

**עתודות קרן פנסיה לשכירים
ועצמאיים בע"מ**

**דו"ח דירקטוריון
ליום 31.03.2008**

תוכן העניינים

ז

2-4	פרק 1: נתפתחויות מאז הדוח השנתי האחרון
5	פרק 2: מצב כספי של קרן הפנסיה
6-8	פרק 3: תוצאות פעילות
9	פרק 4: השפעת גורמים חיצוניים
9	פרק 5: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי
10	פרק 6: השפעות המעבר לתקינה בינלאומית (IFRS)

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרס, 2008 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לרבעון ראשון של שנת 2008 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי משרד האוצר –אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון .

1. התפתחויות מאז הדוח השנתי האחרון

מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על כל תחומי הפעילות של החברה

- באפריל 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגוף מוסדי, שמטרתו היא קביעת אופן חישוב שווי נכס סחיר ונכס לא סחיר במועד ההכרה הראשון של הנכס וזאת על מנת להבטיח כי רכישתם של נכסים אלו מתבצעת מתוך שיקולים כלכליים, ושצבירת הרווחים או ההפסדים לחשבונות העמיתים בגופים המוסדיים תשקף את הערך הכלכלי הטמון בנכסים בהם משקיעים הגופים המוסדיים. ככלל, נקבע בחוזר כי יש לקבוע את השווי ההוגן של נכס ביום ההכרה הראשון, לפי הסכום ששולם עבורו. הוראות חוזר זה חלות על חברות מנהלות וקופות גמל שבניהולן, קרנות פנסיה ותיקות ותיק המשתתף ברווחים בחברות הביטוח, ואולם, ביחס לנכסים לא סחירים סטנדרטיים המפורטים בחוזר, יחולו הוראות החוזר על נכסים כאמור שנרכשו מיום 10 ביוני 2007 ואילך. תחילתן של הוראות החוזר מיום 1 ביולי 2008.

- באפריל 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים, בדבר תיקון לדוח החודשי של הגופים המוסדיים. החוזר מתקן את חוזרי ביטוח, גמל ופנסיה בנדון. בעיקרו, החוזר קובע הוראות ביחס לחישוב מדד HS-STD. כמן כן, קובע החוזר, כי הוראות החוזרים הקודמים, ביחס לתחילה ישונו, באופן שתוצאות מדד HS-STD ידווחו לראשונה החל מהדיווח בגין חודש אוקטובר 2008. תחילתו של חוזר זה מיום פרסומו.

- באפריל 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בענין פרסום מרכיבי התשואה של הגופים המוסדיים, בהמשך להוראה המחייבת את הגופים המוסדיים לפרסם את התשואה אותה השיגו במהלך החודש ואת הרכב הנכסים באתר האינטרנט. מטרת הטיוטה, לאפשר לחוסכים השוואה נכונה ויעילה בין התשואות השונות של הגופים המוסדיים. בכדי לעודד גילוי ושקיפות, נדרש הגוף המוסדי לפרסם את מרכיבי התשואה החודשית בציון תרומתו של כל אפיק השקעה לתשואה של כספי החיסכון שבניהולו. בנוסף, אחת לרבעון יפורסמו מרכיבי התשואה הרבעונית המצטברת במקביל למרכיבי התשואה החודשית. פירוט המרכיבים יעשה בהתאם להוראות הטיוטה ביחס לאפיקי ההשקעה השונים. הוראות טיוטת החוזר חלות על הגופים המוסדיים לגבי כספי החיסכון שבניהולם. תחולת טיוטת החוזר ביום 1 ביולי 2008.

- באפריל 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בענין טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופים מוסדיים. על פי הוראות טיוטת החוזר על גוף מוסדי מוטלת החובה לפעול בזירות ומיומנות תוך נקיטת כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על הנכסים שבניהולו, ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה. היות וקיומו של מאגר נתונים שלם, מהווה מרכיב מרכזי ביכולת התפעול והניהול של הגוף

המוסדי יש חשיבות רבה לכך שהגוף המוסדי ינהל את כלל נתוני המידע הקשורים לזכויות העמיתים בצורה שתאפשר הצגת מידע שלם ואמין בדבר זכויות אלו תוך זמן סביר, באופן ממוכן, תוך ביצוע פיקוח ובקרה על ניהולם התקין של זכויות העמיתים ותוך מתן אפשרות לעמית לבצע מעקב ובקרה שוטפים לגבי חסכונויות המנוהלים אצל הגוף המוסדי. בהתאם לטיטוט החוזר על הגוף המוסדי לטייב את כל נתוני המידע ביחס לעמיתים לא יאוחר מיום 31.12.2009 ובנוסף קובעת טיטוט החוזר הוראות בדבר אופן ניהול הליך הטיוב הוראות חוזר זה יחולו על כל הגופים המוסדיים המנהלים קופות גמל ועל גופים המנהלים תוכניות שאינן מאושרות כקופות גמל. טיטוט חוזר זה, אם וככל שתאומץ כחוזר מחייב, עלולה לגרום להגדלת הוצאותיה של החברה. החברה עדיין לומדת את הוראות טיטוט החוזר ואין ביכולתה להעריך בשלב זה את השלכותיו הצפויות שתלויות בין היתר בפרטי ההסדרים שיאומצו בחוזר.

- ביוני 2007 פורסמה טיטוט תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(חישוב שווי נכסים וזקיפת רווחים והפסדים), התשס"ז-2007. באפריל 2008 פורסמה טיטוט שנייה של חוזר בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי. מטרת החוזר היא קביעת עקרונות כלליים וספציפיים לאופן הערכת נכסים בגופים מוסדיים, ולתהליכי הבקרה עליהם. תחילתן של הוראות חוזר זה, ככל שיכנס לתוקף, ביום 1 ביולי 2008.

- בחודש אפריל 2008, פורסם מסמך בעניין סוגיות בנושא תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 (להלן: "התיקון" ו- "מסמך ההבהרה" בהתאמה) ובו הבהרות ביחס לפנייות שהופנו לאגף שוק ההון ביטוח וחסכון בסוגיות שונות שהתעוררו בקשר עם התיקון האמור.

בין היתר, הוסדרו במסגרת מסמך ההבהרה הנושאים הבאים:

מסמך ההבהרה, קבע בין היתר, הוראות לעניין כספים שהופקדו במהלך חודש ינואר 2008, לפני מועד הכניסה לתוקף של התיקון; לעניין כספים שהופקדו במועד כאמור, לחשבון עמית עצמאי בקופת גמל לתגמולים, ניתנה לעמית זכות בחירה בין השארת הכספים בחשבונו (כאשר על כספים אלו יחול אישור מס הכנסה של קופת גמל לא משלמת לקצבה), לבין ביטול פעולת ההפקדה, בכפוף לתנאים המפורטים במסמך ההבהרה.

לעניין כספים שהופקדו במועד כאמור, לחשבון עמית שכיר לתגמולים הובהר כי על כספים אלה יחול אישור מה הכנסה של קופת גמל לא משלמת לקצבה.

לגבי כספים שהופקדו במועד כאמור לקופת גמל מרכזית לפיצויים על ידי עמית מעביד שלא היה עמית בקופת גמל מרכזית לפיצויים בדצמבר 2007 או בגין עובד שלא הופקדו בגינו כספים עבור דצמבר 2007, יבחר עמית מעביד בין השארת הכספים בחשבון (והעמית לא יהיה רשאי להמשיך ולהפקיד לקופה לאחר כניסת התיקון לתוקף), ובין ביטול פעולת ההפקדה בתנאים המפורטים במסמך.

(ב) הובהרו מקרים חריגים בהם ניתן יהיה למשוך כספים שנצברו החל מיום 01.01.2008 בקופת גמל לא משלמת לקצבה, ישירות מקופת גמל לא משלמת לקצבה, ולא באמצעות העברתם לקופת גמל משלמת לקצבה. בתנאים המפורטים במסמך ההבהרה, ישולמו על ידי קופה לא משלמת לקצבה,

כספי פיצויים, כספים המשולמים למוטבים במקרה של ביטוח חיים קבוצתי בהתאם לתקנה 31 לתקנות מס הכנסה וכן כספים המשולמים למוטב של עמית שנפטר.

(ג) לעניין סכום הקצבה המזערי, כהגדרתו בסעיף 23(ה) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 (אשר אינו ניתן למשיכה כסכום הוני) הובהר כי יובאו בחשבון גם סכומי קצבה ממקור אחר להם זכאי העמית, כגון קופת גמל אחרת או ממעביד, בכפוף לקבלת אישור על קבלת הקצבה ממקור אחר.

(ד) הובהר, כי על כספי קופת גמל אישית לפיצויים, שמבקש עמית שכיר להעביר לפי הוראות תקנה 34א(א) לתקנות מס הכנסה, (לחשבון עמית עצמאי או לחשבון עמית שכיר, כמפורט בתקנה האמורה, המתנייחת לכספים שזכאי העמית למשוך), **לא יחול** אישור מס הכנסה כקופת גמל לתגמולים מכיוון שהעברה כאמור מהווה הפקדה חדשה. עמית שהעביר כספים כאמור במהלך חודש ינואר 2008, לפני כניסת התיקון לתוקף, יוכל לבחור בין השארת הכספים או ביטול ההפקדה, בתנאים המפורטים במסמך ההבהרה.

(ה) הובהר כי הדין החל על רישום צו עיקול על רכיב התגמולים בקופת גמל משלמת לקצבה, יחול גם לגבי כספים שהופקדו לרכיב התגמולים בקופת גמל לא משלמת לקצבה. כמו כן הובהר, כי כספי פיצויים, בכל מקרה, אינם ניתנים לעיקול בשל הוראות חוק פיצויי פיטורים תשכ"ג – 1963.

(ו) הובהר כי עמית בקופת גמל לא משלמת לקצבה, שצבירה בגין הפקדות חדשות אינה מקנה לו קצבת פנסיה חודשית הגבוהה מ – 5% משכר המינימום, למשל – בגין הצטרפות העמית לקופת הגמל בגיל מבוגר יחסית, יוכל להעביר את צבירתו לקופת גמל משלמת לקצבה ולמשוך את הצבירה בהתאם להוראות סעיף 34(ה) לתקנות מס הכנסה, הקובעת את התנאים למשיכת מלוא סכום הצבירה.

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2007	31 במרס 2008
מיליוני ש"ח	

573.4	התחייבות לפנסיונרים
3,131.5	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,159.8	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
1,377.7	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2007	31 במרס 2008
מיליוני ש"ח	

(316.8)	עודף (גרעון) אקטוארי
---------	----------------------

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.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף הכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2007	31 במרס 2008
מיליוני ש"ח	

3,781.6	3,890.9	סך המאזן
3,779.1	3,886.9	התחייבות פנסיונית
257.8	46.8	עודף הכנסות על הוצאות

להלן ניתוח והסברים למרכיבי דוח הכנסות והוצאות, בעניינים הבאים:

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

אחוז מעודף ההכנסות %	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007 באלפי ש"ח	אחוז מעודף ההכנסות %	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2008 באלפי ש"ח	
0.25%	650	(1.84%)	(862)	מזומנים ושווי מזומנים
				הכנסות מהשקעות (1)
86.82%	223,813	210.23% 112.61%)	98,316	בניירות ערך שאינם סחירים
10.23%	26,374	((52,663)	בניירות ערך סחירים
1.23%	3,162	3.40%	1,592	בפיקדונות והלוואות
98.29%	253,369	101.03%	47,245	
0.04%	109	0.01%	6	הכנסות אחרות
98.59%	254,128	99.20%	46,389	סך הכל הכנסות
10.06%	25,921	14.41%	6,739	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
108.64%	280,049	113.61%	53,128	סך הכל הכנסות
				הוצאות
(8.64%)	22,274	(13.61%)	6,363	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
	257,775		46,765	עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)

(* נתוני ההשוואה מתייחסים לשנה שלמה כאשר נתוני השנה הם לשלושה חודשים בלבד.

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס, 2008 סך הכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-210% מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות שאינם סחירים מהווה כ-87%. עיקר השינוי נובע מירידה בהכנסות מניירות הערך הסחירים (ראה ב להלן) ומירידה בסך הנכסים הסחירים בקרן, נכון ליום 31 במרס, 2008.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס, 2008 סך הכנסות מניירות סחירים מהווה כ-(113%) מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות ערך סחירים מהווה כ-10%. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בבורסה בארץ ובח"ל.

(2) הוצאות דמי הניהול :

עיקר הגידול נובע מגידול בנכסים ודמי גמולים

(3) עודף הכנסות :

ישנה ירידה בעודף ההכנסות מ – 248 מיליון ש"ח לשנת 2007 לסך של 44 מיליון ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס, 2008 . עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בבורסה בארץ ובחו"ל.

ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:

לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרס 2008

שיעור הכנסה	הכנסה מדווחת	יתרה ממוצעת	
<u>מניירות ערך סחירים</u>			
3.88%	5,234	135,049	מאגרות חוב ממשלתיות
(2.59%)	(12,643)	488,347	מאגרות חוב אחרות
(19.96%)	(45,254)	226,774	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>			
4.76%	91,568	1,923,897	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
1.10%	9,112	828,246	מאגרות חוב אחרות
(5.15%)	(2,364)	45,895	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>מפיקדונות והלוואות</u>			
3.19%	1,592	49,831	מפיקדונות בבנקים והלוואות
(0.60%)	(862)	143,969	ממזומנים ושווי מזומנים
1.21%	46,383	3,839,008	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 1 לעיל.

ה. השפעת שינויים בהוראות המפקח על הביטוח על תוצאות הפעילות

בתקופת הדוח לא היו שינויים בהוראות המפקח שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

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

להלן פירוט דמי הגמולים שנגבו בתקופה שנסיימה:

<u>ביום 31 בדצמבר 2007</u>	<u>ביום 31 במרס 2008</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	
238,678	75,477

ט. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי

בלא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח.

י. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

ראה פירוט בסעיף 1 לעיל.

4. השפעת גורמים חיצוניים

מספר חודשים לאחר פרוץ המשבר הפיננסי (יולי 2007), ואותותיו עדיין ניכרים היטב בשווקים העולמיים. המשבר הוביל הן ל"מחנק אשראי" שבא לידי ביטוי בעלייה חדה במרווחי התשואה שבין אג"ח קונצרני לאג"ח מדינה (בכל

הדירוגים, בכל הטווחים ובכל המדינות – בדרגות שונות), והן ל"מחנק נזילות" שבא לידי ביטוי בעלייה חדה בפער שבין ריבית הליבור הקצרה לריבית הפד. משמעות הדבר היא כי הבנקים המסחריים דרשו פרמייה גבוהה מאוד להעברת כספים מאחד לשני, מחשש פן המשבר יעמיק. כל אלו הביאו כמוכך להאטה משמעותית בפעילות, שכן עסקים התקשו יותר בגיוס מקורות כספיים לצורך פעילותם. ראויה לציון היא פעולתם של הבנקים המרכזיים, שבאמצעים יצירתיים הזרימו נזילות לשווקים, ובארה"ב הואץ תהליך הורדת ריבית. לקראת סוף הרבעון, נרשמו כבר מחיקות מצד הבנקים בסך של כ- 200 מיליארד דולר, כאשר מידי פעם מתגלים אג"חים בעייתיים נוספים (כדוגמת ARS, אג"חים של מבטחות האשראי וכו'). סה"כ שווקי המניות חוו ירידות חדות במהלך הרבעון (S&P כ-10%, אירופה כ-18% וכו').

בישראל – מבחינת מאקרו, לא הובחנו עדיין סימני האטה משמעותיים של המשק. נרשם עודף תקציבי מצטבר של 5.6 מיליארד ש"ח מתחילת השנה, ציפיות הצמיחה עדיין עומדות על כ-4%, והמשקיעים הזרים המשיכו לגלות עניין במשק הישראלי. ציפיות האינפלציה עלו במהלך הרבעון, בדומה למגמה העולמית, שנובעת בעיקרה מעלייה בצד ההיצע (עלייה במחירי הסחורות).

יחד עם זאת, השווקים הפיננסיים נעו במהלך הרבעון במגמה דומה לשווקי חו"ל.

סה"כ במהלך הרבעון:

– מדד ת"א 100 – (19.6%)

– אג"ח שקלי ממשלתי – +2.9%

– אג"ח צמוד – +2.14%

– דולר – (7.6%)

נתונים אלו גרמו לתשואה השנתית הנומינלית ברוטו ברבעון ראשון שהסתיים ביום 31 במרס, 2008 של 1.47%.

5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל מנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה והחברות המאוחדות. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה והחברות המאוחדות הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרס 2008 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

6. השפעות המעבר לתקינה בינלאומית (IFRS)

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)" (להלן – "התקן"). התקן קובע כי ישויות הכפופות לחוק ניירות-ערך, התשכ"ח – 1968 ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, יערכו את דוחותיהן הכספיים בהתאם לכללי הדיווח הכספי

הבינלאומיים לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008. התקן מאפשר אימוץ מוקדם החל מהדוחות הכספיים אשר יפורסמו לאחר 31 ביולי 2006. כמו כן, קובע התקן כי ישויות אשר אינן כפופות לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ואינן מחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, רשאיות גם כן לערוך את דוחותיהן הכספיים לפי תקני IFRS החל מהדוחות הכספיים שיפורסמו לאחר 31 ביולי 2006.

האימוץ לראשונה של תקני IFRS יעשה תוך יישום הוראות תקן IFRS 1, אימוץ לראשונה של תקני IFRS, לצורך המעבר.

ביום 7 במאי 2007 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2007-9-7 הקובע כי גופים מוסדיים יערכו את דוחותיהם הכספיים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2008.

החברה החלה ליישם את תקני ה- IFRS בדוחות הכספיים לתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2008.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

28.05.2008

שם התאגיד

תאריך

תפקידם :

שמות החותמים :

יו"ר דירקטוריון

1. עמוס אפשטיין

מנכ"ל

2. צביקה קידר

מנהל כספים

2. אהרוני צחור