

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 30.06.14

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 ביוני 2014 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד יוני 2014 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 2007-3-7 שפורסם על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

1. התפתחויות מאז הדוח האחרון

1.1. מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים וניירות עמדה מהותיים ביותר או טיטות של חוקים, תקנות חוזרים וניירות עמדה מהותיים ביותר, שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקחת על הביטוח, לפי העניין, לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי.

1.1.1. כללי

חוזר בדבר מסמך הנמקה (טיוטה שניה)

בחודש יוני 2014 פורסמה טיוטה שניה של חוזר בדבר מסמך הנמקה. הטיוטה מבקשת לתקן חוזר קיים משנת 2009, אשר מחייב את בעל הרישיון להעביר ללקוח מסמך הנמקה בעת מתן המלצה בענין החיסכון הפנסיוני שלו. טיוטת החוזר נועדה לקבוע מבנה ממוקד ואחיד למסמך הנמקה שמטרתו להקל על הלקוח להתמודד עם היקף המידע אליו הוא נחשף בעת קבלת המלצה בענין החיסכון הפנסיוני שלו, וכן לאפשר את מיכון המידע והעברתו באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית (המסלקה הפנסיונית). במסגרת התיקון מוצע להרחיב את חובת עריכת מסמך הנמקה גם למקרים נוספים, מעבר לרכישת מוצר פנסיוני, שבפועל בעל הרישיון לא מחויב לצרף מסמך הנמקה כיום (בין היתר, במקרים של מעבר בין מסלולים) כן מוצע להרחיב את חובת הבקרה של הגוף המוסדי על מסמך הנמקה המתקבל מאת בעל הרישיון. בשלב זה, קיימת התנהלות מול הפיקוח בנוגע לנוסח הסופי של החוזר לרבות היקף חובת הבקרה שיש להטיל על הגוף המוסדי, וכן פרק הזמן הדרוש לשם התארגנות ליישום ההנחיות החדשות האמורות בו.

חוזר מדיניות תגמול בגופים מוסדיים

בחודש אפריל 2014 פורסם חוזר מדיניות תגמול בגופים מוסדיים שתיקן וביטל חוזר קודם בענין מדיניות התגמול משנת 2009, וזאת לנוכח ממצאי בחינת יישומו של החוזר משנת 2009, לצד התאמתו לסטנדרטים בינלאומיים ורגולציה שנקבעה בישראל, ובכלל זה, תיקון 20 והוראות המפקח על הבנקים לגבי תאגידים בנקאיים. בהתאם לחוזר, מדיניות התגמול תחול על נושאי משרה, מנהלי השקעות וכן על קבוצה נוספת של עובדים שתגמולם על הסך שנקבע בחוזר ומי שנכלל בקבוצה של עובדים, הכפופה לאותם הסדרי תגמול לפי מדיניות התגמול של הגוף המוסדי, ואשר הרכיב המשתנה בתגמול עשוי, במצטבר, לחשוף את הגוף המוסדי או את כספי חוסכים באמצעותו לסיכון מהותי. במסגרת החוזר נקבע, בין היתר, כי יקבע יחס הולם בין מרכיב התגמול הקבוע ומרכיב התגמול המשתנה, כך ששיעורו של הרכיב המשתנה השנתי לא יעלה על 100% מהרכיב הקבוע השנתי ובתנאים חריגים שיקבעו (הנוגעים לאירוע עסקי חד פעמי) ניתן יהיה לקבוע כי שיעורו של הרכיב המשתנה השנתי לא יעלה על 200% מהרכיב הקבוע, זאת למעט ביחס למנכ"ל וליו"ר הדירקטוריון. בנוסף נקבע, כי כל תשלום של רכיב משתנה יהיה כפוף להסדרי דחיה, כך שלפחות 50% מהרכיב המשתנה ידחה ויתפרש בשיטת הקו הישר על פני תקופה שלא תפחת משלוש שנים. במסגרת החוזר נקבעו הסדרים שונים בקשר עם הענקה של מניות או מכשירים מבוססי מניות, בקשר עם מענקי פרישה ונושאים נוספים. החוזר ייכנס לתוקף ביום 1 ביולי 2014 ("מועד התחולה")

ואולם הסכמי תגמול שאושרו לפני מועד פרסום טיוטת החוזר (25 בדצמבר 2013) יותאמו להוראות החוזר עד לתום שנת 2016 ואילו הסכמי תגמול שאושרו החל ממועד פרסום טיוטת החוזר ועד למועד התחולה, יותאמו עד לתום שנת 2014. בתחילת חודש יולי אישרה החברה מדיניות התגמולחדשה.

חוק הריכוזיות

נכון למועד זה, אי די בי פתוח, בעלת השליטה בכלל החזקות, נחשבת כ"חברת שכבה ראשונה" (ולא "חברת שכבה שנייה"), כלל החזקות נחשבת כ"חברת שכבה שנייה" (ולא "חברת שכבה אחרת (שלישית)") וכללביט מימון – תאגיד מדווח הנשלט על ידי החברה כ"חברת שכבה אחרת (שלישית)" (ולא חברה "שכבה נוספת (רביעית)"), כהגדרת מונחים אלו בחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 (להלן: "חוק הריכוזיות"). בהמשך לאמור נציין כי בחודש יולי 2014 פורסמו התקנות לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות (סוג של חברה שאינה חברת שכבה והוראות לעניין ייחוס שליטה) התשכ"ד-2014 אשר תחולתן החל מיום 11.6.14.

הצעת חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג, התשע"ד-2014)

בחודש יולי 2014 פורסמה הצעת חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ד – 2014 ("הצעת החוק"), וזאת בהמשך לתזכיר החוק בעניין שפורסם ב- 5 ביוני 2014. מטרתה של הצעת החוק להגביל ולהפחית את שכר נושאי המשרה הבכירים בגופים פיננסיים. הצעת החוק כוללת שתי הוראות עיקריות. 1. קביעת מנגנון תאגידי לאישור התקשרות למתן תגמול לעובד בתאגיד פיננסי (גוף פיננסי או תאגיד הנשלט או שולט בגוף הפיננסי) שההוצאה החזויה בשלו, כפי שחושבה למועד האישור בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, צפויה לעלות על 3.5 מיליון ₪, לפיו תנאי העסקתו יובאו לאישור ועדת התגמול (או ביקורת), הדירקטוריון (ברוב מיוחד של דירקטורים חיצוניים) והאסיפה הכללית של אותה חברה, ובחברה ציבורית אף בקרב רוב מיוחד של בעלי מניות המיעוט באסיפה הכללית. 2. בנוסף, מוצע בהצעת החוק כי עלות שכרו של עובד בתאגיד פיננסי שתעלה על 3.5 מיליון ₪, בניכוי הוצאה בשל הענקת מניות או זכות לקבלת מניות, לא תותר בניכוי לצרכי מס לחברה. לצורך חישוב העלות יראו במענק פרישה כנפרס על פני לא יותר מארבע שנות מס. בהתאם להוראות המעבר, בתום שנה מיום פרסום החוק, יחולו הוראותיו על התקשרויות שאושרו לפני פרסום החוק, ולא – לא יהיו תקפות. ביום 9 ביוני 2014 הודיע אגף שוק ההון לגופים המוסדיים כי המפקחת על הביטוח מצפה שבעת גיבוש מדיניות התגמול, יתייחסו הגופים המוסדיים לעלות השכר המרבית הנקובה בתזכיר, אשר לעמדתה משקפת תגמול מרבי נאות למנהלים בגופים פיננסיים. כמו כן, הודיעה כי לנוכח תיקון תקנות השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית, בעת אישור מדיניות תגמול בחברות ציבוריות שהינן תאגידים פיננסיים או שולטים בתאגידים כאמור או תאגידים בנקאיים, היא מצפה כי תינתן התייחסות לעלות השכר המרבית הנקובה בתזכיר.

השקעות**דו"ח סופי של הוועדה לבחינת אופן השקעת גופים מוסדיים בהלוואות מתואמות.**

בחודש אפריל 2014 פורסם דו"ח סופי של המלצות הוועדה לבחינת אופן השקעת גופים מוסדיים בהלוואות מתואמות. המלצות הוועדה מתייחסות להסדרת נושא הלוואות פרטיות (Tailor made) ואג"חים העומדים בקריטריונים מסוימים שקבעה הוועדה ("הלוואות מתואמות").

דו"ח הוועדה מתייחס בין היתר, להתאמת מבנה ומאפייני הממשל התאגידי הראוי בגופים המוסדיים המעניקים או מארגנים הלוואות מותאמות, ובכלל זה קביעת תפקידים לדירקטוריון, לוועדות ההשקעה ולוועדת האשראי של גוף מוסדי; אישור תשתית כוח אדם נאותה למערך האשראי; אישור מדיניות השקעות נפרדת לאשראי מותאם; אישור מנגנוני בקרה ופיקוח על אשראי מותאם; הפיכת ועדות ההשקעה והאשראי לוועדות הדירקטוריון ומינוי גורמים בעלי מומחיות וניסיון באשראי לוועדות אלו. דוח הוועדה ממליץ על הסדרת עסקאות סינדיקציה או קונסורציום ובכלל זה - טיפול בחשש לניגוד עניינים מהותיים של מארגן העסקה, הסדרת תפקידיו של מארגן העסקה וזכות להכרה בתשלום לגוף המוסדי, מארגן עסקה, כהחזר הוצאות מתיקי העמיתים.

בשלב זה, בטרם פורסמו הוראות מחייבות בקשר עם יישום המלצות הוועדה לא ניתן להעריך את השלכותיו. עם זאת, להערכת החברה, ככל שיתקבלו המלצות הוועדה, הן עתידות להשפיע על מבנה וסמכויות ועדות ההשקעה וועדת האשראי של החברה והרכב הדירקטוריון. כמו כן, המלצות הוועדה יכולות לגרום לשינויים בהתנהלות בעסקאות סינדיקציה וקונסורציום בהם משתתפת החברה ולאפשר לגוף המוסדי לגבות החזר הוצאות בגין ארגון עסקה.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית

31 בדצמבר 2013	30 ביוני 2013	30 ביוני 2014	
אלפי ש"ח			
2,248,219	2,071,147	2,609,616	התחייבות לפנסיונרים
5,721,822	5,446,034	6,327,734	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
1,425,604	1,219,621	1,705,745	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2013	30 ביוני 2013	30 ביוני 2014	
אלפי ש"ח			
152,393	239,162	(439,909)	עודף (גירעון) אקטוארי

ג. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים

1. בתקופת הדוח ירד עקום הריבית באופן משמעותי ולכן הגרעון עלה בכ-550 מיליוני ₪. למעט שינוי זה לא חלו שינויים נוספים בבסיסים ובהנחות האקטואריות.

ד. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים, הסיבות לכך והשפעתן

להלן פירוט הגורמים העיקריים שהשפיעו על ההתחייבויות לעמיתים

- בתקופת הדוח חלק מהעודף האקטוארי שהצטבר ב-31/12/2013 חולק ולכן העודף האקטוארי קטן בכ-98 מיליוני ₪.
- בתקופת הדוח תשואות הקרן היו חיוביות דבר אשר יצר עודף אקטוארי של כ-300 מיליוני ₪.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף הכנסות על ההוצאות.

31 בדצמבר 2013	30 ביוני 2013	30 ביוני 2014	
אלפי ש"ח			
7,447,635	6,993,724	7,909,727	סך המאזן
7,435,423	6,987,498	7,903,899	התחייבות פנסיונית
543,986	152,930	474,669	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:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>		<u>לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני</u>		<u>לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני</u>		
2013	2013	2013	2013	2014	2014	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
<u>0.01%</u>	<u>38</u>	<u>(0.26%)</u>	<u>(443)</u>	<u>0.25%</u>	<u>1,242</u>	<u>הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים מהשקעות:</u>
34.04%	197,121	47.05%	79,823	42.83%	211,098	<u>בניירות ערך שאינם סחירים</u>
44.04%	255,065	20.65%	35,042	40.45%	199,383	<u>בניירות ערך סחירים</u>
<u>8.37%</u>	<u>48,462</u>	<u>11.08%</u>	<u>18,796</u>	<u>7.92%</u>	<u>39,043</u>	<u>בפיקדונות</u>
86.45%	500,648	78.78%	133,661	91.20%	449,524	
86.45%	500,686	78.52%	133,218	91.46%	450,766	<u>סה"כ הכנסות (הפסדים)</u>
<u>13.55%</u>	<u>78,463</u>	<u>21.48%</u>	<u>36,453</u>	<u>8.54%</u>	<u>42,113</u>	<u>סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית</u>
100.00%	579,149	100.00%	169,671	100.00%	492,879	<u>סה"כ הכנסות (הפסדים)</u>
6.45%	35,084	10.89%	16,654	3.82%	18,137	<u>הוצאות דמי ניהול לחברה המנהלת</u>
<u>0.01%</u>	<u>79</u>	<u>0.06%</u>	<u>87</u>	<u>0.02%</u>	<u>73</u>	<u>הוצאות אחרות</u>
6.46%	35,163	10.95%	16,741	3.84%	18,210	
100.00%	543,986	100.00%	152,930	100.00%	474,669	<u>בקרן הפנסיה</u>

(1) הכנסות מהשקעות:

- א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2014, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-43% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2013 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-47% מעודף ההכנסות.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2014, סך הכנסות מניירות סחירים מהווה כ-40% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה שנת 2013 הפסדים מניירות ערך סחירים מהווה כ-21% מעודף ההכנסות.

(2) הוצאות דמי הניהול:

הוצאות דמי הניהול לרבעון השני של שנת 2014 מסתכמים בכ- 4% מעודף הכנסות ולעומת כ- 11% בתקופה מקבילה אשתקד.

3) עודף הכנסות :

עודף הכנסות על הוצאות לרבעון השני של שנת 2014 מסתכמים בכ- 475 מיליון ש"ח וזה לעומת כ- 153 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד.

ב. השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות

ראה פירוט בסעיף 2(ג) לעיל וכן ביאור 4 לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

ג. שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות

ראה פירוט בסעיף 3 (א) 1 לעיל.

ד. 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.

ה. השפעת השינויים בהוראות המס של תוצאות הפעילות

לא היו שינויים בהוראות המס שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

ו. 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.

ז. שינויים בהיקף דמי הגמולים

<u>ליום 31 בדצמבר 2013</u>	<u>ליום 30 ביוני 2013</u>	<u>ליום 30 ביוני 2014</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
257,617	107,881	104,274

ח. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי

לא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח.

ט. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

ראה פירוט בסעיף 3 א (2) לעיל.

4. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- א. במהלך שנת 2013 הודיעה כלל ביטוח לחברה על כוונתה להפסיק את מתן שירותי התפעול ושירותי ניהול ההשקעות. החברה פועלת לאיתור ספקים חיצוניים שיחליפו את כלל ביטוח במתן שירותים אלו.
- ב. בחודש מרס 2014 סיים אילן ברקת את כהונתו כסמנכ"ל כספים בחברה. בחודש מרס 2014 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של שלומי גלעד כמנהל הכספים של החברה. המינוי אושר על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

5. סקירה כלכלית

5.1. התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משווקי ההון, המצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם, אשר משליך על היקף הנכסים המנוהלים. להתפתחויות בתחום התעסוקה והשכר השפעה בעיקר על הפעילות במגזר חיסכון ארוך טווח. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות החברה.

הרבעון השני של שנת 2014 התאפיין במגמה חיובית בשוק האג"ח המקומי ובמגמה שלילית בשוק המניות. מגמה חיוביות נרשמה במרבית שוקי ההון בעולם. ההשפעה הכוללת של ההתפתחויות בשווקים על תוצאות החברה באה לידי ביטוי בעיקר בעלייה בשווי נכסים פיננסיים המוחזקים כנגד ההון וההתחייבויות הביטוחיות, בגידול בהכנסות מהשקעות לעומת הרבעון המקביל אשתקד ובגביית דמי ניהול משתנים בפוליסות המשתתפות ברווחים.

5.1.1. התפתחויות במצב הכלכלי בישראל

5.1.1.1. התפתחות במשק ובתעסוקה בישראל

צמיחה

תחזית הצמיחה המעודכנת של בנק ישראל לשנת 2014 מסתכמת בכ-2.9%, ובניכוי השפעת תחילת הפקת הגז ממאגר תמר הצמיחה לשנת 2014 צפויה להיות כ-2.6%. כמו כן על פי התחזית, בשנת 2015 המשק המקומי צפוי לצמוח בכ-3.0%.

נתוני תעסוקה

לשיעורי ההשתתפות בכוח העבודה, שיעור האבטלה ורמות השכר ישנה השפעה בעיקר על היקף הפרמיות במגזר חיסכון ארוך טווח ואף עשויה להיות להם השפעה על היקפי התביעות.

שיעור האבטלה ברבעון השני של שנת 2014 ירד לרמה של כ-6.3% בהשוואה לכ-6.9% ברבעון השני של שנת 2013. בשנים האחרונות חלה עלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה של בני 15 ומעלה, כאשר בסוף הרבעון השני של שנת 2014 עמד שיעור זה על כ-64.7% לעומת כ-63.7% בסוף הרבעון השני של שנת 2013. השכר הממוצע למשרת שכיר בחודש אפריל 2014 עמד על סך של כ-9,271 ש"ח, המשקף עלייה של כ-1.5% לעומת חודש אפריל אשתקד.

נתוני האינפלציה

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן בחציון הראשון וברבעון השני של שנת 2014 לעומת החציון הראשון והרבעון השני של שנת 2013 ושנת 2013 כולה:

באחוזים	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2014	2013	2014	2013
מדד בגין	0.00	1.32	1.29	1.8
מדד ידוע	(0.20)	0.71	0.70	1.9

5.1.1.2. ריבית בנק ישראל

בחודש יולי הפחית בנק ישראל את הריבית ב-0.25% לשיעור של 0.5% על רקע צמיחה מתונה במשק, סביבת אינפלציה נמוכה והתחזקות השקל. החלטת בנק ישראל עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה לתוך יעד יציבות המחירים ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על יציבות הפיננסית.

ריבית נמוכה במשק עשויה להקשות על השגת תשואה מובטחת במוצרים מבטיחי תשואה ועל השגת התשואה לפיה תומחרו מוצרי ביטוח אחרים ואף להביא לבחינה מחודשת של ההערכות האקטואריות של התחייבויותיה הביטוחיות של החברה.

5.1.1.3. התפתחויות בשוק ההון בישראל

ברבעון השני של שנת 2014 נרשמה מגמה שלילית בשוק המניות המקומי. לעומת זאת, שוק האג"ח המקומי התאפיין בעלויות שערים.

לתשואות בשוק ההון השפעה על רווחיות החברה והקבוצה הן במישרין והן לאור העובדה שהכנסות מדמי ניהול בקופות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל תלויות, בין היתר, בתשואה הריאלית שהושגה בקופה ו/או ביתרת הנכסים הצבורים.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל בחציון הראשון וברבעון השני של שנת 2014 לעומת החציון הראשון והרבעון השני של שנת 2013 ושנת 2013 כולה:

באחוזים	מדדי מניות					מדדי אג"ח				
	2014	2013	2014	2013	באחוזים	2014	2013	2014	2013	באחוזים
ת"א 25	0.4	(1.0)	2.1	(0.0)	כללי	12.1	(3.8)	1.5	1.8	5.4
ת"א 100	2.1	(2.3)	4.8	4.3	צמוד מדד	15.1	(2.6)	2.7	4.8	3.0
יתר	18.2	5.8	1.9	4.3	שקלי	40.2	6.1	2.4	4.3	4.0
מניות כללי	4.6	7.4	4.1	2.9	קונצרני	15.4	(1.7)	0.5	2.9	9.5

ברבעון השני של שנת 2014 חלה עליה בהיקפי הגיוס של החברות הציבוריות לעומת הרבעון השני של שנת 2013 כמפורט להלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		במיליארדי ש"ח היקף הגיוס של החברות לתקופה
	2013	2013	2014	2014	
36.6	8.8	19.7	19.5	29.0	

5.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

מגמה חיובית אפיינה את שווקי המניות הגלובאליים ברבעון השני של שנת 2014. בעיקר על רקע נתוני מאקרו חיוביים בארה"ב והערכות כי המהלכים האחרונים של הבנק המרכזי באירופה יתמכו בצמיחה עתידית של גוש האירו.

5.1.2.1. שערי חליפין

להלן נתוני השינוי בשערי חליפין של השקל מול המטבעות העיקריים בעולם בחציון הראשון וברבעון השני של שנת 2014 לעומת החציון הראשון והרבעון השני של שנת 2013 ושנת 2013 כולה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		באחוזים
	2013	2013	2014	2014	
(7.0)	(0.8)	(1.4)	(3.1)	(1.0)	דולר ארה"ב
(2.8)	1.3	(2.4)	(4.1)	(1.8)	אירו
(4.9)	(0.2)	0.80	(8.6)	2.1	ליש"ט
(23.7)	(5.7)	(0.90)	(15.5)	2.6	יין יפני

5.1.2.2. תחזית צמיחה עולמית

להלן פירוט תחזיות הצמיחה העולמיות של קרן המטבע הבינלאומית לשנת 2014:

באחוזים	לשנת 2014
עולמי	3.4
ארה"ב	1.7
גוש האירו	1.1
אסיה	4.6
יפן	1.6
סין	7.4
מרכז ומזרח אירופה	2.8

5.1.2.3. שוקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם בחציון הראשון וברבעון השני של שנת 2014 לעומת החציון הראשון והרבעון השני של שנת 2013 ושנת 2013 כולה:

במונחי ש"ח					במונחי מטבע מקומי					באחוזים
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	
2013	2013	2014	2013	2014	2013	2013	2014	2013	2014	
17.6	1.4	0.8	10.3	0.5	26.5	2.3	2.2	13.8	1.5	דאו ג'ונס
28.6	3.3	3.5	9.2	4.5	38.3	4.2	5.0	12.7	5.5	נאסד"ק
19.6	4.0	1.3	11.1	(4.5)	56.7	10.3	2.3	31.6	(6.9)	ניקיי טוקיו
14.7	1.5	(1.7)	(1.5)	1.1	18.0	0.2	0.7	2.7	3.0	קאק פריז
8.9	(3.3)	3.0	(3.6)	2.0	14.4	(3.1)	2.2	5.4	(0.1)	פוטסי לונדון
21.9	3.4	0.4	0.3	1.0	25.5	2.1	2.9	4.6	2.9	דאקס פרנקפורט
15.4	(0.9)	2.7	3.8	4.0	24.1	(0.1)	4.2	7.1	5.0	MSCI WORLD

5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי SOX302:**הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי****5.1 הוראות המפקח לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

המפקח פרסם בשנים האחרונות מספר חוזרים (להלן: "חוזרי המפקח") שנועדו ליישם את דרישות סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, בחברות ביטוח, בחברות המנהלות קרנות פנסיה וקופות גמל, בקרנות פנסיה ובקופות גמל (להלן: "הגופים המוסדיים").

בהתאם כללה החברה המידע בכפוף להוראות הדין והדיווח ובמועדים כפי שנקבעו בהוראות אלו.

5.2 סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act - אחריות ההנהלה לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

בהתאם לחוזרי המפקח, המבוססים על סעיף 302 וסעיף 404 של ה-SOX Act, וכפי שפורט בדוחות הדירקטוריון הקודמים של החברה, החברה פעלה ופועלת באופן שוטף ליישום ההליך הנדרש בהתאם להוראות האמורות, שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקורות הפנימיים המבוצעים, וזאת על פי השלבים ובמסגרת המועדים שנקבעו בחוזרים. במסגרת זאת, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימי של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת המשמשת לצורך הערכת הבקרה הפנימית.

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 ביוני 2014 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

הצהרות המנהלים, בהתייחס לתהליכים הרלוונטיים, בהתאם לחוזרי המפקח, מצורפות להלן לאחר דוח דירקטוריון זה.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

11.08.14

שם התאגיד	תאריך
<p>_____</p>	<p>תפקידים : יו"ר דירקטוריון</p>
<p>_____</p>	<p>מנהל כללי</p>
	<p>שמות החותמים : 1. דורון סט 2. שלום בן עיון</p>