

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 31.03.12

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2012 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרץ 2012 ("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

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 2011.

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

כללי

1.2.3. מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד -

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים, טיוטות חוקים, תקנות וחוזרים עיקריים שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקח, לפי העניין, לאחר תאריך אישור הדוח התקופתי לשנת 2011.

1.2.3.1. כללי

• **הרפורמה להגברת התחרות** - במסגרת הרפורמה המתכוננת להגברת התחרות בתחום שפרסם המפקח, במטרה להגביר את איכות ושקיפות תהליכי ההפצה הפנסיוניים וכן לחזק את שוק הייעוץ הפנסיוני שלא התפתח כמצופה, פרסם המפקח את הצעדים הבאים:

1. תשלום עמלות לסוכני הביטוח: בהמשך לתכנית להגברת התחרות, פורסמה במאי

2012 טיוטה שלישית לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דמי עמילות), התשע"א-2011 (להלן: "טיוטת תקנות דמי עמילות" או "הטיוטה"), טיוטת תקנות דמי עמילות מסדירה את מבנה דמי העמילות המשולמים לסוכני ביטוח וקובעת מספר הגבלות לגבי היחס שבין עמלות מסוגים שונים המשולמות לסוכן הביטוח. כמו כן מסדירה הטיוטה את אופן תשלום דמי עמילות למספר בעלי רישיון במקביל.

הטיוטה קובעת ארבעה סוגים של דמי עמילות שניתן לשלם לסוכן ביטוח: (א) עמלת שירות - דמי עמילות בשל מוצר מסוים שאינם עמלת יעד ואינם החזר בעד הוצאות שיווק או הדרכות מקצועיות, המשולמים לסוכן ביטוח באופן שוטף, באמצעות תשלום כספי; (ב) עמלת יעד - דמי עמילות בשל עמידה ביעד מכירות; (ג) החזר בעד הוצאות שיווק - החזר סכומים ששילם סוכן ביטוח בפועל בשל פעילותו כסוכן ביטוח ובלבד שהחזר כאמור עוגן בהסכם בכתב ומראש לתקופה שאינה פחות משנתיים; (ד) החזר בעד הדרכות מקצועיות - שמשמעותם הדרכות מקצועיות לפי הוראות שיקבע הממונה. בהתאם לטיוטה, לא ישולמו לסוכן הביטוח אלא סוגי העמלות המפורטות לעיל ובמגבלות הקבועות להלן:

• על מנת למזער את השפעתם של שיקולים זרים בהפצת מוצרי ביטוח שאינם בהכרח המתאימים ביותר ללקוחות, תגמול סוכן הביטוח באמצעות עמלת יעד יעשה בכפוף לתנאים הבאים: (א) יעד המכירות הוא בשל פעולות שיווק של כל מוצרי הביטוח של גוף מוסדי מסוים הנכללים בסוג מסוים של מוצר ביטוח; לענין זה, סוג מוצר הינו כל אחד מענפי הביטוח כמשמעותם בהודעת הפיקוח על עסקי

ביטוח (ענפי ביטוח), התשמ"ה-1985, וכן סוג מוצר פנסיוני כהגדרתו בחוק היעוץ הפנסיוני, וביטוח מפני אבדן כושר עבודה(ב) יעד המכירות נבחן ביחס לתקופה שלא תפחת משנה; ו-(ג) עמלת יעד בעד מוצר ביטוח שהוא מוצר פנסיוני תשלום באמצעות תשלום כספי.

- תשלום דמי עמילות בשל מוצר ביטוח שאינו לתקופה קצובה: בנוסף, על מנת להבטיח, שעיקר התגמול לסוכן הביטוח יהיה עבור השירות שהוא מעניק ללקוח, נקבע בטיוטה כי דמי עמילות שמשולמים לסוכן עבור שיווק מוצר ביטוח לתקופה שאינה קצובה (תקופה שעולה על שנתיים) יעמדו בשני תנאים: (1) שיעור עמלת השירות החודשית יהיה קבוע לאורך 60 החודשים הראשונים החל ממועד צירוף הלקוח למוצר הביטוח (להלן: "מועד הצירוף"); (2) עמלת היעד לא תעלה על פי 40 מעמלת השירות החודשית בחודש השני לאחר מועד הצירוף.
- לא ישולמו לסוכן ביטוח דמי עמילות בעד מוצר ביטוח מסוים בקשר עם מכירתו של מוצר ביטוח אחר.
- לא ישולמו לסוכן ביטוח שהוא חברה מנהלת דמי עמילות, במקרה שחברה מנהלת תרכוש כסויים ביטוחיים עבור עמיתי קופות הגמל שהיא מנהלת.
- עמלת שירות לא תשולם לסוכן ביטוח בעד עמית או מבוטח שהקשר עמו נותק, החל ממועד הפחתת דמי הניהול, או בתום תשעה חודשים מהמועד בו הודיע גוף מוסדי לסוכן ביטוח בכתב על ניתוק הקשר עם אותו עמית, לפי המאוחר. הוראות אלה יחולו בשינויים המחויבים גם על עמית שנפטר שאינו מבוטח או מבוטח שנפטר. בנוסף מוצע לחייב גוף מוסדי לידע את הסוכן על אפשרות שיופסק תשלום עמלת השירות אם נותק הקשר עם עמית או ממועד פטירתו של עמית, לפי העניין, בתוך שישה חודשים.

בהתאם לטיוטת תקנות דמי עמילות, מוצע לקבוע, כי לא ישולמו דמי עמילות (לרבות עמלת הפצה ליועץ פנסיוני) בשל מוצר ביטוחי מסוים ליותר מבעל רישיון אחד באותה עת, אלא לפי הסכם בכתב בדבר חלוקת דמי העמילות ביניהם. עם זאת, יותר תשלום כפל עמלות לסוכן ביטוח שצירף לראשונה את הלקוח למוצר הביטוח, למשך תקופה של עד 3 שנים מהיום שהלקוח צורף למוצר לראשונה, ובתנאי שהעמלות, שישולמו לסוכן הביטוח המצרף יופחתו לחצי משיעורם ערב מועד מינוי בעל הרישיון החדש. בנוסף, סוכן הביטוח ישיב לגוף המוסדי חלק מעמלת היעד ששולמה לו באופן יחסי לתקופה שנותרה, עד לתום חמש שנים ממועד מכירת המוצר במקרה של הפסקת הפקדת כספים למוצר או מינוי בעל רישיון אחר לטיפול בו.

בהתאם לטיוטה יחויבו סוכני הביטוח בגילוי מראש ללקוחותיהם, במקרים בהם הם זכאים לעמלת יעד או להחזר הוצאות שיווק.

כניסתה לתוקף של טיוטת תקנות דמי עמילות, ככל שתתקבל יכול ותשפיע על האפשרות של הקבוצה לעודד סינרגיה בין המוצרים השונים, באמצעות תשלום עמלות כחלק מעמידה משולבת ביעדי מכירות כוללים וזאת עקב הגבלת עמלות היעד. איסור תשלום עמלות היעד

בגין שיווק מוצר ביטוח מסוים, עשוי להקשות על החברה ליצור מנגנון תמריצים הנובע מרווחיות המוצרים ולשנות את תמהיל המוצרים הנמכרים על ידי החברה. בנוסף, מתן אפשרות ליצרנים להשתתף בהוצאות הסוכנים, לתקופה של שנתיים לפחות יכול ותביא לגידול בהוצאות תשלום לסוכנים. מאידך טיוטת התקנות, היה ותקבל, יכול ותביא להפחתה מסוימת בסכום העמלות המשולם וזאת נוכח הגבלת התגמול למפיץ האחרון שמונה על ידי הלקוח, הפסקת התגמול במקרה שבו הקשר עם העמית נותק, הגבלת מתן פרסים והטבות ונוכח החובה להחזר יחסי של עמלת היעד במקרה של ביטול פוליסה, באופן יחסי לתקופה שנותרה עד לתום חמש שנים ממועד מכירתה. בנוסף, ביחס לפוליסות ארוכות טווח, המנגנונים אשר קובעים כי שיעור עמלת השירות החודשית לא יפחת בחמש השנים הראשונות שלאחר צירוף הלקוח, עשויים להוביל לפריסה מסוימת של עמלות, שבהתאם לדין כיום, ניתן לשלמן בשנה הראשונה

● בחודש אפריל 2012 פרסם הממונה על שוק ההון טיוטת **מסמך מדיניות לשליטה או החזקה בגוף מוסדי**, שמטרתה לקבוע כללים מנחים במתן היתרים לשליטה או החזקת אמצעי שליטה בגופים מוסדיים ובקביעת תנאים בהיתרים אלה. הטיוטה כוללת בין היתר הוראות בעניינים הבאים: מגבלות לעניין שיעור החזקה מזערי הנדרש לשם שליטה בגוף המוסדי (כתלות בגודלו של הגוף המוסדי); הגבלת הפער בין האינטרס ההוני של בעל השליטה בגוף המוסדי לבין שיעור השליטה בו; כללים והגבלות לגבי מבנה השליטה, דרך החזקת אמצעי השליטה בגוף מוסדי ותאגידיים באמצעותם רשאי בעל השליטה להחזיק בגוף המוסדי; מגבלות על אופן מימון רכישת השליטה בגוף מוסדי ושיעור המימון; מגבלות לעניין שעבוד אמצעי שליטה בגוף מוסדי ובתאגידיים באמצעותם מחזיק בעל השליטה בגוף המוסדי; דרישה להון עצמי של מבקש היתר השליטה כפועל יוצא של היקף השקעתו בגוף המוסדי; ו-דרישה להתחייבות של מבקש היתר שליטה להשלים את ההון העצמי המינימלי הנדרש מהגוף המוסדי בו ישלוט.

במסגרת הפעלת שיקול דעתו של הממונה במתן היתרים תהיה לממונה סמכות לסטות מהתנאים המפורטים בטיוטה.

הממונה הודיע כי בנוסף להחלת ההנחיות החדשות על בעלי שליטה עתידיים בגופים מוסדיים, בכוונתו לדרוש מבעלי השליטה וההחזקה הקיימים, אשר קיבלו היתר מהממונה, לעמוד בדרישות המדיניות החדשה לאחר תקופת התאמה.

אימוצה של טיוטת המדיניות האמורה ואופן יישומה (לרבות משכה של תקופת ההתאמה), לגביהם אין ודאות במועד הדוח, עשויים להשפיע על אפשרויות החזקת שליטה בכלל החזקות ביטוח.

● במסגרת השלמות "רפורמת המוצרים" משנת 2008, אושרה במליאת הכנסת בחודש מאי 2012 בקריאה שניה ושלישית **הצעת חוק מספר 190 לתיקון פקודת מס הכנסה**, המהווה מיזוג בין שתי הצעות חוק: הצעת חוק ממשלתית בנושא הטבות מס לקצבה - הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מספר 189 והוראת שעה) (הטבות מס לקצבה) והצעת חוק פרטית - הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (השארית מרכיב הפיצויים בקופת גמל) התשע"ב-2012. שמטרתן להרחיב את מסגרת הטבות המס הניתנות בעת משיכת כספים באפיק החסכון לקצבה.

הצעת החוק משנה מספר הסדרים בנושא מיסוי החיסכון הפנסיוני, ובין היתר:

א. כיום, קיים פטור ממס בעת משיכת קצבה מקופת גמל לקצבה המוגבל בגובה מבין (א) סכום הקצבה הנובע מהפקדות לקופה שלא נהנו מהטבות ממס בעת הפקדתם ("קצבה מוכרת"); ; או (ב) 35% מהקצבה בפועל ("קצבה מזכה") (אך לא תבוא בחשבון קצבה שמעל כ- 8200 ₪ (נכון לינואר 2012)). על פי הצעת החוק יופרד הפטור האמור לשני רכיבים נפרדים (בלא שתהיה תקרת "לפי הגבוה" ביניהם, כפי שהיה עד כה): קצבה מוכרת - פטור מלא ממס למשיכת כספים שהופקדו בקופת גמל לקצבה ואשר לא נהנו מהטבות ממס בעת הפקדתם לעצמאי, ולשכיר בגין הפקדות מעסיק בגין שכר שמעבר ל-4 פעמים שכר ממוצע במשק (כ-32,800 ש"ח), ובגין הפקדות עובד שלא קיבל בגינם הטבת מס.

ב. קצבה מזכה - פטור ממס בסכום קבוע, שיגדל במשך 13 שנה ויגיע לכ- 5,500 ₪ (67% מכ- 8200 ש"ח).

○ הצעת החוק מגדילה את הפטור ממס בעת היוון קצבה בהתאם לגידול שחל בפטור ממס ביחס למשיכת כספים כקצבה כאמור.

○ הצעת החוק משנה את מנגנון חישוב הפטור לקצבה ליחיד שמשך מענקים פטורים (כגון: פיצויי פיטורים), באופן שיעודד השארת המענקים הפטורים לקצבה ("ניסוחת השילוב").

○ הצעת החוק מאפשרת (באמצעות תיקון לחוק קופות הגמל) לעמית, הזכאי לכספים ממרכיב הפיצויים מקופת גמל לא משלמת לקצבה, שבוצעה בגינם התחשבות מס ומוטב הזכאי לכספי עמית שנפטר מקופת גמל לא משלמת לקצבה, מקופת גמל לתגמולים או מקופת גמל אישית לפיצויים, להפקיד כספים על שמו של העמית או המוטב בהתאמה, בחשבון נפרד בקופת גמל לא משלמת לקצבה שלא ניתן יהיה להפקיד אליו תשלומי כספים נוספים, באופן שיאפשר למשוך אותם בכל עת שלא בדרך של קיצבה, תוך חיובו במס רווח הון בלבד. בנוסף, נקבע כי לעניין דיני המס יראו כספים המגיעים למוטב של עמית שנפטר, אשר לא נמשכו בידי המוטב ולא הועברו לחשבון חדש כאמור, בתוך 3 חודשים מיום פטירתו של העמית, ככספים שהועברו לחשבון חדש כאמור בתום 3 החודשים האמורים.

הצעת החוק מרחיבה את מסגרת הטבות המס הניתנות בעת משיכת כספים באפיק החיסכון לקצבה ולפיכך עשויה להגדיל את כדאיות החיסכון באפיק זה. מתן האפשרות להשאיר בקופה כספים ממרכיב הפיצויים, שבוצעה בגינם התחשבות וכספים של עמית שנפטר, והשינוי במנגנון חישוב הפטור לקצבה ליחיד שמשך מענקים פטורים עשויים לסייע בשימור הכספים בחברה וכתוצאה מכך להגדיל במידה מסוימת את יתרת הנכסים הצבורים בקופות הגמל המנוהלות על ידי הקבוצה.

המידע בכל הקשור להשלכות הסדרי המיסוי האמורים הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות והנחות של הקבוצה, נכון למועד פרסום הדוח. היישום בפועל עשוי להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה. השלכות הסדרי המיסוי תלויות, בין היתר, בהסדרי המיסוי שיקבעו בחקיקה מעת לעת, אם יקבעו ומהתנהגות המבוטחים.

- באפריל 2012 פורסם חוזר סוכנים ויועצים בנושא חתימה גרפית ממוחשבת (להלן: "החוזר המאוחר"). חוזר זה מבטל חוזר קודם שפורסם באוגוסט 2011 ונכנס לתוקפו ביום 1 באוקטובר 2011 (להלן: "החוזר המקורי"), אשר קובע הוראות החלות על בעל רישיון (לרבות סוכן ביטוח או עובד הגוף המוסדי) המשתמש בחתימה גרפית ממוחשבת לשם החתמת לקוח על מסמכים כחלק

מביצוע עסקה. בניגוד לחוזר המקורי אשר חייב את בעל הרשיון להחתים את הלקוח בפניו, החוזר המאוחר מאפשר לבעל הרשיון להחתים את המעסיק, לגבי עסקה שנעשתה עבור עובדיו, במסמך נפרד מזה שחתם עליו העובד וזאת לאחר שבעל הרשיון זיהה את המעביד באופן חד ערכי. לעומת זאת, החתמת העובד תעשה בפני בעל הרשיון בלבד. בנוסף, בהתאם להוראות החוזר המאוחר, החתמת המעסיק תתאפשר גם על גבי הטפסים עליהם חתמו עובדיו, ובלבד שחתימת העובד נעלה באופן כזה, שרק חתימת המעסיק תתווסף עליו. החוזרים קובעים כי גוף מוסדי, נדרש לפרסם נהלי עבודה לשם העברת קבצים החתומים בחתימה גרפית ממוחשבת של לקוח, באופן ברור ונגיש לבעלי הרשיון. מטרת החוזרים הינה לשפר ולייעל את אופן העברת המסמכים מבעל רישיון לגוף מוסדי, לקצר את זמני העברת המסמכים ולשפר את השירות ללקוח, מבלי לפגוע בזכויות הלקוח. החוזר הוא חלק מהסדרה כללית אשר מטרתה ייעול תהליכי עבודה, שיפור מהימנות המידע והסרת חסמים טכנולוגיים, וזאת על מנת לעודד את קיומו של שוק תחרותי, משוכלל ומפותח. הוראות החוזר המאוחר חלות מיום פרסומו. הוראות החוזר המקורי בוטלו מתחילתן.

- במאי 2007 פורסם חוזר אשר מטרתו להחיל את הוראות תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) (להלן: **"התקינה הבינלאומית"**) על הגופים המוסדיים, זאת, בעקבות פרסום תקן חשבונאות מס' 29 בדבר אימוץ התקינה הבינלאומית על-ידי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות ביוני 2006. על פי חוזר זה, גופים מוסדיים יערכו את דוחותיהם הכספיים לפי התקינה הבינלאומית לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2008.

- בהמשך לחוזר זה, באפריל 2012 פורסמה טיוטת חוזר אשר מטרתה לקבוע הוראות הנוגעות למבנה הגילוי הנדרש בהתאם לתקינה הבינלאומית בדוחות הכספיים של חברות מנהלות. ההנחיות משקפות את ההוראות העדכניות של התקינה הבינלאומית, תוך שיפור הגילוי בדוחות הכספיים והן מתייחסות לחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה, במטרה לקבוע מבנה גילוי אחיד. במסגרת טיוטת החוזר פורטו ההנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש ("ההנחיות"), כאשר בהתאם לטיוטת החוזר הגילוי הנדרש יכלול לכל הפחות את הסעיפים המפורטים במסגרת ההנחיות, זולת אם בנסיבות העניין אינו מהותי. כמו כן, לפי הטיטה, יש לפרט בנוסף, כל פרט, מידע או הבהרה אשר בהעדרם לא יציגו הדוחות באופן נאות ובצורה נאמנה את מצבו הכספי של התאגיד. במסגרת טיוטת החוזר, מוצע, בין היתר, להטיל על חברה מנהלת את האחריות לעדכן את הגילוי הניתן בדוחות הכספיים בהתאם לכל עדכון ושינוי בתקינה הבינלאומית, להציג מספרי השוואה לצד על סכום בדוחות הכספיים ולצרף מידע נלווה לביאורים כמותיים. במסגרת טיוטת החוזר נקבע כי חישוב סכומי השקעות בחברות מנהלות נשלטות ובחברות מוחזקות אחרות לצורך חישוב ההון העצמי, יחושבו על בסיס אקויטי בשרשור מלא. הדוחות הכספיים השנתיים יחתמו על ידי יו"ר הדירקטוריון של החברה המנהלת, מנכ"ל החברה ובעל התפקיד הבכיר בתחום הכספים. תוקף הוראות הטיטה, ככל שתתקבל, מיום פרסומה, למעט ההוראות בדבר אימוץ ההנחיות שיחולו החל מהדוחות הכספיים לשנת 2012.

- במרץ 2012, פרסם המפקח על הביטוח חוזר **סוכנים ויועצים בנושא יפוי כח לבעל רישיון** (להלן: "החוזר"). מטרת החוזר לקבוע מבנה אחיד לטופס יפוי כוח, באמצעותו מייפה לקוח את כוחו של בעל רישיון (לרבות תאגיד בנקאי) במסגרת ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, נקודתיים או מתמשכים, לקבל מגופים מוסדיים וממעסיקו של הלקוח מידע אודות מוצרים פנסיוניים

המנוהלים עבור הלקוח, להעביר מידע אודות הלקוח אל גופים מוסדיים ולהעביר לגופים המוסדיים את בקשות הלקוח לשם ביצוע פעולות במוצרים הפנסיוניים. בהתאם לחוזר, פנייה לגוף מוסדי תיעשה אך ורק באמצעות העברת ייפוי כוח בפורמט האחיד הקבוע בחוזר. החוזר מבחין ומבדיל בין ייפוי כח חד פעמי לתקופה קצובה וקצרה אשר יהיה בתוקף למשך שלושה חודשים ממועד חתימתו, ומאפשר לבעל הרישיון לקבל מידע כאמור בנוגע ללקוח ו/או למוצר הפנסיוני. לבין ייפוי כח המקנה הרשאה מתמשכת לבעל הרישיון לתקופה של עד עשר שנים או לתקופה קצרה יותר, לבחירת הלקוח, ומאפשר לבעל הרישיון לטפל בביצוע עסקאות ופעולות בעבור הלקוח מול גוף מוסדי. ייפוי כח המסמיך יועץ פנסיוני יהיה בתוקף כל עוד הסכם היעוץ שבגיננו נחתם ייפוי הכוח עומד בתוקף. ייפוי הכח יכול שיהיה גורף או שיתייחס רק למוצרים פנסיוניים מסוימים, לבחירת הלקוח. חתימת לקוח על ייפוי כוח, תבטל כל ייפוי כוח קודם עליו חתם הלקוח, והמצוי בידי הגוף המוסדי. החוזר ייכנס לתוקפו בחודש ינואר 2013, אולם בעבור לקוחות קיימים בעלי מוצרים פנסיוניים אצל הגוף המוסדי יחול החוזר החל מחודש ינואר 2017 (להלן: "תקופת המעבר"). בתקופת המעבר נדרש גוף מוסדי להיערך לקראת כניסת החוזר לתוקף בכל הקשור ללקוחות קיימים, ובהתאם נדרש הגוף המוסדי להעביר לבעל רישיון רשימות של לקוחות קיימים המשוייכים אליו, שאותם יידרש להחתיים על ייפוי כוח עד תום תקופת המעבר.

- בהמשך לפעילות המפקח על הביטוח בקשר עם הקמת מסלוקה פנסיונית מרכזית ("המסלוקה"), פורסמו בחודש מרץ 2012 מכרז להקמת מסלוקה וכן חוזר "חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית" ("החוזר"). במסגרת החוזר נקבעה חובת התחברות של בעל רישיון (סוכן ביטוח פנסיוני ויועץ פנסיוני) וגוף מוסדי למסלוקה ונקבעה חובתם לבצע פעולות שהוגדרו בחוזר רק באמצעותה. בהתאם לחוזר, על המשתמש (גוף מוסדי או בעל רישיון) לשאת בכל עלויות ההתחברות ותחזוקת החיבור למסלוקה, והוא יהיה מחוייב בדמי שימוש עבור שרותיה. בהתאם לחוזר, הפעולות שיבוצעו באמצעות המסלוקה, הינן: עבור גוף מוסדי – (א) טיפול בכל בקשה לקבלת מידע, לרבות קבלת מידע לגבי ניווד כספים שלא בוצע באמצעות המסלוקה; (ב) העברת מידע בקשר לניוד כספים, לרבות מידע לגבי ניווד כספים שלא בוצע באמצעות המסלוקה; ו- (ג) העברת היזון חוזר בנוגע לבקשות שנתקבלו במסגרת המסלוקה. עבור בעל רישיון – (א) בקשת מידע על לקוח, בכלל הגופים המוסדיים לשם ביצוע ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, לפי בקשת הלקוח; ו- (ב) העברת בקשה של לקוח לגוף מוסדי לביצוע פעולות עבור לקוח או קבלת מידע אודות מוצר של לקוח, אלא אם לאותו בעל רישיון קיים ממשק מוכן או מערכת ייעודית בינו לבין הגוף המוסדי. תחילתן של הוראות החוזר ביום פרסומן, ביחס לחובת ביצוע הפעולות לצורך ההתחברות למסלוקה וההתחברות על חשבונו של המשתמש. החובה לבצע פעולות באמצעות המסלוקה - תחל באופן הדרגתי, בהתאם למועד תחילת פעילות המסלוקה ולמועד בו תתאפשר סליקת מידע באמצעותה, כפי שיפרסם הממונה; העברת בקשה של לקוח לגוף מוסדי לביצוע פעולות עבור לקוח או קבלת מידע אודות מוצר של לקוח, אלא אם לאותו בעל רישיון קיים ממשק ממוכן או מערכת ייעודית בינו לבין הגוף המוסדי - תחל מיום 1.1.2016.

בכוונת המפקח להתקשר עם ספק, לצורך הקמת המסלוקה, לתקופה של 10 שנים, כאשר בכוונתו להשית על הגופים המוסדיים את החובה לשלם דמי שימוש בשיעור של 50% מעלות הפעלת המסלוקה השנתית לאורך תקופת ההתקשרות כאשר גובה ההשתתפות של כל גוף מוסדי יקבע בהתאם לחלקו היחסי בסך הנכסים המנוהלים בשוק החיסכון הפנסיוני, בהתאם לחישובי הממונה בתחילת כל שנה קלנדרית ובכפוף לכללים שקבע. שאר המשתמשים, קרי בעלי רישיון,

מעסיקים וחוסכים, ישאו ביתרת העלות לפי היקף השימוש שלהם בפועל בשירותי המסלקה ,
בהתאם לתעריף קבוע לפעולה.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית:

31 בדצמבר 2011	31 במרץ 2011	31 במרץ 2012	
אלפי ש"ח			
1,541,529	1,277,402	1,598,340	התחייבות לפנסיונרים
5,340,576	4,121,343	4,765,610	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
962,769	1,686,193	1,162,183	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. העודף האקטוארי

31 בדצמבר 2011	31 במרץ 2011	31 במרץ 2012	
אלפי ש"ח			
(949,984)	(225,068)	(44,809)	גירעון אקטוארי

במהלך שלושת החודשים הראשונים של שנת 2012 חל שינוי: מגרעון האקטוארי של כ-950 מיליון ש"ח בשנת 2011, לגרעון אקטוארי של כ-45 מיליון ש"ח וזה לעומת גרעון האקטוארי של כ-225 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

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 לגרעון האקטוארי כמפורט לעיל.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות.

31 בדצמבר 2011	31 במרץ 2011	31 במרץ 2012	
אלפי ש"ח			
5,893,157	5,690,118	6,101,443	סך המאזן
5,890,537	5,684,075	6,098,049	התחייבות פנסיונית
109,075	31,371	182,350	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:

אחוז מעודף ההכנסות	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	אחוז מעודף ההכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011	אחוז מעודף ההכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2012	
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
3.10%	3,386	1.48%	463	0.16%	290	מזומנים ושוי מזומנים
74.19%	80,927	75.95%	23,825	93.82%	171,100	הכנסות מהשקעות (1)
55.21%	60,219	62.55%	19,622	42.50%	77,505	בניירות ערך שאינם סחירים
16.69%	18,210	17.33%	5,437	32.44%	59,161	בניירות ערך סחירים
2.29%	2,498	(3.93%)	(1,234)	18.88%	34,434	בפיקדונות והלוואות
77.29%	84,313	77.43%	24,288	93.98%	171,390	סך הכל הכנסות (הפסדים)
51.32%	55,979	44.64%	14,004	10.43%	19,011	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
128.61%	140,292	122.07%	38,292	104.41%	190,401	סך הכל הכנסות(הפסדים)
28.53%	31,128	22.03%	6,910	4.40%	8,025	הוצאות
0.08%	89	0.04%	11	0.01%	26	דמי ניהול לחברה המנהלת (2)
28.61%	31,217	22.07%	6,921	4.41%	8,051	הוצאות אחרות
100.00%	109,075	100.00%	31,371	100.00%	182,350	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 במרץ 2012, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-43% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2011 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-63% מעודף ההכנסות.
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2012, סך הכנסות מניירות סחירים מהווה כ-32% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה שנת 2011 ההכנסות מניירות ערך סחירים מהווה כ-17% מעודף ההכנסות.

(2) הוצאות דמי הניהול :

הוצאות דמי הניהול בשלושת חודשים הראשונים של שנת 2012 מסתכמים ב-4% מעודף הכנסות ולעומת כ-22% בתקופה מקבילה אשתקד.

(3) עודף הכנסות :

עודף הכנסות על הוצאות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2012 מסתכמים בכ-182 מיליון ש"ח וזה לעומת כ-31 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד.

ב. השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות

בתקופת הדוח לא היו אירועים מיוחדים שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

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 2011</u>	<u>ליום 31 במרץ 2011</u>	<u>ליום 31 במרץ 2012</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
284,366	55,214	62,585

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.

י. אירועים לאחר תאריך המאזן

בחודש מאי 2003 הודיע משרד האוצר לוועדת הכספים של הכנסת כי תועמד כרית ביטחון לקרנות הוותיקות שבהסדר על מנת להגן על עמיתי וגמלאי הקרנות שבהסדר מפני תנודתיות בתשואות. לשם כך מונתה על-ידי שר האוצר דאז, בנימין נתניהו, ועדה ציבורית בראשות פרופ' ברנע (להלן "ועדת ברנע"), ליתן המלצות בסוגיה. ביום 17 באוגוסט 2011 המליצה ועדת ברנע כי כרית הביטחון תשמש לצורך כיסוי גירעון הקרנות הוותיקות שבהסדר הנובע מירידה בעקום הריבית, וזאת ביחס לריבית צמודה של 4% אשר הייתה בסיס לחישוב הגירעון האקטוארי של הקרנות במסגרת תכנית ההבראה שנקבעה להן. כמו כן, בהמלצות הועדה הציבורית נקבע, כי סכום המרבי שיוקצה לכרית הביטחון יעמוד על סך של 11,320 מיליוני ש"ח, כשהוא צמוד למדד המחירים לצרכן, לעומת המדד לחודש ינואר 2009 ובתוספת ריבית בשיעור של 3.48% לשנה מהמועד האמור. יצוין כי בפועל העניק האוצר את כרית הביטחון לקרנות הוותיקות שבהסדר עוד לפני פרסומן הרשמי של המלצות ועדת ברנע.

בעתירה לבג"ץ שהוגשה ביום 13.4.2011 על ידי הקרן וכן קרן פנסיה הע"ל-פסגות ועותרים נוספים כנגד שר האוצר ואח, טענו העותרים בין היתר לאפליה של הקרנות הוותיקות שאינן בהסדר ובקשו לחייב את האוצר להעניק את כרית הביטחון שניתנה לקרנות הוותיקות שבהסדר גם לקרנות הוותיקות שאינן בהסדר.

ביום 3 בינואר 2012, פרסם משרד האוצר תזכיר חוק, אשר כלל תיקונים מוצעים שונים לחוק הפיקוח, וזאת לצורך קביעתם של העקרונות והכללים להקצאת סכומים מתקציב המדינה לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר במטרה למתן את השפעת השינויים בעקום הריבית על זכויות העמיתים בקרנות. ביום 16 בפברואר 2012, אישרה ועדת השרים לענייני חקיקה את התיקונים המוצעים לחוק הפיקוח (להלן: "הטיוטה" או "טיוטת החוק").

בחודש מרס 2012 לאור גרעון אקטוארי בקרן בסך של כ- 950 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2011 אושר בדירקטוריון החברה המנהלת ביצוע הפחתת זכויות בהתאם לתקנון הקרן.

מיד לאחר מכן נתקבלה הסכמת האוצר למשא ומתן על כרית הביטחון כולל אישור לדחיית ההפחתה עד לסוף מאי או סיום המשא ומתן. הקרן כינסה ישיבת דירקטוריון מיוחדת ובה הוחלט להחזיר הסכומים שהופחתו. אי לכך הוחזרו בתחילת אפריל 2012 למקבלי פנסיה את הסכומים שהופחתו בגין מאזן אקטוארי 2011, והקרן משלמת מאז את הפנסיות ללא הפחתה.

הדיון בבג"ץ שהיה קבוע לחודש אפריל 2012 נדחה בהסכמת הצדדים בחודשיים, על-מנת לאפשר להם לקיים משא ומתן. לפיכך, החלו דיונים מול האוצר על מנת להגיע למתווה מוסכם להסדרת כרית ביטחון לקרנות הוותיקות שאינן בהסדר. אגף שוק ההון הנחה לא לבצע את ההפחתה בפועל עד לחודש יוני 2012 מועד צפוי לסיום הדיונים עם הקרנות הוותיקות.

במהלך מאי 2012 התקיימו דיונים עם משרד האוצר, במסגרת זו הציג האוצר הצעה למתן כרית בטחון גם לקרנות אלה תוך מגבלת תקרה כוללת (לכל הקרנות שאינן בהסדר) בסך כולל של 2.5 מיליארד ש"ח ותוך שהוא מתנה את ההצעה בין היתר, באישור קרן הפנסיה להפחתת זכויות בשיעור של 1.75% וכן בדחיית גיל הזכאות לפנסיית זקנה לגילאי הפרישה על פי חוק היינו 67 - לגברים ו- 62 לנשים (האמור בהתאם לחוק לעלות בקרוב ל-64).

נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים הוחלפו טיוטות מסמכים עם האוצר, אך טרם התקבל מסמך עקרונות למתווה קבלת כרית הביטחון מהאוצר. עם קבלתו יובא לאישור הדירקטוריון.

4. סקירה כלכלית

הצמיחה הגלובלית ברבעון הראשון לא הייתה מאוזנת. בארה"ב רוב הנתונים הכלכליים הצביעו על מגמת התאוששות, עלייה בצריכה הפרטית, שיפור בשוק העבודה והאצה בייצור התעשייתי. התרבו הסימנים ששוק הנדל"ן מתייצב כאשר מסתמן גידול באישורי בנייה ובמכירות של בתים. המשק האמריקאי צמח בכ- 2.2% ברבעון הראשון (לאחר צמיחה של 3.0% ברבעון הרביעי של שנת 2011) כאשר הצריכה הפרטית התרחבה, ב- 2.9%. לעומת זאת, באירופה הסתמנה צמיחה שלילית ברבעון הראשון, זאת כתוצאה מקיצוץ תקציב עמוקים במדינות דרום אירופה (איטליה וספרד בפרט) במטרה לרסן את הגירעונות התקציביים ולהחזיר את אמון המשקיעים. הבנק המרכזי האירופאי (ECB) הזרים כטריליון יורו למערכת הבנקאות במסגרת הלוואות לשלוש שנים (LTRO) ובכך הקל על מצוקת האשראי ותרם בעקיפין לירידת תשואות (לפחות באופן זמני) באג"חים של איטליה וספרד. שוקי ההון הגיבו בחיוב להתקדמות מסוימת בעיצוב אמנה פיסקאלית כלל אירופית ולהגדלת קרן הסיוע לכ- 800 מיליארד יורו. למרות שמספר מדינות דרום אירופה התקדמו בתחום הרפורמות המבניות, בעיקר בשוק העבודה והפנסיה, ברור שהטיפול במשבר החוב צפוי להימשך מספר שנים. בסין מסתמנת האטה בקצב הצמיחה ל- 7.2% ברבעון הראשון לעומת 8.1% ברבעון הקודם. מדינות מתעוררות רבות הורידו ריביות במטרה לעודד את הפעילות הכלכלית, כגון ברזיל, הודו וסין.

כלכלת ישראל

ברבעון הראשון רוב האינדיקטורים הכלכליים הצביעו על התמתנות בקצב צמיחת המשק. היצוא התעשייתי ירד בקצב שנתי של 5.5%, הייצור התעשייתי התמתן והפדיון בענפי המסחר והשירותים נמצא בקיפאון. ברבעון א' המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל עלה ב- 2% (לעומת רבעון הרביעי של שנת 2011, בקצב שנתי). יחד עם זאת, לאחרונה עדכן בנק ישראל את תחזית הצמיחה לשנת 2012 כלפי מעלה ל- 3.1% (מ- 2.8%), כנראה על סמך עדכון תחזית הצמיחה הגלובלית של קרן המטבע ל- 3.5% (מ- 3.3%). בהתחשב בעובדה שהיצוא מהווה כ-40% מהתוצר המקומי הגולמי, ברור שתוואי הצמיחה בישראל תלוי בקשר הדוק עם ההתפתחויות בעולם.

שוק העבודה

הלמ"ס שינתה את שיטת המדידה של נתוני כוח עבודה. ההגדרות החדשות תואמות את המדידה לפי ה-OECD כאשר נמדדים כעת גם כוח העבודה הלא אזרחי (צבא ושירותי הביטחון), בשונה מהמדידה בישראל עד כה אשר התחשבה בכוח העבודה האזרחי בלבד. הכללה של שירותי הביטחון בכוח העבודה מעלה את שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בישראל באופן משמעותי (כזכור, שיעור ההשתתפות הינו כוח העבודה (מועסקים ובלתי מועסקים) כאחוז מהאוכלוסייה בגיל העבודה). לפי החישוב החדש, שיעור ההשתתפות בישראל נמצא על רמה של 62.2% בפברואר, כ- 5% יותר מאשר בהגדרה הקודמת (ללא התחשבות בכוחות הביטחון). הממוצע של מדינות ה-OECD נמצא על רמה של כ- 65%, כך שלא מדובר בפער מאד משמעותי בין ישראל והעולם המפותח. הורחבו מספר היישובים בסקר כוח האדם מ- 370 בסקר הקודם ל- 470 בסקר החדש. כנראה ששינוי זה מסביר באופן חלקי את הגידול בשיעור האבטלה הנמדד (מ- 5.4% ברבעון הרביעי של שנת 2011 במדידה הקודמת לכ- 6.8% בשיטת המדידה החדשה). בחודש פברואר שיעור הבלתי מועסקים ירד מעט ל- 6.5%. עדכון שיעור האבטלה כלפי מעלה הגיוני יותר וכנראה שהמשק הישראלי לא קרוב כל כך לתעסוקה מלאה כפי שחשבו תחילה. סברה זו מסבירה את העדר הלחץ לעליית שכר בסקטור העסקי וסביבת אינפלציה ממותנת. השכר הריאלי עלה ב- 0.1% בלבד בחודשים נובמבר-ינואר.

תקציב המדינה

הגירעון התקציבי ברבעון הראשון הגיע ל- 1.0 מיליארד ₪ לעומת עודף של 1.1% באותה תקופה אשתקד. ברבעון הראשון מסתמן גידול בהוצאות של משרדי הממשלה בשיעור משוקלל של כ- 8.9% (לעומת אשתקד), כאשר ההוצאות של המשרדים החברתיים עלו ב- 9.7%, ביטחון 8.1% ומשרדים כלכליים (סעיף קטן יחסית) ב- 42% (בעיקר גידול מבורך בהשקעות בתשתיות). לעומת הגידול המואץ בהוצאות הממשלה, הכנסות המדינה נמצאות כמעט בקיפאון. המסים העקיפים ירדו ריאלית ב- 3.2% ברבעון הראשון (לעומת אותה תקופה אשתקד) בשל חולשה בביקושים המקומיים. אמנם מסי ההכנסה עלו ב- 6.6%, אך זאת כתוצאה מעלייה חדה חד פעמית במסים בחודש ינואר, עקב העלאת שיעורי מס רווחי הון, מס דיבידנדים ומס חברות בסוף 2011. בחודש מרץ ההכנסות ממסים ירדו ריאלית ב- 7% לעומת מרץ אשתקד. שילוב של המשך חולשה בהכנסות ממסים, במקביל לעלייה בהוצאות הממשלה עלול לסכן את יעד הגירעון המעודכן של 3.4% תוצר.

שע"ח

ברבעון הראשון שער החליפין של השקל יוסף ב- 2.8% מול הדולר ופוחת ב- 0.3% מול היורו. חודשים ינואר ופברואר אופיינו על ידי פיחות של 2.5% מול סל המטבעות, זאת לאור המתיחות הגוברת סביב אפשרות למתקפה ישראלית על איראן. מסוף חודש פברואר ועד סוף חודש מרץ השקל התחזק ב- 2.7% מול סל המטבעות על רקע רגיעה בתחום הגיאופוליטי בשל הפעלת לחץ פוליטי וכלכלי על איראן להפסקת פיתוח היכולת הגרעינית. הגורמים המאקרו כלכליים פחות תומכים בייסוף בשקל, זאת בשל הרעה מסוימת במאזן התשלומים. ברבעון הראשון הגרעון המסחרי הוכפל והגיע ל- \$5.5 מיליארד לעומת \$2.9 מיליארד ברבעון א' 2011, זאת על רקע עלייה ביבוא סחורות בשיעור של 9.2% וירידה ביצוא סחורות בשיעור של 7%. לעומת זאת, בחודשים ינואר ופברואר זרים המשיכו להגדיל את ההשקעות הריאליות בישראל, בהיקף של כ- \$1.2 מיליארד, בעיקר בענפי הטכנולוגיה העלית, אך מימשו נכסים פיננסיים בישראל (בעיקר

אג"ח ממשלתי) בהיקף של כ- \$0.5 מיליארד. לעומת זאת, ישראלים האטו את הרכישות של נכסים פיננסיים בחו"ל ל-\$140 מיליון בלבד, בחודשים ינואר-פברואר לאחר השקעות פיננסיות נטו של \$3.1 מיליארד בשנת 2011.

אינפלציה וריבית

קצב האינפלציה התמתן ברבעון הראשון והגיע ל- 1.9% בחודש מרץ (ב- 12 החודשים האחרונים), לעומת 2.2% בדצמבר 2011. האינפלציה המצטברת בחודשים ינואר עד מרץ הגיעה ל- 0.4%. עלייה במחירי הדלקים בשיעור של כ- 8% תרמה כ- 0.3% לאינפלציה. מחירי הדיור במדד (מחירי שכירות) המשיכו לזחול כלפי מעלה, בקצב שנתי של 4.7%. לעומת זאת, מסתמן קיפאון ואף ירידה קלה במחירי הדירות בבעלות החל מרבעון הרביעי של שנת 2011. בנק ישראל החליט להוריד את הריבית מ- 2.75% ל- 2.5% בסוף חודש ינואר בשל ההאטה בפעילות הכלכלית בישראל ועלייה בסיכונים הגלובליים על רקע ההשפעה הממתנת של משבר החוב באירופה. ירידת ריבית זו באה לאחר שתי הורדות ריבית ברבעון הרביעי של שנת 2011. מאז הורדת ריבית זו ועד היום, בנק ישראל שמר על יציבות בריבית.

שוקי הון

ברבעון הראשון שוקי ההון בעולם אופיינו על ידי עליות חדות, זאת על רקע שורה של צעדים שנעשו באירופה כולל הסדר חוב ביוון, התקדמות לקראת אמנה פיסקאלית באירופה, קיצוצי תקציב באיטליה ובספרד ואולי החשוב מכול, מהלך נוסף של הגדלת הנזילות למערכת הבנקאות האירופית בחודש פברואר, זאת לאחר מהלך דומה בחודש דצמבר. בנוסף, שיפור בנתונים הכלכליים בארה"ב תמך בשוק המניות. ברבעון הראשון מדד ה- S and P עלה ב- 11.2% ומדד מניות אירופה היורו סטוק עלה ב- 6.9%. מדד תל אביב 25 עלה ב- 3.6%, שיעור נמוך יחסית לרוב שוקי המניות בעולם, כנראה על רקע חששות גאו פוליטיים. למעשה, כל העלייה בשוק המניות הישראלי התרחשה בחודש מרץ, לאחר רגיעה מסוימת בתחום הביטחוני. מדד 75 עלה ב- 12% ברבעון הראשון. מדד האג"ח הקונצרני הצמוד עלה במהלך הרבעון בשיעור של 3.9% לעומת עלייה באג"ח הממשלתי הצמוד בשיעור של 1.2% בלבד. הירידה בפרמיית הסיכון באג"ח הקונצרני מהווה תיקון חלקי לעלייה בפרמיית הסיכון במחצית השנייה של 2011. ברבעון הראשון שוק האג"ח הממשלתי הגיב בחיוב להורדת ריבית על ידי בנק ישראל בסוף חודש ינואר, זאת למרות עליית התשואות הארוכות (10 שנים), בארה"ב מ- 1.9% בתחילת הרבעון ל- 2.2% בסופו. בנוסף, היקף ההנפקות של אג"ח ממשלתי נותר נמוך (כ- 25.3 מיליארד \$), יחסית להיקף הפדיון (קרן וריבית) של אג"ח ממשלתי אשר עמד על כ- 28.0 מיליארד \$. עודף פדיון מסוים בשוק האג"ח תמך בירידת תשואות.

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 המנהלות קרנות פנסיה וקופות גמל, בקרנות פנסיה ובקופות גמל.

ביום 14 במרס 2012 פורסם חוזר 2012-9-5 - תיקונים, בהתאם לחוזר זה:

דוח ההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים ישלח לממונה לא יאוחר מיום 15 ביוני 2012.

הצהרה בדבר הבקרה הפנימית בנוגע לדוח לעמית או למבוטח תצורף החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2013.

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

בהתאם לחוזרי המפקח 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 החברה, בשיתוף עם המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי שלהחברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשות לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע המפקח ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרס 2012 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.

עם זאת, החברה נמצאת בתהליך של פיתוח, שדרוג ו/או החלפה של מספר מערכות מידע, בין היתר, מתוך מגמה לשפר ולייעל את ביצוע התהליכים השונים ו/או את הבקרה הפנימית ו/או את השירותים ללקוחות.

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

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

30.05.12

שם התאגיד	תאריך
<p>_____</p>	<p>תפקידים : יו"ר דירקטוריון</p>
<p>_____</p>	<p>מנהל כללי</p>

שמות החותמים :
1. דורון סט
2. צביקה קידר