**הסדרת שוק החיסכון הפנסיוני והפיקוח עליו**

**הגופים המבוקרים: משרד האוצר – אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון; רשות ניירות ערך; בנק ישראל**

ליקוי 1 תוקן. ראה הערות רה"מ 60ב' עמ' 45.

**ליקוי**

2. אגף שוק ההון לא טיפל במידה מספקת, עד לפרוץ המשבר בשוק ההון, בריכוזם הגבוה של כספי חיסכון במסלולים ה"כלליים", ובבעייתיות הקיימת בהגדרת מסלולי ההשקעה ומדיניות ההשקעה, וטיפולו היה רק בשלבים התחלתיים.

**מעקב**

**משרד האוצר – אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון**

2. בהמשך להחלטת הממשלה שמספרה 4323 מיום 14 בדצמבר 2008, ולאחר עבודת מטה נרחבת באגף שוק ההון, פורסמו ב-8 ביולי 2009 טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), הקמת מסלולי ברירת מחדל, התשס"ט-2009 וטיוטת חוזר "התאמת מסלול החיסכון למאפייני העמית". מטרת הטיוטות הינה לקבוע את אופן הצטרפות העמיתים למוצרי החיסכון הפנסיוני השונים בהתבסס על המאפיינים הייחודיים שלהם, ואת האופן בו הגופים המוסדיים צריכים לנהוג על מנת להתאים את החיסכון לצרכי העמיתים, לאורך כל תקופת החיסכון. מאז פרסום הטיוטות קיבל האגף את הערות הגופים המוסדיים וגורמים אחרים לטיוטות, וקיים סדרת פגישות והתייעצויות נרחבות עם הגורמים השונים. סבב טיוטות נוסף בנדון פורסם ביום 6 ביולי 2010.

ראה הערות רה"מ 60ב' עמ' 45.

**ליקוי**

3. אגף שוק ההון בודק רק באופן חלקי את עמידת הגופים המוסדיים במגבלות ההשקעה הקבועות בחוקים ובתקנות, ואת עמידת קופות וקרנות שהגדירו מראש מסלולי השקעה במדיניות ההשקעה שעליה הצהירו. במצב הקיים, מתקבלים הנתונים המדווחים אחת לחודש או לרבעון בלבד. למעשה, אין בקרה על המתרחש בתדירות העולה על אחת לחודש, דבר שנדרש על מנת לאתר ככל האפשר בזמן אמת סיכונים לחסכונות הציבור.

**מעקב**

3. שליטה בסיכונים להם חשופים חסכונות הציבור מובטחת על ידי ביסוס אחריותם של האורגנים השונים, בגופים לביצוע פיקוח על עמידתם בהוראות הדין ביסוס תשתית ארגונית לזיהוי וטיפול בסיכונים בגופים המוסדיים עצמם, קביעת תנאים לממשל תאגידי נאות, חיזוקם של מנגנוני הבקרה והפיקוח הפנימיים בגופים והבטחת מעורבותם בפיקוח על ניהול ההשקעות, כמו גם הבטחת מנגנוני הדיווח הפנימיים לגורמים אלה.

לעניין היכולת הטכנולוגית באגף לטיפול במידע המדווח - הוחלט על אימוץ מערכת התחקור של חברת "פרדיקטה" המספקת מידע באשר לנתוני האחזקות של כל גוף מוסדי ברמת הנכס הבודד, הנגזרים מהדיווח הרבעוני לציבור אודות נכסי תיקי המשתתף, הפנסיה והגמל, המפורסם על פי הוראות הממונה באתרי האינטרנט של הגופים המוסדיים. מערכת "פרדיקטה" מאפשרת לבצע תחקור של אחזקות הגופים המוסדיים לפי נייר ערך בודד, קבוצות שליטה, מנפיקים, מדדים, ענפים, וחשיפה לבנקים. בתקופה הקרובה תורחב יכולת התחקור באמצעות המערכת גם לפרמטרים נוספים כגון חשיפה למטבעות.

יחד עם הבקרה הרבעונית ברמת הנכס הבודד, הגופים המוסדיים מעבירים לאגף דיווחים חודשיים אודות השקעותיהם לפי קבוצות נכסים שונות, ועל דיווחים אלו מתבססות גם מערכות הגמל-נט, פנסיה-נט, וביטוח-נט. הדיווחים מאפשרים לאגף לבחון חלק ממגבלות ההשקעה ברמת הגבלת אפיק ההשקעה וכד'. כמו כן, במסגרת הדיווח הרבעוני בטופס דיווח של קופ"ג ח.ק. 15 – נדרשת הנהלת הגוף להצהיר כי לא היו לה חריגות מתקנות ההשקעה.

האגף סיים תהליך של איחוד מערכות הנתונים הנפרדות של הביטוח, הגמל והפנסיה, ויכולת תחקור הנתונים של האגף שודרגה כך שניתן לבצע תחקור רוחבי של נתוני הפנסיה, הגמל והביטוח, באמצעות אותה מערכת. האגף גם החל בבחינת שילוב יישומים מתקדמים כגון מנוע לבחינה אוטומטית של חריגה מתקנות ההשקעה (על בסיס הדיווח הרבעוני) ומערכת BI לתחקור הנתונים המתקבלים באגף. האגף בוחן את השקעות הגופים גם במסגרת ביקורות נקודתיות שונות המתרחשות הן באתר המפוקח (on-site) והן באמצעות דרישת נתונים ספציפית מהחברות. הדבר מתבצע בשגרה במסגרת ביקורת, שבמסגרתה נבדקת חריגה מתקנות השקעה על ידי בדיקה מדגמית של תיק ההשקעות במועד חתך נתון, ונבדקת גם איכות מנגנוני הבקרה הקיימים בגוף, שאמורים להבטיח אי חריגה מתקנות ההשקעה הללו.

האגף מציין כי על-פי הוראות הדין, גופים מוסדיים מחויבים לדווח לממונה על חריגות ממגבלות ההשקעה וחל עליהם איסור לגבות דמי ניהול בגין הנכסים בהם חרגו במשך תקופת החריגה. במספר מקרים חויבו גופים מוסדיים להשיב לחוסכים דמי ניהול שנגבו מהם במקרים של חריגות, אולם אין ממצאים רבים המעידים על ניצול לרעה של העדר ניטור שוטף בנושא זה.

יודגש כי במסגרת שינוי ארגוני שבוצע במבנה האגף, מספר מחלקות הפיקוח על גופים מוסדיים וכוח האדם המשויך אליהן הוגדל, כאשר אחת מהמחלקות החדשות מיועדת לביצוע ביקורות ממוקדות בתחומי ההשקעות והאשראי תוך התמקצעות עובדיה בתחום, והסתייעות במומחים חיצוניים. במהלך שנת 2010 האגף מתכנן לבצע באמצעות המחלקה 56 ביקורות בתחום זה, המשקפות גידול של כ-50% בהיקף הביקורות.

ראה הערות רה"מ 60ב' עמ' 46.

**ליקוי**

4. הנחיות אגף שוק ההון בנושאי מתן אשראי, טיפול בחובות בעיתיים וגביית חובות על ידי גופים מוסדיים, לא היו מקיפות ומפורטות במידה מספקת. קיום רמות מינוף גבוהות עלול לחשוף את הגופים המוסדיים לסיכונים חריגים בהשקעה באג"ח קונצרני.

**ליקוי**

5. הביקורת העלתה, כי במהלך יישום הרפורמות בשוק ההון חסרו מנגנוני הסדרה ופיקוח שיאזנו בין שיקולים של פיתוח וליברליזציה של השווקים לבין סדרי פיקוח ושיקולים של הגנה על כספי החוסכים. רמת ההסדרה, הפיקוח והבקרה של אגף שוק ההון על פעילות הגופים המוסדיים הייתה חלקית בתחומים מסוימים, והמשבר בשוק ההון האיץ את תהליכי הרגולציה שמבצע האגף. אגף שוק ההון נדרש לפקח על ניהולן התקין של הקופות והקרנות ועל הבטחת יציבותן, ולוודא שהן פועלות לטובת העמיתים. על האגף להבטיח שכספי החוסכים ינוהלו בצורה אחראית, בהתאם לרמת הסיכון שמתאימה למאפייני העמית. עליו לקיים תהליך מסודר ומבוסס של איסוף נתונים, פיקוח ובקרה על השימוש שעושים הגופים המוסדיים בכספי החוסכים ולעמוד על הסיכונים שהם לוקחים. תהליך כזה יכול לאפשר זיהוי הבעיות ושיפור ההסדרה בכל הנוגע להשקעות הגופים המוסדיים. על אגף שוק ההון לנקוט את כל הצעדים הנדרשים כדי לוודא שהגופים המוסדיים אינם נוקטים פעולות שאינן עולות בקנה אחד עם האינטרסים של ציבור החוסכים.

**מעקב**

4-5. בחוזר "העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית", מיום 27 ביוני 2007 נקבע באופן מפורש כי על גופים מוסדיים לקבוע כלים מקצועיים לצורך הבטחת איכות הערכת האשראי הלא סחיר, ובכלל זה שימוש במודל דירוג פנימי, אשר יאפשר להעריך הסתברות לחדלות פירעון של לווים ולהעריך את ההפסדים הצפויים בהינתן חדלות פירעון.

בחוזר "ניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות", מיום 27 באוגוסט 2007, נקבע כי על ועדת ההשקעות לקבוע מדיניות וכללים להערכה ואישור של קבלת בטוחות, בקרה שוטפת על איכות בטוחות שהועמדו, הערכה עדכנית של ערכן וכן שמירת מידע הנוגע לכל אלה.

בעקבות המשבר ולצורך טיפול מיידי בבעיה בשוק האג"ח הקונצרני פעל האגף במהירות לטיפול בחסרים במסגרת הרגולציה הקיימת ופרסם ב-6 לאפריל 2009 חוזר שעניינו "טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב". החוזר קובע הוראות מרחיבות ומפורטות לגבי התהליך הארגוני באשר לאופן איתור, זיהוי, סיווג, טיפול וניהול חובות בעייתיים. בעניין זה בוצע באגף מחקר רוחבי לזיהוי החובות הבעייתיים מהאשראים שניתנו, ולכימות היקף החובות הבעייתיים בשוק אגרות החוב הקונצרניות בכלל, ובתיק הנכסים של הגופים המוסדיים בפרט, זאת בהשוואה למדדים מקובלים במערכת הבנקאית. במסגרת המחקר נאמד היקף האשראי העומד, הטומן בחובו סיכון גבוה לחדלות פירעון, זאת ביחס לסך האשראי שניתן בשוק האג"ח הקונצרני, ונאמדו ההפסדים הגלומים במחירי השוק הנוכחיים, שנגרמו כתוצאה מהחזקת אגרות חוב שהוגדרו כבעייתיות בתיק הנכסים של שמונת הגופים המוסדיים הגדולים. בנוסף לאלה הושלמו ומבוצעים תהליכי הערכה יסודיים של מודלים לדירוג אשראי פנימי (בהתאם לחוזר מס' 2007-9-16) אצל מספר גופים. התהליך כולל בחינה מקיפה של מערכי האשראי בגופים המוסדיים מבחינת המבנה הארגוני שלהם, נהלי עבודה, מתודולוגית העבודה, תיעוד ועמידה בהוראות הדין. בתהליך הערכת מודל הדירוג עצמו מסתייעים במומחים חיצוניים, ונבחנת לעומק מתודולוגית הדירוג, התאמת המודל לשוק הישראלי, בחינת תיקוף המודל ועוד, וככל שהדבר נדרש, תיקון המודל (לרבות מרכיבים שונים במבנה והתנהלות מערך האשראי). אושר מודל דירוג של שני גופים מוסדיים, ותהליך ההערכה מתבצע במספר גופים נוספים. במקביל, האגף מבצע ביקורות בכל הנושאים הקשורים להשקעות החל מבדיקה מדגמית של שיערוכים ועמידה בתקנות השקעה וכלה בבחינת התנהלות הגוף ברמת הממשל התאגידי, לרבות בחינת איכות מנגנוני קבלת החלטות ההשקעה, מנגנוני הבקרה והנהלים הקיימים בכל גוף מוסדי ואופן יישומם.

לעניין התאמת מסגרת הרגולציה להמלצות "ועדת חודק" - לאחר עבודת מטה נרחבת, פורסמה ביום 4 באפריל 2010 טיוטה שנייה לחוזר "הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות", המתבססת על המלצות דוח הוועדה. הטיוטה קובעת הוראות שיחולו על גופים מוסדיים בעת רכישת איגרות חוב, החל מקבלת מסמכי הנפקה בפרק זמן מספק לפני ההנפקה, דרך הכנת אנליזה, וכלה בקבלת הערות משקיעים אחרים למסמכי ההנפקה. בנוסף הטיוטה קובעת את סוג המידע שגוף מוסדי יקבל ממנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח, הן בעת ההנפקה והן לאורך כל חיי החוב, ומורה לגופים המוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באיגרות חוב, המתייחסת למאפייניהן של איגרות חוב שונות. האגף קיבל את הערות הגופים המוסדיים וגורמים אחרים לטיוטות, וקיים סדרת פגישות והתייעצויות נרחבות עם הגורמים השונים, ובכללם שאר הרגולטורים הפיננסים בישראל. חוזר סופי בנדון  
יפורסם. מעבר לאמור לעיל, האגף נערך ליישום הדירקטיבה האירופאית Solvency II בישראל בסמוך ליישומה באירופה בראשית 2013. הדירקטיבה מתמקדת בסטנדרטים לניהול סיכונים להם חשופים מבטחים ובכלל זה סיכוני אשראי וביטויים בהון העצמי הנדרש מהחברות. לאחר ביצוע סקר פערים יותאמו הסטנדרטים בישראל ל-Best Practices על פי הדירקטיבה וככל שיידרש יוחלו גם לגבי גופים אחרים המנהלים חסכון פנסיוני, זולת חברות ביטוח – חברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה.

ראה הערות רה"מ 60ב' עמ' 47-48.

**מעקב**

**רשות ניירות ערך**

4-5. לא דווח על התקדמות בתיקון הליקוי.