

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 31.03.2009

תוכן העניינים

ז

2-4	פרק 1: התפתחויות מאז הדוח האחרון
5	פרק 2: מצב כספי של קרן הפנסיה
6-8	פרק 3: תוצאות פעילות
9-10	פרק 4: השפעת גורמים חיצוניים
10	פרק 5: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי
10	פרק 7: אירועים לאחר תאריך המאזן

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרס 2009 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרס 2009 ("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, טיטות חוקים, תקנות וחוזרים עיקריים שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקח על הביטוח, לפי העניין, לאחר פרסום מועד הדוח התקופתי לשנת 2008.

כללי

1. באפריל 2009 פורסם חוזר גופים מוסדיים בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב וזאת בעקבות טיטת חוזר מחודש פברואר 2009 בנושא. בחוזר נקבע כי לאור המשבר הפיננסי בשוק האג"ח וההלוואות מחוייבים הגופים מוסדיים (קרנות הפנסיה, קופות הגמל וחברות הביטוח), בפרט מכוח חובת הנאמנות בה הם חבים כלפי החוסכים, לנקוט באופן עצמאי ובמשותף באמצעים לגביית החוב או, במקרים המתאימים, לפעול להשגת הסדרי חוב, אשר יאפשרו ללווים לקיים את התחייבויותיהם כלפיהם. בחוזר כללים המחייבים את הגופים המוסדיים לפעול באופן אקטיבי לגביית תשלום בשל השקעות באגרות חוב קונצרניות ובשל הלוואות שניתנו על ידן. כמו כן נועד החוזר להגדיר פעולות מינימאליות שעל גוף מוסדי לנקוט לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חוב שבניהולו, לצורך הערכה ובחינת מצב החוב בתיק נכסי ההשקעה שבניהולו, לצורך טיפול בחוב בעייתי ולצורך גיבוש החלטה בדבר אמצעים שינקוט לגביית החוב ובדבר השתתפותו בתהליך הסדר חוב, וכן לקבוע את הגורמים האחראים לביצוע פעולות אלה.

2. באפריל 2009 פורסמה טיטה שנייה של חוזר גופים מוסדיים בדבר איסוף מידע סטטיסטי אגב יישוב תביעות, שפורסמה בהמשך לטיטה מיולי 2008 באותו עניין. מטרת הטיטה לקבוע חובת איסוף ושמידה של נתונים סטטיסטיים ביחס לתביעות של גוף מוסדי והצגתן באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה, וזאת ביחס לתביעות שהוגשו בארבע השנים האחרונות. מטרת איסוף המידע הסטטיסטי ופרסומו הינן, בין היתר, הגברת הפיקוח והאכיפה של הוראות רגולטוריות בעניין יישוב התביעות וכן מתן כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים הפוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עמו יתקשרו.

3. במרץ 2009 שלח המפקח מכתב המורה למנהלי חברות הביטוח, מנהלי החברות המנהלות של קרנות פנסיה ומנהלי החברות המנהלות של קופות הגמל, כי החל מהדוחות הכספיים לשנת 2008 ועד ליום 30 לדצמבר 2010, חברת ביטוח וחברה מנהלת לא תחלק דיבידנד אלא באישורו המוקדם של המפקח. כן הורה המפקח, כי ככלל, לא תאושר חלוקת דיבידנד בשיעור העולה על 25% מהרווח המותר לחלוקה.

4. במרץ 2009 פורסמה טיטה שנייה של חוזר גופים מוסדיים בדבר הצהרה על מדיניות השקעה צפויה בגופים מוסדיים שפורסמה בהמשך לטיטה מאוגוסט 2008 באותו עניין. טיטת החוזר קובעת כי על כל גוף מוסדי להצהיר אחת לשנה, באמצעות אתר האינטרנט שלו, ברבעון האחרון של כל שנה, על מדיניות ההשקעות הצפויה שלו לשנה הקלנדארית הקרובה. המדיניות תוצג, במתכונת של קביעת שיעורים מינימאליים ומקסימאליים להשקעה באפיקי השקעה שונים, תוך התייחסות לטווחי סטייה אפשריים משיעורים אלו וקביעתם של מדדי ייחוס. הטיטה קובעת עוד כי במקרה בו שונתה מדיניות ההשקעות, כולה או חלקה, במהלך השנה על ידי דירקטוריון החברה או וועדת ההשקעות, הדיווח יפורסם תוך 7 ימי עסקים מיום השינוי וידווח לעמיתים בדוח הרבעוני העוקב תוך התייחסות למהות השינוי והסיבות לכך. מטרת הדיווח הינה לאפשר לפקח, לבקר ולהעריך את ביצועי הגוף המוסדי ביחס למדיניות ההשקעות שהצהיר עליה וביחס למדדי הייחוס הרלוונטיים אותם בחר להשיג.

במרץ 2009 פירסם המפקח נייר עמדה בדבר צעדים בשוק החיסכון הפנסיוני בעקבות אירועי המשבר העולמי. במסגרת נייר העמדה פירט המפקח בעיקרי דברים את הצעדים שבכוונת הממונה על שוק ההון לנקוט לנוכח הבעיות שעלו אגב משבר זה. הצעדים שנמנו על ידי הממונה הינם, כדלקמן:

- התאמת סיכון ההשקעות למאפייני הלקוח – ישום המודל הציילאני – הגופים המוסדיים יחוייבו בהקמת מסלולי השקעה שיהוו ברירת מחדל ויותאמו למאפייניו של החוסך. יבוטלו המסלולים הכלליים והרפורמה במסלולי השקעה אלה תוחל גם על חוסכים וכספים קיימים במסלולים אלה. יוקם צוות עבודה שימליץ על תמהיל השקעות של מסלולים המיועדים לחוסכים מעל גיל 60. הוראות דומות תיקבענה גם בקשר לקצבאות בגין אובדן כושר עבודה וביטוח סיעודי.
- צמצום מספר מסלולי ההשקעה – יבוטלו מסלולים כלליים, מסלולים מתמחים בעלי תמהיל דומה ימוזגו, פרסום הוראות וכללים לקביעת שמות לקופות גמל ולמסלולי השקעה שישקפו נכונה את פרופיל ההשקעות בקופה או במסלול.
- מעבר לפרסום תשואה שנתית של מוצרי החיסכון הפנסיוני – קביעת הוראות כי פרסום התשואה לא יוכל להיעשות לתקופה הקטנה מ – 12 חודשים. בהתאם ישנה האוצר גם את אופן דיווחי התשואות באתרי הפנסיה-נט, גמל-נט וביטוח-נט.
- חיוב בדיווח על דמי הניהול בדוח הרבעוני לחוסך – יתווסף פירוט בדבר דמי הניהול שנגבו על ידי הגוף המוסדי ברבעון, הן בדיווח הרבעוני הנשלח והן במידע האישי העומד לרשות הלקוח באינטרנט.
- קביעת סטנדרטים למערכי שירות הלקוחות – בנוסף לטיוטת החוזר בעניין בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות הציבור, תינתנה הוראות לעניין הגברת רמת השירות גם שלא במסגרת דרישות כספיות, כגון מתן מידע וכו'.
- פרסום מדיניות השקעה צפויה – תוטל חובה על גופים מוסדיים לפרסם בכל שנה את מדיניות ההשקעה המתוכננת שלהם תוך פרסום benchmark (מדד יחס) שהם מעוניינים להשיג. ככל שיחול שינוי במדיניות הוא יחייב את עדכון החוסכים.
- הפעלת קופות גמל אישיות (IRA) – קופת גמל שבה יתאפשר לעמית לנהל את כספי החיסכון שלו באופן אישי.
- התאמה בין תגמול מנהלי ההשקעות לבין ביצועי הגופים בטווח הארוך – תוטל חובה על הגופים המוסדיים לקבוע מדיניות תגמול של מנהלי ההשקעות והעוסקים בהשקעות, המתבססת על ביצועים לטווח ארוך ולא טווח קצר, תוטל חובה על ועדת הביקורת של הגוף המוסדי לוודא כי מדיניות התגמול הולמת את אופק ההשקעה הרצוי ומביאה בחשבון את רמת הסיכון בה הושגו התשואות, תוטל מגבלת חלוקת בונוסים המתבססת על ביצועים לתקופה הקטנה משלוש שנים, עקרונות מדיניות הגוף המוסדי בכל הקשור לתשלום התמלוגים כאמור יפורסמו בדוחות הכספיים.
- השקעות הגופים המוסדיים באג"ח הקונצרני – ינקטו מספר צעדים אשר ישפרו הן את תהליך קבלת ההחלטות הנוגע להשקעות אלה והן את יכולתם המקצועית, בין היתר, קביעת נושאים שלגביהם יידרש הגוף המוסדי להתייחס לפני שהוא משקיע באגרות חוב, קביעת נתונים ומידע עסקי שעל החברה המנפיקה למסור לגופים המוסדיים וקביעת הוראות כי בהעדר מסירת מידע יאסר על הגופים המוסדיים להשקיע באותם נכסים. השקעות באג"ח סחירות תתבצענה על בסיס אנליזה פנימית של הגוף המוסדי הרוכש ללא יכולת הסתמכות בלעדית על דירוג כפרמטר יחיד.
- שטר נאמנות לדוגמא – יגובש שטר נאמנות לדוגמא שישימש בהנפקת אג"ח שיכלול פרמטרים איכותיים וכמותיים לגביהם ידרשו הגופים המוסדיים להתייחס לפני שירכשו אג"ח.

- שלב ניהול והחזקת אג"ח – הטלת חובת מעקב שוטפת על יכולת החזר של אג"ח סחירות כפי שקיים לגבי אשראי לא סחיר, חובת מיון וסיווג כל תיק אג"ח של גוף מוסדי לחובות טובים, חובות בהשגחה וחובות הדורשים נקיטת פעולות אופרטיביות.
 - מתן כלים להגברת מעורבות הגופים המוסדיים בהסדרי חוב – הטלת חובה לפעול לגביית הלוואות שניתנו באופן עצמאי ובמשותף עם גופים מוסדיים ותאגידים בנקאיים אחרים, מתן אפשרות לגופים מוסדיים להחזיק יותר מ – 20% בחברה ואף להגיע לשליטה בחברות לתקופה מוגבלת כתחליף להשבת החוב או חלק מהחוב.
 - חיזוק מנגנוני הבקרה והפיקוח בתחומי השקעות וניהול הסיכונים – יורחבו חובות הפיקוח והבקרה לרבות הגברת דרישות הכשירות האתית והמקצועית ולרבות לעניין ניגודי עניינים הקשורים בעיסוקיהם השונים של הנוטלים חלק בפעילות ההשקעה השוטפת. בדומה לקיים בחברות ביטוח ובקרנות פנסיה תוטל חובת מינוי בקר סיכוני שוק ואשראי בקופות גמל – מנהל סיכונים יוכפף ישירות למנכ"ל.
 - הגדלת דרישות ההון העצמי לחברות ביטוח לרבות בחינת מדיניות חלוקת דיבידנדים – פרסום תקנות הון לפיהן יגדל ההון העצמי של חברות הביטוח ב – 30% בארבע השנים הקרובות, צמצום משמעותי של יכולת חלוקת דיבידנד לבעלי השליטה של חברות הביטוח בשנתיים הקרובות או עד להשלמת ההון בהתאם לתקנות ההון החדשות. הגדלת רמת השמרנות בכללי ההשקעה החלים על ההון העצמי של חברות הביטוח, קידום חקיקה לפיה גם חברות האחזקה של חברות הביטוח יהיו נתונות לפיקוחו של משרד האוצר.
 - הגדלת דרישות הון עצמי מחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה – הגדלת ההון העצמי הנדרש מחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה, דרישות ההון יוגדרו ככאלה הקשורות להיקף הנכסים המנוהלים על-ידי החברה המנהלת.
 - איחוד והחמרת תקנות ההשקעה של הגופים המוסדיים – תיוספנה מגבלות כמותיות נוספות להשקעה של גופים מוסדיים בענפי משק שונים ולהשקעה בקבוצת לווים. יוחמרו המגבלות לעסקאות עם צדדים קשורים.
 - החמרת כללי ההשקעה לכספי הנוסטרו של חברות הביטוח – יעודכנו כללי ההשקעה של נכסי הנוסטרו תוך שימת דגש על כללים לשמירת היציבות ולהבטחת רמת ההון המינימלי.
- הממונה אף קבע לו"ז צפוי לפרסום טיוטת הסדרה של הצעדים האמורים לעיל במהלך שנת 2009.
- בחודש מרס 2009 פנה הממונה אל מנהלי הגופים המוסדיים בנושא הקמת מערכת למיתוג מסרים לכספי החיסכון הפנסיוני ולפיה לאור השינויים התחיקתיים והמבניים ולרבות לאור כניסת הבנקים ליעוץ פנסיוני וכניסת סוכני הביטוח לשיווק מוצרים פנסיוניים נוספים מלבד מוצרי ביטוח קיים צורך להסדרת מערך העברת המידע בין היצרנים למפיצים שונים בשוק ולהיפך. לפי הצעת הממונה תוקם מסלוקה למידע בדבר החיסכון הפנסיוני שתהיה בבעלות משותפת של הבנקים היצרנים והסוכנים שתפעל בהתאם למפרט שצורף להודעת הממונה ושהוכן על ידי מרכז סליקה בנקאי בע"מ (מס"ב).

ב. חסכון ארוך טווח

1. במאי 2009 פרסם המפקח טיוטת חוזר בנושא מנגנון גביית דמי ניהול, הקובעת כי על גוף מוסדי לגבות דמי ניהול, בתשלומים רצופים בסוף כל חודש או בסוף כל יום עסקים, בהתאם לשיעור דמי הניהול העדכני שסוכם עם העמית או המבוטח ואוסרת על הגוף המוסדי להשתמש במנגנון המבוסס על החזר דמי ניהול בתום תקופה העולה על חודש. מטרת הטייטה למנוע קיום מנגנוני גביית דמי ניהול המבוססים על החזר דמי ניהול בתום תקופה מסוימת אשר אינם משקפים נכונה את דמי הניהול שסוכמו עם העמית או המבוטח ומותנים לעיתים בהשארות העמית או

המבוטח בקופה עד לתום אותה תקופה. טיוטת החוזר, אם תתקבל, עתידה לחול על הגופים המוסדיים החל מאוקטובר 2009.

2. במאי 2009 פרסם המפקח טיוטת חוזר בנושא תיקונים בדיווח השנתי ובדיווח הרבעוני לעמיתים ולמבוטחים בהמשך לחוזרים בעניין הדיווח הרבעוני, הדיווח השנתי ובעניין המידע הנדרש באתר האינטרנט של גוף מוסדי. מטרת טיוטת החוזר להרחיב את הפירוט הניתן לחוסכים במסגרת הדיווח השנתי לגבי דמי הניהול הנגבים על ידי הגוף המוסדי, לרבות שיעור ההנחה בדמי הניהול והתנאים לביטולה וכן להרחיב את היקף המידע הניתן לחוסכים בדיווח הרבעוני ובשירות אחזור המידע באינטרנט, על מנת לאפשר להם לבחון את תנאי החסכון הפנסיוני שלהם באופן מקיף יותר ולשפר את יכולת המיקוח מול הגופים המוסדיים.

בין היתר מוצע כי הדיווח השנתי של גופים מוסדיים יכלול פירוט בדבר שיעור ההנחה בדמי ניהול והתנאים לביטולה וכן פירוט בדבר הטבות בתנאי או בעלות הכיסוי הביטוחי והתנאים לביטולם.

בנוסף מוצע כי הדיווח הרבעוני יכלול את סכום דמי הניהול שנגבו בפועל עד סוף הרבעון המדווח, את שיעור דמי הניהול על בסיס שנתי ואת שיעור התשואה ברוטו שהשיגה הקרן על נכסיה. לעמיתי קופת גמל לתגמולים ולפיצויים שאינן קופות ביטוח ולעמיתי קרנות ההשתלמות ידווח גם את שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה בפועל עד סוף אותו רבעון. לעמיתי קרנות הפנסיה החדשות יימסר בנוסף גם דיווח על עמלות ועל שיעור דמי הניהול שגבתה הקרן בפועל מסך נכסי המבוטחים ומדמי הגמולים בממוצע אותו רבעון. חובת משלוח הדיווח רבעוני לא תחול לגבי לעמיתים/מבוטחים שלא הפקידו כספים במהלך הרבעון הרלוונטי, ובלבד שיתרת החסכון המצטבר שלהם נמוכה מ- 50,000 ₪. טיוטת החוזר אם תתקבל תחול על הגופים המוסדיים החל בדיווח לרבעון הראשון של שנת 2010.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2008	31 במרס 2008	31 במרס 2009	
אלפי ש"ח			
696,209	600,483	728,967	התחייבות לפנסיונרים
2,804,419	1,777,546	3,172,727	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,454,314	1,594,891	2,411,962	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
2,159,854	2,699,572	1,070,043	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2008	31 במרס 2008	31 במרס 2009	
אלפי ש"ח			
(1,280,254)	(486,465)	93,830	עודף (גירעון) אקטוארי

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 חל שינוי מגרעון האקטוארי של כ-486 מיליון ש"ח, ברבעון המקביל אשתקד, לעודף אקטוארי של כ-94 מיליוני ש"ח. השינוי נובע בעיקר משינוי בריבית ההיוון והבדלים בין התשואה הצפויה לבין התשואה שהושגה בפועל.

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 לעודף האקטוארי כמפורט לעיל.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2008	31 במרס 2008	31 במרס 2009	
אלפי ₪			
3,904,337	3,890,933	4,238,423	סך המאזן
3,901,599	3,886,850	4,227,919	התחייבות פנסיונית
(129,579)	46,765	292,378	עודף הכנסות על הוצאות

3. תוצאות פעילות

להלן ניתוח והסברים למרכיבי דוח הכנסות והוצאות, בעניינים הבאים:

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

מזומנים ושווי מזומנים	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2009	אחוז מעודף ההכנסות	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	אחוז מעודף ההכנסות
	באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	%
	2,739	0.94	2,986	(2.30)
הכנסות מהשקעות (1)				
בניירות ערך שאינם סחירים	160,847	55.01	81,452	(62.86)
בניירות ערך סחירים	124,177	42.47	(218,353)	168.51
בפיקדונות והלוואות	2,315	0.79	3,062	(2.36)
	287,339	98.28	(133,839)	103.29
הכנסות אחרות	5	-	8	(0.01)
סך הכל הכנסות	290,083	99.22	(130,845)	100.98
סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית	8,131	2.78	27,435	(21.17)
סך הכל הכנסות(הפסדים)	298,214	102.00	(103,410)	79.80
הוצאות				
דמי ניהול לחברה המנהלת (2)	5,836	2.00	26,169	20.20
עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)	292,378		(129,579)	

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

(1) הכנסות מהשקעות :

א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים- לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס, 2009 סך הכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-55% מעודף ההכנסות ובשנת 2008 ההכנסה מניירות שאינם סחירים מהווה כ-63%.

ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס, 2009 סך רווחים מניירות סחירים מהווה כ-42% מעודף ההכנסות ובשנת 2008 הפסד מניירות ערך סחירים מהווה כ-168%.

עיקר השינוי נובע מכך שבשנת 2008 היו ירידות חדות בשווקים בארץ ובחו"ל, ואילו ברבעון הראשון של שנת 2009, ניכרת מגמה של עליות בשווקים.

(2) הוצאות דמי הניהול:

הוצאות דמי הניהול ברבעון הראשון של שנת 2009 נמוכים מהוצאות דמי הניהול בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה נובעת מירידה בדמי גמולים.

(3) עודף הכנסות:

ישנה עליה בעודף ההכנסות מהפסד של כ- 130 מיליון ש"ח לשנת 2008 לסך של 292 מיליון ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 מרס, 2009. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בשווקים בארץ ובחו"ל בשנת 2008, לעומת עליות שערים ברבעון הראשון של שנת 2009.

ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:

לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרס 2008

שיעור הכנסה	הכנסה מדוחות	יתרה ממוצעת	
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			מניירות ערך סחירים
10.84	28,953	267,034	מאגרות חוב ממשלתיות
14.52	87,527	602,673	מאגרות חוב אחרות
4.02	7,697	191,467	ממניות וניירות ערך אחרים
			מניירות ערך שאינם סחירים
4.01	77,785	1,941,064	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
9.48	75,123	792,588	מאגרות חוב אחרות
20.04	7,939	39,622	ממניות וניירות ערך אחרים
			מפיקדונות והלוואות
4.69	2,315	49,326	מפיקדונות בבנקים והלוואות
1.01	2,739	270,629	ממזומנים ושווי מזומנים
6.98	290,078	4,154,403	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 2008</u>	<u>ליום 31 במרס 2008</u>	<u>ליום 31 במרס 2009</u>
	<u>אלפי ₪</u>	
315,597	75,477	53,763

ט. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי

לא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח למעט האמור בסעיף ג2 לעיל.

י. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

ראה פירוט בסעיף 3 (1) לעיל.

4. השפעת גורמים חיצוניים

בהמשך לרבעון הרביעי של 2008, ברבעון הראשון 2009 הצביעו הנתונים על התכווצות בפעילות הכלכלית במשק אך בקצב מתון יותר מאשר ברבעון הקודם.

המדד המשולב למצב המשק ירד במרץ בשיעור של 0.9% וזאת בהמשך לירידה של 1.2% בפברואר ושל 1.4% בינואר השנה. בנק ישראל עדכן את תחזית הצמיחה של ישראל ל- 2009 ממינוס 0.2% למינוס 1.5%.

נתוני התקציב מצביעים על עליית הגרעון השנתי ב- 2009 לכיוון של 6% מהתוצר. נכון לסוף הרבעון הראשון נרשם גרעון של כ- 4.8 מיליארד ₪. היקף הגרעון הגבוה ברבעון הראשון היה חריג לעומת השנים האחרונות בהן לממשלה היה עודף תקציבי גדול ברבעון זה. סך ההכנסות ממסים הסתכמו בכ- 42.4 מיליארד ₪ ברבעון בהשוואה לכ- 49.7 מיליארד ₪ ברבעון הראשון אשתקד (ירידה נומינלית של 14.7%).

מדד מחירים לצרכן ירד ברבעון ב- 0.1%. קצב עליית המחירים הואט משמעותית בחודשים האחרונים יחסית לאמצע 2008 וזאת על רקע ירידה במחירי הסחורות בעולם והצטמצמות הביקושים המקומיים. קצב עליית המחירים ב- 12 החודשים האחרונים היה בסוף הרבעון כ- 3.6%, מעל לגבול העליון של יעד אינפלציה, ונמוך במידה משמעותית מאשר הקצב באמצע 2008. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה ירדו משמעותית ברבעון הראשון של 2009 התייצבו מעט מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה (1%).

מראשית השנה הפחית בנק ישראל את הריבית ב- 2 נקודות אחוז – מ- 2.5% בדצמבר 2008 ל- 0.5% בסוף מרץ 2009. בנוסף להפחתת הריבית החל בנק ישראל בחודש פברואר לרכוש אגרות חוב ממשלתיות בשוק המשני, במטרה לגרום לירידת תשואות וכתוצאה מכך לירידה בעלויות האשראי במשק. בסוף חודש מרץ הגביר בנק ישראל הקצב רכישת אג"ח ממשלתי מעשרות מיליוני שקלים ביום ל- 200 מיליון ₪ ביום. במקביל לרכישת אג"ח המשיך בנק ישראל לרכוש מטבע חוץ וזאת בהמשך להחלטתו לפני כשנה (כ- 100 מיליון דולר ביום).

על רקע המדיניות המוניטארית המרחיבה נרשם קצב גידול חריג של בסיס הכסף ואמצעי תשלום. שיעורי השינוי בהם במהלך 12 החודשים האחרונים היו גבוהים ביותר מזה עשור: בסיס הכסף התרחב ב- 25% ואמצעי תשלום בכ- 41%. במהלך הרבעון פוחת השקל בכ- 10.2% מול הדולר ובכ- 5.2% מול היורו (סוף מרץ לעומת סוף דצמבר).

בעולם המשיכה ההידרדרות במצב הכלכלי. נתוני הצמיחה והצריכה הפרטית הוסיפו לרדת, לעומת שיעורי האבטלה שהמשיכו לעלות אך בקצבים מתונים יותר מאשר ברבעון הקודם. בארה"ב נמשכה מגמה של סגירת בנקים קטנים ובבריטניה נמשכו הלאמות הבנקים. עם זאת, תוכניות ההצלה, ערבויות ותמריצים של רוב הממשלות בעולם מתחילות לתת אותותיה – אם לא בתוצאות של החברות ובנתוני המאקרו, לפחות בסנטימנט של המשקיעים אשר הפך חיובי לקראת סוף הרבעון. לאחר ירידות בשווקים הפיננסיים, שאפיינו את בורסות העולם במחצית השנייה של 2008, התייצבו מדדים אלו החל מנובמבר 2008 ואף החלו לעלות במהלך מרץ 2009.

במהלך הרבעון הראשון של 2009 ירד מדד S&P 500 בכ- 11.7%, מדד מניות אירופה יורו-סטוק 50 ירד בכ- 15.5%.

מדדי מניות בארץ הניבו תשואה עודפת משמעותית מעל מדדי המניות בחו"ל: מדד ת"א 25 עלה בסוף מרץ לעומת סוף דצמבר בכ- 11.2%, מדד ת"א 75 עלה בכ- 45.2%.

יחד עם עליית שוק המניות ירדה משמעותית פרמיית הסיכון של האג"ח הקונצרני ומרווחי האשראי החלו להצטמצם. מדד האג"ח הקונצרני הצמוד עלה במהלך הרבעון בכ- 5.5%, מדד תל-בונד 60 (שכולל את 60 הסדרות הגדולות בשוק הקונצרני) עלה בכ- 11.2%. החברות, בשלב זה בעיקר אלו המדורגות גבוה, החלו לנצל את הירידה במרווחי האשראי, וחזרו לגייס חוב בשוק ההון.

האפיק הממשלתי הניב אף הוא תשואות גבוהות: מדד האג"ח הממשלתי הצמוד עלה במהלך הרבעון בכ- 5.5%, מדד האג"ח הממשלתי הבלתי צמוד בריבית קבועה עלה בכ- 3.3%.

נתונים אלו גרמו לתשואה השנתית הנומינלית ברוטו ברבעון ראשון שהסתיים ביום 31 במרס, 2008 של 7.36%.

5. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות

והנהלים לגבי הגילוי של החברה הנן 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 2009 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. אירועים לאחר תאריך המאזן](#)

אין אירועים לאחר תאריך המאזן.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

26.05.2008

שם התאגיד

תאריך

תפקידם :

שמות החותמים :

_____ יו"ר דירקטוריון

1. עמוס אפשטיין

_____ מנהל כללי

2. צביקה קידר