

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 31.03.2010

תוכן העניינים

יז

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 בקורות ונהלים לגבי הגילוי
10	פרק 6: אירוע מהותי בתקופת הדוח

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2010 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרץ 2010 ("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 2009.

- במרס 2010 פורסמה הבהרה לחוזר גופים מוסדיים בעניין מדיניות תגמול בגופים מוסדיים אשר פורסם בנובמבר 2009 ואשר מטרתו קביעת קווים מנחים לעניין גיבוש מדיניות תגמול של נושאי משרה בגוף מוסדי ושל נושאי משרה ועובדים העוסקים בנייהול ההשקעות של גוף מוסדי. על פי ההבהרה, ביום 31 ביולי 2010 נדרש הגוף המוסדי לפרסם לראשונה באתר האינטרנט שלו את מדיניות התגמול של נושאי משרה ועובדים העוסקים בנייהול השקעות, ואילו הדרישות הנוספות הקבועות בחוזר האמור לפרסום מסמכי מדיניות באתר האינטרנט ובדוח הכספי, יחולו לראשונה בשנת 2011 ועל פי המתכונת שנקבעה בחוזר.

- בפברואר 2010 פורסם הדוח הסופי של הוועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות ("ועדת חודק"). מטרת הוועדה הייתה להמליץ על הפעולות הנדרשות בכדי לשפר את התהליכים הפנימיים הקשורים להשקעה של גופים מוסדיים באיגרות חוב. בהמשך לדוח הסופי של ועדת חודק, פרסם משרד האוצר באפריל 2010 טיוטת חוזר שניה בעניין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות, שמטרתו ליישם את מסקנות הוועדה ולקבוע הוראות שיחולו על הגופים המוסדיים בעת תהליך ההשקעה באיגרות חוב לא ממשלתיות, החל משלב בחינת ההשקעה ועד לפירעונו הסופי של החוב. הטיוטה קובעת, בין היתר, הוראות בעניין: (א) מסמכים שיימסרו לגוף מוסדי טרם רכישה של איגרת חוב בשוק הראשוני ומועד קבלתם, ובכלל זה מסמכי הנפקה שיימסרו לגוף מוסדי לא יאוחר משבעה ימי עסקים לפני ההנפקה והערות משקיעים פוטנציאלים למסמכי ההנפקה, תשובות שהשיב המנפיק ושינויים בתנאי איגרת החוב שיימסרו לגוף מוסדי לא יאוחר מ-48 שעות לפני ההנפקה; (ב) הכנת אנליזה כתובה טרם רכישה של איגרת חוב בשוק הראשוני ובשוק המשני, אשר תהא חתומה באופן אישי על ידי עובד הגוף המוסדי; (ג) קביעות מפורשות באיגרות חוב ביחס לנושאים מסוימים המפורטים בטיוטה; (ד) רישום איגרת חוב לא סחירה בלשכת רישום; (ה) רכישת איגרות חוב על ידי גופים מוסדיים מתאגידים שאינם מדווחים, ובכלל זה חובת קבלת מידע שוטף ומיידית לפני ההנפקה ובמהלך חי החוב, התחייבות המנפיק לשאת בכל הוצאות ההנפקה וחובת מינוי נאמן בהנפקה כאמור לארבע קבוצות משקיעים לפחות; (ו) קביעת מדיניות השקעות לעניין שיעורי השקעה רצויים באיגרות חוב לפי סיווג לקטגוריות שונות; (ז) קביעת תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות מקובלות אשר ככלל ראוי כי ייכללו באיגרת חוב שרוכש גוף מוסדי, כאשר קביעת מדיניות השקעות שאינה מתייחסת לתניות החוזיות ולאמות המידה הפיננסיות המנויות בטיוטה תנומק. אימוצה של טיוטת החוזר עשוי לצמצם את הביקוש לאשראי מגופים מוסדיים, ובכללם מגופים מוסדיים מקבוצת החברה. בשלב זה מתקיימים דיונים בין הגופים המוסדיים לבין הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ביחס לטיוטת החוזר ולא ניתן להעריך מה יהיו השלכות החוזר, אם וככל שיאומץ.

- בהמשך להודעת המפקח לגופים המוסדיים ב יולי 2009, כי בדעתו לקדם הקמה של מסלוקה בתחום החיסכון הפנסיוני ובהמשך למוכר ההבנות לשיתוף פעולה לקידום מערכת מרכזית למיתוג מסרי מידע ולסליקה כספית בתחום החיסכון הפנסיוני (להלן: "המסלוקה") שפורסם בפברואר 2010, פורסמה במרץ 2010 טיוטת הוראות לעניין

דרכי פעולתה וניהולה של המסלקה. המסלקה, מיועדת לספק שירותי העברת מידע וסליקה כספית לגופים השונים בתחום החסכון הפנסיוני (להלן: "טיוטת ההוראות"). מטרת טיוטת ההוראות הינה לשמור על ענייני משתמשי המסלקה, כמו גם על התפתחות התחרות, מניעת ריכוזיות בתחום הייעוץ והשיווק הפנסיוני ובתחום החסכון לטווח ארוך, וזאת במטרה להבטיח את ניהולה התקין של המסלקה. טיוטת ההוראות מסדירה הקמת חברה שתהיה אחראית על הקמה וניהול המסלקה ובעלי המניות בה יהיו השחקנים השונים בתחום החסכון הפנסיוני (גופים מוסדיים, יועצים פנסיוניים וסוכנים פנסיוניים) וכן לשכות ש.כר.

- בהמשך לתיקון סעיף 2 לחוק קופות גמל, מחודש יולי 2009, במסגרתו נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2011 חברה מנהלת של קופת גמל לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג מסוגי קופות הגמל המפורטים בסעיף, פורסמה בחודש אפריל 2010 טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), התש"ע - 2010 ("הטיוטה"). בהתאם להוראות הטיוטה, חברה מנהלת אשר ביום תחילתו של חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו- 2010) ניהלה יותר מקופת גמל אחת, מסוג קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים, קופת גמל אישית לפיצויים, או קרן השתלמות, באמצעות יותר מאשר גוף מתפעל אחד, תהא רשאית עד ליום 1 בינואר 2014 לנהל באמצעות כל אחד מהגופים המתפעלים, קופת גמל אחת מכל סוג כאמור. בנוסף, חברה מנהלת אשר ניהול קופת הגמל הועבר אליה מחברה מנהלת אחרת או שהתמזגה עם חברה מנהלת אחרת ומועד העברת הניהול או המיזוג חל לאחר יום 1 ביוני 2010, תהא רשאית עד לתום ששה חודשים ממועד העברת הניהול או המיזוג, לפי העניין, לנהל קופת גמל נוספת אחת מסוג קופת גמל שהניהול בה הועבר אליה או שהייתה בניהולה של החברה המנהלת עימה התמזגה.

- בחודש אפריל 2010 פורסם נוהל מיזוג קופת גמל עם קופת גמל אחרת המנוהלת באמנות בידי אותה חברה מנהלת בהתאם לסעיף 37 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005. מטרת הנוהל להסדיר את האופן שבו תמזג חברה מנהלת את קופות הגמל שבניהולה. בהתאם לנוהל יש למזג את הקופה עם יתרת הנכסים הקטנה אל תוך הקופה עם יתרת הנכסים הגדולה. בכל מקרה בו מדובר בבקשה למיזוג קופות גמל שלא בהתאם לכלל האמור לעיל, או במקרים בהם יש שוני במדיניות ההשקעה או שוני מהותי בין התקנון ים של הקופות או המסלולים הממוזגים, יש לפנות לממונה לצורך קבלת הנחיות. במקרים בהם אין צורך בקבלת הנחיות, על החברה המנהלת להכין מתווה פעולה בהתאם להוראות הנוהל.

- בחודש אפריל 2010 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ע - 2010, טיוטת חוזר "העברת כספים בין קופות גמל" (להלן: "הטיוטות") וכן מקבץ הבהרות שמטרתו מתן מענה לסוגיות שונות שהועלו בקשר עם התקנות והחוזר הנזכרים לעיל. במסגרת הפרסומים הנזכרים מוצעים שורה של תיקונים לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התשס"ח - 2008, ולחוזר העברת כספים בין קופות גמל (להלן: "התקנות" וה"חוזר") ובין השאר תיקונים כדלקמן:

ניתנה אפשרות לאחד חשבונות של עמית בקופת גמל ללא תלות בותק הקופה וזאת להבדיל מהמצב שהיה נהוג קודם לכן לפיו ניתן היה לאחד כספים לקופה שמועד ההפקדה בה מאוחר יותר.

הובהר כי בכל מקרה של ליקויים, למעט ליקויים מהותיים, הנוגעים לעצם היכולת להעביר כספים על פי התקנות, על הגוף של החברה המקבלת ושל החברה המעבירה לפעול לתיקון הליקויים והשלמת החוסרים בהתאם ללוחות הזמנים הקבועים.

קוצר פרק הזמן להעברת כספים בין קופות המנוהלות על ידי אותו גוף מנהל מעשרה לשלושה ימי עסקים, ונקבעו לוחות זמנים חדשים לבקשות ביטול במקרים אלו.

נקבע כי במקרה של העברת כספים באיחור על ידי הקופה המעבירה, ידרש הגוף המעביר להעביר לגוף המקבל את נתוני התשואה של הקופה המעבירה בתקופת האיחור. יצויין כי בהתאם לתקנות, במקרה שבו הפרש בין תשואת

הקופה המקבלת לתשואת הקופה המעבירה , במועד האיחור , גבוה מריבית הפיגורים המשולמת מהקופה המעבירה, יהיה על הגוף המנהל של הקופה המעבירה לשלם לגוף המקבל , מתוך דמי הניהול אותם הוא גובה , את ההפרש בניכוי ריבית הפיגורים ששולמה על ידו. הוראות טיטות התקנות וכן מקבץ ההבהרות אינן חלות על החברה

- באפריל 2010 פורסמו טיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), (תיקון מס' 2), התש"ע – 2010 וטיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), (תיקון מס' 2), התש"ע – 2010 (להלן "טיטות התיקונים"). טיטות התיקונים מתייחסות למגבלות על פעילות ברוקראז' באמצעות צד קשור וקובעות, כי בכפוף לקיום הליך תחרותי, חברה מנהלת או משקיע מוסדי, לפי העניין, רשאים לרכוש או למכור ניירות ערך באמצעות צד קשור ובלבד ש : (1) העמלות בשל רכישות או מכירות כאמור לא יעלו על 20% מסך כל העמלות ששולמו בשל כלל הרכישות והמכירות שביצע המשקיע המוסדי במהלך השנה ; (2) העמלה שתשולם לצד קשור בשל רכישה או מכירה כאמור לא תעלה על העמלה שתשולם לזוכה בהליך התחרותי, שאינו צד קשור, בשל עסקה זהה או דומה.

התיקונים המוצעים בתקנות האמורות, עתידים להיכנס לתוקף ביום 1 ביולי 2010 ולהחליף את ההוראה בכל אחת מהתקנות לפיה חברה מנהלת או משקיע מוסדי , לפי העניין, אינם רשאים לרכוש או למכור ניירות ערך באמצע ות צד קשור.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2009	31 במרס 2009	31 במרס 2010	
אלפי ש"ח			
854,085	728,967	965,486	התחייבות לפנסיונרים
3,721,011	3,172,727	3,955,496	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,530,036	2,411,962	2,270,005	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
925,718	1,070,043	1,340,072	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2009	31 במרס 2009	31 במרס 2010	
אלפי ש"ח			
2,345	93,830	(95,911)	עודף (גירעון) אקטוארי

ברבעון הראשון של שנת 2010 חל שינוי מעודף האקטוארי של כ-2.3 מיליון ש"ח בשנת 2009, לגרעון אקטוארי של כ-95 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 הכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2009	31 במרס 2009	31 במרס 2010	
אלפי ש"ח			
4,909,830	4,238,423	5,135,442	סך המאזן
4,906,079	4,227,919	5,126,778	התחייבות פנסיונית
822,177	292,378	191,883	עודף הכנסות על הוצאות

3. 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:**

אחוז מעודף ההכנסות	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	אחוז מעודף ההכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2010	
%	באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	
0.21	1,728	0.37	714	מזומנים ושווי מזומנים
				הכנסות מהשקעות (1)
53.59	440,578	51.99	99,764	בניירות ערך שאינם סחירים
42.70	351,066	41.29	79,227	בניירות ערך סחירים
1.22	10,074	3.67	7,043	בפיקדונות והלוואות
97.51	801,718	96.95	186,034	
-	5	-	2	הכנסות אחרות
97.72	803,451	97.32	186,750	סך הכל הכנסות
5.09	41,881	6.02	11,545	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
102.82	845,332	103.34	198,295	סך הכל הכנסות(הפסדים)
				<u>הוצאות</u>
2.82	23,155	3.34	6,412	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
	822,177		191,883	עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)

* 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 במרץ 2010, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ- 52% מעודף ההכנסות ובשנת 2009 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ- 54% מעודף ההכנסות.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2010, סך הרווחים מניירות סחירים מהווה כ- 41% מעודף ההכנסות ובשנת 2009 ההפסד מניירות ערך סחירים מהווה כ- 43% מעודף ההכנסות.

2) הוצאות דמי הניהול:

הוצאות דמי הניהול בתקופה של ינואר ועד מרץ 2010 מסתכמים ב- 3.34% מעודף הכנסות ובשנת 2009 הוצאות דמי הניהול הסתכמו ב- 2.82%.

3) עודף הכנסות:

עודף הכנסות על הוצאות בתקופה של ינואר ועד מרץ 2010 מסתכמים ב- 192 מיליון ש"ח ובשנת 2009 עודף ההכנסות על ההוצאות הסתכם ב- 822 מיליון ש"ח.

ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:

לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2010

שיעור הכנסה %	הכנסה מדווחת אלפי ש"ח	יתרה ממוצעת אלפי ש"ח	
			מניירות ערך סחירים
2.17	10,566	486,250	מאגרות חוב ממשלתיות
5.01	47,998	957,166	מאגרות חוב אחרות
5.49	20,663	376,671	ממניות וניירות ערך אחרים
			מניירות ערך שאינם סחירים
1.49	28,291	1,902,369	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
6.88	67,490	980,346	מאגרות חוב אחרות
5.66	3,983	70,338	ממניות וניירות ערך אחרים
			מפיקדונות והלוואות
6.71	7,043	104,995	מפיקדונות בבנקים והלוואות
0.55	714	130,312	ממזומנים ושווי מזומנים
3.73	186,748	5,008,447	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 2009</u>	<u>ליום 31 במרץ 2009</u>	<u>ליום 31 במרץ 2010</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
270,013	53,763	52,090

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 שנת 2010 אופיין על ידי המשך צמיחה מהירה בפעילות הכלכלית של ישראל, גם היצוא וגם בצריכה הפרטית כאשר מסתמן שיפור מסוים בהשקעות במשק. במהלך הרבעון המדד המשולב עלה ב- 1.3% לאחר עלייה של 1.9% במהלך רבעון הרביעי בשנת 2009. רוב האינדיקטורים הכלכליים בעולם מצביעים על התרחבות בייצור התעשייתי וקרן המטבע עדכן את תחזית הצמיחה הגלובלית לשנת 2010 מ- 3.9% ל- 4.2%. בארה"ב מסתמן שיפור בשוק העבודה עם גידול במספר מועסקים החל מחודש דצמבר 2009. המשק הישראלי נהנה מגידול מהיר בייצוא התעשייתי אשר גדל ברבעון הראשון ב- 26% בקצב שנתי לאחר גידול של 38% ברבעון הרביעי. גם האינדיקטורים הכלכליים לגבי הצריכה הפרטית (פדיון בענפי המסחר והשירותים, רכישות בכרטיסי אשראי ומכירות ורשתות השיווק) מצביעים על גידול ברכישות של משקי הבית. מדד האמון הצרכני התייצב על רמה דומה לזו ערב המשבר בשנת 2008.

כתוצאה מהמשך שיפור ברמת הפעילות מסתמנת עלייה במספר המועסקים וירידה בשיעור הבלתי מועסקים לרמה של 7.3% בחודש פברואר 2010 לעומת רמה של 7.9% ברבעון השני של 2009. נתוני הביטוח הלאומי מצביעים על גידול מתמשך במספר השכירים במשק החל מאמצע שנת 2009. גם השכר הממוצע במשק החל במגמת עלייה מתונה לקצב של 3% שנתי לאחר תקופה ארוכה של יציבות.

גידול ברמת הפעילות במשק ברבעון הראשון של שנת 2010 תרם לגידול בהכנסות ממסים אשר עלו השיעור של 12% לעומת רמת ההכנסות ברבעון ראשון של שנת 2009. ההכנסות ממסים נובעת מגידול בצריכה של מוצרי בני קיימא ועלייה ברווחי ההון במשק. ההכנסות ממסים עלו מעבר לתחזית האוצר בהנחת תקציב המדינה כך שסביר להניח תת ביצוע בגירעון השנה. הוצאות הממשלה עלו ב- 8% ברבעון הראשון של שנת 2010 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בן היתר עקב התקציב הדו- שנתי והאפשרות לתכנון תקציבי מראש, זאת בנוסף לדחיית אישור התקציב בשנה שעברה. השנה החוב הממשלתי צפוי להגיע ל- 80% במונחי תוצר, עלייה לעומת 77% בשנת 2008.

ברבעון הראשון של 2010 האינפלציה הייתה שלילית: -0.9% במצטבר. אינפלציה נמוכה ברבעון הינה תופעה עונתית בעיקרה (שנה שעברה האינפלציה הייתה -0.2%), זאת בשל ירידה בסעיפי הלבשה והנעלה ונסיעות לחו"ל. בנוסף, השנה הרשויות הציבוריים הורידו שורה של מחירים של שירותים ציבוריים ואת המע"מ בחצי אחרון. מחיר החשמל ירד ב- 10%, מים ב- 9% והארנונה ב- 4% אשר תרמו כ- 0.6% לאינפלציה. מחירי הדיור ירדו בחודשים דצמבר עד פברואר אך חזרו ועלו בחודש מרץ ב- 0.6%. נדמה שהירידה במחירי הדיור הייתה זמנית וכנראה עונתית (בחודשי החורף מסתמנת ירידה בבי קוש לשכירות). בנק ישראל הביע דאגה לגבי האפשרות להתפתחות בועה בשוק הנדל"ן, אשר מונע, לפחות באופן חלקי, על ידי ריביות מאד נמוכות. המכירות של דירות חדשות חזרו ועלו בחודש מרץ לאחר רגיעה בסוף שנת 2009.

ברבעון הראשון שעי"ח של השקל התחזק ב- 1.2% מול השקל וב- 8.2% מול היורו, זאת על רקע התחזקות הדולר בעולם. שעי"ח של סל המטבעות האפקטיבי התחזק ב- 3.9%. התחזקות זו באה רקע עודף בחשבון השוטף בישראל וכניסה של השקעות ריאליות נטו. תושבי חוץ מכרו מעט מניות בהיקף של כ- \$0.6 מיליארד אך רכשו כ- \$2.7 מיליארד אג"ח ממשלתי. גופים ישראלים המשיכו להגדיל את החשיפה לחו"ל בהיקף של כ- \$2.3 מיליארד (השקעות פיננסיות) אך כנראה פעלו לנטרל חלק מחשיפת המטבע.

בעולם נרשמה שיפור בקצב ההתאוששות העולמית, הצמיחה בארה"ב עלתה ב- 3.2% ברבעון א' לאחר 5.6% ברבעון הרביעי של שנת 2009, אך הקטר העיקרי לצמיחה העולמית הינו המשקים המתעוררים בכלל וסין בפרט אשר צמחה ב- 11.9% ברבעון א'. מספר מדינות נוקטות במדיניות מוניטארית מרסנת מחשש להתגברות האינפלציה כגון אוסטרליה, נורווגיה והודו אשר העלו ריביות בחודשים האחרונים. לעומת זאת, הפד וה- ECB לא ממהרים להעלות ריבית. החשש למשבר חוב בחלק מהמדינות המפותחות ובראשן יוון גרמה לעצבנות רבה בשוקי ההון ברבעון השני.

במהלך הרבעון הראשון של 2010 עלה מדד S&P 500 בכ- 4.9% כאשר מדד מניות אירופה יורו-סטוק 50 ירד בשיעור של כ- 1.1%. מדד ת"א 25 עלה במהלך הרבעון הראשון כ- 7.3%. מדד ת"א 75 הניב תשואה עודפת על פני מדד ת: א 25 גם ברבעון הראשון. המדד עלה בתקופה זו ב- 13.8%. פרמיית הסיכון של האג"ח הקונצרני ומרווחי האשראי המשיכו לרדת בדומה למגמה העולמית. מדד האג"ח הקונצרני הכולל עלה במהלך הרבעון בשיעור של 5.3%.

שוק האג"ח הממשלתי גם אופיין על ידי עליית מחירים, על רקע מגמה דומה בחו"ל. ברבעון א' מדד האג"ח הממשלתי הצמוד עלה ב- 3.6% כאשר הלא צמוד עלה ב- 1.8% בלבד תוך כדי ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל מול ארה"ב לרמה של 1.1%.

לעומת רמות של 1.5%-1.6% לפי כחצי שנה. יתכן שהצטרפות של ישראל ל- OECD ול- MSCI של המדינות המפותחות תורמת לירידה בפרמיית הסיכון. בנוסף, שיפור במצב הפיסקאלי בישראל אפשר את האוצר להקטין את היקף ההנפקות של אג"ח ממשלתי, כך שברבעון א' נוצר עודף פדיון של כ- 7.3 מיליארד ש"ח, גורם אשר תמך בירידת תשואות.

5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה 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 במרץ 2010 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. אירוע מהותי בתקופת הדוח

כרית בטחון לקרנות

במסגרת יישום הסדר קרנות הפנסיה הוותיקות ובמטרה להגן, על עמיתי וגמלאי קרנות הפנסיה הוותיקות מפני השפעות של תנודתיות בתשואות הע שויות להתרחש כתוצאה מהשינויים בכללי ההשקעה של הקרנות, הודיע משרד האוצר לוועדת הכספים של הכנסת, ביום 19 במאי 2003, על העמדת כרית בטחון לקרנות, עותק המכתב כאמור הועבר גם לקרנות הותיקות שלא נכללו בהסדר קרנות הפנסיה משנת 2003, והיווה את הבסיס לשינוי מתכונת ההשקעות של קרנות הפנסיה הותיקות כאמור.

מכתב האוצר כאמור התייחס לשני מרכיבים של הגנה: הראשון – מתן תזרים שוטף בגובה של 1.57% מגובה הצבירה במועד נתון; השני – העמדת התשואה בגין ההשקעות על 4%.

מרכיב ההגנה הראשון יושם בקרן החל משנת הכספים 2004 על בסיס שנתי. לנוכח מורכבותו המרכיב השני לא יושם עד היום.

ביום 14 ליולי 2003, מינה שר האוצר ועדה ציבורית, בראשה כיהן פרופסור אמיר ברנע, על מנת לבחון את אופן השימוש המיטבי בכרית הבטחון האמורה (להלן: "הועדה הציבורית"). כרית הבטחון התייחסה לקרנות שבהסדר ולא לקרנות הותיקות האחרות.

ביום 30 במרס 2009, הגישה הועדה הציבורית את הדוח הסופי והחתום לשר האוצר.

על פי פרסומים של משרד האוצר, ביום 16 ביוני 2009, הגיש מנכ"ל משרד האוצר והממונה על התקציבים את עמדת הדרג המקצועי במשרד האוצר באשר לעקרונות יישום כרית הבטחון (להלן: "מכתב העקרונות"). על פי מכתב העקרונות יוקצה לכרית הבטחון, עבור כל קרנות הפנסיה הותיקות שבהסדר, סכום מרבי של 11 מיליארד ₪ צמוד למדד, בגין חודש ינואר 2009, בתוספת 4% ריבית שנתית. סכום זה יותאם בהתקיים אירועים מסוימים המפורטים במכתב העקרונות. יצוין כי מכתב העקרונות אינו מצוי בידי הקרן והאינפורמציה נלמדה מפרסומים שונים.

בהתאם לפרסומי משרד האוצר, בכוונת משרד האוצר לגבש, בהקדם ותוך התייעצות עם הועדה המקצועית, הסדר כולל ביחס לכרית הבטחון, אשר יתבסס על העקרונות שפורטו במכתב העקרונות, לרבות באשר לאופן חישובה וחל וקת הסכומים בין הקרנות.

הקרן אשר פעלה בהסתמך על מכתב הממונה על שוק ההון משנת 2003, מקיימת דיונים עם משרד האוצר במטרה להגן על זכויות עמיתה.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

26.05.10

תאריך

שם התאגיד

תפקידם :

שמות החותמים :

יו"ר דירקטוריון

1. עמוס אפשטיין

מנהל כללי

2. צביקה קידר