

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 31.03.2011

תוכן העניינים

ז

2	פרק 1: התפתחויות מאז הדוח האחרון
6	פרק 2: מצב כספי של קרן הפנסיה
7	פרק 3: תוצאות פעילות
10	פרק 4: השפעת גורמים חיצוניים
11	פרק 5: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ (להלן - "החברה")

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2011 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרץ 2011 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון .

1. התפתחויות מאז הדוח האחרון

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים, טיוטות חוקים, תקנות וחוזרים עיקריים שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקח על הביטוח, לפי העניין, לאחר פרסום מועד הדוח התקופתי לשנת 2010.

- במרס 2011 פורסם חוזר מתקן לחוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור אשר פורסם במקור באוגוסט 2009. החוזר המתקן יכנס לתוקף ביוני 2011 וביחס לביטוח רכב חובה וכן ביחס לביטוח צד שלישי במסגרת ביטוח דירות- תחילתו מרס 2012. החוזר הינו צעד אחד משורה של צעדים שבכוונת המפקח לנקוט לשינוי האופן בו גופים מוסדיים מיישבים תביעות. החוזר קובע כללים לגבי אופן בירור תביעה וטיפול בפניות ציבור, לרבות לוחות זמנים למענה על תביעות ועל פניות וכללים לשמירת מידע ומסמכים. החוזר קובע כללים פרטניים בדבר אופן הטיפול בתביעות ובפניות ציבור, המהווים את אמנת השירות המומלצת, כאשר גוף מוסדי רשאי לסטות מהם רק אם הכללים החדשים שייקבעו על ידו אינם סוטים באופן בלתי סביר מהכללים שנקבעו בחוזר. בנוסף, נקבע כי הפרת הכללים הנ"ל מהווה הן הפרת חוזה (הכללים נחשבים חלק מהפוליסה) והן הפרת הוראות המפקח (לרבות לעניין עיצום כספי). החוזר חל לגבי ענפי הביטוח הבאים: ביטוח פנסיה - לגבי סיכוני נכות ומוות בלבד; ביטוח חיים - לגבי סיכוני אובדן כושר עבודה וריסק מוות בלבד; ביטוח מפני תאונות אישיות; ביטוח מפני מחלות ואשפוז (למעט ביטוח שיניים ולמעט ביטוח בריאות לעובדים זרים ולתיירים); ביטוח רכב חובה; ביטוח רכב רכוש; ביטוח מקיף לדירות; ביטוח נסיעות לחו"ל.

יישום הדרישות הקבועות בחוזר, מצריך היערכות תפעולית ומיכונית רבה של הגופים המוסדיים בקבוצה העוסקים בענפי הביטוח עליהם חל החוזר, לרבות שינויים בתהליכי העבודה הקשורים בטיפול בתביעות. הגופים המוסדיים בקבוצה נערכים בהתאם.

- במרס 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים. החוזר ממרס 2011 הינו תיקון לחוזר שפורסם במקור באוגוסט 2009. החוזר יכנס לתוקף ביוני 2011 אך דיווחים ראשוניים על פי החוזר נדרשים במרס 2012 לגבי תביעות ובספטמבר 2013 לגבי בקשות למשיכה והעברת כספים. מטרת החוזר לקבוע חובת איסוף ושמירה של נתונים סטטיסטיים ביחס לתביעות כנגד גוף מוסדי וכן ביחס לטיפול בבקשות למשיכה או העברה של כספים והצגתן באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה, וזאת בגין תביעות שהוגשו בארבע השנים האחרונות. מטרת איסוף המידע הסטטיסטי ופרסומו הינו, בין היתר, הגברת הפיקוח והאכיפה של הוראות רגולטוריות בעניין יישוב התביעות ובעניין העברות ומשיכות של כספים וכן מתן כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים הפוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עמו יתקשרו והינו חלק ממגמת אגף שוק ההון לשפר את יכולתו של הלקוח להשוות בין הגופים המוסדיים בתחומים נוספים מעבר לניהול ההשקעות, כגון בטיפול בתביעות וכן טיפול בבקשות למשיכה או העברה של כספים.

לעניין תביעות החוזר חל לגבי ענפי הביטוח שלגביהם חל חוזר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור האמור, ולעניין בקשות למשיכה או העברה של כספים החוזר חל על קופות גמל, למעט קופות גמל מרכזיות, ועל תכניות לביטוח חיים שאינן קופות גמל.

הוראות החוזר דורשות היערכות מיכונית ותפעולית שתאפשר הצגה ואיסוף של מידע סטטיסטי הנוגע לתהליכי יישוב תביעות ולתהליכי בקשות למשיכה או העברה של כספים. להערכת החברה, ייתכן שהוראות החוזר יביאו להגברת התחרות בנושא הטיפול בתביעות בקשות למשיכה או העברה של כספים וזאת מאחר שבידי המבוטחים ובעלי הרישיון יהיה מידע השוואתי וסטטיסטי בנוגע ליישוב תביעות בקשות למשיכה או העברה של כספים בגופים מוסדיים שונים.

- במרס 2011 פורסמה הבהרה לחוזר גופים מוסדיים בנושא הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות, המבהירה, בין היתר, את תחולת הוראות החוזר ביחס להרחבת סדרה של איגרת חוב. ההבהרה קובעת כי על גוף מוסדי לקבוע מדיניות השקעות ביחס לרכישת איגרות חוב בהרחבת סדרה שהונפקה לפני מועד כניסת החוזר לתוקף, המתייחסת, בין היתר, להתניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות.

- באפריל 2011 פורסמה טיוטה חדשה של תקנות השקעה - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011 ("טיטת תקנות ההשקעה החדשות") ביחד עם טיוטת תקנות ההשקעה החדשות פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בדבר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים (להלן: "חוזר תקנות ההשקעה"). חוזר תקנות ההשקעה משלים מספר נושאים בנושאי ההשקעות המוזכרים בתקנות ההשקעה החדשות בהם הוסמך הממונה לקבוע כללים ("טיטת תקנות ההשקעה החדשות" ו"חוזר תקנות ההשקעה" – "תקנות ההשקעה החדשות"). תקנות ההשקעה החדשות באות להחליף ולאחד את המסגרת המשפטית של כללי השקעה החלים על הגופים המוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח) המעוגנים כיום בשתי הוראות דין שונות. בתקנות ההשקעה החדשות בוצעו מספר שינויים מהותיים לעומת הוראות הדין הקיים, לרבות, (א) גידול החלק החופשי להשקעות בשוק ההון של קרנות הפנסיה הותיקות, (ב) ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד וקבוצת תאגידים וצמצום שיעור החשיפה להם, (ג) הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא (BBB-) ומעלה, (ד) הגבלת החזקה באמצעי שליטה של תאגיד עד ל- 20% בכל הכספים המנוהלים על ידי הגוף המוסדי, (ה) הטלת מגבלה כמותית להשקעה בזכויות במקרקעין מתוך סך נכסי הגוף המוסדי, (ו) הרחבת שיעור ההחזקה בסדרת אג"ח סחיר (ז) צמצום מגבלות ההשקעה בחוב בדירוג מינימלי כך שיחולו על הלוואות פרטיות בלבד, (ח) איחוד ההוראות ביחס להלוואות לעמיתים ולמבוטחים, (ט) הגבלת שיעור הבטוחות שגוף מוסדי יכול להעמיד בגין השקעה בנגזרים, (י) שינוי בהגדרת "גורם קשור" ו"צד קשור" לגוף המוסדי והטלת מגבלות כמותיות חדשות על השקעות בגופים כאמור, (יא) קביעת כללים לתיקון חריגות אקטיביות ופסיביות מהוראות תקנות ההשקעה, דיווחים וסנקציות.

היה ותתקבלנה תקנות ההשקעה החדשות, תינתן אפשרות לקופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי חברות הקבוצה להשקיע בניירות ערך של חברות מקבוצת אי די בי עד לשיעור מסוים מסך נכסי הקופות ו/או הקרנות, ומאידך תוגבל השקעת כספים שכנגד פוליסות תלויות תשואה (שאינה מוגבלת במגבלה כמותית כיום) במגבלה כמותית כאמור.

במסגרת השינויים שהוצעו בטיטות קודמות של תקנות ההשקעה החדשות, וכדי לאפשר את העלאת שיעור האחזקה של קופת גמל או קרן פנסיה במניות של תאגיד בודד מ- 10%, לשיעור מרבי של עד 20%, התקבל ביולי 2008 חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 166), התשס"ח – 2008, במסגרתו עודכן שיעור האחזקה המרבי של קופות גמל (לרבות קרן פנסיה) במניות של תאגיד המזכה בפטור ממס מ- 10%, לשיעור מרבי של עד 20%.

חסכון ארוך טווח

- בהמשך לטיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה) (תיקון), התשס"ט – 2009, ובהמשך לתכנית להגברת התחרות שפירסם המפקח בחודש נובמבר 2010 פורסמה ביום 27 למרס 2011 טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלת הפצה), התשע"א -2011 (להלן : טיוטת תקנות דמי ניהול"). במסגרתה מוצע לקבוע עמלות הפצה אחידות לשלושת סוגי המוצרים הפנסיוניים : קופות גמל, קרנות פנסיה וביטוח מנהלים. מודל עמלת ההפצה המוצע מתחשב הן בהיקף הנכסים הצבורים לזכות הלקוח במוצר הפנסיוני והן בהפקדות השוטפות לאותם מוצרים וזאת במטרה לעודד יעוץ פנסיוני גם ללקוחות הנמצאים בשנות החיסכון הראשונות, שלהם יתרת נכסים נמוכה יחסית. בהתאם לטיוטה, עמלת הפצה מירבית תהיה בשיעור של עד ל- 2% מסך ההפקדות השוטפות ועד 0.2% מסך כל הסכומים העומדים לזכות הלקוח ביום העסקים האחרון של כל חודש ואולם לגבי מי שניתנה לו הנחה בדמי הניהול, תוגבל עמלת ההפצה לנמוך מבין דמי הניהול הנגבים בפועל מהצבירה ומההפקדות, כאמור לעיל, לבין החלק השניים עשר של 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי. עמלת ההפצה תשולם בגין ביצוע עסקה בקופת גמל, קרנות פנסיה או בתכנית ביטוח או בתכנית ביטוח מפני סיכון מוות או מפני סיכון אבדן כושר עבודה. לא תשולם עמלת הפצה בגין קרן פנסיה ותיקה ובגין קופות גמל וקופות ביטוח מבטיחות תשואה. לגבי קרן השתלמות, מוצע להותיר את תקרת עמלת ההפצה לשיעור מקסימלי של החלק השניים עשר של 0.25% מיתרת הנכסים הצבורים בקרן לטובת לקוח בסוף כל חודש. בהתאם לטיוטה גוף מוסדי אשר יהיה רשאי לנהל יותר מקופת גמל אחת מאותו סוג, יהיה רשאי להתקשר בהסכם הפצה עם יועץ, רק אם התקשר במסגרת אותו הסכך הפצה לגבי כל קופות הגמל, לרבות מסלולי השקעה בקופת גמל מסלולית ולגבי כל תכניות הביטוח שבניהולו. בהתאם לטיוטה, מועד התחילה של תיקון התקנות יהיה ביום 1 לינואר 2012. לגבי לקוחות קיימים אשר קיבלו יעוץ פנסיוני ובגינם שולמה עמלת הפצה טרם פרסום התיקון, מוצע לקבוע כי מועד התחילה של התיקון יהיה ביום 1 לינואר 2014. להלן טבלה המתארת את השינוי בעמלות ההפצה בגין מוצרים השונים :

עמלות הפצה לבנק	קופת גמל	ביטוח מנהלים	קרן פנסיה
כיום	עד 0.25%	0% (טרם נקבע)	עד 0.25%
לאחר השינוי	הנמוך מבין עד 0.2% מהצבירה או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי+	הנמוך מבין עד 0.2% מהצבירה או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי+	הנמוך מבין עד 0.2% מהצבירה או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי+
	הנמוך מבין עד 2% מההפקדות או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי	הנמוך מבין עד 2% מההפקדות או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי	הנמוך מבין עד 2% מההפקדות או 40% מסך דמי הניהול שגבה הגוף המוסדי

כניסת הבנקים להפצה של מוצרי ביטוח וקביעת עמלת הפצה אחידה ליעוץ פנסיוני עבור כלל מוצרי החיסכון הפנסיוני, לרבות ביטוח, עשויה להוות פוטנציאל לגידול בהפצת מוצרי הביטוח על ידי הבנקים, על חשבון מוצרי הפנסיה והגמל ומאידך עשויה להבטיח מתן יעוץ אובייקטיבי, בלתי תלוי, ביחס לכל מוצרי החיסכון הפנסיוני. מתן יעוץ כאמור על ידי הבנקים, ביחס לכל מוצרי החיסכון הפנסיוני, עלול להביא לדחיקת מקומם של סוכנים קטנים בענף, לגידול בניוד התיק הקיים ולגידול בהוצאות הרכישה.

- בהמשך לעדכון חוזר "הסכמים למתן שירותים" שפורסם בחודש מרס 2011 במסגרתו נקבעה תקופת בנייים, עד ליום 31.12.2011, במהלכה תורשה החברה המנהלת לתת לעמיתיה קופת הגמל שירותים שונים המוגדרים

בעדכון, שאמורים להינתן על ידה או על ידי בעל רישיון יועץ פנסיוני או רישיון סוכן פנסיוני, גם באמצעות תאגיד בנקאי כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה מנהלת, פרסם המפקח בחודש אפריל 2011 הבהרות לחוזר והבהיר כי המגבלות הקבועות בחוזר אינן חלות על משיכת כספים על ידי מוטב, כי אין מניעה להפקיד כספים בקופת הגמל, לרבות הפקדה חד פעמית, באמצעות הבנק, כל עוד ניתן לבצע את ההפקדה בסניף הבנק בו מנהל העמית חשבון עו"ש והיא אינה כרוכה במילוי טופס של החברה המנהלת וכי האפשרות לזהות את העמית, המוגדרת בחוזר, מוגבלת לזיהוי עמית לצורך מתן השירותים המוגדרים בחוזר המעודכן בלבד ובכלל זה עדכון פרטי העמית בחברה המנהלת. נכון למועד פרסום הדוח, מקבלת כלל פנסיה וגמל שירותי תפעול מבנק דיסקונט, ומבנק הפועלים, שממשיכים לתפעל את קופות הגמל שנרכשו מהם, וזאת בהתאם להסכמים שנחתמו עמם. בהתאם לעדכון, החל מתום תקופת הביניים לא תוכל כלל פנסיה וגמל להמשיך ולקבל שירותים אלה מהבנקים האמורים ויהיה עליה להיערך למתן השירותים באופן עצמאי.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

להלן הסבר להתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדו"ח ובפרט בעניינים הבאים:

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2010	31 במרץ 2010	31 במרץ 2011	
אלפי ש"ח			
1,189,507	965,486	1,277,402	התחייבות לפנסיונרים
4,498,623	3,955,496	4,121,343	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
1,413,627	1,340,072	1,686,193	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2010	31 במרץ 2010	31 במרץ 2011	
אלפי ש"ח			
(375,818)	(95,911)	(225,068)	(גירעון) אקטוארי

במהלך שלושת החודשים של שנת 2011 חל שינוי: מעודף האקטוארי של כ- 376 מיליון ש"ח בשנת 2010, לגרעון אקטוארי של כ- 225 מיליון ש"ח וזה לעומת גרעון האקטוארי של כ- 96 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי נובע בעיקר עליה בריבית ההיוון.

ג. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים

לא חלו שינויים מהותיים בהנחות ובבסיסים האקטואריים בתקופת הדוח.

ד. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים, הסיבות לכך והשפעתן

לא חלו התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים בתקופת הדוח, למעט בנוגע לגרעון האקטוארי כמפורט לעיל.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2010	31 במרץ 2010	31 במרץ 2011	
אלפי ש"ח			
5,630,610	5,135,442	5,690,118	סך המאזן
5,627,247	5,126,778	5,684,075	התחייבות פנסיוניות
530,647	191,883	31,371	עודף הכנסות על הוצאות

3. תוצאות פעילות:

א. מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול להלן פירוט נתונים כספיים עיקריים מהדוח הכנסות והוצאות:

אחוז מעודף ההכנסות %	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 באלפי ש"ח	אחוז מעודף ההכנסות %	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2010 באלפי ש"ח	אחוז מעודף ההכנסות %	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011 באלפי ש"ח	
0.27	1,383	0.37	714	1.48	463	מזומנים ושווי מזומנים
95.25	505,460	96.95	186,034	75.95	23,825	הכנסות מהשקעות (1)
49.34	261,839	51.99	99,764	62.55	19,622	בניירות ערך שאינם סחירים
42.36	224,782	41.29	79,227	17.33	5,437	בניירות ערך סחירים
3.55	18,839	3.67	7,043	(3.93)	(1,234)	בפיקדונות והלוואות
0.02	122	-	2	(0.04)	(11)	הכנסות אחרות
95.54	506,965	97.32	186,750	77.39	24,277	סך הכל הכנסות
10.06	53,385	6.02	11,545	44.64	14,004	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
105.60	560,350	103.34	198,295	122.03	38,281	סך הכל הכנסות(הפסדים)
הוצאות						
5.60	29,703	3.34	6,412	22.03	6,910	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
	530,647		191,883		31,371	עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)

(* נתוני השוואה מתייחסים לשנה שלמה כאשר נתוני השנה הם לתשע חודשים בלבד.)

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ- 63% מעודף ההכנסות ותקופה מקבילה שנת 2010 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-52% מעודף ההכנסות.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011, סך הרווחים מניירות סחירים מהווה כ-17% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה שנת 2010 ההכנסות מניירות ערך סחירים מהווה כ-42% מעודף ההכנסות.

(2) הוצאות דמי הניהול :

הוצאות דמי הניהול ברבעון ראשון של שנת 2011 מסתכמים ב-22% מעודף הכנסות ולעומת כ-3% בתקופה מקבילה אשתקד.

(3) עודף הכנסות :

עודף הכנסות על הוצאות ברבעון ראשון של שנת 2011 מסתכמים בכ-31 מיליון ש"ח וזה לעומת כ-192 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד.

ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:

לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2011

שיעור הכנסה	הכנסה מדווחת	יתרה ממוצעת	
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			מניירות ערך סחירים
(1.57)	(10,460)	667,819	מאגרות חוב ממשלתיות
1.29	13,932	1,080,326	מאגרות חוב אחרות
0.40	1,965	492,183	ממניות וניירות ערך אחרים
			מניירות ערך שאינם סחירים
(0.63)	(11,370)	1,817,313	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
2.13	23,815	1,117,562	מאגרות חוב אחרות
7.28	7,7177	98,637	ממניות וניירות ערך אחרים
			מפיקדונות והלוואות
(0.49)	(1,234)	250,826	מפיקדונות בבנקים והלוואות
0.40	463	115,926	ממזומנים ושווי מזומנים
0.43	24,288	5,640,592	סה"כ הכנסות מהשקעות

ג. השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות

בתקופת הדוח לא היו אירועים מיוחדים שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

ד. שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות

ראה פירוט בסעיף 3 (א) 1 לעיל.

ה. השפעת שינויים בהוראות המפקח על הביטוח על תוצאות הפעילות

בתקופת הדוח לא היו שינויים בהוראות המפקח שהשפיעו על תוצאות הפעילות. לעניין פירוט השינויים בהוראות המפקח, ראה סעיף 1 לעיל.

ו. השפעת השינויים בהוראות המס של תוצאות הפעילות

לא היו שינויים בהוראות המס שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

ז. עונתיות

ככלל, ההכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה אינן מתאפיינות בעונתיות; יחד עם זאת, קיימים חודשים מסוימים, המשתנים משנה לשנה, שבהם היקף דמי הגמולים עשוי להיות גבוה יותר, וזאת בעיקר לאור תשלומים חד פעמיים אשר משולמים על ידי המעסיקים (כגון תוספת הבראה) ואשר בגינם מופרשים דמי גמולים.

ח. שינויים בהיקף דמי הגמולים

<u>ליום 31 בדצמבר 2010</u>	<u>ליום 31 במרץ 2010</u>	<u>ליום 31 במרץ 2011</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
294,542	52,090	55,214

ט. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי

לא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח.

י. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

ראה פירוט בסעיף 3 א (2) לעיל.

4. השפעת גורמים חיצוניים

ברבעון הראשון של 2011 נמשכה ההתרחבות המהירה של המשק הישראלי אשר אפיינה את הרבעון האחרון של 2010. המדד המשולב של בנק ישראל עלה ב- 0.6% בחודש ינואר ו- 0.5% בחודשים פברואר ומרץ (קצב שנתי של כ- 6.5%) על רקע גידול מהיר ביצוא התעשייתי, ביצוא שירותים, בצריכה הפרטית ובכל מרכיבי היבוא. ההתפתחות המעודדת הייתה ההתאוששות של היצוא התעשייתי אשר גדל ב- 27.3% בקצב שנתי ברבעון א', זאת לאחר תקופה ממושכת של התרחבות איטית למדי במחצית השנייה של שנת 2010. בנוסף, רוב סקרי הציפיות במשק (של התאחדות התעשיינים ושל בנק ישראל, עם חולשה מסוימת במדד מנהלי הרכש) מצביעים על אופטימיות בקרב התעשיינים עם גידול בהזמנות, הן ליצוא והן בשוק המקומי. האידיקטורים מצביעים על המשך גידול מהיר בצריכה הפרטית כולל הפדיון בענפי המסחר ובשירותים, רכישות בכרטיסי האשראי, ועלייה במדד האמון הצרכני. ירידה חדה באבטלה, עלייה ריאלית בשכר, ושיפור כולל בערך הנכסים של משקי הבית (נכסים פיננסיים ונכסי נדל"ן) תרמו לגידול מהיר בצריכה הפרטית. בנוסף, מדיניות מוניטארית מאוד מרחיבה (רמת הריבית עדיין נמוכה מאד) תורמת להעדפת צריכה על חיסכון. מסתמנת האצה בהשקעות בבנייה למגורים על רקע העלייה החדה במחירי הנדל"ן. בנק ישראל עדכן את תחזית הצמיחה לשנת 2011 ל- 4.5% לעומת האומדן הקודם של 3.7%.

ההתאוששות הגלובלית נמשכה ברבעון א', זאת למרות הזעזועים השונים בעולם. מחירי הנפט זינקו, בין היתר בשל אי הוודאות סביב ההספקה ממדינות ערב עם פרוץ המהומות במדינות שונות, ובלוב בפרט. גם האסון המשולש ביפן (רעידת האדמה, צונאמי ופגיעה רדיואקטיבית) אשר מהווה כ- 6% מהתוצר העולמי לא פגע משמעותית במגמת ההתרחבות באסיה, למרות הפגיעה בתעשייה היפנית. קרן המטבע העולמית צופה צמיחה גלובלית של 4.4% בשנת 2011. בעיית האינפלציה התפשטה גם לאירופה אשר העלתה את הריבית ב- 0.25% וצפויה להעלות את הריבית בעוד 0.50% השנה. האינפלציה באירופה עומדת על 2.8% ב- 12 החודשים האחרונים עד אפריל, רמה גבוהה מיעד האינפלציה של עד 2%. ברבעון א' הצמיחה המואצת בקרב המשקים המתפתחים נמשכה מלווה מדיניות מוניטארית מרסנת. ההתפתחות המשמעותית בתקופה זו הייתה הזינוק במחירי הסחורות, אשר עלו ב- 15%, תולדה של העלייה בביקוש העולמי, בעיות היצע בחלק מהסחורות החקלאיות ומדיניות ההזרמה של ארה"ב (QE2), אשר הביאה להיחלשות ניכרת של הדולר בעולם. הצמיחה בארה"ב הסתכמה ב- 1.8% בלבד ברבעון א', זאת לאחר צמיחה של 3.1% ברבעון הקודם. ההאטה בצמיחה נובעת בחלקה ממוג האוויר הקשה אשר פקד את ארה"ב בתקופה זו. גם עלייה במחירי הדלקים פגעה באמון הצרכני ושוק העבודה האמריקאי מאופיין על ידי שיעור אבטלה גבוה של 9.0% בחודש אפריל, אך מסתמן גידול מהיר יותר במספר מועסקים.

לעומת זאת, בישראל שוק העבודה ממשיך להצביע על שיפור במספר המועסקים. שיעור האבטלה בפברואר 2011 ירד ל- 6.0% מרמה של 6.3% בחודש דצמבר 10 ו- 7.1% לפני שנה. למעשה שיעור האבטלה חזר לרמתו ערב המשבר הכלכלי הגלובלי ברבעון ב' 2008. למרות ההתקרבות לתעסוקה מלאה, עדיין השכר עולה בקצב מתון יחסית של כ- 4.5% ב- 12 החודשים האחרונים אשר מהווה גידול ריאלי של 2%. לאחרונה התגברו לחצי השכר, בפרט בסקטור הציבורי (סכסוכי העבודה במגזרים שונים כגון עובדים סוציאליים ורופאים). הושג הסכם לעדכון רמת שכר המינימום בשיעור של כ- 12% פרוס על סוף שנת 2012.

הצמיחה המהירה ברבעון א' תרמה לגידול בהכנסות ממסים ולעודף תקציבי. ברבעון א' הפעילות התקציבית של הממשלה הסתכמה בעודף תקציבי של 2.0 מיליארד ₪, זאת לעומת גירעון של 3.6 מיליארד ₪ באותה תקופה אשתקד. ההכנסות ממסים עלו ב- 14.8% לעומת גידול מתון של 5.2% בהוצאות הממשלה. חלק מההסבר לנתונים תקציביים חיוביים ברבעון א' טמון במדיניות האוצר להקדים הוצאות ולדחות בהכנסות בסוף שנת 2010 במטרה להוריד לחץ מתקציב 2011. הממשלה צפויה לעמוד ביעד הגירעון התקציבי של 3% תוצר.

בחודשים האחרונים מסתמנת האצה בקצב האינפלציה. האינפלציה בחודשים דצמבר-פברואר הפגיעה כלפי מעלה והגיעה ל- 4.3% בחודש מרץ (ב-12 החודשים האחרונים). מחירי הדיור במדד מחירים לצרכן (מדובר במחירי שכירות בלבד) ממשיכים לעלות (כ- 7% ב- 12 החודשים האחרונים) בשילוב עם השפעת עליית מחירי הסחורות והנפט בעולם. בבנק ישראל מתגברים החששות להתפתחות בועה בשוק הנדל"ן וכנראה שניסיון בנק ישראל להגביל את האשראי לדיור לא מצליח לקרר את הביקושים עד כה. בחודש אפריל בנק ישראל הודיע המגבלה נוספת על האשראי צמוד ריבית פריים. יתרת המשכנתאות בחודש פברואר עלתה ב- 13% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מחירי הדיירות שנמכרו עלו ב- 16% ב- 12 החודשים האחרונים עד חודש מרץ (לפי נתוני מס שבח).

בנק ישראל הגיב לעלייה בסביבת האינפלציה על ידי העלאת ריבית מהירה יחסית. בשלושת החודשים האחרונים, הריבית הבסיסית עלתה באחוז שלם, מ- 2.0% ו- 3.0%, כאשר בחודש האחרון בנק ישראל הפתיע עם העלאת ריבית חדה של 0.50%. בנק ישראל מעלה ריבית גם על רקע עלייה בציפיות האינפלציה, האצה בקצב הצמיחה והעלאת ריבית ראשונה באירופה. בחודש ינואר השקל פוחת ב- 5.3% (מול סל המטבעות), זאת על רקע הטלת מגבלות על תושבי חוץ בפעילות בשוק המק"מ (חובת דיווח מפורט) ובשוק הנגזרים (הוטלה חובת נזילות של 10%) בשילוב עם פרוץ המהומות במצרים בפרט ובמזרח התיכון בכלל. העלאת הריבית החדה פעלה לייסוף השקל בעיקר בחודש מרץ אשר למעשה קיזז את הפיחות מתחילת השנה. ברבעון א' השקל פוחת ב- 0.4% מול סל המטבעות. ברבעון ג' בנק ישראל המשיך לרכוש מט"ח בשוק, בפרט לאחר ההחלטה להעלות את הריבית ב- 0.5%, זאת במטרה לתמוך בשקל. העלאת הריבית וציפייה להמשך מדיניות מוניטארית מרסנת תתרום ללחץ להתחזקות השקל (פתיחה בפערי הריביות מול ארה"ב). בסיכום רבעוני שער החליפין של השקל יוסף ב- 1.9% מול הדולר, אך פוחת ב- 0.5% מול היורו.

במהלך הרבעון הראשון של 2011 עלה מדד S&P 500 בכ- 5.4% כאשר מדד מניות אירופה יורו-סטוק 50 עלה מעט יותר (6.1%). מדד ה- NIKKEY 225 ביפן ירד ב- 4.7% על רקע הפגיעה בכלכלתה עקב האסון המשולש אשר פקד מדינה זו. לעומת זאת, מדד ת"א 25 ירד של ב- 4% ומדד ת"א 75 ירד ב- 3%, זאת על רקע אי וודאות גיאוי פוליטית על רקע מהומות במספר מדינות ערב. מדד האג"ח הקונצרני המשיך לעלות במהלך הרבעון בשיעור של 1.9%, לעומת ירידה בתשואות באג"ח הממשלתי הצמוד בשיעור של 1.3%, ולכן חלה ירידה נוספת בפרמיות הסיכון בשוק זה.

ברבעון א' שוק האג"ח הממשלתי בריבית קבועה סבל מעליית תשואות על רקע חשש לעליית אינפלציה, עלייה חדה בריבית בנק ישראל ועלייה בפרמיות הסיכון של מדינת ישראל. על רקע מדדים גבוהים וציפייה להתגברות האינפלציה, הציבור העדיף להחזיק אג"ח צמודים על פני אג"ח שקליים וציפיות האינפלציה בשוק ההון עלו לכמעט 4% בטווח של שנה קדימה וקרוב ל- 3.5% בטווחים הבינוניים לקרת סוף רבעון א'. העלאת הריבית של 0.5% במפתיע בסוף חודש מרץ הצליחה למתן מעט את ציפיות האינפלציה ותרמה להשתטחות העקום. הפער בין אג"ח ישראלי ל- 10 שנים (שחר 0120) לבין אג"ח ארה"ב עלה לכמעט 2% מרמות של 1.5%-1.3% בשנת 2010, זאת על רקע העלייה באי הוודאות הגיאוי פוליטית.

5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי SOX302:

הנהלת החברה, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה ושל הקרן. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה ושל הקרן הינם יעילים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה, והקרן נדרשים לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרץ 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה ושל הקרן על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה ושל הקרן על דיווח כספי.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

16.05.11

שם התאגיד	תאריך
_____	שמות החותמים :
_____	תפקידם :
_____	1. דורון סט
_____	2. צביקה קידר
_____	יו"ר דירקטוריון
_____	מנהל כללי