

## **דוח עסקי התאגיד**

**לשנה שנסתיימה**  
**ביום – 31.12.2014**

**החברה לניהול קופה לתגמולים**  
**של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ**

**תוכן דוח תאור עסקי התאגיד**

**עמוד**

3	פרק 1 - כללי
5	פרק 2 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
6	פרק 3 - מידע כספי לגבי הפעילות של החברה
8	פרק 4 – תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה

# החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

## פרק 1 - כללי

### א1. מבוא

חלק זה כולל את תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2014 וההתפתחויות שחלו בשנת 2014. הדוח נערך בהתאם לחוזר הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר 20-2-2005 מיום 21 בדצמבר 2005 לעניין תיאור עסקי התאגיד בדוח תקופתי של חברה מנהלת של קופות גמל, אשר החיל את תקנות ניירות ערך בשינויים מסויימים המתחייבים מעיסוק בענף קופות הגמל, ובכלל זה קבע פירוט שונה מזה הקבוע בתקנות.

פרק זה, עוסק בתיאור החברה, התפתחותה ועסקיה ותחומי פעילותה. בדו"ח זה כללה החברה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן – "חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד בדוח זה יזוהה בדרך כלל באמירות כמו "החברה צופה" "החברה מצפה" "החברה מעריכה" "החברה מאמינה" "בכוונת החברה" "החברה בוחנת", החברה מתכננת" וביטויים דומים.

מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת והוא מבוסס רק על הערכתה הסובייקטיבית של הנהלת החברה, אשר הסתמכה בהנחותיה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, שהיה בפניה במועד עריכת דו"ח זה, ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונות או שלמותו של המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי. בנוסף התממשותו ו/או אי התממשותו של המידע הצופה פני עתיד אינה ודאית והיא תושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה, ובכללם, גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, וכן מההתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה המתוארים בדוח זה.

לפיכך על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה, כפי שמופיעות בדוח זה, הינן סבירות, הרי שקוראי דו"ח זה מוזהרים בזאת כי התוצאות בפועל בעתיד עלולות להיות שונות מאלה שהוצגו במידע צופה פני עתיד המובא בדו"ח זה.

מידע צופה פני עתיד בדוח זה מתייחס אך ורק למועד בו הוא נכתב, והחברה אינה מתחייבת לעדכן או לשנות מידע זה ככל שמידע נוסף בקשר למידע כאמור יגיע לידיעתה.

פעילויות החברה הינן בתחומים הדורשים ידע מקצועי רב אשר במסגרתו מקובלים מונחים מקצועיים רבים החיוניים להבנת פעילות החברה. על מנת להביא את תיאור עסקי התאגיד באופן בהיר ככל שניתן, הובא תיאור עסקי החברה תוך שימוש הכרחי במונחים מקצועיים אלה, בצרוף הסבר ובאור בהירים ככל שניתן. התיאור המובא לגבי המוצרים הפנסיוניים הכלולים בפרק זה הינו לצרכי דו"ח זה בלבד והתנאים המלאים והמחייבים הם התנאים המפורטים בתקנון החברה ו/או בהוראות כל דין והוא לא מהווה ייעוץ ולא ישמש לצרכי פרשנות התקנון כאמור.

### ב1. הגדרות

החברה או התאגיד - החברה לניהול קופת התגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ, ח.פ. 513991406. ביום 28.12.2011 קיבלה הקופה אישור הממונה להקמת חברה מנהלת: החברה לניהול קופת התגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ, ח.פ. 513991406. בתאריך 29.2.2012 הושלם הליך רה האורגניזציה בקרן.

קופת גמל - קרן התגמולים  
דמי גמולים - תשלומים המשולמים בגין עמית לקרן בהתאם לתקנות וההסדר התחיקתי.

**החברה לניהול קופה לתגמולים**  
**של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ**

**פרק 1 - כללי (המשך)**

**ב1. הגדרות (המשך)**

הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.	-	הממונה על שוק ההון
חוק הגברת התחרות וצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל, התשס"ה – 2005.	-	חוק הגברת התחרות
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א – 1981.	-	חוק הפיקוח
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ ובשיווק מוצרים פנסיוניים), התשס"ה-2005.	-	חוק הייעוץ הפנסיוני
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (גמל), התשס"ה-2005.	-	חוק קופות הגמל
חוק הגברת התחרות, חוק השיווק והייעוץ, חוק קופות גמל.	-	חקיקת בכר
מי שרשומים על שמו כספים בקופת גמל או מי שזכאי לקבל כספים מקופת גמל, למעט מוטב, כהגדרתו בחוק הגמל.	-	עמית
כמשמעותו לאחר חקיקת בכר, ניירות ערך, מוצרים מובנים, יחידות השתתפות בקרנות נאמנות.	-	מוצר פיננסי
עובד של גוף מוסדי בנוגע למוצרים פנסיוניים של הגוף המוסדי עובדי קופת הגמל.	-	סוכן שווק פנסיוני
כמשמעותו לאחר חקיקת בכר.	-	מוצר פנסיוני
קרן או קופת גמל שלגביה ניתן אישור קופת גמל בהתאם לחוק קופות הגמל.	-	קופת גמל
תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964.	-	תקנות קופות גמל
חוק קופות הגמל, חוק הייעוץ הפנסיוני, חוק ייעוץ השקעות, חוק הפיקוח על הביטוח, וכן כל תקנות והוראות דין שהוצאו ו/או יוצאו מכוחם של חוקים אלה מעת לעת, לרבות – מבלי לפגוע מכלליות האמור לעיל – תקנות קופות גמל (עמלות הפצה) ותקנות קופות גמל; וכל חיקוק אחר, מכל מין וסוג שהם, אשר יבוא במקומם ו/או יחליפם; וכן – הוראות דין, חוקים, תקנות, צווים, הנחיות, חוזרים והוראות המתייחסים לחברות מנהלות, לרבות הוראות והנחיות הממונה, כפי שהם כיום וכפי שיהיו מעת לעת; וכן חוק פיצוי פיטורים, תשכ"ג-1963, חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958, חוק הסכמים קיבוציים, התשי"ז – 1957 וכן חיקוקי משנה מכוחם של חוקים אלה וכל חיקוק אחר אשר יבוא במקום ו/או יחליפם ו/או יסדיר בכל דרך שהיא את חבותם של מעסיקים כלפי עובדיהם.	-	"הסדר תחיקתי"
חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011.	-	חוק הגברת האכיפה

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 2 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

ראה גם פרק א' מאפיינים כלליים בדוח הדירקטוריון.

#### א. תחומי פעילות

1. החברה מנהלת קופת גמל המוגדרת כמפעלית והצטרפות אליה מוגבלת ומיועדת לעובדי הסוכנות היהודית לא"י בע"מ.
2. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 2007. בעלי המניות בחברה הינם הסוכנות היהודית (50%) וארגון עובדי הסוכנות היהודית (50%).
3. עד ליום 31.12.2006 היו בקופה כספי חסכונות של עמיתים במעמד שכיר ועצמאי.
4. החל מיום 1.1.2007 קיימים בקופה כספי חסכונות של עמיתים במעמד עצמאי בלבד.
5. ביום 28.12.2011 קיבלה הקופה אישור הממונה ל הקמת חברה מנהלת: החברה לניהול קופת התגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ, ח.פ. 513991406.
6. בתאריך 29.2.2012 הושלם הליך רה האורגניזציה בקרן.

#### ב. השקעות בהון החברה ובמניותיה

לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל קרן פנסיה), התשע"ב-2012, ההון העצמי ההתחלתי בשקלים חדשים הנדרש מחברה מנהלת יהיה 10 מיליון ש"ח.

**התקנות אינן חלות על החברה מתוקף היותה חברה המנהלת קופת גמל ענפית**

#### ג. חלוקת דיבידנד

החברה הינה בעלת הון עצמי אפס וזאת לפי אישור שקיבלה מהממונה. אי לכך החברה אינה מחלקת דיבידנד לבעלי מניותיה.

ד- בחודש פברואר 2014 קבלה הנהלת החברה החלטה לפיה יועבר ניהול קרן התגמולים מהחברה לניהול קופת התגמולים לחברת הניהול של קופת הפנסיה. ובחודש אוקטובר 2014 אושר גם באסיפה הכללית של שתי הקופות.

בחודש מרץ 2015 התקיימה אסיפה כללית מיוחדת בה אושר שעם העברת הניהול לחברה המנהלת של קופת הפנסיה יבוטל רישיון החברה המנהלת של קופת התגמולים.

העברה מותנית באישורו של הממונה.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 3 - מידע כספי לגבי הפעילות של החברה

ראה פרק 2 מידע כספי לגבי פעילות הקופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י בע"מ  
ופרק 3 – תאור עסקי החברה המנהלת בדוח הדירקטוריון.

#### סביבה כללית והשפעות גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

1. קופות הגמל פועלות בתחום החיסכון הפנסיוני ומעניקות פתרונות חסכון הן לטווח ארוך (קופות גמל לתגמולים) בחלק החיסכון השכיר והן לטווח בינוני (קופות גמל לעצמאים) וקרנות השתלמות.  
מרבית קופות הגמל פועלות באמצעות חברות ניהול אשר גובות דמי ניהול בגין הפעלת הקופות ומקיימות הפרדה מלאה בין נכסיהם לנכסי העמיתים. הקרן פועלת כתוכנית של חברת הניהול.
2. פעילות הקרן מושפעת בין היתר משוק ההון ומהתפתחות המשק והתעסוקה. שינויים בפרמטרים אלו יכולים להשפיע באופן מהותי על תוצאות הכספיות (כגון תשואות הקרן) והתפתחויות בקופות (כגון משיכות העברות והפקדות כספים).
3. פעילות החברה והקרן מושפעת ומתאפיינת ברגולציה רבה שקיבלה תאוצה בשנים האחרונות עם פרסום חוק קופות הגמל וכן פרסום תקנות משלימות לחוק זה על ידי הרגולטור הממונה על שוק ההון.
4. בשנת הדוח בהמשך לשנים הקודמות גברה התחרות בתחום קופות בין בתי ההשקעות וחברות הביטוח המנהלות קופות גמל כאשר הבנקים הפכו לגופים מתפעלים הנותנים שרות במחיר שנקבע מראש. השינוי כאמור לעיל הגביר את התחרות ואת ניווד הכספים מקופה לקופה ומהווה איום על הקרן ויכול להשפיע באופן מהותי על היקף הצבירה בקרן.  
יש לציין כי אוכלוסיית המפקידים הינה רשימה סגורה ומקורות הגיוס של הקרן ללא העברות מקופות אחרות מוגבלת ביותר. מדיניות השקעות בקרן היא מדיניות השקעה יחסית סולידית. מדיניות זו בשנה האחרונה גרמה לקרן להניב תשואה שלילית נמוכה מחלק מהקופות שהשקיעו בד"כ יותר במניות ונטלו בד"כ סיכונים גדולים יותר. להערכת הנהלת החברה לאורך זמן והצפי לשנים הבאות מדיניות המתחשבת בתנאי הסביבה אך ללא סיכונים מופרזים תניב תשואות נאות לאורך זמן ובסטיות תקן קטנות יותר יחסית. יש לציין כי מדיניות זו נגזרת גם מהערכת הנהלת הקרן לגבי העדפות עמיתי הקרן אשר הינם עובדים שכירים ואין הם מעדיפים להיות ברמות סיכון גבוהות. הקשר היום יומי של חברי ההנהלה (שהם גם ברובם נציגי עובדים) עם העמיתים מספקים לקרן מידע זמין לגבי העדפות העמיתים. מטרת הקרן להשיא את רווחי העמיתים בהתאם לרמות הסיכון שנקבעו ומתן שרות אישי ומקצועי. להערכת הנהלת הקרן פעילות זו יוצרת ערך מוסף לעמית ותהווה בלימה מסוימת לתופעת המשיכות והעברות המתגברות.
5. המצב הכלכלי במשק משליך על משיכות העמיתים, שכן שינויים בהיקפי התעסוקה ופרישות מהעבודה לפנסיה גורמים להגברת משיכות הכספים.
6. תקדימים משפטיים, תביעות ייצוגיות וכדומה עלולים להשפיע על פעילות הקרן וכן על התנהגות העמיתים. לתאריך פרסום הדוחות הכספיים לא ידוע להנהלת הקרן על אירועים כאלו בשנת הדוח.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 3 - מידע כספי לגבי הפעילות של החברה (המשך)

7. שינויים בתקנות ובפקודת מס הכנסה בעקבות שינויים במבנה העדפות לאומיות של הרכב החיסכון לטווח ארוך, עלולים להשפיע באופן מהותי על הקרן. על פי הצהרות ופעולות אגף שוק ההון, יש בכוונתו להמשיך ולהעדיף את החיסכון הפנסיוני על פני חסכון בקופות גמל. ניתן לראות זאת בהעדפות המס וכן בשינויים בהגבלת משיכת כספים מקופות גמל והגבלת משיכת הכספים לפני גיל פרישה.

שינויים בתקנות ובפקודת מס הכנסה בעקבות שינויים במבנה העדפות לאומיות של הרכב החיסכון לטווח ארוך, עלולים להשפיע באופן מהותי על הקופות. ניתן לראות זאת בתיקון 3 לחוק שהוכנס השנה שלמעשה קבע כי משיכת כספים שהופקדו החל משנת 2008 יעשה רק מקופת גמל משלמת (בשמה הקודם קרן פנסיה) ובאמצעות קצבה כאשר קיימת אפשרות להוון חלק מסכום הצבירה בהתקיים תנאי של פנסיית מינימום של – 3,850 ש"ח צמוד למדד. מנגד הושוו הטבות המס והתקרות להפקדה שונו, דבר אשר יכול לגרום להגברת הפעילות של החיסכון בקופות גמל עד לגיל הפרישה על מנת להשיא רווחים על חשבון אי תשלום ביטוחים למיניהם הכלולים בקופות המשלמות, בהגבלת משיכת כספים מקופות גמל והגבלת משיכת הכספים לגיל פרישה. הקו המסתמן בחקיקה ובתקנות בשנים האחרונות הוא לגרום לכך שחסכון שלא למטרת פנסיה יהיה ניתן למשיכה רק במועד פרישה. מגבלות המשיכה למי שיחליט להמשיך להפריש לקופת גמל הוקשחו לעניין מועד הזכאות למשיכה. תקנות הניוד שפורסמו למעשה מאפשרות מעבר חלק בין כל סוגי החיסכון לטווח ארוך ויכולות להשפיע מהותית על פעילות הקרן.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה

חלקים בפרק זה עוסקים בניתוח התפתחות בשוקים, בחקיקת תוכניות עתידיות, הערכות שוק, יעדים ואסטרטגיות עסקיות. חלקים אלו כוללים גם מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע הקיים בחברה במועד הדוח, כולל הערכות החברה וכוונותיה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי, בין התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה, בין היתר עקב שינויי סביבה עסקית, שינויים רגולאטורים ושינויי גורמי סיכון.

#### **א. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו**

תחום פעילות החברה וקופת הגמל בניהולה הינו בנושא חסכון לטווח ארוך. תחום זה פועל על פי רגולציה רחבה שהתפתחה רבות בשנים האחרונות מתוך מטרה להסדיר את הפעילות ולמסדה בחקיקה ראשית. בתחום זה נעשו שינויים מבניים בהרכב הפעילים בשוק וזאת בין השאר בעקבות רגולציה בתחום (חוקי בכר) שלמעשה הפרידה את קופות הגמל מהבנקים והעברתם לניהול חברות ביטוח, גופי השקעה וקרנות פרטיות. למעשה התוצאות הינן התעצמות חברות הביטוח וגופי השקעה וחשש ליצירת ריכוזיות חדשה בתחום ניהול הנכסים. הבנקים הינם מעתה יועצים ונותני שרותי תפעול וייהנו מעמלות הפצה. כמו כן הוסדר העיסוק בתחום ונקבעו התנאים והרישיונות הנדרשים על מנת לפעול בתחום. מטרת הרגולטור בחקיקה האמורה לעיל בין השאר משקפת את העברת האחריות לחסכון לטווח ארוך מהמדינה לאזרחים. המעבר למשטר של צבירת חסכונות, המבוססת על הפרשות של העובדים, מגביר מאוד את המודעות של האזרח לכל נושא התשואה, ומגדיל הן את החיסכון לטווח ארוך והן את הביקוש לשירותי ניהול נכסים. יתר על כן, במקביל למודעות להבדלים בין התשואות, יהיה צורך להמשיך ולפתח ולקבוע כלים אובייקטיביים לבחינת השוני בין הסיכונים, על מנת שיווצרו כלים להשוואת התשואה של כל אפיק לתשואה של נכסים אחרים בעלי אותו אפיון של סיכון. הרגולטור החל משנת 2009 מחייב את הגופים לפרסם מדד ניהול סיכונים על פי מודל אחיד שאושר על ידי אגף שוק ההון, פרסום מרכיבי תשואה וכן קיימת טיוטא המחייבת את הגוף המוסדי להצהיר על מדיניות ההשקעה שלו ועל יעדי התשואה. פרמטרים אלו יאפשרו לחוסכים להשוות באופן אובייקטיבי את הסיכון הגלום בהשקעות הקופות השונות. כמו כן התחום נפתח לתחרות גדולה ולניידות כספים בין סוגי קופות הגמל למיניהן כתוצאה מפרסום תקנות הניוד המאפשרות למעשה ניוד חלק של כספים בין כל מרכיבי החיסכון לטווח ארוך.

#### **ב. התפתחות בשוקים ושינויים ברווחיות**

שוק קופות הגמל נפתח, בשנים האחרונות, לתחרות באמצעות הקמת קופות גמל רבות על ידי בתי השקעה פרטיים, הגמשת תנאי העברת כספים מקופה לקופה וצמצום טווח הזמנים ממועד הבקשה עד למועד העברה. נוסחו טפסים אחידים שמחייבים את כל הגורמים בענף ונקבעו כללים ברורים ומועדים אחידים להעברות ומשיכות כספים באופן שתהליך העברה יהיה מהיר וקל יותר. החוק שנכנס לתוקף בנובמבר 2005 הוסיף נדבך נוסף שהוא בעצם הענקת חופש מוחלט לעמיתים לבחור קופת גמל ולעבור מקופה לקופה ללא הגבלה מצד המעביד. הוראות הבעלות על הכספים בקופות שונו ונקבע כי הן בדרי"כ של העמיתים וכך גם לגבי מתן חופש לביצוע הוראות בחשבונותיהם. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 חייב את הבנקים למכור את קופות הגמל אשר בבעלותן. הגופים הפרטיים וחברות הביטוח שנכנסו לשוק ושלמו כסף רב עבור קניית הקופות, צפויים בטווח הקצר להערכת ההנהלה להעלות את דמי הניהול מהעמיתים וחלקם אף העלו את דמי הניהול.

רווחיות בענף – הרווחיות בענף מושפעת בעיקר מגידול בנכסי הקופות והתחרות בין החברות המנהלות המתבטאות בין היתר בשיעור דמי הניהול וכן בתשואות על השקעות הקופה. בנוסף, מסתמנת מגמת עליה בהוצאות הנובעת מדרישות הרגולציה ומדרישות השוק לגבי שירותי מחשוב ומתן שירותים ללקוחות, ניהול ההשקעות, דיווחים, אבטחת מידע, בקרות, ניהול סיכונים וכו'.



## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

סוכני ביטוח מוכרים כיום גם מוצרי קופות גמל ומתפתח שיווק ישיר ואישי בדומה לשוק הביטוח. גם הבנקים לאחר השלמת מכירת הקופות ובמסגרת ייעוץ פנסיוני שיפעילו בסניפים יגרמו לתחרות נוספת ולמעברי עמיתים.

פועל יוצא מהאמור לעיל הוא להערכת החברה כי מעורבות העמית בקביעת הקופות תגדל. קיים קושי לעמיתי קופת הגמל בכלל ולעמיתי הקופות בפרט בכל הקשור לניתוח סיכונים הקשורים בפעילות קופות גמל וזאת לצורך ביצוע השוואות וקבלת מידע חיוני לקבלת החלטות. אגף שוק ההון פועל למסד ולהגדיר את מהות המידע הנמסר לעמיתים וכן לפרסם באתר הגמל נט נתונים שיעזרו לעמיתים לקבל החלטה. החל משנת 2009 מפורסם מדד

HSTD אשר מציג את הסיכון הגלום בהשקעות הקרן ומשמש מדד השוואה בין הקרנות. להערכת ההנהלה עמיתים רבים יושפעו משכנועים אגרסיביים של הסוכנים ולא ידעו תמיד לשקול נכונה את הסיכונים הכרוכים. הקרן תמשיך להעניק יעוץ ומידע לעמיתיה תוך חשיפת מלוא המידע לצורך קבלת החלטות מושכלות של עמיתיה ולפעול לשימור חוק החיסכון. כמו כן הקרן מפעילה שרות מידע לעמיתים לצורך בלימת משיכות והעברות כספים מהקרן.

### גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והסיכונים החלים בו

ג.

בשל התחרות הגוברת בשנים האחרונות נדרשו הקופות להציג תשואות גבוהות על מנת למשוך עמיתים. קופות אלו בדרך כלל השקיעו בהשקעות בעלות סיכון גבוה יותר על מנת להשיג תשואות גבוהות. לדעת הנהלת הקרן יש לבחון את תשואות קופות הגמל לאורך שנים ובהתייחס לרמת הסיכון הכוללת. אגף שוק ההון אף הוא אימץ גישה זו והוציא חוזר הדין בפרסום תשואות אשר מתייחס לתשואות של שנה לפחות ובמסלולים של 3 ו- 5 שנים וזאת על מנת שלעמית יהיה בסיס השוואה הכולל פרק זמן מינימלי ולא ברמה החודשית. פעילות זו של אגף שוק ההון לדעתנו תגרום להקטנת מוטיבציה להעלאת סיכונים מיותרים לטווח הקצר לצורך הצגת נתונים משופרים ברמה החודשית. הנהלת הקרן פועלת במסגרת מדיניות ההשקעות על פי שיקולים כלכליים ורמות סיכון מוגדרות מראש.

- א. שימור התיק.
- ב. רמת הוצאות ותפעול ויעילות התפעול.
- ג. איכות ניהול ההשקעות לרבות ניהול סיכונים פיננסיים, תגובה מהירה להתרחשויות ולתהליכים בשוק, יצירתיות.
- ד. הערכות לשינויים במצב המשק, התעסוקה ושוק ההון.
- ה. איכות המשאב האנושי, כוח אדם מקצועי ומיומן, רמת שירות גבוהה וזמינה לעמיתים, תוך הקפדה על שקיפות, אמינות והגינות.
- ו. רמת המחשוב והטכנולוגיה.
- ז. התשואות שמניבות ההשקעות אותן מנהלת הקרן בהתייחס לרמות סיכון.
- ח. התחרות בתחום.
- ט. יכולת השיווק
- י. היקף הטבות המס לעמית.
- יא. שינויים רגולטורים.
- יב. הפעלת בקרה יעילה.

**הנהלת החברה פועלת במסגרת מדיניות ההשקעות על פי שיקולים כלכליים ורמות סיכון מוגדרות מראש.**

# החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

## פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

### ד. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות מחסומי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם כדלהלן:

- א. אישור קופת גמל הנדרש וכן קיום הוראות הדינים החלים על פעילות הקרן. הקופות מוגדרות כקופות מפעליות אשר קיבלו התייחסות מיוחדת בחוק (כגון פטור מניהול באמצעות חברה מנהלת).
- ב. מומחיות ידע וניסיון – הפעילות בקופות מחייבת רישוי ליעוץ שווק פנסיוני, התאמת נושאי המשרה לתפקידם, ידע מקצועי נרחב והכרת החוקים והדינים הרלוונטיים, ניהול סיכונים, ניהול מערכות מידע, ניהול זכויות עמיתים, ניהול השקעות, והיכרות עם צרכי השוק והמתחרים. לצבירת ניסיון בפעילות זו חשיבות רבה לשימור וגידול הקופות.
- ג. גודל מינימאלי (מסה קריטית) – על מנת לכסות את עלויות התפעול הקבועות הנדרשות להפעלת המערכות וההשקעות, דרוש היקף צבירת כספים מינימלית אשר לדעת ההנהלה הקופות עומדות בו.

### ה. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת החברה חסכון בפוליסות ביטוח חיים ובמוצרי קרנות פנסיה וקופות גמל, עשויים להיות מוצרים חלופיים זה לזה. זאת, כיוון שמוצרים אלו מספקים פתרונות לחיסכון ארוך-טווח, מזכים בהטבות מס וניתן לשלב בהם כסויים ביטוחיים עם דגשים שונים בכל אחד מהמוצרים. בעקבות רפורמת המוצרים, הפכו המוצרים חלופיים זה לזה במידה רבה עוד יותר.

קרנות ההשתלמות שונות מיתר מוצרי החיסכון הפנסיוני כיוון שהן מקנות אפשרות לחיסכון לטווח בינוני, המזכה בהטבות מס ולפיכך להערכת הקבוצה אין להן מוצר תחליפי.

להערכת החברה, מוצרי החיסכון וההשקעה (כגון תוכניות חיסכון בבנקים, קרנות נאמנות וכדומה) עשויים להוות תחליפים לכספים נזילים בביטוח חיים ובקופות גמל ולכספים שמופקדים בבטוח חיים ובקופות גמל, שאינם זכאים להטבות מס.

לשינויים רגולטוריים (בעיקר לשינויים בהוראות מס) יכולה להיות השפעה על מידת החלופה בין מוצרי התחום למוצרים אחרים.

### ו. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים בו

**שינויים במבנה התחרות** – המלצות ועדת בכר לניתוק קופות הגמל מהמערכת הבנקאית יצרו כר נרחב לפעילות רכישה מצד החברות החוץ בנקאיות בשנים 2006-2008. מרבית קופות הגמל הבנקאיות עברו לבעלות חברות הביטוח וגופים אחרים, ומבנה תחרות בתחום השתנה עקב כך.

בנוסף נמשכה המגמה של מיזוגים ורכישות בענף תוך ניצול יתרון לגודל והתרחבות לתחומים משיקים. רפורמת המוצרים יכול ותביא להמשך מגמה זו, בין היתר לאור ההוראה המאפשרת לחברה מנהלת בעלת רשיון מבטח לנהל קופות שאינן משלמות לקצבה. וזאת בכפוף למגבלות בדבר נתח השוק המקסימלי שרשאי גורם להחזיק בתום החיסכון לטווח ארוך.

**שימוש במערכי הפצה חיצוניים** – מנהלי קופות גמל (בעיקר קופות גמל פרטיות) מרחיבים וירחיבו את פעילות ההפצה דרך מערכים חיצוניים (בנקים, סוכנים וכו').

**הרחבת מגוון המוצרים** – לאור השינויים בשוק ההון, מוצרים פאסיביים מבטיחי תשואה ומוצרים מוגנים (חסכון, פקדון) – ימשיכו להוות תחרות למוצרי החברה. לאחרונה קיימת מגמה בענף לפיתוח מוצרים מותאמים למצב השוק, כגון קופות גמל מסלוליות, המאפשרות לעמית בחירה בין מספר מסלולי השקעה באותה קופת גמל. מגמה זו צפויה להימשך בשנת 2012, ויכולה אף להתעצם, לאור תכנית רשת הביטחון של האוצר אשר הורתה להתאים את מסלולי ההשקעה לגיל החוסך.

להערכת החברה, רפורמת הניוד אשר הביאה להסרת החסמים הרגולטוריים, ולהסדרת נוהלי העברת הכספים עשויה לחשוף את מוצרי החברה להעברה בין הגופים המוסדיים.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

#### דמי ניהול

2. בהתאם לתקנות קופות הגמל, השיעור השנתי המרבי של דמי הניהול הסטטוטוריים היה 2%. החברה המנהלת מחייבת את עמיתי הקופות בדמי ניהול לפי הוצאותיה בפועל. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה הממוצעת של הנכסים נטו בשנת 2014 הינו 0.34% (0.40% בשנת 2013). שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל הינו בהתאם לדמי הניהול שנגבו בפועל מעמיתי הקרן באותה שנה על ידי החברה.

#### מבנה ניהול השקעות, אופן ניהולן ומבנה התיק

ח. הנהלת החברה מתווה את המדיניות הכללית של השקעות הקרן. ועדת ההשקעות במסגרת המדיניות הכללית מתווה את המדיניות המפורטת, אופן ביצוע ההשקעות, הרכב אפיקי ההשקעה, סדרי הגודל, עיתויי ההשקעה, נהלי עבודה ופיקוח וכן את פיזור ההשקעות לגורמי חוץ ופנים. מנכ"ל החברה, בעזרתו של מנהל ההשקעות לקופה, אחראים לביצוע מדיניותה של ועדת ההשקעות. ההשקעות נעשות ישירות ע"י החברה ולא באמצעות מנהלי השקעות.

השקעות אלו הינן בעיקרן נכסים סחירים ונזילים ביניהם: תעודות סל בארץ ובח"ל, אג"ח קונצרנים מדורגים בדירוגים גבוהים ומניות המשתייכות למדדים הגדולים בארץ ובעולם ואג"ח ממשלתיות. ועדת השקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך משנה את אחזקותיה.

ועדת ההשקעות נעזרת בשירותי אנליזה של חברה חיצונית לצורך השקעה באג"ח קונצרניות. אחת לרבעון מקבלת הוועדה דיווח מפורום החוב על מצב האשראי שמעניקה הקופה לחברות וכן מקבלת דוחות תקופתיים על ניהול סיכוני ההשקעה.

הביצועים בתיק מדווחים לוועדת השקעות בישיבות הדו שבועיות. בישיבות אלו ניתן דווח על ההתפתחות מישיבה קודמת וביצוע החלטות קודמות. בפני הוועדה מונחים ניתוחים ומידע כלכלי שמשמשים לקבלת ההחלטות. להלן עיקרי תפקידי ועדת השקעות כפי שנקבעו:

1. אישור מוסדות השקעה לאחזקת השקעותיה.
2. קביעת פעילות ביצוע ההשקעות לרבות בנכסי אשראי והרכב השקעות בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי ההנהלה.
3. קביעת בקרה וישום ההוראות שנקבעו על ידה ע"י האחראים לכך.
4. קביעת גבולות השקעה למנהלי תיקים ורמות חשיפה בנכסי אשראי.
5. קביעת נהלים רלוונטיים בתחום ההשקעות.
6. הנחיית העוסקים בהשקעות בקרן ומנהלי תיקים ליישום מדיניות שנקבעה.
7. מעקב ודיון על נכסי אשראי ודוחי פרום חוב. הפחתה של נכסי חוב שיש לגביהם חשש או כשל אשראי.

בכל התכנסות של ועדת ההשקעות מוגש: דוח מצב על השקעות הקרן ע"י בקר ההשקעות, ריכוז הרכישות ומכירות, תשואות הקרן ניתוחים מאקרו כלכליים שעל פיהם נקבעת מדיניות המשך ההשקעות. מפעם לפעם מופיעים אנליסטים ומקרואיסטים בפני ועדת השקעות למתן אינפורמציה והערכות על שוקי ההון.

בישיבות אלו מתקיימות התייעצויות לצורך קביעת מדיניות. בקר ההשקעות הקרן מוודא כי הנחיות ועדת השקעות מבוצעות בשטח, הלכה למעשה, ומדווח לוועדה בישיבה הקרובה על הביצועים שנעשו בעקבות החלטותיה. הוועדה גם מקבלת דווח ודנה בהתאם לצורך בדבר אופן השתתפות והצבעת הקרן באסיפות כלליות של חברות שהקרן מחזיקה בני"ע שלהם. ועדת ההשקעות מדווחת מידי כל ישיבה על התפתחויות בנכסי הקרן מהישיבה הקודמת. הוועדה גם מדווחת על הרכב ההשקעות הכולל ועל התאמתם להרכב המאושר.

**החברה לניהול קופה לתגמולים**  
**של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ**

**פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)**

בתקופה שבין ישיבה לישיבה במידה ורלוונטי, מועבר חומר מקצועי שוטף לחברי הועדה ללימוד ועיון וכן בעת הצורך מתקיימות התייעצויות וישיבות טלפוניות.

להלן מבנה תיק ההשקעות בחלוקה למרכיביו העיקריים ליום 31.12.2014 ו-31.12.2013 כדלהלן:

<u>יתרה ליום 31.12.13</u>	<u>יתרה ליום 31.12.2014</u>	<u>קרן התגמולים</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>סעיף</u>
36,410	52,621	מזומנים ושווי מזומנים
361,329	315,901	נכסי חוב סחירים
950	629	נכסי חוב שאינם סחירים
36,614	54,769	מניות
11,413	23,716	השקעות אחרות
215	216	אחרים, נטו (כולל ריבית ודיבידנד לקבל)
<u>446,931</u>	<u>447,852</u>	

מבנה התיק מותאם למדיניות ההשקעות שנקבעה. מדיניות זו כוללת בין השאר התייחסות לצרכי הנזילות של הקרן בהתאם להיקף נזילות כספי העמיתים והערכות הנהלת הקרן לגבי צפי משיכות והעברות כספים מהקרן. ההנהלה אינה צופה, במהלך העסקים הרגיל, קשיי נזילות בעת מימושי זכויות על ידי העמיתים.

**ט. מוצרים ושירותים**

החברה מנהלת כספי חסכונות של עמיתים במעמד עצמאי בלבד.

<u>נכסים נטו</u>	<u>צבירה נטו</u>	<u>דמי גמולים</u>	<u>קרן תגמולים</u>
<u>ליום 31 בדצמבר 2014</u>	<u>ליום 31 בדצמבר 2014</u>	<u>בשנת 2014</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
447,852	(32,176)	155	

**י. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים**

החברה אינה פועלת למטרות רווח והכנסותיה מדמי ניהול הינן אותם סכומים השווים להוצאותיה בפועל. הכנסות הקרן המנוהלת נובעות בעיקר מהכנסות מהשקעות נכסי העמיתים. סך הכנסות החברה לתקופה שבין ה-01.1.2014 ועד ליום 31.12.2014 הסתכמו ל-1,434 אלפי ש"ח.

**יא. עמיתים**

הקרן הינה קופה מפעלית של עובדי הסוכנות היהודית. העמיתים בקופה הם עובדים פעילים של הסוכנות היהודית לא"י, ההסתדרות הציונית, קרן היסוד ופנסיונרים. מספר העמיתים לתום שנת הדוח הינו 1,453 (1,535 בשנת 2013). לעניין התפלגות העמיתים ומספרי חשבונות עמיתים ולעניין הפקדות ומשיכות ראה פרק זכויות העמיתים בדוח סקירת ההנהלה של הקרן.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

- יב. שווק והפצה  
הקופה אינה מצרפת עמיתים חדשים החל משנת 1995 ואינה עוסקת בשיווק.
- יג. תחרות  
ראה סעיף י"ג לעיל.
- יד. עונתיות  
לא קיימת השפעת עונתיות על תוצאות פעילותה של החברה.
- טו. רכוש קבוע ומתקנים  
לחברה ולקרן אין רכוש קבוע.
- טז. נכסים לא מוחשיים  
במאזן החברה ליום 31.12.2014 לא מוצגת השקעה בנכסים לא מוחשיים.
- יז. ספקים ונותני שירותים  
ספקי השירות העיקריים של החברה המנהלת הם:  
1. שירותי תפעול עמיתים – אמן מחשבים.  
2. מבקר פנימי- אבי יודלביץ  
3. רואה חשבון מבקר- ורדי לוטרבך ושות'  
4. יועץ משפטי – י. ריכטר, הרצברג יוגב ושות'.  
5. שירותי אנליזה – חברת קומיטמנט בע"מ.  
6. ניהול סיכונים – חברת אביר בע"מ.  
7. ייצוג באסיפות כלליות – חברת אנטרופי בע"מ.  
8. בקר השקעות ע"י חב' נ.ב.ח ניהול ובקרה חשבונאית  
9. אבטחת מידע ותכנונולוגיה : חברת אבנת  
החברה מקבלת שירותים לצרכי תפעולה השוטף מהסוכנות היהודית לא"י וממספר ספקים נוספים.
- יח. השקעות  
החברה אינה משקיעה בחברות מוחזקות ובחברות בנות .
- יט. מימון  
החברה מממנת את פעילותה מהכנסותיה השוטפות.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

#### כ. מיסוי

1. הקופה לתגמולים מנוהלת בנאמנות ע"י החברה ואושרה לצרכי מס כקופת גמל עד ליום 31.12.2014. בהתאם לכך פטורות הכנסות הקופה ממיסים על הכנסה, למעט מיסים שנוכו בגין מס על דיבידנד וריבית שנוכה במקור מחו"ל.
2. לחברה אין רווחים, הכנסותיה והוצאותיה מתאזנות בהתאם לכללים לניהול של קופה מפעלית, אי לכך אינה חייבת במס.

#### כא. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

- החברה פועלת במסגרת אישור כקופת גמל מאגף שוק ההון. אישור זה פוטר את הכנסות הקרן המנוהלת ממס בהתאם להגבלות המפורטות בפקודת מס הכנסה.
- החברה פועלת בעיקר במסגרת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל) התשס"ה-2005 ותקנות נלוות כפי שהותקנו טרום פרסום החוק וטרם שוננו וכן תקנות חדשות וחוזרים חדשים שהוצאו לאחר כניסת החוק לתוקף, וכן על פי הוראות כל דין אחרות אשר להן השלכה על פעילות החברה והקופות המנוהלות.
- החברה פועלת על סמך רישיון קופת גמל. על פי החוק החדש הרישיונות מעתה ואילך יהיו ל- שלוש שנים. הרישיון מתקבל מהממונה על אגף שוק ההון. הקרן המנוהלת קיבלה רישיון שנתי לשנים 2015 ו-2014.
- פעילות החברה מבוקרת באמצעות עובדיה, נוהלי עבודה, ועדת בקורת, מבקר פנימי ורואה חשבון מבקר חיצוני.
- המבקר הפנימי של החברה ערך בקורת פנימית בשנת 2014 כחלק מתוכנית הביקורת הרב שנתית שלו שהוגשה לוועדת הביקורת לאישור ולאחר מכן לאגף שוק ההון לאישור.
- אחראי אבטחת מידע עורך ביקורות שוטפות על נושא אבטחת המידע ומדווח רבעונית להנהלה
- מנהל החברה והחשבת חותמים בכל רבעון על הצהרה לפי SOX-404.
- החברה פועלת בהתאם לנדרש בחוזר גמל 10-9-2009 לעניין עמידתה בהוראות SOX-404 לעניין דוחות כספיים ודיווחים נלווים..

#### כב. הסכמים מהותיים

לא נחתמו הסכמים מהותיים בשנת הדוח.

#### כג. הסכמי שיתוף פעולה

לחברה אין הסכמי שיתוף פעולה אסטרטגיים.

#### כד. הליכים משפטיים

ככל הידוע להנהלת הקופה וליועציה המשפטיים, בשנת הדוח קרן התגמולים לא היוותה צד להליכים משפטיים כלשהם.

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

#### כה. יעדים ואסטרטגיה עסקית

1. החברה פועלת במסגרת אישור כקופת גמל מאגף שוק ההון הפוטרת את הכנסות הקרן ממס בהתאם להגבלות המפורטות.
2. החברה פועלת במסגרת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 ותקנות נלוות כפי שהותקנו טרום פרסום החוק וטרם שונו וכן תקנות חדשות וחוזרים חדשים שהוצאו לאחר כניסת החוק לתוקף.
3. הקרן פועלת ברישיון קופת גמל. על פי החוק החדש הרישיונות מעתה ואילך יהיו ל-שלוש שנים, או תקופה קצרה יותר, כפי שתיקבע ברשיון. הרישיון מתקבל מהממונה על אגף שוק ההון.
4. פעילות החברה והקרן מבוקרת באמצעות עובדיה, נוהלי עבודה, ועדת בקורת מבקר פנימי ורואה חשבון מבקר חיצוני.
5. החברה פועלת בהתאם לנדרש בחוזר גמל 10-9-2009 לעניין עמידתה בהוראות SOX-404 לעניין דוחות כספיים ודיווחים נלווים.
6. המבקר הפנימי של הקרן ערך ביקורת פנימית בשנת 2014 כחלק מתוכנית הביקורת הרב שנתית שלו שהוגשה לוועדת הביקורת לאישור.
7. אחראי אבטחת מידע עורך ביקורות שוטפות על נושא אבטחת המידע ומדווח להנהלה.

#### כו. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

אין בכוונת החברה תוכניות החורגות ממהלך עסקים הרגיל של העסק למעט המשך התמקצעות בנושאים הרלוונטיים לניהול קופות גמל.

#### כז. דיון בגורמי סיכון

המידע שלהלן בדבר דיון בגורמי סיכון ניתן ביחס לחברה. בנוגע לגורמי סיכון של הקופה המנוהלת על ידי החברה, ראה פירוט בדוחות הכספיים של הקרן.

המידע בדבר השפעת גורמי הסיכון שלהלן על החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות החברה. ההשפעה בפועל על ביצוע החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזאת שנחזתה, כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות כתוצאה משינויים בחקיקה, רגולציה ותשואות בשוק ההון בישראל ובחול"ל.

#### סיכוני מקרו -

**האטה כלכלית במשק הישראלי** – מרבית נכסי הקרן שבניהול החברה מושקעים בנכסים בשוק הישראלי ולכן חשיפתה להשפעת שינויים בשוק זה על שווי הנכסים שבניהול. היקף הנכסים שבניהול עשוי לקטון גם כתוצאה מצמצום הכספים הפנויים בידי העמיתים.

**האטה כלכלית בשווקים בינלאומיים** – השפעתו הישירה של גורם סיכון זה על החברה היא בינונית כיון ששיעור נכסי הקרן המושקעים בשווקים אלה עדיין נמוך מ-20%.

**סיכוני שוק** – הכנסותיה של החברה אינן נגזרות מהיקף נכסי הקרן המנוהלות על ידה. נכסים אלה משופעים לסיכון להפסד כתוצאה משינוי במחירי נכסים פיננסיים בארץ או בחול"ל, ובכלל זה: –

## החברה לניהול קופה לתגמולים של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ

### פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)

- סיכוני רבית – השווי ההוגן של נכסי החוב של הקרן רגיש לשינויים בריבית, כאשר רגישות זו עולה ככל שמח"מ הנכסים ארוך יותר.
- סיכון מרווחי אשראי – השווי ההוגן של נכסי החוב של הקרן רגיש לשינויים במרווחי האשראי, כאשר רגישות זו עולה בדרך כלל שדירוג החוב נמוך יותר וככל שהמח"מ שלו ארוך יותר.
- סיכוני אינפלציה – עליה בשיעור האינפלציה עלולה להשפיע על נכסי הקרן שאינם צמודים למדד ולפגוע בערך הריאלי של נכסי הקרן.
- סיכוני שער חליפין – חלק מנכסי הקרן הינו במט"ח ולפיכך חשוף לשינויי שער החליפין הריאלי מול השקל.
- סיכוני שוק אחרים – הסיכון להפסד בגין שינוי במחירי נכסים כגון מניות, קרנות השקעה, נכסי נדל"ן וכיוצ"ב.

**סיכוני אשראי** – סיכון לאי עמידת צד שלישי בהתחייבויותיו, סיכוני אשראי יכולים לבוא לידי ביטוי בדרכים שונות כגון אי עמידה במועדי החוזר, היעדר יכולת פירעון, מימוש ביטחונות בערך פחות מהמוערך, ירידת ערך כתוצאה משינוי בדירוג אשראי וכו'. נכסי הקרן חשופים לסיכון אשראי של המנפיקים שבניירות הערך שלהם הן משקיעות. החל מהמחצית השנייה של שנת 2008, עלתה ההסתברות להתממשות סיכון זה כתוצאה מההידרדרות המהירה בכלכלה הבינלאומית ומחנק האשראי שנוצר בעולם ובארץ, גורמים אלה הביאו לעליה ברמת הסיכון המיוחסת לחלק ניכר מנכסי החוב בהם מחזיקות הקרן וכתוצאה מכך לירידה בערכם. מנהלי השקעות ותחום ניהול סיכונים מבצעים הערכה שוטפת של סיכוני האשראי בקופות ופועלים במטרה להפחיתם.

### סיכונים ענפיים

**רגולציה** – מכח חובת הנאמנות של החברה המנהלת כלפי עמיתי הקופות, מוטלת עליה החובה לנהל את הקרן בהתאם להוראות הדין והרגולציה. החברה חשופה לשינויים תכופים בחקיקה וברגולציה החלים על חברות ניהול קופות גמל, ואשר עשויים להיות בעלי השפעה גם על רמת התחרותיות והרווחיות בענף.

**תחרות** – סיכון לפגיעה בהיקף פעילותם של הקרן המנוהלות כתוצאה מהתחרות הגוברת בענף.

### סיכונים ייחודיים לחברה

**סיכוני תפעוליים** – סיכונים תפעוליים מוגדרים כסיכון להסדר העלול להיגרם כתוצאה מתהליכים פנימיים כושלים או לקויים, מפעולות אנוש, מכשלים במערכות המיכונות ומאירועים חיצוניים. הגדרת סיכונים תפעוליים רחבה באופייה והיא כוללת מגוון רחב של חשיפות ובכללן, טעויות אנוש, מעילות והונאות של עובדים ו/או סוכנים ו/או צדדים שלישי אחרים ואירועים אחרים. חשיפת החברה נובעת מתהליכים הכוללים, בעיקר את תהליכי השקעות, והתקשרויות עם ספקי שרות. לחברה חשיפה גבוהה לכשלים אפשריים בתחום מערכות מידע ובתחום אבטחת המידע.

**תלות בספקים בתחום תפעול העמיתים** – לחברה ספק בו היא תלויה בנוגע למערכת תפעול קופות הגמל שבניהולה.



**החברה לניהול קופה לתגמולים**  
**של עובדי הסוכנות היהודית לא"י 2007 בע"מ**

**פרק 4 - תיאור מידע על תחומי הפעילות של החברה (המשך)**

להלן ריכוז טבלת סיכונים כללית תוך דירוגם לפי הערכות ההנהלה לגבי השפעתם הצפויה על הקופות:

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	תיאור תמציתי	סוג הסיכון
		X	שינויים פוליטיים וכלכליים	סיכוני מאקרו
	X		שינויי חקיקה	
		X	מצב המשק	
X			מצב תעסוקה אצל מעביד	
	X		הגברת תחרות בענף	סיכונים ענפיים
X			סיכון נזילות	
X			סיכון אשראי	
	X		סיכון שוק	
X			סיכון תפעולי וסיכון משפטי	
X			סיכון אבטחת מידע	
X			טעמי הציבור	
X			רמת שימור תיק	