כך) ולעניין מעמדם של הכספים שהופקדו בקופות ההוניות עד יום 31 בדצמבר 2007, וכי ניתן יהיה להוון תשלומי פנסיה ככל שהם עולים על סכום פנסיה מזערי שנקבע לעניין זה.
קופות מרכזית לפיצויים המיועדת למעביד, המבקש לצבור כספים להבטחת פיצויי פיטורין לעובדיו. הקופה אינה קופה אישית, העמית הינו המעביד וצבירת הכספים היא במרוכז על שם המעביד, עבור עובדיו. ההפרשות לקופה מוכרות כהוצאה למעביד והכספים נמצאים בבעלותו עד לשחרורם לטובת עובדיו.
בתיקון 3 לחוק חוק הגמל נקבע כי משנת 2008 ואילך נאסרה ההפקדה בקופות הגמל המרכזיות לפיצויים (הוראות מעבר בתיקון האמור קובעות כי יותרו הפקדות בקופות מסוג זה - רק הפקדות של עמיתים-מעסיקים קיימים ורק בגין עובדיהם של אותם מעסיקים שבגינם הופקדו בקופות כספים בדצמבר 2007 - עד סוף שנת 2010). בהתאם להוראות התיקון לחוק הגמל, החל מיום 1 בינואר 2011 נסגרו הקופות המרכזיות לפיצויים להפקדות חדשות.

3. בחודש ינואר 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה להסכם הקיבוצי הכללי שנחתם בחודש נובמבר 2007 והקובע הסדר של פנסיית חובה לכל עובד, והמחיל את הוראות ההסכם הקיבוצי האמור על כלל המשק. הוראות ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה האמורים קובעות כי הביטוח הפנסיוני לפיהם לעובד שלא יבחר במכשיר אחר יבוצע בקרן פנסיה חדשה מקיפה, וקובעות הסדר מדורג לגבי שיעורי דמי הגמולים מן השכר המבוטח. לפי הוראות הסדר פנסיות חובה חובת הביטוח הפנסיוני לפיו חלה לעניין כל עובד מגיל 20 - באשה או 21 - בגבר, ועד גיל 67 (בתנאי שהפורש בגיל זה מקבל קצבה), והיא חלה על ביטוח השכר שעד גובה השכר הממוצע במשק. ההסדר מחריג מתחולתו עובדים שיש להם הסדרי פנסיה מיטיבים, כהגדרתם בהסדר פנסיית חובה. בחודש ספטמבר 2010 נחתם הסכם קיבוצי בין ההסתדרות ולשכת התיאום של ארגוני המעסיקים המתקן את ההסכם הקיים לביטוח פנסיוני מקיף במשק (פנסיית חובה) ולפיו בשנת 2014 יוגדלו שיעורי ההפקדה במסגרת הסדר פנסיית חובה כך שהם יעמדו על 17.5%. בחודש ספטמבר 2011, שר התמ"ת פרסם צו המאמץ את ההסכם הקיבוצי האמור על כלל העובדים במשק.

4. בחודש פברואר 2008 אושרו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008, לפיהן ניתן יהיה לבצע העברות של סכומים צבורים בין קופות הגמל השונות גם אם הן מסוגים שונים (למשל - העברת כספים מביטוח מנהלים הוני לקרן פנסיה), ובלבד שלא תהא העברה מקופת גמל למטרת קצבה לקופת גמל הונית. התקנות האמורות נכנסו לתוקפן באופן מלא בראשית 2009 והן צפויות להרחיב את התחרות בין הגופים המוסדיים השונים (קרנות פנסיה, חברות ביטוח וקופות גמל) גם לעניין ניהול הכספים הצבורים המנוהלים על ידם, מעבר לתחרות על ההפקדות החדשות המופקדות במכשירים השונים. בחודש דצמבר 2011 פורסמו טיוטה שנייה לתיקון תקנות וחוזר העברת כספים בין קופות גמל.

5. בחודש פברואר 2012 פורסמו התקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 2), התשע"ב-2012 (להלן ביחד - התקנות החדשות). בהתאם לתקנות החדשות דרישת ההון מחברות מנהלות הינה בסכום הגבוה מבין סכום ההון עצמי התחלתי בסך 10 מיליוני ש"ח או סכום שלושת אלה: (1) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד תקרה של 15 מיליארד ש"ח (2) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל התקרה האמורה בסעיף (1) לעיל (3) 25% מההוצאות השנתיות. הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן – "הממונה") רשאי להורות על הפחתת דרישות ההון או הגדלתן בהתחשב, בין היתר, בסיכונים המאפיינים את

פעילותה של החברה המנהלת, ובלבד שהגדלת דרישות ההון תהיה לתקופה קצובה. בהתאם לסמכותו פרסם הממונה, בחודש פברואר 2012, חוזר שעיקריו מתן הקלות בדרישות ההון לחברות מנהלות מסוימות. חברה מנהלת נדרשת להעמיד הון נוסף בגין חברות מנהלות נשלטות ובגין סכום הנכסים המוחזקים בניגוד להוראות דרכי השקעת ההון העצמי הנדרש הכלולות בתקנות החדשות. כמו כן כוללות התקנות החדשות דרישה להחזקת נכסים נזילים בשיעור של 50% לפחות מההון העצמי המזערי הנדרש. חברה מנהלת תהיה רשאית לחלק דיבידנד רק אם הונה העצמי הוא לפחות בגובה ההון העצמי הנדרש ממנה לפי התקנות החדשות. התקנות החדשות כוללות הוראות מעבר להשלמת ההפרש שבין ההון שהיה נדרש ממנה במועדים הנקובים להלן לבין ההון שהיה נדרש ממנה ערב פרסום התקנות החדשות (להלן – "ההפרש"), עד ליום 31 בדצמבר 2014 כדלהלן: עד למועד פרסום הדוח הכספי ליום 31 במרס, 2012 לפחות 30% מההפרש; עד למועד פרסום הדוח הכספי ליום 31 בדצמבר, 2012 לפחות 60% מההפרש; עד למועד פרסום הדוח הכספי ליום 31 בדצמבר, 2013 לפחות 80% מההפרש; עד ליום 31 בדצמבר, 2014 יושלם מלוא הפרש.

6. בחודש יולי 2009 נתקבל חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (המוכר כ"חוק ההסדרים"), ובמסגרתו תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ונקבע בו כי החל מחודש ינואר 2011 לא תהא חברה מנהלת רשאית לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג שנמנה בתיקון לחוק קופות הגמל ובכלל זה קרנות פנסיה ותיקות וחדשות לסוגיהן, קופות גמל אישיות וחלק מקופות הגמל המרכזיות, אך למעט - ככלל - קופות גמל שההצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת). שר האוצר הוסמך לקבוע בתקנות חריגים בהקשר זה. ההוראה נדחתה לחודש יולי 2011, ולאחר מכן לחודש ינואר 2012. החברה פעלה על פי הוראות אלה ומיזגה ביום 1.1.2012 את קופות הגמל שבניהולה.

7. בחודש יולי, 2010, פרסם הממונה טיוטת תקנות וטיוטת חוזר שנייה בנושא התאמת מסלול החיסכון הפנסיוני ומאפייני העמית- עניינם של ההסדרים המוצעים הינה בקידום מגמת הפיקוח בדבר צמצום מספר הקופות בחברות המנהלות מחד וצמצום הסיכון בהשקעות המקופל במסלולי ההשקעה ככל שהמבוטחים/עמיתים מתקרבים לגיל הפרישה שלהם. להלן יובאו עיקרי ההסדרים המוצעים תוך ציון השינויים (בהדגשה) לעומת הטיוטא הקודמת: טיוטת התקנות- גוף מוסדי יקים לפחות שני מסלולי השקעה לעמיתים עד גיל 55 (להבדיל ממקסימום ארבעה מסלולים בטיוטא קודמת), מסלול נוסף לעמיתים מגיל 55 עד 60 ומסלול נוסף לעמיתים מגיל 60 שאינם מקבלים קצבה. מסלולים אלו יחליפו את מסלולי ברירת המחדל. גוף מוסדי המנהל קופת גמל משלמת לקצבה ינהל חשבון נפרד למקבלי הקצבאות שבו ינוהל הנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות כלפי מקבלי הקצבאות לרבות (חידוד שהוסף) קצבאות נכות מכוח תקנון קופת גמל. נקבעו הוראות חדשות לעניין אופן ניהול הנכסים של קרן חדשה מקיפה תוך אבחנה בין זכאים קיימים (שמקבלים קצבה החל משנת 2004) לזכאים שאינם קיימים לבין נכסים שאינם מושקעים באגרות חוב ייעודיות ומסלול נוסף למקבלי סכום קצבה מזערי על פי תיקון מס' 3. הוחרגו הוראות התקנות מקופות גמל המבטיחות תשואה קבועה או מזערית. לפי הטיוטה, דירקטוריון גוף מוסדי יקבע מודל לסיווג העמיתים בהתאם למאפיינים רלבנטיים ובהם הגיל שלפיו ישויך עמית לאחד ממסלולי ברירת המחדל בקופה. פירוט המודל והמאפיינים הרלבנטיים ידווחו בדוח השנתי/רבעוני שקרוב למועד השינוי ויפורטו באתר האינטרנט של הגוף המוסדי. המודל ייבחן אחת לשנתיים. נקבעו הוראות מתוקנות ביחס לעדכון המודל ואופן הפרסום ביחס למודל: הקמת המסלולים תעוגן בתקנון הקופה וייקבע בהם כי העמית יועבר למסלולים הרלבנטיים מעת לעת אלא אם יבקש אחרת. הצירוף למסלול ברירת המחדל בגילאים השונים יבוצע אוטומטית אלא אם העמית יבקש אחרת. לעמית שאינו מצטרף למסלול ברירת המחדל המתאים לו וכנ"ל לגבי עמית מגיל 55 ומעלה יש להודיע בכתב כי בחר במסלול שאינו מתאים למאפייניו. בחודש ינואר 2012 פורסמה טיוטה נוספת של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת - מסלולי ברירת מחדל) התשע"ב-2012 וטיוטת נוספת של חוזר גופים מוסדיים בנושא התאמת מסלול החיסכון למאפייני העמית.

8. בחודש נובמבר, 2010, התקבל תיקון לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מספר 5). התיקון כולל הסדרה של מספר נושאים וביניהם: תיקון סעיף 15א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, באופן המתיר לחברה מנהלת של קופת גמל לקצבה לנהל קופות גמל לקצבה ובלבד שלא תנהל יותר מקרן פנסיה מקיפה חדשה אחת. בכך בוטלה המגבלה על חברה מנהלת של קרן ותיקה לנהל רק את הקרן הותיקה.כמו כן, התיקון קובע סמכות למפקח על שוק ההון, ביטוח וחסכון לאשר לחברה מנהלת לעסוק בעיסוקים נוספים הנוגעים למוצרים פנסיוניים, המוסדרים על פי אחד מחוקי הפיקוח על שירותים פיננסיים וזאת מלבד ניהול קופות גמל כפי שקיים כיום. נקבע שלצורך היוון חלק ההקצבה שמעבר לסכום הקצבה המזערי יובאו בחשבון סכומי הקצבה המשולמת לעמית מקופה אחרת או מפנסיה תקציבית. היינו, עד לתיקון עמית היה זכאי להוון את כספי הגמולים שלו בקופה רק אם סכומם עלה על סכום

הקצבה המזערי באותה קופה, ואילו במסגרת התיקון מובאים בחשבון לצורך חישוב סכום הקצבה המזערי גם סכומי קצבה המשולמים לעמית מקופה אחרת וכן פנסיה תקציבית. הוגדר סכום צבירה מזערי לסך של 80,000 ש"ח (צמוד למדד), אותו רשאי למשוך מי שהגיע לגיל פרישה מקופה לא משלמת לקצבה ללא צורך בהעברה לקופת גמל משלמת בתנאי שסך הכספים בחשבונותיו בקופת הגמל הלא משלמת, בקופות גמל לא משלמות אחרות ובקופות גמל משלמות שאינן קרן ותיקה, איננו עולה על סכום הצבירה המזערי האמור, ובתנאי שלא משולמת לא קצבה מקופה לא משלמת שאיננה קרן ותיקה, ואם משולמת לו, סך הקצבאות המשולמות לו מקופות גמל משלמות בתוספת פנסיה תקציבית עולות על סכום הקצבה המזערי.כן הוגדר המושג פנסיה תקציבית. נקבעו תנאים בהם רשאי השר, באישור ועדת הכספים לקבוע כי עמית יהיה רשאי למשוך כספים ממרכיב התגמולים, בקופה לא משלמת ובקופה משלמת בדרך של היוון לסכום חד פעמי ובהם- מצב בריאותי של העמית, ילדו, הורה, נכות וכיוצ"ב. בתיקון נוספו הפרות נוספות לפיהם יוכל הממונה להטיל עיצום כספי על גופים מוסדיים ובהן- אי מילוי הוראות בדבר אופן חישוב נכסים לכיסוי התחייבויות תלויות תשואה, אי שליחת דוחות תקופתיים ודוחות נוספים, אי מילוי הוראות בדבר פרסום ביטוחים תלויי תשואה. כמו כן, נקבעה הוראת שעה לעניין החזר כספים ששולמו לקופות גמל לא משלמות לקצבה עד ליום 30 ביוני, 2011, בהתאם לתנאים המפורטים בהוראת השעה.

9. מסלקה פנסיונית: ביום 27.6.2010 פורסמו הוראות לעניין דרכי פעולתה וניהולה של המסלקה לחיסכון לטווח ארוך בע"מ ובהמשך לאחר תאריך הדוחות הכספיים תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים במטרה להסדיר את הליך רישוי החברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית והליך הפיקוח על חברה כאמור. במהלך שנת 2010 הוקמה חברת "המסלקה לחיסכון לטווח ארוך בע"מ". חברה זו הוקמה בבעלות משותפת של מספר בנקים וחברות ביטוח ומטרתה להקים לייסד ולנהל מסלקת מידע וכספים בתחום החיסכון ארוך הטווח עבור ציבור הלקוחות, המפיצים והיצרנים. החברה שוקדת באמצעות מספר וועדות מקצועיות אשר הוקמו, על בניית תכניות עבודה בהיבטי תהליכים ומיחשוב אשר יעלו בקנה אחד עם תהליך החקיקה אשר טרם הושלם בנושא הקמת המסלקה. על פי גישת אגף שוק ההון במשרד האוצר, מסלקה פנסיונית תייעל את תהליכי העבודה הקשורים בהעברת מידע וכספים, על ידי קביעת מכנה משותף טכנולוגי לכל הגופים המעורבים בשוק הפנסיוני, והסדרת תהליכי העבודה. הממשלה מקדמת את הקמתה של המסלקה במסגרת תהליך חקיקה.
ביום 28 בפברואר 2011 נחקק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) (תיקון מס' 3), התשע"א–2011. בהתאם לתיקון לחוק, נוספו מספר פרקים לחוק הייעוץ אשר עניינם הסדרת הליך רישוי של חברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית ומנגנוני הפיקוח על חברה כאמור. הוראות החוק מסדירות את סמכויות הממונה לקביעת הוראות הנוגעות למתן רישיון לחברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית וכן הוראות ביחס לדרכי פעילותה וניהולה של מערכת סליקה פנסיונית, מתוך מטרה להגן על ענייני משתמשי המסלקה ומקבלי השירות מהמשתמשים ולמניעת ריכוזיות בתחום הייעוץ והשיווק הפנסיוני. כמו כן בחוק נקבעו כללים לעניין פיקוח הממונה על אבטחת המידע המועבר במסלקה. ביולי 2011 פורסמה הודעה על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון על פרסום מכרז לבחירת ספק להקמת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית והפעלתה (להלן: "ההודעה"). באוגוסט 2011, פרסם הממונה הליך מיון מוקדם להקמת מערכת סליקה פנסיונית והפעלתה. בנובמבר 2011 פרסם המפקח טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (אבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית), התשע"א-2011. טיוטת התקנות קובעת הוראות שונות בנוגע לאבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית. השלכות פעילות המסלקה על ענף החסכון הפנסיוני אינן ודאיות בשלב זה, עקב העובדה שהתהליך הינו בשלבים מוקדמים יחסית. נראה כי יישום מלא של פעילות המסלקה צפוי להוביל להגברת השקיפות בענף ומכאן להתגברות התחרות בו וכן להקלת הפעילות של יועצים פנסיוניים בכלל ובנקים בפרט בענף הפנסיוני. מאידך, יישום כזה עשוי בטווח הקצר להגביל או לעכב פיתוח של מוצרים או טכנולוגיות חדשות עקב אילוצים תפעוליים במסלקה. פעילות המסלקה יכולה להשפיע אף על היקף ודרך פעילות סוכנויות ההסדר, היקף ואופן ההשפעה תלויים, בין היתר, בתבנית הסופית בה תופעל פעילות המסלקה.

10. התוכנית להגברת התחרות בשוק החסכון הפנסיוני - בחודש נובמבר 2010 פורסמה תוכנית אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון להגברת התחרות בשוק החסכון הפנסיוני. בהתאם לתוכנית המוצעת מתכוון אגף שוק ההון לפרסם טיוטות חוזרים בנושאים הבאים: החלת מודל אחיד של תקרת דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני, הגברת השקיפות בעת שינוי דמי ניהול, איסור העלאת דמי ניהול שסוכמו עם לקוח למשך שנתיים לפחות, מתן זכות בחירת סוכן ללקוח, עמלת הפצה אחידה ליועץ פנסיוני עבור כלל מוצרי החיסכון הפנסיוני ועוד. החברה מעריכה כי לחוזרים שיפורסמו בהתאם לתוכנית להגברת התחרות בשוק החסכון הפנסיוני תהיה השפעה ניכרת על מבנה שוק החסכון לטווח ארוך ועל התחרות בשוק זה.

להלן טיוטות התקנות והחוזרים שפורסמו במסגרת התוכנית להגברת התחרות בשוק החסכון הפנסיוני:

בחודש מרס 2011 פורסם תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (תיקון מס' __)התשע"א-2011, ובו מוצע לתקן חלק מההוראות שנקבעו בחוק הייעוץ, לרבות מתן אפשרות ליועץ פנסיוני שהוא תאגיד בנקאי להתקשר עם מעביד או עם ארגון מעבידים לעניין מתן ייעוץ פנסיוני לעובד של אותו מעביד. עוד מוצע לחזק את ההגנה על עובדים בנוגע לייעוץ פנסיוני, ולמנוע מצב שבו המעביד כופה על עובדו את זהות היועץ הפנסיוני, ולאסור התניית שירות בשירות בידי בעל רישיון. כן, מוצע לתקן מספר טעויות סופר שנפלו בעת החקיקה המקורית.

בחודש מרס 2011 פרסם המפקח טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) התשע"א-2011. בטיוטה מוצע לאפשר גביית דמי ניהול הן מצבירה והן מהפקדות שוטפות ולהחיל שיעור אחיד של דמי ניהול הן על קופות הגמל והן על ביטוחי מנהלים. כמו כן, מוצע לעבור למבנה דמי הניהול המוצע בתקנות באופן הדרגתי כך שבמשך השנתיים הראשונות ניתן יהיה לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 1.5% מצבירה.
כמו כן, במקביל, פרסם הממונה טיוטת חוזר דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני בה מוצע לקבוע תקופה מזערית למתן הטבות בדמי ניהול (שנתיים ממתן ההטבה) וכן לקבוע הוראות להגברת השקיפות בנוגע לדמי הניהול הנגבים בפועל מהעמית, באמצעות שליחת הודעה לעמית ולבעל הרישיון (אם ישנו) על כל שינוי בדמי הניהול הנגבים מהעמית, לא יאוחר מחודשיים ולא מוקדם מארבעה חודשים טרם מועד השינוי הצפוי.

בחודש מרס 2011 פרסם המפקח טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלת הפצה)(תיקון...), התשע"א-2011. בטיוטה מוצע לתקן את חוק הייעוץ כך שגם מבטח יוכל לשלם עמלת הפצה בגין מוצרים פנסיוניים שבניהולו ואשר לגביהם ניתן ללקוח ייעוץ פנסיוני. בנוסף, ועל מנת לאפשר ייעוץ אובייקטיבי ומותאם לצרכי הלקוח, מוצע בטיוטה לקבוע מודל לעמלת הפצה אחידה בשלושת סוגי המוצרים הפנסיוניים: קופת גמל, קרן פנסיה חדשה וביטוח מנהלים. מודל עמלת ההפצה המוצע מתחשב הן בהיקף הנכסים הצבורים לזכות הלקוח במוצר הפנסיוני והן בהפקדות שוטפות לאותם מוצרים, וזאת במטרה לעודד ייעוץ פנסיוני גם ללקוחות הנמצאים בשנות החיסכון הראשונות, שלהם יתרת נכסים נמוכה יחסית. לגבי קרן השתלמות, אשר שונה באופייה מהמוצרים הפנסיוניים המוזכרים לעיל, מוצע בטיוטת התקנות להותיר ללא שינוי. בכדי לאפשר לגופים מוסדיים ויועצים פנסיוניים להיערך ליישום התיקון, מוצע בטיוטת התקנות לקבוע כי מועד התחילה של תיקון התקנות יהיה ביום ו' בטבת התשע"ב (1 בינואר 2012). לגבי לקוחות קיימים אשר קיבלו ייעוץ פנסיוני ובגינם שולמה עמלת הפצה טרם פרסום התיקון, מוצע בטיוטה לקבוע כי מועד התחילה של התיקון יהיה ביום כ"ט בטבת התשע"ד (1 בינואר 2014).

בחודש אוגוסט 2011 פורסמו טיוטת תקנות הפיקוח על השירותים הפיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל), התשע"א – 2011 וכן טיוטת חוזר בנושא, שעניינם רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת של קופת גמל. מטרת הטיוטות לשכלל את התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני ולהגדיל את התחליפיות בין מוצרי החיסכון הפנסיוני.
טיוטת התקנות קובעת הוראות לפיהן ניתן לרכוש במסגרת המוצרים הפנסיוניים בביטוח, פנסיה וגמל כיסויים ביטוחיים לאריכות ימים, לסיכוני מוות ולסיכוני נכות בלבד, הוראות לעניין התנאים לכיסויים הביטוחים האמורים, תנאים לרכישת כיסוי ביטוחי בתיווך חברה מנהלת של קופות גמל, תנאים לשמירת הכיסוי הביטוחי לאחר הפסקת הפקדות העמית לקופת הגמל ותנאים לרכישת ביטוח חיים קבוצתי על ידי חברה מנהלת של קופות גמל. טיוטת התקנות קובעת את התנאים שיחולו על הכיסוי הביטוחי הנרכש. בנוסף קובעת טיוטת התקנות את התנאים לרכישת כיסוי ביטוח חיים קבוצתי על ידי החברה המנהלת של קופת גמל לא משלמת לקצבה או של קרן השתלמות עבור עמיתי הקופה מכספי קופת הגמל,
טיוטת החוזר קובעת את התנאים שבהתקיימם תוכלנה חברות מנהלות של קופות גמל לקבל רישיון סוכן תאגיד ביטוח פנסיוני לשיווק כיסוי ביטוחי לסיכוני מוות ולכיסוי ביטוחי לסיכוני נכות באמצעות פוליסות ביטוח פרט.

בחודש אוקטובר 2011 פרסם המפקח טיוטה שנייה בנושא תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דמי עמילות) התשע"א- 2011. במסגרת טיוטת התקנות מוצע להגביל מתן פרסים, הטבות ועמלות היקף התלויות ביעדי מכירה לסוכני ביטוח. בנוסף, מוצע להסדיר את הרכב דמי העמילות המשולמים לסוכני ביטוח, ולקבוע מספר הגבלות לגבי היחס שבין עמלות מסוגים שונים המשולמות לסוכן הביטוח. כמו כן, מוצע בטיוטה להסדיר את אופן תשלום דמי עמילות למספר

בעלי רישיון במקביל ובתוך כך להסדיר את תשלום דמי עמילות שוטפים, דמי עמילות בגין עמידה ביעדי מכירות ומעבר של לקוחות בין בעלי רישיונות.

11. חוק הגברת האכיפה בשוק ההון - מגמתו המוצהרת של אגף שוק ההון כפי שהיא באה, בין היתר לידי ביטוי, בחקיקת רפורמת בכר היא להרחיב את השימוש בסמכויות האזרחיות הנתונות לו בטיפול בהפרות של הוראות החוק על-ידי הגופים המפוקחים ולפתח את הליכי הבקרה והאכיפה. בשנים האחרונות הגביר המפקח את היקף הביקורות וכן את השימוש בהטלת עיצומים כספיים על הגופים המפוקחים על-ידו. כחלק ממגמה זו, ובדומה לסמכויות האכיפה המנהליות שהוקנו לרשות לניירות ערך בחוק ייעול הליכי האכיפה ברשות לניירות ערך (תיקוני חקיקה), התש"ע – 2010, נחקק גם ביוזמתו של הפיקוח על שוק ההון, חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, המתקן את חוק קופות הגמל, חוק הביטוח וחוק הייעוץ, תוך הוספת סמכויות פיקוח ובירור מינהלי לממונה (כניסה לחצרים, תפיסת מסמכים וחדירה למחשב, זימון אדם לחקירה ועוד), הרחבת האפשרות להטלת עיצומים כספיים משמעותיים על מעגל רחב של כפופים, ואפשרות לחיוב תשלום לנפגע ההפרה. בהתאם לתיקוני החקיקה, לא ניתן יהיה לבטח, במישרין או בעקיפין, אדם מפני עיצום כספי שיוטל עליו לפי החוק – התקשרות בחוזה ביטוח שכזה בטלה. כמו כן, תאגיד או בעל שליטה מנועים מלשלם או לשפות, במישרין או בעקיפין, בגין עיצום כספי שהוטל על אדם על פי החוק והתחייבות לשיפוי שכזה בטלה. על פי החוק מותר לשפות או לבטח אדם בשל תשלום לנפגע הפרה או בשל הוצאות שיוציא בקשר עם הטלת העיצום הכספי בעניינו – בכפוף לכך שתהיה הוראה מפורשת בתקנון החברה המתירה זאת. בהתאם לחוק, חזקה שמנהל החברה קיים את חובת הפיקוח שלו אם התאגיד שבניהולו קבע נהלים מספיקים למניעת ההפרה, מינה אחראי מטעמו לפיקוח על קיומם של הנהלים ונקט באמצעים סבירים לתיקון ההפרה ולמניעת הישנות ההפרה (תוכנית אכיפה פנימית).

12. במרץ 2012 אישרה וועדת הכספים של הכנסת את טיוטת תקנות אגף שוק ההון לקביעת כללי השקעה החלים על קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח.
טיוטת תקנות ההשקעה החדשות מחליפות את תקנות דרכי השקעה, תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל, התשכ"ד) (להלן: "תקנות מס הכנסה") ומאחדות את כללי ההשקעה החלים על גופים מוסדיים. טיוטת התקנות משווה את ההסדר התחיקתי בביטוח (תיקי השקעות של כספים לכיסוי התחייבויות תלויות תשואה ושאינן תלויות תשואה והשקעת ההון העצמי של המבטח) לזה הקיים בקופות הגמל והפנסיה, לצד שינויים שונים בחלק מכללי ההשקעה הקיימים וזאת על מנת להתאימם למדיניות משרד האוצר בדבר דרכי פעילות שוק ההון בכלל ודרך פעילות המשקיעים המוסדיים בפרט. השינויים כוללים כאמור, השוואת כללי ההשקעה החלים על החלק החופשי של קרנות הפנסיה הותיקות לכללי ההשקעה החלים על יתר הגופים המוסדיים וכן הוראות בנושאים הבאים: ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד ובקבוצת לווים, הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא BB- ומעלה, צמצום מגבלת החשיפה של גופים מוסדיים לתאגיד מסוים או לקבוצת תאגידים קשורים, הקטנת החשיפה המרבית לשיעור של 5% מנכסיהם לתאגיד בודד ו-10% מנכסיהם לקבוצת תאגידים, חברת ביטוח, קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות מנהלות מאותה הקבוצה יהיו רשאיות להחזיק ביחד עד 20% מאמצעי השליטה של תאגיד בודד. בנוסף מתייחסת התקנות למגבלות שיחולו על התקשרויות עסקיות בין גופים מוסדיים לגופים קשורים אליהם, לרבות קביעת המנגנון לאישורן של התקשרויות אלה ומגבלות כמותיות ביחס להיקף ההשקעות בצדדים קשורים ו/או המבוצעות באמצעות צדדים קשורים. במקרים נוספים בטיוטת התקנות הוסרו מגבלות כמותיות הקיימות בתקנות והוגברה מעורבות ועדות ההשקעה בגופים מוסדיים ככלל ומעורבות נציגים חיצוניים בהן בפרט. כמו כן, כדי להגביר את גמישות פעילות גופים מוסדיים, בהתאמה למצבי שוק משתנים, הועברו חלק מההוראות שהיו קבועות בתקנות מס הכנסה ובתקנות דרכי ההשקעה לחוזר כללי ההשקעה.
בטיוטת התקנות קבעו כללי מעבר הדרגתיים מההוראות הקיימות כיום למגבלות ההשקעה שנקבעו בתקנות החדשות, נכסים לא סחירים המוחזקים היום לא ימכרו באופן מיידי ונכסים סחירים החורגים ממגבלת תאגיד בודד וממגבלת קבוצת תאגידים יוכלו להימכר בתוך שנה וחצי מיום פרסום התקנות. מטרת הוראות המעבר הינה לאזן את השפעת תקנות ההשקעה החדשות על שוק ההון ולמנוע הפסדים העלולים להתרחש בנכסי הגופים המוסדיים עקב ההתאמות הנדרשות לצורך המעבר לכללי ההשקעה החדשים. בנוסף, ניתנה סמכות לשר האוצר ולממונה על שוק ההון להחריג הוראות או גופים מסויימים מהוראת טיוטת התקנות אם תנאי השוק ידרשו זאת.

3. מצב כספי קרנות הפנסיה

3.1 קרן הפנסיה המקיפה

3.1.1 התחייבויות פנסיוניות:

	2011	2010
	אלפי ש"ח	
התחייבות לפנסיונרים (1)	194,103	123,490
התחייבות לפנסיונרים זכאים קיימים (1)	3,228	2,705
התחייבות למבוטחים (2)	3,995,261	3,290,878
	4,192,592	3,417,073

(1) ליום המאזן היו בקרן מקבלי פנסיה כדלקמן: 82- זקנה, 202 - שארים ו- 188 פנסיית נכות, לעומת שנת 2010: 58- זקנה, 152- שאירים ו- 110 פנסיות נכות.

(2) בסוף שנת 2011 היו בקרן 260,783 מבוטחים לעומת 219,984 בשנת 2010 וכ- 170,907 בשנת 2009. מספר המבוטחים בשנת 2011 גדל בשיעור של כ- 19% וזאת ביחס לגידול של כ 29% בשנת 2010 תנופת גיוס מבוטחים בשנת 2011 הושפעה באופן ניכר גם מכניסת חוק פנסיית חובה בשנת 2008.
לגידול המשמעותי במספר המבוטחים בשנים 2008-2011 כאמור, היו השפעות על גידול בהפקדות והן על גידול בנכסי הקרן.

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה ליום 31.12.2011 הסתכם לסך של כ – 4,193 מיליון ש"ח, לעומת כ- 3,417 מיליון ש"ח בסוף שנת 2010, וכ- 2,447 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009.

במסגרת מעבר בין קרנות הועברו בשנת 2011 מקרן הפנסיה החדשה מבוטחים לקרנות אחרות שסך הצבירה בגינן הינה 139,013 אלפי ש"ח. בשנת 2010 הסתכמו העברות לקרנות אחרות לסך 99,804 אלפי ש"ח. כנגד הצטרפו בשנת 2011 לקרן מבוטחים במסגרת מעבר בין קרנות שסך הצבירה בגינם הינה 109,053 אלפי ש"ח, לעומת שנת 2010 שהסתכמו העברות מקרנות אחרות לסך 93,502.

סך נכסי הקרן ליום 31 בדצמבר, 2011 מסתכמים ב- 4,192,592 אלפי ש"ח בהשוואה לסך נכסים של 3,417,073 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, המהווה גידול של כ- 23% הנובע בעיקר מגידול בדמי הגמולים שהועברו לקרן מ- 839,208 אלפי ש"ח שנה קודמת ל- 1,082,165 אלפי ש"ח השנה, גידול של כ- 29%.

השכר הממוצע המבוטח בקרן עמד בשנת 2011 על סך של 4,350 ש"ח, בהשוואה לסך של 3,700 ש"ח בשנת 2010.

3.1.2 ההתפתחות, במשך שלוש השנים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות (אלפי ש"ח):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2011		2010		2009	
	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	
סך כל המאזן (נכסים)	4,235,340	23	3,435,907	40	2,461,696	
התחייבויות פנסיוניות	4,192,592	23	3,417,073	40	2,446,654	

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
	2011		2010		2009
	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח
עודף הכנסות על הוצאות	(146,756)	(163)	234,793	(41)	395,662

3.1.3 עודף / גרעון אקטוארי

העודף האקטוארי שחושב לתקופת הדוח הינו בהיקף של כ – 30.6 מיליוני ש"ח, לעומת כ - 8 מיליוני ש"ח בשנה קודמת.
על פי הנחיות האוצר, העודף האקטוארי מחולק לעמיתים.
בהתאם להנחיות אגף שוק ההון, עודכנו הלוחות האקטואריים שעל פיהם מחושבים דמי הסיכון למקרי מוות, מקדמי הפרישה לפנסיה. מועד העדכון הינו 1 בינואר, 2008.

3.2 קרן הפנסיה הכללית

3.2.1 התחייבויות פנסיוניות

	2011	2010
	אלפי ש"ח	
התחייבות לפנסיונרים (1)	1,005	43,368
התחייבות למבוטחים (2)	51,655	1,026
	52,660	44,394

(1) ליום המאזן היו בקרן 11 מקבלי פנסיה, ללא שינוי משנה קודמת.

(2) בסוף שנת 2011 היו 9,194 מבוטחים לעומת 7,338 מבוטחים בסוף שנת 2010, וכ- 5,166 בשנת 2009. מספר המבוטחים בשנת 2011 גדל בשיעור של כ- 25%, וזאת ביחס לגידול של כ- 42% בשנת 2009.
הגידול במספר העמיתים, נובע מהעובדה כי מוצר הפנסיה מופץ כיום יותר מבעבר, כמוצר תחליפי לביטוח המנהלים. מוצר הפנסיה מומלץ כיום יותר מבעבר במכרזי פנסיה ובייעוץ של יועצי פנסיה למעסיקים.

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה הכללית ליום 31.12.2011 הסתכם לסך של 52,660 אלפי ש"ח לעומת 44,394 אלפי ש"ח בשנת 2010 וכ- 33,093 אלפי ₪ בשנת 2009. סך הנכסים המנוהלים נטו גדל בשנת 2011 גדל בשיעור של כ- 19%, לעומת גידול בשיעור של כ- 34% בשנת 2010.
דמי הגמולים בשנת 2011 גדלו בשיעור של כ- 28%, לעומת גידול של כ-10% בשנת 2010.

3.2.2 ההתפתחות, במשך שלוש השנים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
	2011		2010		2009
	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח
סך כל המאזן (נכסים)	52,771	18	44,597	34	33,222
התחייבויות פנסיוניות	52,660	19	44,394	34	33,093
עודף הכנסות על הוצאות	(1,674)	(160)	2,806	49	5,506

3.2.3 עודף / גרעון אקטוארי

העודף האקטוארי שחושב לתקופת הדוח הינו בהיקף של כ - 140 אלפי ש"ח, לעומת כ - 228 אלפי ש"ח בשנה קודמת.
על פי הנחיות האוצר, העודף האקטוארי מחולק לעמיתים.
בהתאם להנחיות אגף שוק ההון, עודכנו הלוחות האקטואריים שעל פיהם מחושבים דמי הסיכון למקרי מוות, מקדמי הפרישה לפנסיה. מועד העדכון הינו 1 בינואר, 2008.

3.3 קופות הגמל

3.3.1 מספרי חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר, 2011

	עמיתים		
	שכירים	עצמאים / מעבידים	סך הכל
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול כללי	6,352	2,760	9,112
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול מנייתי	249	351	600
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול ללא מניות	365	221	586
הפניקס השתלמות - מסלול כללי	13,363	4,436	17,799
הפניקס השתלמות - מסלול מנייתי	1,142	568	1,710
הפניקס השתלמות - מסלול ללא מניות	1,103	403	1,506
עמית קופה לתגמולים ופיצויים	449	77	526
הפניקס מרכזית	-	490	490
	23,023	9,306	32,329

3.3.2 היקף הנכסים נטו ליום 31 בדצמבר, 2011

	היקף נכסים (אלפי ש"ח)
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול כללי	241,464
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול מנייתי	11,233
הפניקס פיצויים ותגמולים - מסלול ללא מניות	27,262
הפניקס השתלמות - מסלול כללי	462,432
הפניקס השתלמות - מסלול מנייתי	42,649
הפניקס השתלמות - מסלול ללא מניות	49,887
עמית קופה לתגמולים ופיצויים	46,644
הפניקס מרכזית	58,162
הפניקס השתלמות בניהול אישי	454,658
הפניקס גמל בניהול אישי	190,920
	1,585,311

4. תוצאות הפעולות

4.1 להלן תמצית דוח הרווח וההפסד של החברה :

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2011	2010	גידול (קיטון)
	אלפי ש"ח		%
הכנסות (הפסדים)			
מדמי ניהול, נטו	81,049	66,981	21
מהשקעות:			
ממזומנים ושווי מזומנים	151	46	228
מהשקעות פיננסיות, נטו	853	949	(10)
	1,004	995	1
	82,053	67,976	21
הוצאות			
מכירה ושיווק	45,970	37,461	23
הנהלה וכלליות	28,517	21,614	32
הוצאות (הכנסות) מימון	(193)	(139)	39
	74,294	58,936	26
רווח לפני מסים על הכנסה	7,759	9,040	(14)
מסים על הכנסה	2,410	2,074	16
רווח נקי	5,349	654	718
רווח כולל	5,349	6,966	(23)

לעניין דמי ניהול מקרנות, נטו - ראה 4.2 סעיף להלן.

במהלך שנת הדוח היו לחברה הכנסות מהשקעות פיננסיות של 1,004 אלפי ש"ח, בהשוואה להכנסות של 995 אלפי ש"ח בשנת 2010.

הוצאות המכירה והשיווק עלו בשנת 2011 באופן ניכר לסך של 45,970 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 37,461 אלפי ש"ח בשנת 2010, גידול של כ - 23%. ניתן לייחס את הגידול לתחרות החריפה בשוק הפנסיה ולתוספת של הוצאות מכירה ושיווק שהתווספו השנה הגידול במכירות הפנסיה.

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בשנת 2011 לסך של 28,517 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 21,614 אלפי ש"ח בשנת 2011, גידול של כ - 32%. ניתן לייחס את הגידול לתשלום עבור שירותי תפעול המשולמים לחברה האם, וכן לגידול בהוצאות שונות לאור התרחבות פעילות החברה.

בשל הגידול בהוצאות, ובשל הפסקת תפעול קרן הפנסיה הותיקה עמית קטן הרווח לפני מסים על הכנסה מסך של 9,040 אלפי ש"ח בשנת 2010 לסך של 7,759 אלפי ש"ח בשנת 2011, זאת על רקע הגידול בהכנסות מדמי ניהול, הנובע מהמשך הצמיחה בנכסי קרנות הפנסיה שבניהול החברה.

4.2 <u>פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים</u>

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
<u>מקרנות פנסיה:</u>		
מקרן פנסיה לעמיתים ותיקים:		
דמי ניהול מדמי הגמולים	-	1,337
דמי ניהול מעמיתים מוקפאים	-	350
דמי ניהול מתשלומי פנסיות	-	227
החזרי דמי ניהול	-	(168)
	-	1,746
מקרן פנסיה מקיפה:		
דמי ניהול מדמי הגמולים	54,065	44,612
דמי ניהול מנכסי הקרן	14,888	11,986
החזרי דמי ניהול	-	(2,841)
	68,953	53,757
מקרן פנסיה כללית:		
דמי ניהול מנכסי הקרן	875	665
דמי ניהול מתשלומי פנסיה	-	-
החזר דמי ניהול	-	-
	875	665
	69,828	56,168
<u>מקופות גמל - דמי ניהול מנכסי הקופה:</u>		
הפניקס תגמולים ופיצויים *)	3,521	3,729
הפניקס השתלמות	6,574	5,788
קופת פיצויים מרכזית *)	696	896
עמית קופה לתגמולים ופיצויים	394	400
הפניקס השתלמות בניהול אישי	21	-
הפניקס גמל בניהול אישי	15	-

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2011	2010
אלפי ש"ח	
11,221	10,813
81,049	66,981

דמי הניהול המתקבלים מניהול קרנות הפנסיה נגבים מתוך דמי הגמולים שגבו הקרנות (5.01% מדמי הגמולים בקרן המקיפה, נטו, לאחר החזרים והטבות) ומתוך הצבירה של העמיתים בקרנות (0.38% לשנה בקרן המקיפה ו - 1.85% בקרן הכללית, נטו, לאחר החזרים והטבות).
דמי הניהול, נטו המתקבלים מניהול קופות הגמל נגבים מתוך סך הצבירה של העמיתים בקרנות, כדלקמן:
הפניקס השתלמות - 1.19% במסלול הכללי, 1.19% במסלול המנייתי ו- 1.20% במסלול ללא מניות.
הפניקס תגמולים ופיצויים - 1.15% במסלול הכללי, 1.11% במסלול המנייתי ו- 1.02% במסלול ללא מניות.
הפניקס מרכזית - 1.15%, עמית קופת גמל - 0.78%

ההכנסות מדמי ניהול נטו בשנת 2011 עמדו על 81,049 אלפי ש"ח, בהשוואה ל - 66,981 אשתקד, גידול של כ - 21%.
הגידול נובע הן כתוצאה מגידול הנכסים שנרשם השנה בקרן הפנסיה המקיפה, שהוביל לגידול גם בגביית דמי הגמולים והן בשל פעילות שיווקית נרחבת הנובעת מהתחרות הגוברת בשוק הפנסיה.

4.3 דוח תנועה בקרן הפנסיה המקיפה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת השנה	3,417,073	2,446,654
תוספות לקרן		
דמי גמולים ממעסיקים ומעובדים	1,082,165	839,208
עודף הכנסות (הפסדים) נטו	(146,756)	234,793
העברות		
העברות צבירה לקרן	109,053	93,502
סך הכל תוספות לקרן	1,044,462	1,167,503
תשלומים והעברות		
תשלומים לפנסיונרים		
תשלומי פנסיית זקנה	854	503
תשלומי פנסיית נכות	10,872	5,508
תשלומי פנסיית שאירים	3,306	2,295
	15,032	8,306
תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה		
תשלומי פנסיית זקנה	20	18

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
תשלומי פנסיית נכות	71	61
תשלומי פנסיית שאירים	142	145
	233	224
תשלומים והעברות לאחרים		
מעבר עמיתי תקופת הביניים	474	-
העברות צבירה מהקרן	139,013	99,804
החזרת כספים למבוטחים	114,191	88,750
	253,678	188,554
סך הכל תשלומים והעברות	268,943	197,084
סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף השנה	4,192,592	3,417,073

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה ליום 31 בדצמבר, 2011 הסתכם לסך של 4,193 מיליוני ש"ח, לעומת 3,417 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2010.

במסגרת מעבר בין קרנות הועברו בשנת 2011 מקרן הפנסיה החדשה מבוטחים לקרנות אחרות שסך הצבירה בגינן הינה 139,013 אלפי ש"ח. בשנת 2010 הסתכמו העברות לקרנות אחרות לסך 99,804 אלפי ש"ח. כנגד הצטרפו בשנת 2011 לקרן מבוטחים במסגרת מעבר בין קרנות שסך הצבירה בגינם הינה 109,053 אלפי ש"ח, לעומת שנת 2010 שהסתכמו העברות מקרנות אחרות לסך 93,502.

סך נכסי הקרן ליום 31 בדצמבר, 2011 מסתכמים ב- 4,192,592 אלפי ש"ח בהשוואה לסך נכסים של 3,417,073 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, המהווה גידול של כ- 23% הנובע בעיקר מגידול בדמי הגמולים שהועברו לקרן מ- 839,208 אלפי ש"ח שנה קודמת ל- 1,082,165 אלפי ש"ח השנה, גידול של כ- 29%.

4.4 דוח תנועה בקרן הפנסיה הכללית

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת השנה	44,394	33,093
תוספות לקרן		
דמי גמולים ממעסיקים ומעובדים	12,927	10,124
עודף הכנסות (הפסדים), נטו	(1,674)	2,806
	11,253	12,930
העברות לקרן		
העברות צבירה לקרן	584	509
סך הכל תוספות לקרן	11,837	13,439
תשלומים והעברות		

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2011	2010
	אלפי ש"ח	
תשלומים לפנסיונרים		
תשלומי פנסיית זקנה	74	71
החזרת כספים למבוטחים	1,487	1,176
העברות צבירה מהקרן	2,010	891
	3,497	2,067
סך הכל תשלומים והעברות	3,571	2,138
סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף השנה	52,660	44,394

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה הכללית ליום 31.12.2011 הסתכם לסך של 52,660 אלפי ש"ח לעומת 44,394 אלפי ש"ח בשנת 2010 וכ- 33,093 אלפי ₪ בשנת 2009.
סך הנכסים המנוהלים נטו גדל בשנת 2011 גדל בשיעור של כ- 19%, לעומת גידול בשיעור של כ- 34% בשנת 2010.דמי הגמולים בשנת 2011 גדלו בשיעור של כ- 28%, לעומת גידול של כ-10% בשנת 2010.

5. תחזית זרמי כספים

החברה צופה המשך גידול בהיקפי פעילות הקרנות שבניהולה ומשקיעה מאמצי שיווק גדולים. צפוי המשך גידול בהיקף דמי הגמולים המתקבלים ובצבירה בקרנות, בין היתר על רקע הגידול בהפרשות מבוטחים מכוח צו ההרחבה לעניין פנסיה חובה, אשר יגרמו גם לגידול בסעיף ההכנסה של דמי הניהול.
במקביל צפוי גידול בהוצאות השיווק וכן בהחזרי דמי ניהול ובהטבות הביטוחיות לעמיתים.

אין צפי לפדיון מואץ של זכויות עמיתים, למעט גידול מסוים על רקע הגידול בהיקף הקרנות ועל רקע צפי לפדיונות גבוהים מהמקובל בקרב מבוטחים מכוח צוו ההרחבה לעניין פנסיה חובה אשר להם יתרות צבורות נמוכות באופן יחסי.

אין מידע על קשיים צפויים במימושם של נכסים או חובות שהפיגור בגבייתם עלול להשפיע על תזרים המזומנים של קרנות הפנסיה.

התשלומים לקרן וממנה מבוצעים במזומן, בהתאם להוראות האוצר לעניין העברות כספים בין קרנות פנסיה.

חוק הגנת השכר התשי"ח-1958 מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם. החברה נמצאת במהלך של טיוב נתוני חובות מעסיקים, שבמהלכו הגישה מספר תביעות כנגד מעסיקים וביצעה פריסת חובות למעסיקים נוספים. לכשיסתיימו פעולות הטיוב במלואן תשלים החברה את הטיפול בחובות מעסיקים בהתאם להוראות החוק.

6. השפעות אירועים והתפתחויות חיצוניים לענף הפנסיה

שער החליפין	ככלל, העודף בחשבון השוטף בישראל מאז שנת 2003 דחף להתחזקות השקל בשנים האחרונות. לכך נוספה מגמה של יבוא הון דרך השקעות זרים בישראל באג"ח ממשלתי ובמניות. העלאת הריבית המוניטרית בישראל החל מהרבעון הרביעי של 2010 בעוד הריבית באירופה ובארה"ב נותרת נמוכה, הרחיבה את פערי הריבית ותרמה גם היא להתחזקות השקל. בכדי לרסן מגמה זו, אך גם משיקולי שיפור יציבותה הפיננסית של ישראל, ביצע בנק ישראל רכישות מט"ח בהיקפים ניכרים במהלך 2010 ובמחצית הראשונה של 2011. רכישות אלו הביאו לכך שרמת יתרות המט"ח של ישראל עלתה עד לכ- 78 מיליארד דולר בחודש אוגוסט 2011 ומאז ירדה קלות ובנובמבר עמדה של כ- 75 מיליארד דולר.

	המחצית הראשונה של שנת 2011 התאפיינה בהתחזקות של השקל אך זו שינתה כיוון ברבעון השלישי. היחלשות השקל הוסברה בהצטמצמות ניכרת בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים (אחד מהסימנים להאטה בקצב הצמיחה בישראל) וכן במתיחות סביב ההצבעה באו"ם על הכרזת מדינה פלשתינית בחודש ספטמבר. במקביל, החששות מפני קריסת גוש היורו תרמו להתחזקות הדולר בעולם למול מטבעות אחרים, החל מחודש אוגוסט. בסיכום שנתי, נחלש השקל מול הדולר ב- 7.7% ומול היורו ב- 4.2%. בעוד הדולר נחלש למול השקל במחצית הראשונה והתחזק במחצית השנייה, המגמות בשע"ח שקל/יורו היו הפוכות. החל מה- 30.6.11 , נחלש השקל מול הדולר בכ- 11.8% בעוד היחלשות היורו מול השקל התרחשה בעיקר במחצית הראשונה של השנה ועמדה על כ- 4.8%. **בהתאם להתרחשויות הגיאו-פוליטיות שחלות באזורנו, והתפתחות גרעון תקציב המדינה, והתפתחות גרעון הסחר ותנועות ההון לישראל ומישראל, ועדת ההשקעות קבעה את שיעור ותמהיל החשיפה למט"ח.**
אינפלציה	מתחילת השנה (נובמבר 2011 לעומת דצמבר 2010) עלו המדד הכללי ב-2.2 אחוזים, המדד ללא ירקות ופירות ב-2.7 אחוזים, המדד ללא אנרגיה עלה ב-1.7 אחוזים והמדד ללא דיור ב-1.3 אחוזים. החל מחודש אוגוסט, אז פרצה בישראל המחאה החברתית והחששות מפני חולשת גוש היורו עלו מדרגה, נרשמה האטה גם בקצב האינפלציה. על-פי נתוני המגמה לחודשים אוגוסט-נובמבר, קצב הגידול השנתי של מדד המחירים לצרכן ושל המדד ללא דיור וללא ירקות ופירות הגיע ל-1.2%, כל אחד. קצב הגידול השנתי של המדד ללא דיור הגיע ל-0.6%. אחד מהמקורות להאטה באינפלציה היה סעיף הדיור, אשר מבוסס על מחיריהם של חוזי שכירות מתחדשים כאשר לצידו נרשמה ירידה גם במדד סקר מחירי הדיור, המבוסס על מחירי עסקאות רכישה אשר מדווחות למס שבח. שינוי כיוון מחירי הדיור נבע הן מהוראות רגולציה שכפה בנק ישראל על הבנקים במימון עסקאות נדל"ן, אך גם משינוי בביטחון הכלכלי של הציבור והתפתחות ציפיות לירידת מחירי הדירות, על רקע המחאה החברתית. מתחילת השנה, סעיף הדיור אשר עלה בכ- 1.5% הסביר כשני שליש מסך עליית המדד. תרומה משמעותית נוספת נתקבלה מסעיף התחבורה, עקב עליית מחירי הדלקים, בין השאר על רקע חששות מהתלקחות גיאופוליטית במזרח התיכון. התייקרות הדלקים תרמה גם להתייקרות תעריף החשמל לצריכה ביתית. סעיפים אשר מיתנו את עליית המדד מאז ראשית השנה היו סעיפי המזון, ההלבשה וההנעלה, בין השאר בהשפעת המחאה החברתית שתרמה למבצעי הוזלה של מוצרי צריכה בסיסיים. הציפיות לאינפלציה ב- 2012, הנגזרות משוק ההון עומדות נכון לסוף שנת 2011, על כ- 2.4%-2.2%. להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל, שיעור האינפלציה במהלך 2012 יעמוד על 2.1 אחוזים, סמוך למרכז טווח היעד (1 עד 3 אחוזים). **ועדת ההשקעות עוקבת באופן שוטף אחר הערכות כלכלני מאקרו חיצוניים וציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון ודנה באפיקי ההשקעה השונים בהתייחס לנושא.**
ריבית	ריבית – במהלך שנת 2010 ובמחצית הראשונה של 2011 פעל בנק ישראל להעלאת סביבת הריבית במשק במטרה לרסן את לחצי האינפלציה בכלל ואת העלייה במחירי הדיור בפרט. עם התגברות החששות מפני האטה בצמיחה, על רקע החדשות מאירופה, שינה הבנק את תוואי המדיניות. לאחר שמתחילת השנה עלתה הריבית מרמה של 2% עד ל- 3.25%, בחודש נובמבר היא הופחתה ל- 3% ובדצמבר ל- 2.75%. לאור ציפיות האינפלציה, גם לאחר הורדת הריבית שיעורה הריאלי נותר חיובי. שינוי המדיניות נבע משילוב של ירידה חדה בציפיות לאינפלציה ומאינפלציה בפועל, מההאטה שהסתמנה בצמיחת המשק וכן מהמגמות בעולם. הירידה בסביבת

	האינפלציה, המסתמנת בחודשי השנה האחרונים, חשובה היות וזו תאפשר לבנק ישראל מרחב פעולה לבצע הורדות ריבית נוספות לצורך שימור קצב הצמיחה במשק. בראיה ל- 2012, מעריכים בבנק ישראל שהריבית תמשיך ותרד ותעמוד בסוף השנה על 2.25%. **ועדת ההשקעות עוקבת אחר התפתחויות הריבית בארץ ובעולם ובהתאם לכך מנווטת את השקעות הקרנות בארץ ובחו"ל.**
אגרות חוב ממשלתיות	בעוד שוקי המניות סבלו רוב השנה ממגמה שלילית, בלטה ב- 2011 מגמת ה"בריחה לאיכות" שבאה לידי ביטוי בירידת תשואות אג"ח של ממשלת ארה"ב לרמות סביב 2%. זאת למרות הורדת דירוג האשראי של ארה"ב בחודש אוגוסט, הגדלת הגרעון בתקציב וקושי של גופי הממשל להגיע להחלטה על מידת הריסון הפיסקלי שתידרש בעתיד. המגמות באג"ח ארה"ב הקרינו גם על שוק אג"ח הממשלתיות בישראל וניכרו בעיקר בחלק הארוך של העקום השקלי והצמוד. עם זאת, לאורך השנה עלה הפרש התשואות בין אג"ח ישראל לאג"ח ארה"ב, מרמה של כ- 1.5% בתחילת השנה לכ- 2.6% בסוף השנה. זאת על רקע עלית הסיכון הגיאופוליטי במזה"ת. מגמה נוספת שהתקיימה לאורך 2011 הייתה ירידה בפערי האינפלציה המגולמים בשוק ההון, לאור העדכון מטה של תחזיות הצמיחה. בסיכום שנתי – מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד עלה ב- 4.3% בעוד מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד בריבית קבועה עלה ב- 5.9%. **בהתאם להתפתחויות וההערכות הכלכליות, ציפיות האינפלציה, ציפיות הריבית וציפיות שער החליפין ועדת ההשקעות קבעה את תמהיל ההשקעות בין האפיק הצמוד והלא צמוד ו מח"מ הנכסים בכל אפיק.**
שוק ההון בעולם	האירוע המרכזי שהשפיע על שוקי העולם גם במהלך 2011 היה החשש מחדלות פירעון של יוון שהתעצם השנה גם לחששות סביב ספרד ואיטליה. מכאן, נגזרו סיכון ואי ודאות גבוהה לגבי יכולתו של גוש היורו לשרוד במתכונתו הנוכחית. במהלך השנה, התחדד גם ההבדל בין ארה"ב לאירופה ברמת חשיבותה של אחידות פיסקלית והיכולת ליישם החלטות שהתקבלו בהתאם לצורכי המדיניות המוניטרית. בעוד בארה"ב גוף אחד החליט ויישם (בהתחשב במגבלות הפוליטיות), באירופה החלטות שהתקבלו בועידת ראשי המדינות, נתקלו בפועל בקשיי יישום, כאשר ראשי המדינות באו להעביר את ה"החלטות קשות" בתוך מדינותיהם. אירועים אלו גרמו לשינויים במערכות הפוליטיות ביון, איטליה, ספרד וגרמניה. היותן של חלק המדינות במהלך או לקראת שנת בחירות, העצימו את הקשיים הפוליטיים להעביר החלטות על תוכניות צנע. החדשות סביב הצגת התוכניות, היקפן והיכולת ליישמן בפועל הוסיפו לתנודתיות שוקי ההון, על רקע נתוני המקרו הפושרים והפחתת תחזיות הצמיחה בעולם. במחצית השנייה של השנה, אז נחשפו ביתר שאת הבעיות בגוש היורו, נתוני המקרו בארה"ב דווקא הצביעו על התמתנות ואפילו הפתיעו לטובה. הבעיות בגזרת המקרו באירופה והשלכות ה"כפר הגלובלי" פגעו בעיקר במניות הסקטור הפיננסי. זאת עקב חשש ליציבותם של בנקים גדולים החשופים לאג"ח של מדינות ה- PIIGS. כפי הנראה, אירועים וחדשות סביב עמידות גוש היורו ימשיכו ללוות את שוקי ההון גם ב- 2012 . זאת בין השאר על רקע צורך במחזור חובות בהיקפים גבוהים בשנתיים הקרובות ע"י מדינות ה- PIIGS. גיוסי הון בסכומים גבוהים ובתשואות גבוהות ובמצב של צמיחה איטית, פירושו שיחס החוב הלאומי לתוצר צפוי להמשיך ולעלות. התוכניות שהושקו ב- 2011 שעיקרן היה הזרמת כספים למערכת הבנקאית, למדינות החלשות דרך קרנות סיוע ודרך בנקים מרכזיים בעולם, אינן בהכרח מספיקות בכדי לייצר בסיס לשינוי מגמה. במקביל לאירועים אלו, חברות ברחבי העולם המשיכו ליהנות מתנאי מימון נוחים ומנגישות גבוהה למימון חדש. קופות המזומנים הגדולות עודדו עלייה בחלוקת דיבידנד, רכישות חוזרות של מניות ועסקאותM&A , שהמחישו כי רמות המחירים בשוקי המניות נמוכות.

	בסיכום שנת 2011, רשמו המדדים המובילים מגמה מעורבת. במונחי המטבעות המקומיים, רשם בארצות הברית מדד ה- S&P500 תשואה אפסית בעוד באירופה ירד מדד היורו סטוקס 50 ב-16.8%; וביפן ירד מדד הניקיי ב- 17.3%, על רקע רעידת האדמה החזקה בחודש מרץ והאסון הגרעיני שנגרם בעקבותיה לצד התחזקות הין מול הדולר, אירוע שלילי ליצוא היפני. מדד MSCI של השווקים המפותחים ירד בכ- 9.42% במונחים דולריים ומדד MSCI לשווקים מתפתחים ירד בכ- 20.4%. **בהתאם להתרחשויות וההערכות הכלכליות בשווקי העולם ועדת ההשקעות קבעה את תמהיל ושיעורי החשיפה לשווקים השונים.**
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	השימוש בנגזרים, נעשה על מנת להקטין ולהגדיל חשיפה לאפיק בהתאם להחלטות מעת לעת. ולא לשם פעילות שמטרתה להשיא רווח.
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	אומדנים המתבססים על ביצוע תקציב הממשלה עד סוף אוקטובר, מצביעים על גרעון שנתי של כ- 3.5% תוצר ב- 2011. גרעון זה גבוה במקצת מהתקרה של 3% תוצר, בעיקר בשל השפעתן של ההתפתחויות הכלכליות במהלך השנה על ההכנסות ממיסים, שינויי חקיקה בתחום המיסוי ותחזית אופטימית מדי של ההכנסות האחרות. לפי סקירת בנק ישראל, ברוב השנים האחרונות היו הוצאות הממשלה נמוכות במקצת מהתקציב המקורי, כך שיתכן שהגרעון יהיה נמוך יותר בהתאם.
שוק ההון בישראל	חברות הביטוח, קרנות הפנסיה, קופות הגמל והחברות הפועלות בשוק הישראלי, ובכללן החברה, משקיעות חלק ניכר מתיק הנכסים שלהן בשוק ההון המקומי. לתשואות באפיקים השונים בשוק ההון יש השלכה מהותית על התשואה המושגת עבור לקוחות החברה וכן על רווחיות החברה. שנת 2011, התאפיינה ברובה במגמה שלילית עקב סביבה מקרו כלכלית מאתגרת ברחבי העולם. המדינות המפותחות המשיכו להתמודד עם אבטלה גבוהה, שוק נדל"ן חלש, גירעונות ריבוניים מאמירים וכל זאת למרות שימור תנאי ריבית נמוכה היסטורית. במהלך השנה, חלחלה לשווקים התובנה שפתרון הבעיות, שהחלו במשבר 2008, יהיה איטי מהחזוי, בין השאר עקב צמיחה נמוכה מדי בארה"ב ובאירופה. לחדשות השליליות מגזרת המקרו נוספו האירועים במישור הפוליטי הן במזה"ת והן באירופה. התוצאה של כל אלו – מתאם גבוה בין שוקי העולם ותנודתיות חריפה (בין יומית ותוך יומית) במהלך השנה אשר בלטה במיוחד החל מחודש אוגוסט 2011. בסיכום שנתי, נרשמו בשנת 2011 בכל מדדי המניות המובילים תשואות שליליות - מדד ת"א 25 ירד ב- 18.2%, מדד ת"א 100 ירד ב-20.1%, מדד ת"א 75 ירד בשיעור של 25.9% ומדד יתר 50 ירד ב- 25.7%. ברמה הענפית, מדד ת"א נדל"ן 15, ירד ב-23.2%, מדד מניות הטכנולוגיה, בלו-טק 50, סיים בירידה של 9.4%, ואילו מדד הבנקים ירד ב- 34.6%. בעוד שוקי המניות סובלים ממגמה שלילית, בלטה ב- 2011 מגמת ה"בריחה לאיכות" שבאה לידי ביטוי בירידת תשואות אג"ח של ממשלת ארה"ב לרמות סביב 2%. זאת למרות הורדת דירוג האשראי של ארה"ב בחודש אוגוסט, הגדלת הגרעון בתקציב וקושי של גופי הממשל להגיע להחלטה על מידת הריסון הפיסקלי שתידרש בעתיד. המגמות באג"ח ארה"ב הקרינו גם על שוק אג"ח הממשלתיות בישראל וניכרו בעיקר בחלק הארוך של העקום השקלי והצמוד. עם זאת, לאורך השנה עלה הפרש התשואות בין אג"ח ישראל לאג"ח ארה"ב, מרמה של כ- 1.5% בתחילת השנה לכ- 2.6% בסוף השנה. זאת על רקע עלית הסיכון הגיאופוליטי במזה"ת. מגמה נוספת שהתקיימה לאורך 2011 הייתה ירידה בפערי האינפלציה המגולמים בשוק ההון, לאור העדכון מטה של תחזיות הצמיחה. הפחתת תחזיות הצמיחה לקראת 2012, הקרינה לשלילה גם על אפיק אג"ח חברות. למגמות המקרו התווספו אירועי מיקרו שליליים ברמת חברות, שהעלו חשש מפני התחדשות הסדרי חוב במשק. חששות אלו נבעו ממספר מקורות: הראשון, ירידות

	בשוקי המניות גרמו להרעה ביחסי בטחונות למול הלוואות בנקאיות, להפרת קובננטים ולהגדלת המינוף והסיכון הנתפס בעיקר בחברות אחזקה ונדל"ן. השני, שחיקה ביכולת לגייס אשראי חדש במחירים נוחים שבלטה בעיקר ברבעון האחרון של השנה. השלישי, ועדת הריכוזיות לצד קריאה לבנקים לחזק את הלימות ההון יצרה לחץ על החברות להקטין מינוף כלפי המערכת הבנקאית. אירועים אלו תורגמו לעלייה במרווחים למול אג"ח ממשלתי שהואצה עקב תנועת מספריים – ירידת תשואות בממשלתי ועליית תשואות באג"ח חברות. בניגוד למשבר 2008, נרשמה אבחנה בעליית המרווחים בין חברות חזקות לחברות שנחשדו כחלשות ובעלות סיכון. מידת פתיחת המרווחים עלתה ככל שדירוג האשראי היה נמוך יותר. בסיכום שנתי – מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד עלה ב- 4.3% בעוד מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד בריבית קבועה עלה ב- 5.9%. האפיק הקונצרני, סיים את השנה במרווחים גבוהים מאלו שנרשם בתחילת השנה ובעיקר במחציתה - מדד תל בונד 20 עלה ב- 0.7% ומדד תל בונד 60 ירד בכ- 0.3%. **בהתאם להתרחשויות הגיאו-פוליטיות שחלות באזורנו, והתפתחות גרעון תקציב המדינה, והתפתחות גרעון הסחר ותנועות ההון לישראל ומישראל, ועדת ההשקעות קבעה את שיעור ותמהיל החשיפה לשוק המניות בישראל.**

7. הצהרות יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל לגבי ביצוע בקרות (SOX 302 ו - SOX 404):

א. סעיף 302 לחוק "סרבנס אוקסלי"

בחברת הפניקס פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "**החברה**"), חלות הנחיות המפקח לפיהן מתנהל תהליך בהתאם לעקרונות סעיף 302 לחוק "סרבנס אוקסלי", כמפורט להלן.

בעקבות הנחיות שהוציאה הרשות לניירות ערך בארה"ב, במסגרת חוק "סרבנס אוקסלי" (Sarbanes-Oxley Act of 2002), פרסם הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון (להלן: "**הממונה**") בשנים 2006-2007 חוזרים המטילים על הגופים המוסדיים לצרף לדוחות הכספיים הצהרות של המנהלים בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים של החברה וקיומן ויעילותן של בקרות פנימיות, שנועדו להבטיח שמידע מהותי המתייחס לגוף האמור מובא לידיעתם. בחודש נובמבר 2010 פורסם חוזר "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים" אשר עדכן, בין היתר, את נוסח הצהרות המנהלים ואת מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של גוף מוסדי. בהתאם לאמור, החברה קיימה את ההליך הנדרש על פי סעיף 302 לחוק "סרבנס אוקסלי", שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקרות הפנימיות בגופים המוסדיים.

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהפניקס ביטוח נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

ב. סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי"

בחודש יוני 2009 פרסם הממונה חוזר ליישום הוראות סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי" באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. יישום החוזר מחייב ביצוע תהליך של בחינה רחבה של התהליכים המרכזיים של החברה ונהלי העבודה והבקרה הקשורים בהם. בדוחות הכספיים לשנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011, נכללת הצהרת ההנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

בחודש נובמבר 2010 פורסם חוזר בנושא "בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים". החוזר בא, בין היתר, לקבוע את נוסח דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי וכן את נוסח חוות דעת של רואה החשבון המבקר.

נכון למועד עריכת הדוח, השלימה החברה את היערכותה ליישום החוזרים בנושא אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

21 במרס, 2012		
תאריך אישור הדוח	בני שיזף יו"ר הדירקטוריון	מוטי דהן מנכ"ל

8. דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הפניקס פנסיה וגמל 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 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

תאריך אישור הדוח	בני שיזף יו"ר הדירקטוריון	מוטי דהן מנכ"ל	רונית בר-אור מנהלת הכספים
21 במרס, 2012			