

אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

פעולות ביקורת

נבדקו סדרי הפיקוח של האגף על קופות הגמל. הבדיקה התמקדה בהיבטי הפיקוח הממשלתי על יחסי הגומלין בין קופות הגמל לבין המוסדות הבנקאיים, שאליהם הן קשורות, נוכח האפשרות של ניגודי אינטרסים.

הפיקוח על קופות גמל

ריכוז ממצאים

1. בחודשים ינואר 1982 – ספטמבר 1983, סמוך למשבר מניות הבנקים, הגדילו קופות גמל רבות את החזקותיהן במניות בנקאיות. ביוני 1983 שונו התקנות, ובין השאר הוגדלו המכסות המותרות להחזקת מניות בנקאיות. רבות מהקופות חרגו מהוראות התקנות לפני השינוי ואף לאחריו.

א. אגף שוק ההון במשרד האוצר לא אכף את הוראות התקנות בדבר שיעורי ההחזקה של מניות, אף על פי שהבחין לפחות בחריגות הבולטות ביותר.

ב. האגף לא העמיד את הנהלות הקופות על החשש לניגוד אינטרסים ברכישת מניות בנקאיות. כל קופה רכשה בדרך כלל את מניות הבנק, שאליו היא קשורה. ניתן לראות בזה השתתפות מצד הקופה במאמצי הוויסות של הבנק, תוך סיכון כספי העמיתים.

2. עיקר ההשקעה של קופות הגמל הן אג"ח מיוחדות, המונפקות במחיר של 98%. הגופים המפיצים את אגרות החוב במסגרת הקונצרנים הבנקאיים יכולים ליטול לעצמם חלק מעמלת ההפצה בשיעור של 2% (או כולה). לכך אין הצדקה, כיוון שאג"ח אלה מופצות בתוך הקונצרנים עצמם, בכמויות הנקבעות לפי הוראות התקנות, ללא סיכון וללא הוצאות שיווק של ממש למפיץ.

3. אמצעיהן הנוזלים של הקופות מוחזקים בנכסים, כגון תעודות פקדון סחירות. קיימות שתי אסמכתאות המראות, שקופות מסוימות נהגו לרכוש תפ"ס מהקונצרן הבנקאי, שהן קשורות אליו, וקיבלו עליהן ריבית בשיעורים נמוכים יחסית. גם בביצוע השקעות אחרות – כגון פקדונות והלוואות – תתכן תשואה נמוכה יחסית, לרעת הקופה ולטובת גוף אחר בקונצרן הבנקאי, או גוף שלקונצרן הבנקאי יש בו אינטרס עסקי.

4. בקשר לנושאים האמורים המליץ משרד מבקר המדינה בפני אגף שוק ההון במשרד האוצר באוגוסט 1984 – 'זה הסכים עקרונית בספטמבר 1984 – לאסוף מידע על מדגם של קופות כדי לבחון את הצורך לשנות את סדרי הפיקוח או להציע שינויים בתקנות. עד סיום הביקורת בדצמבר 1984 לא הוחל בפעולה כזאת.

5. קביעת דמי הניהול, שמשלמת קופה לקונצרן הבנקאי, המספק לו עובדים וציוד, נתונה למשא ומתן בין הקופה לקונצרן. מדו"חות הקופות לא ניתן ללמוד, מה הוא השיעור הריאלי – ביחס להון הצבור של הקופה – של דמי הניהול, שמשלמות קופות אלה, או של הוצאות הניהול בקופות המקיימות מנגנון עצמאי.

קופות גמל הוקמו כדי לאפשר בטחון כלכלי לעובדים לעת זקנה, בעיקר לעובדים שאינם נהנים מהסדרי פנסיה תקציבית. קופות הגמל משמשות גם אמצעי לחסכון לטווח ארוך ובינוני – לשכירים ולעצמאיים כאחד. כיוון שחלק נכבד מהנכסים הכספיים של הציבור מופקד בקופות הגמל, נודעת להן חשיבות גם מבחינת המשק הלאומי.

סוגי קופות הגמל העיקריים הם: (א) קופות גמל לקצבה, הקרויות גם קופות פנסיה, וברובן הן קופות פנסיה הסתדרותיות; (ב) קופות גמל לתגמולים ולפיצויים שליד המוסדות הבנקאיים (להלן – הקופות הבנקאיות); (ג) קרנות השתלמות, הפועלות גם כקופות חסכון⁽¹⁾; (ד) קופות של העובדים במפעל או במוסד יחיד.

מעורבות הממשלה בעיצוב המבנה של קופות הגמל ובמדיניותן נובעת מרצונה לעודד את החסכון לזמן ארוך, להבטיח צבירת מקורות הקיום לעמיתים לאחר הפרישה מהעבודה ולכוון את המשאבים הנצברים בקופות למטרות רצויות לה. לשם כך מוענקות על פי פקודת מס הכנסה הקלות מס מסוימות⁽²⁾ ומוטלות הגבלות על פעילות הקופות בתחומים שונים.

ההקלות במס הניתנות לקופות מותנות בכך, שהקופות יאפשרו על ידי נציב מס הכנסה (להלן – הנציב) ושתוקף האישור יוארך תקופתית. לכן התנאים שנקבעו לצורך קבלת אישור הנציב והמשך החזקתו מהווים את הגורם החשוב ביותר בעיצוב המבנה והפעולות של קופות הגמל. בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן – התקנות) נקבעו התנאים למתן ההקלות במס לקופות גמל. התנאים העיקריים, שקופה נדרשת למלא, הם בתחומים הבאים: דרכי השימוש בכספי הקופה; שיעורי ההפרשות של העובד ושל המעביד; המועדים וההיקף של תשלומי הגמל; הגשת דו"חות כספיים; שמירת זכויות העמיתים; וכפיפות הקופה לפיקוח של גוף מפקח שאושר על ידי הנציב.

התקנות קובעות, כי הנציב רשאי להעביר לממונה על החסכון במשרד האוצר את סמכויותיו בנושא, פרט לסמכות לאשר קופה או לבטל אישור כזה. האחריות לפיקוח על קופות הגמל היא בידי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן – האגף).

לתקנות השפעה מכרעת על שימוש הקופות בכספיהן. התקנות מבחינות בין "השקעה מוכרת" להשקעות אחרות. "השקעה מוכרת" היא השקעה בניירות ערך "מאושרים"⁽³⁾ והשקעה אחרת היא השקעה בניירות ערך אחרים הנסחרים בבורסה, בביטוח עמית הקופה בביטוח חיים, במתן הלוואות לעמיתים והשקעות אחרות במסגרת הסמכויות שעל פי תקנון הקופה.

התקנות מחייבות את הקופות להשקיע את מרבית כספיהן בהשקעה מוכרת כדלקמן: קופת גמל לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל מרכזית לפיצויים – בשיעור של 92% לפחות מכספיהן (בחישוב נומינלי)⁽⁴⁾; קופת גמל לפיצויים שמספר העמיתים המעבידים שלה קטן מעשרה – 100%; קרן השתלמות – 92%, וזאת באגרות חוב של המדינה בלבד.

(1) ראה דו"ח שנתי 33, עמ' 109.

(2) ההקלות במס הן: פטור ממס על מרבית סוגי ההכנסה של הקופות; הכרה בתשלומי המעבידים לקופות כהוצאה לצורך מס; וניכויים מההכנסה החייבת במס וזיכויים במס לעמיתים כגין הפרשותיהם לקופות.

(3) ניירות ערך מאושרים הם בעיקר: ניירות ערך של המדינה; ניירות ערך בערכות המדינה; ניירות ערך, שלגביהם ניתנו הנחות ממס לפי חוק לעידוד החסכון (ערכות למילואות והנחות ממס הכנסה), התשט"ז-1956, להוציא ניירות ערך שלגביהם נקבע במפורש בהודעה שפורסמה ברשומות שאין הם מאושרים; ניירות ערך שנקבעו על ידי שר האוצר, בהודעה שפורסמה ברשומות, כי הם מאושרים לצורך זה.

(4) התקנות מתייחסות בדרך כלל לערכה הנומינלי בלבד של נכסי הקופות (לפי העלות) ולא לתוספת הנובעת משיעור הנכסים. השיעורים המובאים בפרק זה מתייחסים אפוא לערכים נומינליים. עם זאת, לצרכים מסוימים, כגון העברת כספי עמית מקופה לקופה, חישוב הסכום המגיע לעמית ועריכת מאזני הקופה, מתייחסות התקנות לנכסי הקופה המשוערכים.

למעשה נוהגות קופות הגמל, פרט לקרנות השתלמות, לבצע את ההשקעה המוכרת שלהן באמצעות אגרות חוב מאושרות, המונפקות על ידי מוסדות כספיים הקשורים לקונצרנים הבנקאיים⁽⁵⁾. רובם המכריע של כספי התמורה של אג"ח אלה מחוייב, לפי הוראות האגף, להיות מופקד דרך קבע במשרד האוצר לשם מימון תקציב המדינה, ואף המיעוט של כספי התמורה, שאינו מיועד להפקדה באוצר, מוקצה למטרות שקובע האגף.

בדו"ח שנתי 32 (עמ' 102 - 117) הובאו ממצאים מביקורת, שערך משרד מבקר המדינה בשנת 1981 בדבר הפיקוח על קופות גמל. בחודשים יוני - דצמבר 1984 ערך משרד מבקר המדינה לסירוגין ביקורת בהתייחס לאחד ההיבטים החשובים של נושא זה: באיזו מידה נשמר האינטרס של עמיתי קופות הגמל בהסדרים ובעסקאות שהן עורכות עם הקונצרנים הבנקאיים השולטים בהן, או שהן קשורות אליהם.

קופות הגמל והמוסדות הפיננסיים שאליהם הן קשורות אינם גופים העומדים לביקורת מבקר המדינה, ולכן אין הביקורת מתייחסת ישירות לפעולותיהם, אלא למעשים או למחדלים של האגף הקשורים לפעולותיהם, וכפי שהן משתקפות במסמכי האגף. דברים אלה אמורים גם לגבי הגופים המפקחים (ראה להלן).

רכישת מניות בנקאיות⁽⁶⁾

1. בדו"ח שנתי 32 (עמ' 104) נאמר כי בבדיקת הדו"חות השנתיים של מדגם קטן של קופות גמל נמצא, כי היקף המניות, שבהן החזיקו הקופות לסוף שנת 1980, נע בין 2% ל-4% מסך נכסיהן לפי חישוב נומינלי, ובין 1% ל-5% לפי חישוב משוערך. הבדיקה העלתה, כי חלק גדול (70% - 97%) מהמניות שבהן החזיקו הקופות, היו מניות של הקונצרנים הבנקאיים, שאליהם הן קשורות. צויון שהיקף זה היה במסגרת הגבולות שנקבעו בעניין זה בתקנות. מכל מקום קבע מבקר המדינה:

אמנם היקף המניות שמחזיקות בהן הקופות מתוך סך כל השקעותיהן, קטן יחסית. עם זאת, מגמת העדפה של השקעה בניירות ערך של הקונצרנים שלהם הן שייכות, עלולה לפגוע ברווחיות הקופה ולהגדיל את הסיכון הכרוך בהשקעות אלה.

בביקורת הנוכחית נבדק מדגם של 27 קופות גמל - 22 מבין קופות הגמל הגדולות ביותר⁽⁷⁾ (12 קופות גמל לתגמולים, שש קופות מרכזיות לפיצויים וארבע קופות גמל לקצבה) וחמש קופות גמל קטנות (אחת מהן, קופת גמל לקצבה). כל אחת מהקופות שבמדגם קשורה לאחד הקונצרנים הבנקאיים, שהיו מעורבים במשבר הוויסות. הביקורת העלתה כי מאז תום הביקורת הקודמת ב-1981, גדל בקופות הגמל היקף ההחזקה של מניות בכלל ושל מניות בנקאיות בפרט. היקף ההחזקה גדל במיוחד בתקופה מינואר 1982 עד ספטמבר 1983 - בסמוך לפני משבר מניות הבנקים. הביקורת גם העלתה, כי בתקופה הזאת היו חריגות רבות מהוראות התקנות בקשר למכסה המירבית להחזקת מניות על ידי קופות גמל, כמפורט להלן:

(א) על פי הוראות התקנות שהיו בתוקף עד סוף מאי 1983, מותר היה לקופת גמל להשקיע במניות את שמונת האחוזים החפשיים מתוך כלל נכסיה⁽⁸⁾; ובנוסף לכך, 5% מתוך ה-92% החייבים בהשקעה מוכרת: קופת גמל לתגמולים רשאית הייתה להשקיע במניות עוד 5%, בתנאי שמחצית ממכסה נוספת זו תושקע במניות של חברות תעשייתיות.

בדרך כלל לא השתמשו הקופות בשמונת האחוזים החפשיים לרכישת מניות בהיקף ניכר, משום שהקופות נוהגות להשתמש בחלק החפשי של נכסיהן בעיקר להחזקת נכסים נזילים, כגון תעודות פקדון סחירות (להלן - תפ"ס), למתן הלוואות לעמיתים, ולמתן הלוואות ופקדונות לגופים אחרים. מניות נרכשו אפוא בממדים ניכרים מתוך כספי ההשקעה המוכרת.

(5) בדבר העלות הנוספת, שבה כרוך גיוס כספי הקופות למטרות האוצר באמצעות אג"ח לא-ממשלתיות, הממשות תחליף למלוות המדינה, ראה בפרק על מאזן המדינה: מלוות פנים.

(6) ראה עוד בעניין זה דו"ח על מניות הבנקים - משבר אוקטובר 1983, שנתן מבקר המדינה בדצמבר 1984 (עמ' 24 - 25, עמ' 34 - 35, עמ' 82 ועמ' 89).

(7) למעט קרנות השתלמות, החייבות כאמור לרכוש במסגרת ההשקעה המוכרת שלהן, רק אג"ח של המדינה.

(8) השיעורים כאן ולהלן הם לפי ערכי רכישה ללא שיערוך (ראה לעיל).

בתקופה ינואר - מאי 1983 רכשו רובן הגדול של קופות הגמל שבמדגם מניות בנקאיות בהיקף ניכר, ובדרך כלל הגדילו בכך את משקל המניות מכלל נכסיהם - הן בחישוב נומינלי והן בחישוב משוערך. יותר ממחצית הקופות שבמדגם חרגו - לפי חישובי הביקורת על בסיס הנתונים שבדו"חות החדשיים שהגישו לאגף - מהוראות התקנות: היו קופות גמל לתגמולים, שבמסגרת ההשקעה המוכרת החזיקו במניות בשיעור העולה על 10% מכלל נכסיהן (בחישוב נומינלי); באחת הקופות הגיע השיעור אף מעל ל-20%. הגדולה שבקופות הגמל לקצבה החזיקה במאי 1984 במניות בשיעור של 8.4% במקום 5%, השיעור המירבי שהיה מותר לקופה מהסוג האמור. שלוש קופות מרכזיות לפיצויים חרגו אף הן מהשיעור המותר של 5%. חריגות נוספות מצד קופות גמל לתגמולים היו בכך, שהקופות לא שמרו על התנאי, שלפחות מחצית מהמניות שבמכסה השנייה של 5% יהיו מניות תעשייתיות; הדבר נבע, לפי חישובי הביקורת, מהשיעור הגבוה של רכישת מניות בנקאיות על ידי קופות אלו בתקופה הנדונה.

(ב) המכסות המותרות להחזקת מניות הוגדלו על פי תקנות שפורסמו ב-23.6.83 בתחולה למפרע מראשית אותו חודש. לפי ההוראות החדשות, מותר לקופת גמל להחזיק במסגרת ההשקעה המוכרת, מניות בשיעור של 5% מכלל נכסיה, ובנוסף לכך: (1) לגבי קופת גמל לתגמולים, מכסה נוספת של 10%, בתנאי שמחציתה תושקע במניות תעשייה ובמניות של ענפי משק אחרים המנויים בתקנות (פרט לבנקים, מוסדות מימון וביטוח) - ומחצית ממחצית זו - במניות תעשייה; (2) לגבי קופת גמל לקצבה, מכסה נוספת של 5%, בתנאי שמחציתה תושקע במניות של הענפים שנקבעו כאמור לגבי קופות גמל לתגמולים. התוצאה המעשית הייתה, שבמקביל להגדלת המכסות המותרות להשקעה במניות של ענפים אחרים, הוגדלה המכסה המירבית הכוללת להחזקת מניות בנקאיות במסגרת ההשקעה המוכרת מ-7.5% ל-10% לגבי קופות גמל לתגמולים, ומ-5% ל-7.5% לגבי קופות גמל לקצבה. לגבי קופות גמל מרכזיות לפיצויים, לא חל שינוי; נשארה בעינה המכסה של 5% בלבד להחזקת מניות במסגרת ההשקעה המוכרת.

הביקורת העלתה, שבתקופה יוני - ספטמבר 1983 קנו כל הקופות שבמדגם מניות בנקאיות, בדרך כלל בהיקף יותר גדול ממניות של ענפים אחרים; עשו זאת הן קופות שחרגו בכך מהוראות התקנות והן קופות שהדבר היה מותר להן, בעקבות שינוי התקנות, בהתחשב בהרכב הקודם של השקעותיהן. בדרך כלל רכשה כל קופה את מניותיו של הבנק שאליה היא קשורה.

יש להתייחס בחומרה מיוחדת לשתי תופעות, שהבחינה בהן הביקורת: (1) כמעט כל הקופות שבמדגם רכשו מניות בנקאיות בהיקף ניכר למדי בחודשים אוגוסט וספטמבר 1983, שבהם היה ידוע להנהלותיהן ולהנהלות הקונצרנים שלהן - או הן היו צריכות לדעת - כי כמעט כל הביקוש למניות אלה מקורו היה בגופים המווסתים. מצב זה יצר סיכון של ממש ברכישת מניות אלה. בחודש אוגוסט 1983 רכשה קופה אחת מניות בנקאיות בלבד, ולא ביצעה שום השקעה באגרות חוב צמודות; היו קופות אחרות שרכשו בחודשים אוגוסט וספטמבר מניות בנקאיות בהיקף הרבה יותר גדול מאשר אגרות חוב צמודות. הרכישות של מניות בנקאיות בידי 17 מבין 27 הקופות שבמדגם בחודש ספטמבר 1983 הסתכמו בכ-855 מיליון שקל (כ-14 מיליון \$). (2) גם לאחר הגדלת המכסות המותרות להשקעה במניות בנקאיות, חרגו יותר ממחצית הקופות שבמדגם מהוראות התקנות - מיעוטן מפאת החזקת מניות בשיעור כולל העולה על המותר, והשאר, מפאת אי-קיום התנאי המתייחס להרכב המכסה הנוספת של 10% לגבי קופות גמל לתגמולים (דהיינו חלקן של המניות הבנקאיות במכסה זו היה יותר ממחצית, וזאת בנוסף לכך שכל המכסה הראשונה של 5% נתמלאה במניות בנקאיות).

(ג) הביקורת העלתה, שאחדות מהקופות שבמדגם לא רק רכשו מניות בנקאיות מעבר לשיעור המותר במסגרת ההשקעה המוכרת, אלא גם ביצעו בחודשים אחדים ב-1982 וב-1983 רכישות ומכירות של מניות בנקאיות במדמים חריגים מאוד, במשך חודש, באופן שלא חל שינוי ניכר ביתירות המניות שלהן במאזן לסוף החודש. היתה בכך לכאורה הפרה של הוראת התקנות שלפיה כל סכום בטרם הושקע בהתאם לתקנות, חייבת הקופה להחזיקו במוסד בנקאי⁽⁹⁾.

(9) אין ניתן לקבוע, על פי הנתונים שבדו"חות החדשיים, אם קופה הפרה את הוראת התקנה, משום שאין בדו"חות פירוט של עיתוי הרכישות והמכירות במשך החודש.

2. מבדיקת תיקי האגף, המתייחסים לקופות הגמל שבמדגם, עולה, כי במשך השנים 1982 ו-1983 שלח האגף מכתב אזהרה בדבר החזקת מניות בשיעור חריג רק לקופת גמל אחת, אשר החזיקה מניות בשיעור של 12.9% בינואר 1983 ושל 13.1% בפברואר אותה שנה. המדובר בקופה, שאמנם חרגה מהוראות התקנות, אולם בנסיבות מקילות: השיעור הכולל של ההשקעה המוכרת שלה היה 96.6% - גבוה מהנדרש בתקנות (92%); וחלק ניכר מהמניות היה של חברות תעשייתיות. לעומת זאת לא נשלחו מכתבי אזהרה לקופות אחרות, אשר חרגו בשיעורים יותר גדולים מהוראות התקנות בלי להחזיק בהשקעה מוכרת בשיעור הגבוה מהנדרש, ובלי לאזן כנדרש את הרכב המניות שברשותן.

הואיל וכל הפרה של תקנות על פי פקודת מס הכנסה מהווה עבירה, הרי במצב המתואר לעיל היה דרוש להתרות על כל הפרה כזו, ולנקוט צעדים - כגון הגשת תביעה על הפרת הפקודה וביטול חלקי או מלא של אישור הקופה - במקרים החריגים ביותר ובמקרים של חריגות נמשכות.

משרד מבקר המדינה העיר לאגף, כי היה עליו להעמיד את הנחלות הקופות על החשש לניגוד אינטרסים, שהיה כרוך בעצם הרכישה - אף ללא חריגה מהוראות התקנות - של מניות הבנקים, שאליהם הן קשורות⁽¹⁰⁾; מה גם שמדובר במצב, שבו נשענו השערים הגבוהים של מניות אלה על תמיכה מאסיבית מצד הקונצרנים. אזהרה כזו דרושה הייתה במיוחד ביוני 1983, בעת הגדלת המכסות המותרות להחזקת מניות.

3. הרכישות הגדולות של מניות בנקאיות, לרבות אלו שהביאו לעתים לחריגות של ממש מהתקנות, החלו ב-1982 וגברו במידה ניכרת ב-1983. לאגף היו אמנם קשיים באבחנת אחדות מהחריגות, מפאת ליקויים בסדרי הפיקוח על הקופות:

(א) הטפסים הסטנדרדיים של הדו"חות החודשיים, שהקופות חייבות להגיש לאגף, אינם ערוכים במתכונת הדרושה לפיקוח על קיום התקנות. בעיקר, אין הקופות נדרשות לפרט את הרכב המניות שהן מחזיקות במסגרת ההשקעה המוכרת, אף על פי שפירוט לפי ענפים - (1) חברות תעשייתיות; (2) ענפים מסויימים אחרים; (3) בנקים, חברות ביטוח ומוסדות מימון - נחוץ לאכיפת התקנות. גם העדר פירוט על מכירות של מניות במונחים של עלות הרכישה, תוך הפרדה בין סוגי המניות, מקשה על ניתוח הרכב המניות. במקרים רבים לא מילאו קופות כראוי אף את כל הפרטים הנדרשים במפורש בטופסי הדיווח החודשי. נמצאו ליקויים רבים במילוי הדו"חות, במיוחד במה שנוגע למניות: בתיקי האגף אודות הקופות שנכללו במדגם, לא נמצאו הערות על ליקויים אלה. משרד מבקר המדינה העיר לאגף על הצורך לשנות ולהתאים את הטפסים.

(ב) קופות רבות לא הגישו לאגף כפי שדרש על פי סמכותו לפי התקנות, פירוט של נירות הערך שהחזיקו בסוף שנת 1982 ובסוף שנת 1983. היו קופות, שמסרו פירוט של אגרות החוב שברשותן, אך לא של המניות. כדי להעלות ממצאים בדוקים בדבר חריגות מהתקנות, לגבי הרכב המכסה הנוספת של מניות, שהחזיקו כמה קופות גמל לתגמולים, היה על משרד מבקר המדינה לערוך חישובים מצטברים של רכישות ומכירות של סוגים שונים של מניות לפי הדו"חות החדשיים החל מתחילת 1982.

(ג) כפי שהעלתה גם הביקורת הקודמת (דו"ח שנתי 32, עמ' 105), נוהגות רוב הקופות להגיש את דו"חותיהן החדשיים באיחור של כמה חודשים, ולא תוך 30 יום, כנדרש בתקנות. האגף לא נקט בצעדים נגד הקופות שפיגרו בדיווח.

מחשובים שרשמו עובדי האגף בכתב יד על גבי דו"חות חודשיים אחדים, מתברר שלפחות החריגות הבולטות ביותר היו ידועות לאגף. מכל מקום, הקשיים באבחנת החריגות אין בהם כדי להצדיק את הימנעותו של האגף מאכיפת התקנות בדבר החזקת מניות וממתן אזהרה בדבר ניגוד אינטרסים אפשרי בין הבנקים לבין הקופות.

4. בתגובתו לממצאי הביקורת הסביר הממונה על שוק ההון:

(10) בעייה כזו עלולה להתעורר גם ברכישת מניות של חברות בענפים אחרים, שבהן יש לקונצרן אינטרס עסקי.

(א) האגף נוהג להעיר לקופות רק על חריגות מהתקנות: התערבות בשיקולי ההשקעה אינה בתחום סמכותו.

(ב) כשם שרכישת מניות בנקאיות הייתה כרוכה בסיכון לקופות, כן היה בה סיכוי לשיפור רווחיותן.

(ג) לשלוש קופות שלא נכללו במדגם הביקורת, העיר האגף בכתב על חריגתן בשנת 1982 מהשיעור המותר של השקעה במניות: ולקופה אחת, שנכללה במדגם, הוער בעל פה.

(ד) האגף נמנע מלהפעיל כלפי הקופות, שחרגו מהוראות התקנות, את הסנקציה שנקבעה בתקנות - ביטול מלא או חלקי של אישור הקופה על ידי הנציב - משום שסנקציה זו מרחיקה לכת ופוגעת לא בבנקים אלא בעמיתי הקופות, שאינם אחראים לחריגות שמבצעים מנהליהן.

(ה) האגף לא צפה שהשינויים בתקנות' ביוני 1983, אשר נועדו בעיקר לעודד את ההשקעה במניות של חברות בתחום התעשייה ובענפי משק אחרים, ינוצלו על ידי הקופות להגדלת ההחזקה במניות בנקאיות.

(ו) כוח האדם באגף, שעליו מוטל הפיקוח על קופות הגמל, מצומצם מאוד, ופיקוח זה מקיף נושאים נוספים, כגון הטיפול בתלונות הציבור על קופות גמל ומתן אישור להעברת אג"ח מאושרות בגין כל מקרה ומקרה של העברת זכויות על ידי עמית מקופה אחת לקופה אחרת.

(ז) האגף עוסק במחשוב הנתונים שבדו"חות הקופות כדי להקל ולייעל את הפיקוח על מילוי הוראות התקנות: כוונתו גם לשנות בהתאם להמלצות הביקורת את מתכונת טופסי הדיווח.

5. דעת הביקורת:

(א) לא הייתה הצדקה להימנעותו של האגף מהתערבות במעשי הקופות נוכח המגמה הברורה של השקעת חלק לא מבוטל מנכסיהן של הקופות במניותיהם של הבנקים שאליהם הן קשורות. הסיכון שבכריכתו היה והיה כוח משקף מצב של ניגוד אינטרסים בין הבנקים לבין הקופות. מחובתו של האגף היה אפוא להעמיד את מנהלי הקופות על כך, אף ללא קשר לחריגות מהתקנות, והשקיע תיכון התקנות, והטלת הנכלות מתאימות על רכישת מניות, הנעשית בנסיבות שבהן קיים חשש לניגוד אינטרסים.

(ב) בשינוי התקנות ביוני 1983 נפתח פתח להגברת ההשקעה של נכסי הקופות במניות בנקאיות. בהתחשב בחששות שהיו לאגף וליתר הגורמים הממלכתיים הקשורים לנושא הנדון⁽¹¹⁾, מן הראוי היה לצמצם את שיעורי ההשקעה המותרים במניות בנקאיות, ולפחות למנוע את הגדלתם.

(ג) התקנות מאפשרות פגיעה מבוקרת בהקלות המס של אותן קופות, אשר לא מילאו את ההוראות. לפי התקנות, "ביטול האישור יהיה כולו או מקצתו, לחלוטין או לזמן מסוים, להבא או למפרע, הכל כפי שיקבע הנציב"; בין השאר רשאי הנציב לבטל את האישור "לנבי כל סכום מכספי קופת גמל שבו עברה קופת הגמל על הוראה שבתקנות אלה". הפעלת סמכויות אלה, לאחר אזהרה נאותה וכצורה מבוקרת, לא הייתה גורמת לפגיעה של ממש בכספי העמיתים והייתה מרתיעה את הקופות מחריגות. האגף לא מילא את תפקידו בכך שלא הביא את החריגות לידיעת הנציב לשם הפעלת סמכויות אלה.

6. על פי התקנות, קופת גמל המבקשת אישור חייבת להיות נתונה לפיקוחו של אחד מהגופים המפקחים הקבועים בתקנות: ברית פיקוח, לשכת רואי חשבון או חברת נאמנות⁽¹²⁾. תפקידיהם העיקריים של הגופים המפקחים, לפי התקנות, הם לאשר, נוסף לאישור רואה החשבון, את הדו"חות הכספיים של הקופות, ולהמליץ בפני הנציב על אישור הקופה ועל הארכת תוקף האישור.

(11) ראה בדו"ח על מניות הבנקים, עמ' 44 - 47.

(12) במקרים רבים כפופה קופת גמל לפיקוח של חברת נאמנות של הבנק שאליו קשורה הקופה. לפי התקנות, המונח "חברת נאמנות" בתנאים מסוימים כולל גם מוסד בנקאי: אחד הבנקים המסחריים משמש כגוף מפקח של מספר קופות גמל הפועלות במסגרת הקונצרן שלו.

הנציב רשאי לדרוש מגוף מפקח כל ידיעה ולתת לו כל הוראה הדרושה לקיום התקנות. בהתאם לכך נדרש כל גוף מפקח להודיע לאגף (במסגרת הטופס הסטנדרטי של הדו"ח השנתי), על סמך בדיקת הדו"ח הכספי השנתי והדו"חות החודשיים של הקופה, אם היתה מצד הקופה פגיעה בתקנות.

מבקר המדינה העיר בדו"ח שנתי 32 (עמ' 106 - 107) כי הגופים המפקחים נהגו לאשר, שהקופות הנתונות לפיקוחם קיימו את הוראות התקנות, אף על פי שהממצאים שבאותו דו"ח מצביעים על כך שהקופות הרגו מהן לעיתים. הביקורת הנוכחית העלתה כאמור חריגות רבות, שחלקן חמורות למדי, אולם למרות זאת אישרו כל הגופים המפקחים בדו"חות לשנים 1982 ו-1983, שאליהן מתייחסת הביקורת, כי לא היו להם הערות על הנתונים בדו"חות החודשיים, וכי לא היתה מצד הקופות כל פגיעה בתקנות. בשני דו"חות של גופים מפקחים אמנם צוינה פגיעה בתקנות, אולם פגיעות אלה לא היו קשורות להוראות בדבר החזקת מניות. במצב זה מוטלת כספק אמינותם של אישורי הגופים המפקחים. האגף לא נקט צעדים כלפי הגופים המפקחים ולא העמידם על החומרה שבהימנעותם מדיווח על החריגות מהתקנות.

עסקאות והסדרים בין קופות גמל לבין הקונצרנים הבנקאיים

משרד מבקר המדינה דן עם האגף בצורך להבטיח, שביחסים העסקיים שבין קופות הגמל לבין הקונצרנים הבנקאיים לא ינוצלו לרעה ההסדרים, שלפיהם קופה מבצעת את מרבית עסקיה או אף כולם במסגרת הקונצרן הבנקאי השולט בהנהלתה (כשמדובר בקופת גמל בנקאית), או שהיא קשורה אליו (כשמדובר בקופת גמל לקצבה). בשלב מוקדם במהלך הביקורת התברר, שאין בידי האגף מידע, שיאפשר לקבוע, אם קיים ניצול לרעה בנושאים אלה. משרד מבקר המדינה העלה במכתב מאוגוסט 1984 בפני האגף נושאים מספר, שבדיקתם על ידי האגף עשויה להצביע באיוו מידע מחייב מצב הדברים לערוך שינויים בסדרי הפיקוח או אף להציע שינויים בתקנות. הממנה על שוק ההון הודיע בתשובתו מ-4.9.84, כי בכפוף למגבלות כוח האדם, תשולב הבדיקה בתכנית העבודה של האגף. עד מועד סיום הביקורת בדצמבר 1984 לא הוחל באיסוף המידע הדרוש. לדעת הביקורת יש לערוך את הבדיקה ללא דיחוי.

להלן הנושאים העיקריים, שלדעת משרד מבקר המדינה ראויים לבדיקה כאמור:

1. עמלת הפצה: רובם הגדול של כספי קופות הגמל מופנים לרכישת אגרות חוב צמודות מיוחדות, בלתי-סחירות, המיועדות לקופות גמל. המדובר באג"ח ל-20 שנה, הנושאות ריבית בשיעור של 5.5% (בתוספת מענק מיוחד בשיעור שנתי של חצי אחוז) - המיועדות לקופות גמל לקצבה בלבד; ובאג"ח ל-17 שנה, הנושאות ריבית בשיעור 5%, המיועדות לקופות האחרות. קרנות השתלמות מחויבות כאמור לרכוש מלוות מדינה בלבד במסגרת ההשקעה המוכרת שלהן; שאר הקופות רשאיות, ונוהגות דרך קבע, לרכוש אג"ח המונפקות על ידי חברות בקונצרנים הבנקאיים שאליהם הן קשורות.

כל אגרות החוב האמורות - לרבות מלוות מדינה - מופצות על ידי המנפיקים במחיר של 98% מערכן הנקוב, כשהפרש של 2% אמור לשמש כעמלת הפצה למוסדות הכספיים המתווכים בין המנפיקים לרוכשים. משרד האוצר מכסה את עמלת ההפצה בגין כל ההנפקות המיועדות למימון תקציב המדינה, וסכומה נזקף לסעיף "תשלום ריבית" בתקציב המדינה.

מבקר המדינה עמד על כך⁽¹³⁾ שעמלה זו משולמת בגין הפצת מלוות, שהקופות מחויבות על פי התקנות לרכוש בהיקף גדול, כאשר הקונצרן המנפיק הוא גם המפיץ, והקופה הרוכשת כפופה לו או קשורה אליו. מקובל להניח שהמפיצים נוהגים לוותר מרצונם לטובת קופות הגמל על כל העמלה או על רובה הגדול, כך שהיא מהווה למעשה תוספת תשואה לקופות ולעמיתיהן⁽¹⁴⁾. בבדיקת הניהול

(13) ראה דו"ח שנתי 28, עמ' 109-108.

(14) קיים שוני בין שיטות הזקיפה של תוספת תשואה זו, שנוקטות הקופות השונות (כגון פריסתה על פני שנים או זקיפתה לריווחים עם קבלתה בעת רכישת אגרות חוב). שוני זה מהווה אחת הסיבות לכך שהדו"חות הכספיים, ובעיקר שיעורי התשואה המדווחים, אינם בני השוואה (ראה דו"ח שנתי 32, עמ' 109).

הכספי של קרנות השתלמות בידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – בנק יהב) – שהוא גוף מבוקר – התברר שהבנק נוטל לעצמו שליש מעמלת הפצה, דהיינו 0.67% מהערך הנקוב של כל אגרות החוב שרוכשות קרנות ההשתלמות שבטיפולו. לאגף אין מידע על הנוהג של מתווכים אחרים בנושא זה.

האגף השיב למשרד מבקר המדינה, שעמלת ההפצה מיועדת למפיצי אג"ח תמורת שירותי תיווך וניהול, ושאינו רואה מקום להתערב בחלוקת העמלה בין המפיצים לבין קופות הגמל.

לדעת הביקורת, הרושם לחקון את ההצדקה לקיומה של עמלת ההפצה, ששיעורה נזר מתנאי ההפצה של אגרות חוב בשוק הון תחרותי, הכרוכה בהוצאות שיווק ולעיתים בסיכון פיננסי למפיצים, בעוד שבנסיבות התיימות באגף ההפצה היא "להקנות שבויים". גם אם יתברר שרבים מן המפיצים מעבירים את עמלת ההפצה לידי הקופות, עדיף לבטל את העמלה ולתת את תוספת התשואה שהייתה גלומה בה בצורת תוספת לריבית על אגרות החוב. ככך יימנעו הסדרים בין הקופות למפיצים, העלולים לפגוע באינטרס העמיתים.

2. ההשקעה האחרת: קופת גמל (למעט קופת גמל לפיצויים) רשאית כאמור להשקיע עד 8% מכספיה (בחישוב נומינלי, כמוסבר לעיל) בנכסים שאינם נ"ע מאושרים, דהיינו בעיקר: אמצעים נזילים, כגון תפ"ס ופקדונות לזמן קצר; ניירות ערך הרשומים בבורסה לנ"ע בתל אביב, לרבות מניות; הלוואות לעמיתים, בהיקף שלא יעלה על 2% מנכסי הקופה המשוערכים⁽¹⁵⁾, ובתנאי ריבית ו/או הצמדה כפי שנקבעו בתקנות; ביטוח חיים לעמיתים; פקדונות, הלוואות והשקעות אחרות. קופת גמל מרכזית לפיצויים רשאית להשקיע עד 8% מכספיה בהלוואות לצורכי פיתוח ובני"ע הרשומים בבורסה.

למעשה עשוי החלק מנכסי קופת גמל, שאינו מושקע בהשקעה מוכרת בסוף כל חודש (הדיווח החודשי של הקופות לאגף מתייחס לנתוני המאזן לסוף כל חודש ולתקבולים ולתשלומים במשך אותו חודש) להגיע לכדי שיעור כפול מ-8% מכלל הנכסים (ללא שיעור)⁽¹⁶⁾, משום שהתקנות מעניקות לקופת גמל שהות לקיים את חובת ההשקעה של כל סכום⁽¹⁷⁾ למשך 45 יום מעת קבלתו, ועד להשקעתו עליה להחזיקו במוסד בנקאי. קופות גמל לקצבה, שאגרות החוב המיועדות להן צמודות למדד האחרון הידוע בעת הנפקתן, רוכשות אותן סמוך לפני פרסום המדד; שאר הקופות רוכשות אג"ח בסוף החודש.

הביקורת הצביעה על כך, שקופות הגמל הקשורות לאחד הקונצרנים הבנקאיים, נוהגות לרשום בדו"חות החודשיים תפ"ס ופקדונות לזמן קצר במסגרת ההשקעה המוכרת. הקופות השייכות לקונצרנים האחרים רושמות נכסים מסוג זה במסגרת ההשקעה האחרת, אלא שלגבי אותן קופות נוהג האגף במהלך בדיקת עמידתן בהוראת התקנות, להתחשב בתפ"ס ובחשבונות בנק כתוספת להשקעה המוכרת. לדעת הביקורת, על האגף לקבוע מתכונת דיווח, שתחייב הצגה נפרדת של הנכסים המוחזקים במסגרת ההיתר לקיים את חובת ההשקעה המוכרת תוך 45 יום.

(א) השגת שיעורי ריבית גבוהים ככל האפשר בגין תפ"ס ונכסים דומים נחוצה לקופות כדי למנוע שחיקה אינפלציונית בנכסיהן הנזילים, ואף כדי להרוויח תשואה ריאלית, לפני ביצוע ההשקעה המוכרת. קיימים לעתים הבדלים משמעותיים למדי בין שיעורי הריבית שמציעים הבנקים השונים על נכסים כספיים כאלה.

משרד מבקר המדינה הודיע לאגף, כי בבדיקת הניהול הכספי של קרנות השתלמות בידי בנק יהב התברר, כי שיעורי הריבית שנשאו תפ"ס, שרכש בנק יהב בעבור קרנות ההשתלמות באמצעות חברה להשקעות, הקשורה לקונצרן הבנקאי שאליו משתייך בנק יהב, היו נמוכים במידה ניכרת מאלה, שניתן היה להשיג על תפ"ס בשוק הכספים באותם מועדים וסכומים.

105. לאחר סיום הביקורת, בינואר 1985, הודיע האגף למשרד מבקר המדינה כי הוא עוסק בהכנת הנחיות להאחדת שיטות החשבונאות והדיווח הכספי של קופות הגמל, ובכלל זה, שיטת הזקיפה של הרווח מעמלת ההפצה.

(15) מאחר שהחישוב לצורך הגבלה זו מנוסח כיחס בין ערכן הנומינלי של ההלוואות לערכם המשווערך של הנכסים, איבדה הגבלה זו חלק גדול ממשמעותה.

(16) בחישוב לפי ערכים משוערכים, שיעור זה נמוך בהרבה.

(17) לרבות השקעה חוזרת של תקבולי קרן וריבית בגין אג"ח ונכסים כספיים אחרים.

בנק יהב הסביר, בתשובתו למשרד מבקר המדינה, שהוא הודיע להנהלותיהן של כל קרנות ההשתלמות שהוא משמש כמנהל הכספים שלהן. כי הוא מבצע בעבורן את ההשקעות לכל סוגיהן, באופן בלעדי באמצעות החברה להשקעות האמורה והבנק המסחרי שבראש הקונצרן הבנקאי שאליו משתייך בנק יהב. לדבריו, החברה להשקעות רוכשת תפ"ס של הבנק המסחרי בשיעור ריבית אחיד שאינו משתנה לפי אורך תקופת התפ"ס והסכום המושקע. שיעור זה חל על כלל ההשקעות בתפ"ס מצד כל מוסדות החסכון (קופות גמל לקצבה וקופות גמל אחרות, לרבות קרנות ההשתלמות), הנהנים משירותיה של החברה להשקעות.

משרד מבקר המדינה הפנה את תשומת לבו של האגף לכך, שגם בדו"ח של מבקר ההסתדרות על הביקורת באחת מקופות הגמל לקצבה של ההסתדרות, הצביע המבקר על כך, שהקופה קיבלה במקרים רבים על תפ"ס ריבית בשיעורים נמוכים מאלה, שניתן היה להשיג בשוק הכספים.

מן הראוי, שהאגף יבדוק, אם קופות גמל נוהגות בדרך כלל לרכוש תפ"ס ונכסים נזילים דומים רק מהבנקים שאליהם הן קשורות, ואם שיעורי הריבית שהן מקבלות, נמוכים מאלה השוררים בשוק הכספים.

(ב) כדי למנוע פגיעה ברווחיות הקופות מפאת מתן הלוואות לעמיתים בתנאים נוחים, צומצם ההיקף המותר של הלוואות אלה ביחס לנכסי הקופה ונקבעו שיעורי ריבית מינימליים להלוואות כאלה: 80% לשנה בגין הלוואה בלתי צמודה לתקופה של עד שנתיים; והצמדה למדד, וריבית של 5% לשנה, בגין הלוואה שתקופתה עולה על שנתיים. על פי התקנות, כפופות גם הלוואות לצורכי פיתוח, שחתן קופת גמל מרכזית לפיצויים מכספי ההשקעה האחרת שלה, לאותם תנאי מינימום, למרות השוני המהותי בין סוגי ההלוואה. לא נקבעו תנאי מינימום לכל הלוואה (שאינה הלוואה לעמית) או פקדון, שיתנו קופות גמל אחרות מכספי ההשקעה האחרת. משרד מבקר המדינה העיר לאגף, כי מן הראוי לבדוק, אם נוהגות קופות גמל לתת פקדונות⁽¹⁸⁾ או הלוואות למוסדות כספיים או לחברות אחרות הקשורים לקונצרן הבנקאי שלהם, ואם תנאיהם, בהתחשב בכטחון ההשקעה, תואמים את תנאי שוק הכספים⁽¹⁹⁾.

3. דמי ניהול: ניהולן של קופות גמל מאורגן בדרך כלל באחת משתי צורות: (א) יש קופות גמל - בעיקר קופות גמל לקצבה - המנוהלות בידי הנהלות ציבוריות בעזרת עובדים וציוד של הקופות. (ב) שאר הקופות - בעיקר קופות גמל בנקאיות, מנוהלות בידי הנהלות, שממנים הבנקים, ופועלות בעזרת סגל העובדים והציוד של הבנקים תמורת תשלום. בסוג הראשון יש הוצאות הנהלה, ובסוג השני - תשלום של דמי ניהול לבנק. בשני המקרים יש גם הוצאות על ביקורת, לרבות שכר טרחה של הגוף המפקח. בתקנות של כל קופה נקבעה תקרה להוצאות על ניהול וביקורת - 2% מערכם המשוערך של הנכסים בקופות הוותיקות, ו-1% בקופות החדשות. האגף הסביר, שהתקרה הנמוכה נקבעה לפי דרישתו. את דמי הניהול ניתן לשלם בסוף השנה או בשיעורים בסוף כל רבעון, לפי המאזן המשוערך במועד התשלום. בדו"חותיהן השנתיים של כמה מהקופות שבמדגם הביקורת נאמל שהנהלת הקופה החליטה, בהסכמת הבנק, להפחית מהשיעור המירבי המותר של דמי הניהול.

מהנתונים שבדו"חות השנתיים של הקופות ובדו"חות החודשיים המוגשים לאגף לא ניתן לדעת, מה השיעורים הריאליים של דמי ניהול או של הוצאות ניהול. לדו"חות גם אין מצורפים ביאורים לאופן החישוב של סכום דמי הניהול⁽²⁰⁾.

(18) הביקורת על יהב העלתה, שהוא נוהג להשקיע את כספי ההשקעה האחרת של קרנות ההשתלמות שבניהולו בפקדונות צמודים במוסד כספי המשותף לאותו קונצרן בנקאי, ובמניות ובאג"ח שמנפיקה החברה להשקעות האמורה.

(19) משרד מבקר המדינה הפנה את תשומת לבו של האגף לדוגמאות של הלוואות ופקדונות בלתי צמודים שנתנו אחדות מקופות הגמל שבמדגם, לפי הדו"חות החודשיים שלהן. הדו"חות אינם אמורים לכלול פרטים על תנאיהן של הלוואות והפקדונות, או זיהוי של מקבליהם.

(20) רוב הקופות שבמדגם פירסמו את הסכומים הנומינליים, שהוציאו למטרה זו במשך השנה, בלי להציג את היחס הריאלי שלהם להון הצבור. אחת הקופות פירסמה את היחס שבו הוצאותיה הנומינליות במשך השנה לבין ההון הצבור המשוערך לסוף השנה.

בדו"חות החודשיים כלולות הוצאות הניהול בסעיף "תשלומים אחרים". על פי הכתוב בטופס יש לפרט את התשלומים בסעיף זה, אולם קופות רבות אינן ממלאות אחר דרישה זו. יתירה מזו, קופות רבות כוללות בסעיף זה, יחד עם הוצאות ניהול, וללא כל פירוט, גם תשלומים שהיו צריכים להיכלל בסעיפים אחרים בדו"ח – בעיקר עלות הרכישה של נכסים נזילים כגון תפ"ס.

4. לדעת הביקורת, על האגף לפעול לכך שהקופות יחויבו לגלות בדו"חות לעמיתים, בצורה נאותה ואחידה, את השיעורים הריאליים של התשואה על ההשקעה המוכרת ועל ההשקעות האחרות, וכן את השיעור הריאלי של הוצאות הניהול.

הביקורת עומדת על הצורך להבטיח את קיומו של העקרון, שבהשקעת כספי קופות נמל לטווח ארוך ומצר תובא בחשבון רק טובתם של עמיתיהם של קופות, ולא ינוצל לרעה מעמדן של הקופות כ"לקוחות שבונים" של הקונצרנים הבנקאיים, שאליהם הן משורות. על אגף שוק ההון לתת דעתו לדרכים, שבהן ניתן יהיה למנוע בתוך הנהלות הקופות ניגוד אינטרסים בין זיקתן לקונצרנים הבנקאיים לבין חובת הנאמנות לעמיתים.

ממצאי הביקורת בדבר רכישת מניות בנקאיות בידי קופות נמל בתקופה שקדמה למשבר מניות הבנקים מראים, שהאגף לא נקט את הצעדים הדרושים לאכיפת הוראות התקנות בדבר השיעורים המותרים להחזקת מניות בכלל ומניות בנקאיות בפרט. יתירה מזו, אף הוגדלו השיעורים המותרים להחזקת מניות בנקאיות על פי שינוי התקנות ביוני 1983, כאשר הסיכון שכדבר כבר נראה בעליל.

האגף לא העמיד את הקופות על חשש לניגוד אינטרסים בשל ריכוז חלק לא מבוטל מכספיהן במניות של הבנקים, שאליהם הן משורות, בעת ששעריהן נשענו על ויסות מניפולטיבי. על הסיכון שבניגוד אינטרסים כזה העיר מבקר המדינה בדו"ח שנתי 32, בטרם הגיעו שיעורי ההחזקה של הקופות במניות בנקאיות לממדים מרשימים. לדעת הביקורת, מחובתו של אגף שוק ההון, מהותו רשות מפקחת, להפעיל השפעתו על הגופים הנתונים לפיקוחו, כדי שיימנעו ממעשים, שיש בהם כדי לפגוע בעקרון הנאמנות.

האגף לא עשה את המוטל עליו ולא נקט צעדים כלפי הגופים המפקחים על קופות הנמל, אשר נמנעו מלדווח לו על חריגות של הקופות מהוראות התקנות, ולא העמידם על החומרה שבהימנעות זו, הפוגעת באמינותם של האישורים שנותרים גופים אלה.

משרד מבקר המדינה העיר לאגף, שגם בתחומים אחרים של השקעת כספי הקופות קיימות פרצות, העוללות לאפשר ניצול של הקופות במסגרת הסדרים ועסקאות עם הקונצרנים הבנקאיים, שאליהם הן משורות. משרד מבקר המדינה המליץ, שהאגף יבחן, אם המצב העובדתי בתחומים אלה – שעליו עדיין חסר לאגף מידע – מחייב שינויים בסדרי הפיקוח, או הצעות לשינויים בתקנות.

מבקר המדינה העיר בדו"ח שנתי 32 על כך, שהדו"חות הכספיים של קופות נמל מכוססים על שיטות חשבונאיות שונות, ובתוצאה מכך הדו"חות – ובעיקר שיעורי התשואה המדווחים בהם – אינם בני השוואה. לאחר סיום הביקורת הנוכחית הודיע האגף, כי הוא עוסק בקביעת הנחיות להאחדת שיטות החשבונאות והדיווח של הקופות. לדעת הביקורת, יש לשקול הטלת חובה על קופות הנמל להגיש לעמיתיהן דו"ח כספי מפורט כמתכונת, שתאפשר להעריך את טיב הניהול הכספי של הקופות, שבהן מופקדים חשבונותיהם.

הפרצות וחליקויות, שעליהם מצביעה הביקורת, מתייחסים למאמרה לשיעור קטן יחסית של נכסי הקופות, שכן הרוב הגדול של נכסים אלה מחוץ זה שנים רבות להיות מושקע באגרות חוב צמודות, המהוות התחייבויות ישירות או עקיפות של אוצר המדינה. ברם, אפילו במצב זה רחוש לתקן את החליקויות ולהגביר את יעילותן של מערכת הפיקוח, כדי לשפר את אמינותן של קופות הנמל ולמנוע מהן הפסדים כספיים, שאינם מבוטלים, בהתחשב בכסומים המוחלטים שבהם מדובר. חשיבותו של יישום לקחי הביקורת תגדל, אם תחליט הממשלה לצמצם את שיעורי ההשקעה של הקופות בהתחייבויות של אוצר המדינה, ולהרחיב את תחום שיקול הדעת של הנהלות הקופות בכחירת הנכסים הפיננסיים שבהם יישקעו כספיהן.

מובן מאליו, כי נודחג של העדפת נכסים פיננסיים על סמך קשר עסקי או ארגוני עם קונצרן בנקאי אחד עלול להיות בניגוד לאינטרסים של העמיתים, ואף לפגוע בתפקודו היעיל של שוק ההון.

כל דיון במכלול הנושאים המובאים בפרק זה יוביל לשאלות המבנה והתפקוד של החשבון המוסדי בישראל. בתחום זה ממלאים הבנקים תפקיד מרכזי – הן כשהבנק משמש מפעיל ומנהל של גופים המרכזים. חשבונות מהציבור, והן כשהוא משמש מוקד פיננסי למערכת סקטוריאלית של ביטוח סוציאלי.

מעורבות הבנקים תורמת מומחיות וכלים מינהליים משוכללים לחשבון המוסדי. אולם היא גם צופנת בחובה ניגודים וסיכונים, שעליהם עמד מבקר המדינה בפרק זה וכן בדו"ח על מניות הבנקים – משבר אוקטובר 1983.

הממשלה, אשר לה השפעה מרחיקת לכת על החשבון המוסדי ועל שוק ההון הניזון ממנו במידה רבה, חייבת לתת את הדעת לא רק על היקף גיוס ההון באמצעות מערכת זו, אלא גם על אמינותה כלפי החוסר, המפקיד בה את כספו, בלא שיש לו השפעה מעשית על דרכי ניהולה.