



## מדינת ישראל

### משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ה' באב התשס"ט  
26 ביולי 2009

חוזר גופים מוסדיים 2009-9-13  
סיווג: כללי

#### הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות השקעה שלו

בתוקף סמכותי לפי סעיף 42 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 (להלן - 'חוק הפיקוח') ולפי סעיף 40 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - 'חוק קופות גמל'), אני מורה כדלקמן:

#### 1. כללי

כיום, מכוח הוראות דין שונות, מפרסמים הגופים המוסדיים מידע מגוון ביחס להרכב תיק ההשקעות. בין השאר כולל מידע זה פרסום של רשימת הנכסים הרבעונית, התייחסות לאפיקי ההשקעה המרכזיים וגילוי לגבי התשואות שהושגו. עם זאת, המידע הנ"ל מתייחס לביצועי העבר, כך שהגופים אינם מפרסמים מספיק מידע ביחס למדיניות ההשקעה על פיה הם מתכוונים לנהל את תיק ההשקעות של החוסכים.

יתרה מזאת, רוב הגופים המוסדיים מעדיפים להצהיר כי הם אינם מחויבים למדיניות השקעה מסוימת כל שהיא וכי הם פועלים בהתאם להתפתחויות בשוק, תוך מתן גמישות מקסימאלית לאורגנים הרלוונטיים לשנות את מדיניות ההשקעות בצורה משמעותית אף בטווחי זמן קצרים. כתוצאה מכך, מתקשה החוסך לבחור גוף מוסדי שמדיניות ההשקעות שלו תואמת את טעמיו וצרכיו.

בנוסף, הגופים המוסדיים לא מפרסמים התייחסות מראש למדדי ייחוס (Benchmarks) או לתשואות עתידיות צפויות (להלן - 'מדדי ייחוס') אותם הם מעוניינים להשיג. כתוצאה מכך לציבור החוסכים אין כלים לבחון באופן אובייקטיבי את ביצועי תיק ההשקעות תוך התייחסות לתשואות מדדי ייחוס רלוונטיים אותם הגוף המוסדי מעוניין להשיג.

פרסום מדיניות ההשקעה מראש על ידי הגופים המוסדיים יהווה כלי עזר שימושי עבור ציבור החוסכים. כך למשל, הפרסום ימלא תפקיד בתהליך קבלת החלטות, בעיקר בתהליך בחירת הגוף המוסדי ובהתאמתו של תמהיל ההשקעות לטעמיו של כל חוסך וחוסך. הפרסום מראש יסייע לחוסכים בהגדרת העדפותיהם ביחס לרמת סיכון המתאימה להם וביחס למידת החשיפה הרצויה של כספם לאפיקי ההשקעה השונים, ובכך יאפשר הבחנה והשוואה נאותה יותר בין כל הגופים המוסדיים הפועלים בענף. בנוסף, יוכל החוסך לבחון את איכות ניהול ההשקעות על ידי הגוף המוסדי מול יעדים ורמות סיכון אותם הגדיר מראש הגוף המוסדי עצמו.

## 2. הגדרות

"מסלול השקעה מתמחה" - מסלול שיש בו התחייבות בתקנון או בפוליסה, להשקעה מינימלית בשיעור של לפחות 150% באפיק השקעה מסוים.  
"מסלול השקעה לא מתמחה" - מסלול השקעה שאינו מתמחה.

## 3. הצהרה מראש על מדיניות השקעה ביחס למסלול השקעה לא מתמחה

גוף מוסדי יצהיר על מדיניות השקעה, ביחס למסלול השקעה לא מתמחה, כמפורט להלן:

א. גוף מוסדי יצהיר אחת לשנה, ברבעון האחרון של כל שנה, על מדיניות ההשקעה הצפויה שלו לשנה הקלנדארית הקרובה. ההצהרה תכלול ציון מדדי ייחוס.

ב. גוף מוסדי יתייחס לאפיקי ההשקעה הבאים: מניות, אג"ח ממשלתי (תוך הבחנה בין אג"ח מיועדות לאג"ח סחירות ככל שהדבר רלוונטי) ואג"ח קונצרני. הגוף המוסדי יציין את שיעורי החשיפה ומדדי הייחוס הרלוונטיים לכל אפיק. גוף מוסדי יהיה רשאי להתייחס לאפיקי השקעה נוספים או לפצל אפיק השקעה מסוים למספר אפיקים. לדוגמא, ניתן לפצל את אפיק המניות למניות בישראל ולמניות בחו"ל או לפצל השקעה באג"ח ממשלתי לאג"ח צמוד ולאג"ח שקלי וכיוצ"ב.

ג. שיעור החשיפה הכולל לאפיק המניות ולאפיק האג"ח הקונצרני יכלול חשיפה לנכסים סחירים ולא סחירים. שיעור החשיפה הכולל לאג"ח ממשלתי יכלול חשיפה לאג"ח ממשלתיים זרות.

ד. החשיפה לאפיקי ההשקעה השונים כאמור בסעיף ב' תכלול גם חשיפה באמצעות השקעה בחוזים עתידיים, באופציות, בתעודות סל וכיוצ"ב.

ה. חשיפה לסוגי נכסים אחרים:

- 1) חשיפה לסוגי נכסים אחרים שלא ניתן לסווג אותם מבחינת מאפייני הסיכון שלהם במסגרת שלושת אפיקי ההשקעה המנויים בסעיף ב', יכללו במסגרת חשיפה לקטגוריית "אחר".
- 2) הגוף המוסדי יציין מהם סוגי הנכסים האחרים הנכללים במסגרת החשיפה לקטגוריית "אחר".
- 3) במידה ששיעור החשיפה של סוג נכס מסוים, שנכלל בקטגוריית "אחר", עולה על 5% מהיקף תיק ההשקעות הכולל, הוא יצוין בנפרד. לדוגמא, אם הגוף המוסדי משקיע כ- 6% מהיקף התיק בנכסי נדל"ן. יצוין סוג זה בנפרד.

- ו. גוף מוסדי יציין את שיעור החשיפה הכולל של תיק ההשקעות למט"ח.
- ז. בציון שיעור החשיפה יקבע הגוף המוסדי טווחי סטייה. טווח הסטייה יתייחס להיקף הסטייה הצפוי מתוך כל תיק ההשקעות. לדוגמא, אם החשיפה לאפיק המניות היא בשיעור של 20%, אזי שיעור החשיפה מתוך התיק ינוע בין 14%-26%. להלן טווחי הסטייה המקסימאליים עבור כל אפיק השקעה:

<sup>1</sup> או כל אחוז אחר בהתאם להוראות שיקבע הממונה לענין הגדרת מסלול השקעה מתמחה.

טווח סטייה מקסימאלי (בנקודות אחוז)	אפיק השקעה
6	מניות
5	אג"ח ממשלתי
6	אג"ח קונצרני
5	אחר
6	מט"ח

ח. גוף מוסדי יציין עבור כל אפיק השקעה את מדד הייחוס הרלוונטי התואם את מדיניות ההשקעה שנבחרה לדוגמא: ת"א 100, אג"ח ממשלתיות צמודות מדד 5-7 שנים, אג"ח קונצרני כללי. הגוף המוסדי יפרסם מדדים מקובלים שמפורסמים באופן ציבורי. הגוף המוסדי יתייחס במדדי הייחוס גם למדדים ארוכי טווח.

ט. ההצהרה תפורט בטבלת אקסל בכפוף למבנה המוצג בנספח א'.

י. במקרה בו שונתה מדיניות ההשקעות, כולה או חלקה, במהלך השנה על ידי דירקטוריון החברה או וועדת ההשקעות, ידווח השינוי כמפורט בסעיף 5. ההצהרה החדשה תוצג במתכונת הקבועה בנספח א'. הגוף המוסדי יציין את מועד השינוי.

יא. בכפוף לאמור בסעיף י' גוף מוסדי ידווח על שינוי, אם נוצרה סטייה באחד או יותר מאפיקי ההשקעה, שחוצה את גבולות שיעור החשיפה הצפוי.

להלן שתי דוגמאות, המתבססות על הטבלה שמופיעה בנספח א':

1) גוף מוסדי הצהיר שההשקעה במניות, לשנת 2009 תהא בשיעור של 25%. במהלך השנה שונתה המדיניות לשיעור של 20%. שיעור זה נמצא בטווח של גבולות החשיפה הצפויה (19%-31%) ולכן הגוף המוסדי רשאי שלא לפרסם את השינוי האמור.

2) גוף מוסדי הצהיר שההשקעה במניות, לשנת 2009 תהא בשיעור של 25%. במהלך השנה שונתה המדיניות לשיעור של 15%. שיעור זה נמצא מחוץ לגבולות החשיפה הצפויה (19%-31%) ולכן יש לדווח על השינוי האמור.

#### 4. הצהרה מראש על מדדי ייחוס ביחס למסלול השקעה מתמחה

גוף מוסדי יצהיר על מדיניות השקעה, ביחס למסלול השקעה מתמחה, כמפורט להלן:

א. גוף מוסדי יצהיר אחת לשנה, ברבעון האחרון של כל שנה, על מדיניות ההשקעה לגבי כל מסלול השקעה מתמחה כפי שזו נקבעה בתקנון או בפוליסה. ההצהרה תכלול ציון מדדי ייחוס.

ב. ההצהרה תפורט בטבלת אקסל בכפוף למבנה המוצג בנספח ב'.

ג. במקרה בו הגוף המוסדי שינה את מדיניות ההשקעות (הקבועה בתקנון או בפוליסה), ידווח השינוי כמפורט בסעיף 5. ההצהרה החדשה תוצג במתכונת הקבועה בנספח ב'.

ד. הגוף המוסדי יפרסם מדדים מקובלים שמפורסמים באופן ציבורי. הגוף המוסדי יתייחס

במדדי הייחוס גם למדדים ארוכי טווח.

#### 5. אופן ומועד הפרסום

- א. גוף מוסדי ידווח לממונה את ההצהרה על מדיניות השקעה הצפויה שלו באמצעות אתר האינטרנט שלו, זאת עד 30 ימי עסקים מהמועד בו נקבעה המדיניות על ידו ולא יאוחר מיום 31 בינואר בכל שנה.
- ב. הפרסום לעמיתים או למבוטחים על מדיניות ההשקעות הצפויה לשנה הקלנדארית הקרובה ייעשה בדוח השנתי לעמית או למבוטח.
- ג. גוף מוסדי ידווח לממונה על שינוי במדיניות השקעה, באמצעות אתר האינטרנט שלו, זאת עד 30 ימי עסקים מיום השינוי, תוך התייחסות למהות השינוי.
- ד. הפרסום על שינוי במדיניות ההשקעה, ידווח לעמיתים או למבוטחים בדוח הרבעוני העוקב תוך התייחסות למהות השינוי.
- ה. הצגת ההצהרה על מדיניות השקעה או על שינוי בה תעשה בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2007-9-8 "מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי".
- ו. גוף מוסדי יציג באתר את ארבע ההצהרות האחרונות על מדיניות ההשקעה הצפויה, לרבות את השינויים שחלו בהן במהלך השנים.

#### 6. תחולה

הוראות חוזר זה יחולו על חברות ביטוח לגבי התחייבויות תלויות תשואה, על חברות מנהלות לגבי קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולן ועל קרנות פנסיה ותיקות.

#### 7. תחילה

- א. תחילתן של הוראות חוזר זה ביום 1 בינואר 2010.
- ב. על אף האמור בסעיף 1.5, הפעם הראשונה בה יוצגו ארבע הצהרות שנתיות תהיה ביום 31 בינואר 2013. ברבעון זה יוצגו ההצהרות לשנים 2010-2013, לרבות שינויים במדיניות ההשקעה שחלו בתקופה האמורה.

ידין ענתבי  
הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון

נספח א'

דוגמא					
מדד ייחוס	גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטייה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2009	שיעור החשיפה ליום 31.12.2008	אפיק השקעה
100 ת"א 90% S&P 500 -10%	19%-31%	+/-6%	25%	20%	מניות (תעודות סל, אופציות, קרנות נאמנות)
			20%	15%	מתוך זה: מניות בישראל מניות בחו"ל
50%- ממשלתי שקלי +5 שנים 50%- ממשלתי צמוד, 7-10 שנים.	35%-45%	+/-5%	40%	40%	אג"ח ממשלתי
קונצרני כללי	19%-31%	+/-6%	25%	30%	אג"ח קונצרני (קרנות נאמנות, תעודות סל)
	1%-11%	+/-5%	6%	6%	נדל"ן
	0%-9%	+/-5%	4%	4%	אחר (קרנות השקעה, XX)
			100%	100%	סה"כ
	14%-26%	6%	20%	15%	חשיפה למט"ח

נספח ב'

דוגמא	
מדד ייחוס	מדיניות השקעה
100 ת"א 75%- 7-10 ממשלתי צמוד, 7-10 שנים. -25%	מסלול מנייתי- לפחות 50% מהנכסים יושקעו במניות. יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולתנאים שנקבעו בתקנות ההשקעה. הנכסים במסלול זה יושקעו בארץ או בחו"ל.
7-10 ממשלתי צמוד, 7-10 שנים. -80% 10%- תל בונד 20 10%- ת"א 25.	מסלול אג"חי- לפחות 50% מהנכסים יושקעו באג"ח מדינה, אג"ח מדורגות A ומעלה ופיקדונות בבנקים. בכל מקרה לא יושקעו יותר מ-35% מהנכסים במניות. יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולכללים שנקבעו בתקנות ההשקעה. הנכסים במסלול זה יושקעו בארץ או בחו"ל