

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

**דו"ח דירקטוריון
ליום 30.09.2008**

טיוטה לדיון

תוכן העניינים

11

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

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2008 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד ספטמבר 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 האחרון

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים, טיוטות חוקים, תקנות וחוזרים עיקריים שעיקרם פורסם על ידי המפקח על הביטוח, הממשלה או הכנסת, לפי העניין, בתקופה שחלפה מאז אישור הדו"חות הרבעוניים לרבעון השני של שנת 2008.

- ביולי 2008 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 166), התשס"ח - 2008. במסגרת שינויים שמבקש אגף שוק ההון לבצע בכללי ההשקעה של קופות גמל וקרנות פנסיה אשר במסגרתם הוחלט להגדיל את שיעור האחזקה המרבי של קופת גמל או קרן פנסיה במניות של תאגיד בודד מ -10%, לשיעור מרבי של עד 20%. כדי לאפשר לגופים המוסדיים להעלות את שיעור האחזקה בתאגידים באופן מעשי, עודכן במקביל במסגרת התיקון שיעור האחזקה המרבי של קופות גמל (לרבות קרן פנסיה) במניות של תאגיד המזכה בפטור ממס מ -10%, לשיעור מרבי של עד 20%.
- באוגוסט 2008 פורסם חוזר שוק ההון בדבר פרסום סולם המרה בין סולם הדירוג הישראלי לסולם הדירוג הבינלאומי. טיוטת החוזר קובעת כי סולם הדירוג המקומי, בו משתמשות חברות הדירוג הישראליות לדרוג חוב של חברה ישראלית, אינו תואם לסולם הדירוג הבינלאומי, הבחנה היוצרת בעיות. לפיכך קובעת הטיוטה, כי על חברות הדירוג שקיבלו אישור מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לפעול כחברה מדרגת, לפרסם סולם המרה בין סולם הדירוג המקומי לבין סולם הדירוג הבינלאומי במקום בולט וברור באתר האינטרנט של חברת הדירוג. על החברות לעקוב באופן שוטף אחר סולם ההמרה ולעדכנו במידת הצורך. על פי החוזר חיוב החברות הישראליות המדרגות לפרסם סולם זה בתקופה הקרובה, הוא שלב ראשון בתהליך. לאחריו תיבחן האפשרות לחייב את החברות המדרגות לדרג חברות מקומיות על פי סולם הדירוג הבינלאומי, זאת כנדבך נוסף בתהליך הגלובליזציה שעובר שוק ההון הישראלי. מועד פרסום סולם ההמרה החל מיום 1 ביולי 2009.
- באוגוסט 2008 פורסמה טיוטה שלישית של חוזר גופים מוסדיים לעניין הוראות בדבר חישוב שווי נכסים של גוף מוסדי. מטרת חוזר זה היא קביעת עקרונות לאופן הערכת שווי נכסים לא סחירים בגופים מוסדיים ולתהליכי בקרה עליהם. בטיוטה נקבע כי על גוף מוסדי לוודא כי בטרם ביצוע עסקה יש ביכולתו לקבל באופן שוטף את הנתונים הנדרשים לצורך חישוב שוויים של נכסיו לפי שוויים ההוגן ולשערכם לפי העקרונות שנקבעו בחוזר. החוזר מפרט את העקרונות להערכת שוויים של נכסים לא סחירים שונים בהם משקיע הגוף המוסדי לרבות: הלוואות, מניות, נגזרים פיננסיים, קרנות השקעה, נדל"ן וכו'. בין השאר החוזר משנה את הגדרת "נייר ערך סחיר" תוך תלות בהיקף המסחר בפועל בנייר הערך. תחילתן של הוראות החוזר, אם ייכנסו לתוקף, מיום 1 בנובמבר 2008.
- באוגוסט 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בדבר הצהרה על מדיניות השקעה צפויה בגופים המוסדיים. טיוטת 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. הטיוטה 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.

- באוגוסט 2008 פורסמו תקנות עבודת נשים (מועדים וכללים לתשלומים לקופת גמל), התשס"ח – 2008. תקנות אלו קובעות הוראות בקשר עם החובה הקבועה בסעיף 7א לחוק עבודת נשים, תשי"ד-1954 החלה על מעביד לשלם תשלומים לקופת גמל, להמשיך ולשלם תשלומים כאמור בעד התקופה שבעדה שולמו דמי הלידה או גמלת שמירת ההריון, לפי הענין, ובלבד שהעובדת או העובד שילמו בעד התקופה האמורה את התשלומים החלים עליהם, אם חלים, להבטחת הזכויות האמורות, והכל בשיעורים ולפי שכר העבודה כאילו הוסיפו העובדת או העובד לעבוד בתקופה האמורה.
- באוגוסט 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר תיקון חוזר בעניין דיווח לציבור על הוצאות ישירות ממנוכות מחשבונות העמיתים. בתיקון נקבע כי בדיווח לגבי הוצאות מסויימות, לא יהיה צורך בציון שם הגוף לו הן משולמות. כמו כן נקבע כי דיווח קופות גמל בנפרד עבור כל קופת גמל ודיווח התחייבויות תלויות תשואה בנפרד עבור כל מסלול וקרן, כמפורט בחוזר, יחל מהדיווחים בגין הדיווח השנתי לשנת 2008. תחילתו של התיקון מיום פרסומו.
- בספטמבר 2008 פורסמה טיוטה שנייה של חוזר גופים מוסדיים בעניין דיווח על נושאי משרה בגופים מוסדיים. מטרת הטיוטה הינה לעדכן ולהבהיר את הוראות הדיווח שנקבעו לגופים המוסדיים השונים, בהתאם לניסיון שנצבר ולהוראות הדין המעודכנות ולאחד את הוראות הדיווח החלות על הגופים המוסדיים השונים למתכונת אחידה.
- בספטמבר 2008 פורסמה טיוטה שנייה של חוזר גופים מוסדיים בדבר הוראות לעניין רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי. מטרת החוזר הינה להסדיר את דרכי עבודת רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי ואת מארג היחסים שלו עם הגוף המוסדי ועם הממונה. כן פורסמה טיוטה שנייה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) כללים למניעת ניגודי עניינים של רואה חשבון מבקר) התשס"ח – 2008, הקובעות כללים למניעת ניגודי עניינים ולהבטחת אי תלותו של רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי.
- בספטמבר 2008 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה) (תיקון), התשס"ח – 2008. במסגרת טיוטת התקנות הורחבה הגדרה של המונח "חברה מנהלת" באופן שיכלול שתי אפשרויות חלופיות: (1) בעל רישיון חברה מנהלת לגבי קופת גמל שאינה קופת ביטוח שבניהולו; או, (2) מבטח לגבי קופת ביטוח שבניהולו. כמו כן, הורחבה הגדרת "קופות גמל" אשר בגין ביצוע עסקאות בהן, רשאית חברה מנהלת לשלם עמלת הפצה, באופן שיכלול גם קופות ביטוח שהן קופות גמל מהסוגים הבאים: קופת גמל משלמת לקצבה, קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים. כמו כן, מבקשת טיוטת התקנות להוסיף סייג לתשלום עמלת הפצה שלפיו לא תשולם עמלת הפצה בשל סכומים העומדים לזכות לקוח בגופת גמל שמקורם בתשלומים שהופקדו לקופת ביטוח מבוטחת תשואה עד יום כ"ד בטבת התשנ"ב (31 בדצמבר 1992); לעניין זה "קופת ביטוח מבוטחת תשואה" – קופת ביטוח שנקבע כי חברת הביטוח זכאית לרכוש לגביה איגרת חוב בלתי סחירה מסוג "חץ" שהוצאה לפי חוק המילווה (חברות ביטוח), התשכ"ג – 1962.
- באוקטובר 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בדבר הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור תלונות הציבור. החוזר נועד לקבוע את אופן ההתנהלות של חברות הביטוח, חברות מנהלות, סוכנויות ביטוח, סוכני ביטוח, יועצים פנסיוניים וסוכני שיווק פנסיוניים בטפלים בפניות ציבור שהממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון או סגנו מברר לפי סמכותו החוקית. החוזר מפרט הוראות לעניין אופן התשובה לפניות, המועדים להמצאתה ועוד. תחילתו של החוזר אם ייכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2009.
- באוקטובר 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים שענינו ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה. מטרת החוזר הינה להסדיר את אופן רכישת כיסויים ביטוחים נוספים או משלימים, לכיסויים הניתנים בהתאם לתקנון, על ידי חברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה. בנוסף, מטרת החוזר הינה להסיר חשש לניגוד עניינים בין בעל הפוליסה – החברה המנהלת, לבין המבוטח, אגב רכישת הכיסוי הביטוחי הקבוצתי. בהתאם להוראות החוזר, רכישת ביטוח משלים מכספי החברה המנהלת יעשה באמצעות ביטוח קבוצתי, למקרה מוות בלבד וחברת הביטוח שממנה ירכשו הכיסויים הביטוחיים לא תהיה צד קשור לחברה המנהלת. רכישת ביטוח חיים קבוצתי מכספי עמיתי קופת הגמל, תעשה בהתאם לתקנה 31 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל), התשכ"ד – 1964 ("תקנות מס הכנסה") והחברה

מנהלת תהיה מנועה מלרכוש ביטוח קבוצתי, כאמור, מחברת ביטוח שמתקיים בה האמור בתקנה 1241(ג) לתקנות מס הכנסה. לענין זה "צד קשור", כהגדרתו בתקנות מס הכנסה. חוזר זה יחול לגבי חוזים לביטוח משלים למבוטחים, שיכרתו החל ביום 26.10.2008 ולגבי חוזים לביטוח חיים קבוצתי הנרכשים מכספי עמיתי קופת הגמל, אף אם נכרתו לפני מועד תחילת החוזר. החברה עדיין לומדת את הוראות החוזר, אשר עשויות להשפיע על אפשרויות שיתופי הפעולה בין חברות הביטוח לחברות מנהלות של קופות גמל, ואשר בשלב זה לא ניתן להעריכם. יחד עם זאת יודגש כי עד כה החברה לא התקשרה בחוזים לביטוח משלים למבוטחיה ולכן סביר כי לא תהיה לכך השפעה על החברה.

- ביום 4 לנובמבר 2008 פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, הוראת שעה לעניין השקעה באגרות חוב קונצרניות. הוראת השעה מאפשרת לקופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח ביחס לפוליסות משתתפות ברווחים, להציג אגרות חוב קונצרניות שיירכשו החל מיום הפרסום ועד למועד עליו יודע הממונה, לפי עלותן המתואמת, ולא לפי שווי שוק או שווי הוגן, בהיקף שלא יעלה על שלושה אחוזים משווי נכסיהן המנוהלים. מטרת ההוראה היא לאפשר לגופים מוסדיים להשקיע באגרות חוב קונצרניות מבלי שיהיו חשופים לתנודתיות הגבוהה המאפיינת לאחרונה את מחיריהן. על פי הוראת השעה אגרות החוב האמורות יוחזקו על ידי הגופים המוסדיים בחשבון נפרד, שיפוקח באופן הדוק על ידי ועדות ההשקעות של הגופים המוסדיים. אגרות החוב יוחזקו בחשבון האמור ממועד רכישתן ועד למועד פדיון הסופי.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2007	30 בספטמבר 2008	
מיליוני ש"ח		
573.4	637.2	התחייבות לפנסיונרים
3,131.5	2,124.3	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,159.8	1,605.0	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
1,377.7	2,490.7	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2007	30 בספטמבר 2008	
מיליוני ש"ח		
316.8	646.9	גירעון אקטוארי

במהלך החציון הראשון שנת 2008 חל שינוי בגרעון האקטוארי מכ- 317 מיליון ש"ח לכ- 647 מיליוני ש"ח. השינוי נובע בעיקר משינוי בריבית ההיוון והבדלים בתשואה בין הצפוי לבין בפועל.

ג. השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים

לא חלו שינויים מהותיים בהנחות ובבסיסים האקטואריים בתקופת הדוח. יחד עם זאת, לאור אישור התקנון החדש על ידי הממונה על שוק ההון, בעריכת המאזן האקטוארי ליום 30 בספטמבר 2008 ההנחות האקטואריות הותאמו לאפשרות לבחירת תקופת הבטחה בתוכניות זקנה ומקיפה בלבד. לענין עמיתי הקבוצה, תקופת הבטחה אינה רלוונטית, הואיל ועזיבות פרטניות אינן שכיחות ולא היה זה נכון להעמיס על כל חברי הקבוצה, שרובם לא יעזבו את העלות הנוספת הזו. במידה ובעתיד עמית חבר קבוצה יחליט לעבור לתכנית זקנה, ובהנחה שהקבוצה תאשר את המהלך, תבוצע גריעה מזכויות העמית העובר עקב המעבר עצמו, הכולל בתוכו שאירים וגם עקב אפשרות הבחירה בתקופת הבטחה. החברה הגישה לממונה טיוטת תקנון המבהירה את האמור לעיל. עד כה לא התקבל אישור לתקנון זה.

ד. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים, הסיבות לכך והשפעתן

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

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף הכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2007	30 בספטמבר 2008	
מיליוני ש"ח		
3,781.6	3,934.5	סך המאזן
3,779.1	3,932.4	התחייבות פנסיונית
257.8	20.9	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**
 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 30 בספטמבר 2008 באלפי ש"ח	
%		%		
0.25%	650	6.68%	1,394	מזומנים ושווי מזומנים
				הכנסות מהשקעות (1)
86.82%	223,813	625.37%	130,458	בניירות ערך שאינם סחירים
10.23%	26,374	(563.02%)	(117,451)	בניירות ערך סחירים
1.23%	3,182	14.31%	2,986	בפיקדונות והלוואות
98.29%	253,369	76.66%	15,993	
0.04%	109	0.05%	10	הכנסות אחרות
98.59%	254,128	83.39%	17,397	סך הכל הכנסות
10.06%	25,921	101.57%	21,189	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
108.64%	280,049	184.96%	38,586	סך הכל הכנסות
				<u>הוצאות</u>
(8.64%)	22,274	(84.96%)	17,725	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
	257,775		20,861	עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)

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

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2008 סך הכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-625% מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות שאינם סחירים מהווה כ-87%.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2008 סך הפסדים מניירות סחירים מהווה כ-563% מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות ערך סחירים מהווה כ-10%. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בשווקים בארץ ובחול.

(2) הוצאות דמי הניהול:

עיקר הגידול נובע מגידול בנכסים ודמי גמולים.

(3) עודף הכנסות:

ישנה ירידה בעודף ההכנסות מ – 258 מיליון ש"ח לשנת 2007 לסך של 21 מיליון ש"ח לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר, 2008. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בשווקים בארץ ובחו"ל.

ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:

לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2008

שיעור הכנסה	הכנסה מדווחת	יתרה ממוצעת	
<u>מניירות ערך סחירים</u>			
6.20%	8,433	136,051	מאגרות חוב ממשלתיות
(9.48%)	(48,327)	510,015	מאגרות חוב אחרות
(32.23%)	(77,557)	240,669	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>			
7.07%	136,990	1,937,765	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
0.30%	2,552	858,899	מאגרות חוב אחרות
(25.75%)	(9,084)	35,284	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>מפיקדונות והלוואות</u>			
5.92%	2,986	50,407	מפיקדונות בבנקים והלוואות
0.86%	1,394	161,462	ממזומנים ושווי מזומנים
0.44%	17,387	3,932,115	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

ליום 31 בדצמבר 2007

ליום 30 בספטמבר 2008

אלפי ש"ח

238,678

180,336

ט. שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי

לא חלו שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בתקופת הדוח למעט האמור בסעיף 2 לעיל.

י. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

ראה פירוט בסעיף 1 לעיל.

4. השפעת גורמים חיצוניים

מנתונים שהתפרסמו במהלך הרבעון, מסתמנת האטה בקצב הצמיחה הכלכלית בישראל ב-2008, ומעבר לכך מתחזקות הערכות כי קצב הצמיחה ב-2009 יואט לכיוון של 2%.

מסקר החברות עולה כי צפוי המשך ההתמתנות בצמיחת המשק. המדד המשולב למצב המשק נותר בחודש יולי ללא שינוי, בחודש אוגוסט ירד ב-0.1%, ואילו בחודש ספטמבר ירד המדד ב-0.3%, והחל להצביע על התכווצות הפעילות הכלכלית של המשק.

נתוני התקציב מתחילת השנה מצביעים על תוואי גרעון שנתי של כ-1.6% אחוזי תוצר – עקבי עם תקרת הגרעון של אחוזי תוצר. נכון לסוף רבעון 3, נרשם עדיין עודף מצטבר בתקציב של 2.1 מיליארד ש"ח, וזאת לעומת עודף תקציבי מצטבר של 7.6 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות ממיסים ברבעון ירדו ריאלית בכ-10% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, כשהירידה החמורה יותר הייתה בהכנסות ממיסים ישירים, ולראשונה החלה להסתמן גם ירידה בגביית מיסים עקיפים.

מדד המחירים לצרכן עלה במהלך הרבעון בכ-1.9%, מתוכו מדד חודש יולי היה המפתיע ביותר (1.1% לעומת ציפיות שעמדו על 0.8%-0.4% טרם פרסומו). נכון לסוף הרבעון עלה המדד ב-12 החודשים האחרונים ב-5.5%, ומתחילת השנה ב-4.4%.

בסוף חודש ספטמבר הוחלט בבנק ישראל להותיר את הריבית ברמה של 4.25%. שבועיים מאוחר יותר הודיע בנק ישראל במפתיע על הפחתה של 50 נקודות בריבית ל-3.75%, מהלך שבוצע מספר ימים לאחר מכן במדינות נוספות בעולם (ארה"ב, אירופה, בריטניה, שוויץ, קנדה וכו'). ההחלטה נומקה בצפייה לכך שהאטה המסתמנת בעולם תיתן את אותותיה על המשק המקומי וכן ירידה בציפיות האינפלציוניות. שילוב של ירידה חדה במחירי הסחורות, ומחירי הנפט בפרט, עם מיתון עולמי הביאו את בנק ישראל להבנה כי האינפלציה לא תהווה בעיה בתקופה הקרובה, וכי נוצר כר להמשך הורדות ריבית.

במהלך הרבעון פוחת השקל בכ-2.1% לעומת הדולר, כאשר במהלך הרבעון הודיע בנק ישראל על הרחבת התערבותו ברכישת מטח ל-100 מיליון דולר ביום, וסימן את המשך היחלשותו של השקל. במקביל הסיר הבנק את הגבול העליון ליעד היתרות, והותיר סכום זה עלום עד להודעה חדשה.

צריך לזכור כי שערו הנמוך של השקל בשילוב המדדים גבוהים (1.9% ברבעון השלישי) צפויים לפגוע בתוצאותיהן הכספיות של חברות רבות - מהלומה אשר תבוא לידי ביטוי בדוחותיהן.

בעולם – עליית מדרגה במשבר הפיננסי, במהלך הרבעון הלאימה ארה"ב מחצית משוק המשכנתאות שלה, בנקים קרסו (הבולט – בנק ההשקעות ליהמן ברדרס), ובנקים נוספים וחברות ביטוח עמדו בפני קריסות נוספות (AIG). מחנקי האשראי בכל העולם הביאו לפתיחת מרווחים דרמטית על אשראי החברות, ומחנק הנזילות העלה את שיעורי הלייבור לרמות לא מוכרות, שהצביעו על כך שהבנקים מפחדים להלוות כספים האחד לשני. נתונים שוטפים של הרבעון השלישי מכלכלת ארה"ב אליה נשואות עיני העולם, מציגים תמונה שלילית הן מתחום הנדל"ן, הן משוק התעסוקה והן ממדדי הסנטימנט שהצביעו על הירידה בביטחון הצרכנים לרכוש (מרכיב מהותי בכלכלת ארה"ב). גם הערכות הסקטור העסקי הצביעו על כך כי גברו הסיכויים שכלכלת ארה"ב תשקע למיתון עמוק. המצב באירופה, יפן ובשאר המקומות בעולם לא הצביעו על תמונה שונה.

כמובן שמדדי המניות שיקפו את ההתרחשויות ואת הציפיות להמשך קודר. במהלך הרבעון ירד מדד ה-S&P בכ-9%, ומדד המעו"ף ירד בכ-18.3%. ירידות חדות נרשמו גם באג"חים, הבולטות שבהן באג"חים הקונצרניים, שנבעו בין השאר מגלי פדיונות שהחלו להסתמן בקופות הגמל ובקרנות הנאמנות.

להלן תיאור השינויים באפיקים עיקריים, במהלך הרבעון השלישי:

מדד ת"א 100 – 18.6%

אג"ח שקלי ממשלתי – +2.07%

אג"ח ממשלתי צמוד – -1.8%

אג"ח קונצרני – -8%

דולר – 2.1%

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 והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים 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 30 בספטמבר 2008 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר 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. 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 פרסם 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.

7. אירועים לאחר תאריך המאזן**החרפת המשבר בשווקים הפיננסיים**

במהלך חודש ספטמבר 2008, החלה טלטלה משמעותית נוספת בשווקים הפיננסיים הגלובאליים, עם קריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות, וכן על רקע החרפת המשבר בשוק משכנתאות הסאב-פריים אשר סחף מגזרים פיננסיים נוספים. החרפת המשבר כאמור הביאה, בין היתר, לפגיעה חריפה בשוקי ההון הגלובאליים, לירידות ולתנודות משמעותיות ביותר בבורסות לניירות ערך בישראל ובעולם, וכן להחרפת משבר האשראי. בעקבות האירועים האמורים נקטו מספר מדינות בצעדים שונים לשם ייצוב ומניעת התדרדרות השווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של הזרמת כספים למוסדות פיננסיים והפחתת ריביות, אולם אין כל וודאות כי צעדים אלה יבלמו את המשבר או את החרפתו. נראה כי ההשלכות הכלכליות הישירות של המשבר האמור טרם מוצו, וקיים חשש מכניסה של המשק האמריקאי והגלובאלי למיתון.

לצד המשבר הפיננסי הגלובאלי האמור, אירעו במשק הישראלי במהלך החודשים האחרונים מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל, ועלייה בשיעור האינפלציה במשק המקומי.

גם לאחר מועד הדוחות הכספיים ביניים ועד למועד אישורם, נרשמו ירידות שערים חדות בשוקי ההון. לתופעות כאמור השפעה שלילית על שווי הנכסים הפיננסיים ועל התשואה. בחודש אוקטובר נרשמה בנכסי המבטוחים תשואה שלילית בשיעור של 4.5 אחוזים. בחודש נובמבר עד ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים נמשכה המגמה השלילית בשוקי ההון.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

23.11.2008

שם התאגיד

תאריך

תפקידם :

שמות החותמים :

_____ יו"ר דירקטוריון

1. עמוס אפשטיין

_____ מנהל כללי

2. צביקה קידר

_____ מנהל כספים

2. אילן ברקת