

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

**דו"ח דירקטוריון  
ליום 30.06.2008**

**תוכן העניינים**

יז

2-7	פרק 1: התפתחויות מאז הדוח השנתי האחרון
8	פרק 2: מצב כספי של קרן הפנסיה
9-11	פרק 3: תוצאות פעילות
12	פרק 4: השפעת גורמים חיצוניים
13	פרק 5: הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי
13	פרק 6: השפעות המעבר לתקינה בינלאומית (IFRS)

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

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

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

במאי 2008 פורסמו טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) (תיקון), התשס"ח - 2008 וכן טיוטת חוזר גופים מוסדיים בעניין השקעה בתעודות סל. הטיוטות מתייחסות להשקעות מכספי עמיתים בתעודות סל וקובעות כי ניתן יהיה להכיר בתקבולים שמקבל מנפיק התעודה בכל צורה שהיא, כהוצאה ישירה הנגבית מנכסי העמיתים/המבוטחים, מעבר לדמי הניהול, אך ורק אם תעודת הסל עונה על מספר קריטריונים מצטברים כפי שהוגדרו בטיטות.

ביוני 2008 פורסם תזכיר חוק לתיקון פקודת מס הכנסה, התשס"ח – 2008 (להלן: "התזכיר") שעיקרו תיקוני חקיקה משלימים לתיקון 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005 (להלן: "חוק קופות הגמל"). התזכיר עוסק, בין היתר, בנושאים הבאים:

○ במסגרת התזכיר מוצע לקבוע כי הטבת המס של "רצף פיצויים" – תחול גם כאשר כספי הפרישה הופקדו למרכיב הפיצויים בקופת גמל לקצבה. זאת, כיוון שעל פי תיקון מספר 3 לחוק קופות הגמל, ניתן להפקיד כיום פיצויים לקופות לקצבה בלבד. הטבת המס של "רצף פיצויים" מאפשרת לנישום שלא לקבל את מענקי הפרישה המשולמים לו (לרבות פיצויי פיטורים) במועד הפרישה, אלא להפקידם / להשאירם בקופת גמל וכפועל יוצא לדחות את החיוב במס למועד בו יבקש לשחרר את הכספים. במסגרת התזכיר מוצע להגביל את גובה מענק הפרישה, שסכומו עולה על זכאות הנישום בהתאם לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג - 1963, ואשר בגינו ניתן לזכות בהטבת רצף פיצויים, בתקרה המתקבלת מהכפלת תקרת המשכורת של הנישום במספר שנות עבודתו אצל אותו מעביד או בארבע פעמים השכר הממוצע במשק, (לפי הנמוך מביניהם).

○ הוראות התזכיר מציעות לתקן את סעיף 13 בחוק קופות הגמל, כך שהממונה יהיה רשאי לתת אישור קופות גמל לתגמולים, לגבי כספים שנצברו עד 31.12.2007 גם אם הם ינוהלו בקופת גמל אחרת.

○ ביחס לחישוב סכום הקצבה המזערי (סך 3,850 ש"ח צמוד למדד), אשר בהיעדר זכאות לו לא יוכל עמית למשוך סכום הוני מקופת הגמל לקצבה, בעת פרישה, מוצע להבהיר כי בחישוב סכום

הקצבה המזערי כאמור, יובאו בחשבון גם קצבאות להן זכאי עמית מאוצר המדינה או מקופת מעבידו של עמית.

○ במסגרת התזכיר מוצע לאפשר, לקופת גמל לא משלמת לקצבה, לשלם ישירות לעמית את הסכום הצבור לזכות עמית בקופה, ככל שהוא לא עולה על 40,000 ש"ח וזאת בכפוף לכך שאין לעמית חשבונות נוספים בקופה לא משלמת לקצבה, או בקופה משלמת שאינה קרן ותיקה, והעמית הגיע לגיל פרישת חובה, כמשמעותו בחוק גיל פרישה, התשס"ד – 2004.

○ ביחס לעיסוקי חברה מנהלת מוצע לקבוע כי חברה כאמור תוכל לעסוק גם בעיסוקים אחרים שיאשר הממונה, מלבד ניהול קופת גמל. כמו כן, מוצע לקבוע כי חברה מנהלת קופת גמל לקצבה תורשה לנהל גם קרן פנסיה ותיקה.

○ בהתאם לנוסח המוצע בתזכיר, תחילתו של התיקון לפקודה, ככל שיכנס לתוקף, תהיה רטרואקטיבית ביחס לכל שנת 2008.

● ביוני 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר מתנות והטבות למבוטחים ועמיתים. החוזר קובע מגבלות ביחס למתן מתנות או הטבות יקרות ערך שאינן חלק אינטגרלי מהעסקה, למבוטחים ולעמיתים. בין היתר, קובע החוזר מגבלות ביחס לערך המתנה או ההטבה, ולפרטים שיפורסמו בקשר עמה. כמו כן, קובע החוזר כי מבוטח או עמית לא יידרש לעמוד בהתחייבות כלשהי בתמורה לקבלת מתנה ולא להשיב מתנה. החוזר חל על מבטח, חברה מנהלת, סוכן ביטוח, בעל רישיון (יחיד או תאגיד) או מי מטעם, בין במישרין ובין בעקיפין, ותחילתו מיום 1 באוגוסט 2008.

● ביוני 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים "שימוש בפוליקרף ביישוב תביעה". החוזר קובע, בין היתר, כי גוף מוסדי לא יחייב עריכת בדיקת פוליקרף. עוד נקבע בחוזר כי בדיקת פוליקרף תיעשה רק לאחר שנחתם הסכם פוליקרף בין הגוף המוסדי ובין התובע, כי ניתן להציע לתובע לערוך בדיקת פוליקרף רק במקרה בו עלו חשדות למרמה מצד התובע או במקרה של תובע המיוצג על ידי עורך דין - גם אם לא עלו חשדות למרמה מצד התובע, ובלבד שבהסכם הפוליקרף מוסכם שאם התובע ימצא דובר אמת, הבדיקה תהווה ראיה מכרעת ואם לא ימצא דובר אמת, יראו את הבדיקה כאילו לא התקיימה ולא יעשה בה כל שימוש. בחוזר הוראות בדבר גילוי נאות אודות תנאי הסכם הפוליקרף וכן בדבר הוראות שעל הסכם הפוליקרף לכלול. עוד קובע החוזר כי תובע רשאי לסרב לערוך בדיקת פוליקרף, וכי סירוב כאמור לא יפגע בזכויותיו ולא יוגש כראיה לבית המשפט. גוף מוסדי אינו רשאי להסתמך בעת דחיית תביעה או חלק ממנה, או בעת הקטנה או הפסקת תשלומים עיתיים רק על תוצאותיה של בדיקת פוליקרף.

● ביולי 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים בדבר "חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגופים מוסדיים", שמטרתו היא קביעת אופן חישוב שווי נכס סחיר ונכס לא סחיר במועד ההכרה הראשון של הנכס. החוזר קובע כי במידה שבמועד ההכרה הראשון של נכס לא סחיר קיים פער בין ערך הנכס לפי מודל שנועד לשקף את שווי ההוגן לבין התשלום ששולם עבורו בפועל במועד ביצוע העסקה, תתווסף פרמיה פרטנית כך שערך הנכס לפי המודל בתוספת הפרמיה (חיובית או שלילית), יביא לערכו כפי שנקבע בפועל במועד ביצוע העסקה. פרמיה זו תישאר קבועה עד לפדיון הנכס ותתווסף בכל הערכה מחדש של הנכס. תחילתן של הוראות חוזר זה מיום כניסת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ח – 2008 לתוקף או מיום 1 בספטמבר 2008, לפי המאוחר מבניהם.

- ביולי 2008 פורסם חוזר גופים מוסדיים "תיקונים והבהרות לחוזרי אשראי ועדכון לוחות הזמנים ליישומם". החוזר כולל מספר תיקונים והבהרות לחוזרי האשראי (חוזר גופים מוסדיים 2007-9-15 "ניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות" וחוזר גופים מוסדיים 2007-9-16 "העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית"), לרבות הבהרות לעניין מודל הדירוג הפנימי, הרכב ועדת האשראי ודחיית יישום מרבית הוראות החוזרים לסוף יולי 2008.
- ביולי 2008 פורסמה טיוטה שלישית של תקנות הפיקוח של שירותים פיננסיים (כללי השקעה), התשס"ו-2006 ובשמן החדש - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשס"ח – 2008 ("טיוטת תקנות ההשקעה החדשות"). תקנות ההשקעה החדשות באות להחליף ולאחד את המסגרת המשפטית של כללי ההשקעה החלים על הגופים המוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח) המעוגנים כיום בשתי הוראות דין שונות. בטיוטת תקנות ההשקעה החדשות בוצעו מספר שינויים מהותיים לעומת הוראות הדין הקיים, לרבות, השוואת כללי ההשקעה על החלק החופשי של קרנות הפנסיה הותיקות, ביטול התלות שבין רמת הדירוג לבין שיעור ההשקעה המותר בתאגיד בודד וקבוצת לוויים, הרחבת האפשרות להשקיע במדינות שדירוג האשראי שלהן הוא BB - ומעלה ועוד. בנוסף נקבעו כללים אחידים ביחס לאישור עסקאות ו/או השקעה בצדדים קשורים לגופים המוסדיים. בעניין זה נקבעו גם מגבלות כמותיות ביחס להיקף ההשקעות בצדדים קשורים ו/או באמצעות צדדים קשורים. היה ותתקבל טיוטת תקנות ההשקעה החדשות, עשויה להיות לכך השפעה על השקעות החברה בחברות מקבוצת אי.די.בי. ו/או בניירות ערך המשווקים על ידי חברות מקבוצת אי.די.בי.
- ביולי 2008 פורסמה טיוטה שניה של חוזר גופים מוסדיים בעניין גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים שמטרתה ליצור התאמה בין תנאי הגמול של דירקטורים חיצוניים ונציגים חיצוניים בגופים מוסדיים המאוגדים כחברות פרטיות לתנאי הגמול של דירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים המאוגדים כחברות ציבוריות, זאת מאחר והרציונל העומד בבסיס הסדרת תגמול זה זהה לגבי גוף מוסדי שהוא חברה פרטית ולגבי גוף מוסדי שהוא חברה ציבורית. לפיכך, על פי טיוטת החוזר, גוף מוסדי יפעל בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ובהתאם לתקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז – 2006, לעניין הגמול שיש לשלם לדירקטור חיצוני, בשינויים שיחולו בהן מעת לעת, בין אם הוא מאוגד כחברה פרטית ובין אם הוא מאוגד כחברה ציבורית, בהתאמות הנדרשות ובכפוף לחריגים המפורטים בחוזר. יצוין כי במרס 2008 פורסם תיקון לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, שתכליתו הגדלת השכר לו זכאי דירקטור חיצוני. עוד נקבע בתיקון כי שכרו של דירקטור חיצוני בגוף מוסדי יקבע על פי הונו העצמי של הגוף המוסדי בתוספת שווי הנכסים שהוא מנהל עבור אחרים. גוף מוסדי לצורך סעיף זה הינו גוף מוסדי כהגדרתו בחוק הביטוח לרבות מנהל קרן נאמנות. היה ותתקבל טיוטת החוזר הדבר עשוי להביא לעליה משמעותית בשכר הדירקטורים וחברי הועדות, ביחס לסכומים המשולמים להם כיום.

- ביולי 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים "איסוף מידע סטטיסטי אגב יישוב תביעות" הקובעת חובת איסוף ושמירה של נתוני תביעות של גוף מוסדי והצגתן באתר האינטרנט של הגוף המוסדי, בכל שנה קלנדרית ביחס לשנה שחלפה, וזאת ביחס לתביעות שהוגשו בארבע השנים האחרונות.
- ביולי 2008 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים בדבר פרסום דוחות כספיים של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה בעיתונות. טיוטת החוזר נועדה להסדיר את מתכונת פרסום הדוחות הכספיים של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה בעיתונות. טיוטת החוזר תחול על חברות הביטוח וקרנות הפנסיה, ותחילתו תהיה החל מהדוח הכספי בגין הרבעון השני של שנת 2008, ככל שיכנס לתוקף.
- ביולי 2008 פורסמה טיוטא שנייה של חוזר גופים מוסדיים בדבר הבהרה ביחס לצירוף עמיתים לגוף מוסדי. בניגוד לטיוטה הראשונה אשר התייחסה לצירוף עמיתים לקופת גמל על ידי חברה מנהלת, מתייחסת טיוטה זו לצירוף עמיתים לגוף מוסדי. טיוטת החוזר מבהירה כי כל קשר של יחיד עם בעל רישיון (יועץ פנסיוני, סוכן ביטוח פנסיוני או סוכן שיווק פנסיוני) מהווה ייעוץ או שיווק פנסיוני, לפי העניין, בשל מהות עיסוקם, ולפיכך לא ניתן לבצע עסקה ללא הליך של ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני. הטיוטה מבהירה מהם המקרים, בהם פעולות שנעשות על ידי גוף מוסדי לא מהוות ייעוץ פנסיוני ושיווק פנסיוני, ואינן מצריכות ביצוע הליך של ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני: בין היתר, כאשר הגוף המוסדי הוגדר על ידי מעביד, כברירת מחדל וההצטרפות נעשת באמצעות המעסיק או כאשר יחיד פנה ביוזמתו אל הגוף המוסדי, בעוד הגוף המוסדי פאסיבי לחלוטין ואינו נוקט כל פעולה שיווקית.
- ביולי 2008 פורסמה טיוטא שלישית של חוזר סוכנים ויועצים בדבר הוראות לעניין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח. טיוטת חוזר זו מפרטת את אופן עריכת מסמך ההנמקה, את המידע המינימאלי שיש לכלול במסמך ההנמקה, את משך הזמן שבו על בעל רישיון לשמור העתק ממסמך ההנמקה ואת חובת הגוף המוסדי בעת צירוף לקוח למוצר פנסיוני וזאת בהמשך לחובות המוטלות על בעל רישיון על פי סעיפים 12-14 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005, בקשר עם התאמת היעוץ והשיווק לצרכי הלקוח וחובת ההנמקה.
- בין היתר, קובעת טיוטת החוזר הוראות ביחס לעריכתו, תוכנו ומסירתו של מסמך ההנמקה וכן ביחס להסברים שינתנו ללקוח.
- בהתאם לטיוטה המתוקנת יש לכלול במסמך ההנמקה את כל מאפייני הלקוח הרלוונטיים לעניין הייעוץ או השיווק הפנסיוני, לרבות נסיבות שאינן מנויות מפורשות בטיוטה, ככל שהלקוח התבקש והסכים למסור מידע לגביהם. על בעל הרשיון לפרט במסמך ההנמקה את השיקולים שנקחו בחשבון בעת מתן ההמלצה, כמפורט בנספח לחוזר, וכן את היתרונות והחסרונות העיקריים שבמוצר עליו המליץ ללקוח, במקרה של העברת כספים ממוצר פנסיוני אחד למשנהו עליו לפרט נתונים השוואתיים וכן כל קריטריון נוסף על המפורט בטיוטת החוזר, ככל שקריטריונים נוספים נלקחו בחשבון לצורך מתן ההמלצה. בטיוטה נקבעו חלופות לאופן הצגת רשימת הגופים המוסדיים שאת מוצריהם משווק בעל רישיון שהוא סוכן ביטוח.
- עפ"י הטיוטה השלישית, הצהרת בעל הרישיון, בדבר התאמת הייעוץ ו/או השיווק הפנסיוני לצרכי הלקוח, תתייחס גם לסוג המוצר הפנסיוני ולא רק למוצר הפנסיוני ולגוף המוסדי. כמו כן, נקבע בטיוטה השלישית כי במסגרת הצהרתו, יצהיר הלקוח גם כי המידע שמסר נכון למיטב ידיעתו. במסגרת הטיוטה הוטלה על הגוף המוסדי החובה לערוך בדיקות מדגמיות לגבי לקוחות שהצטרפו אליו על ידי בעל רישיון שהוא סוכן

ביטוח, ולבחון האם גיוס הלקוחות בוצע בהתאם להוראות טיוטת החוזר. תחולתו של חוזר תהיה על כל בעל רישיון ועל כל הגופים המוסדיים, בכפוף לחריגים שנקבעו. תחילתו של החוזר, ככל שיכנס לתוקף, ביום 01.01.2009

● בחודש יולי 2008 פורסמה טיוטא שנייה של חוזר גופים מוסדיים בדבר מבנה אחיד להעברת מידע בתחום החיסכון הפנסיוני - "שפה אחידה". מטרת החוזר היא להקל על העברת הכספים בין הגופים השונים. המבנה האחד בטיוטא זו מהווה הרחבה ועדכון של המבנה האחד שהוצג בטיוטא הראשונה. הוראות חוזר זה, ככל שיכנס לתוקף יחולו על כל הגופים המוסדיים ותוקפו 1 בינואר 2009. ככל שטיוטת חוזר זה תכנס לתוקף, והיא תחול על קרנות פנסיה ותיקת, תידרש היערכות תפעולית מצד החברה.

● בחודש אוגוסט 2008 פורסמה טיוטת תיקון לחוזר בדבר דיווח לציבור על הוצאות ישירות המנוכות מחשבונות העמיתים. עיקרו של התיקון הוא קביעה 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. כמו כן, הובהר כי יש לוודא שיוך מדויק של העמלות הנגבות על ידי חברי הבורסה השונים לכל אחת מהקופות או המסלולים לפי העניין. תחילתו של התיקון, ככל שיכנס לתוקף, מיום פרסומו.

● באוגוסט 2008 פורסמו טיוטת תקנות (להלן: "התקנות"), טיוטת חוזר והבהרה, אשר הוראותיהן מאמצות את המלצות הועדת לבחינת הצעדים הדרושים להגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון בישראל ("ועדת חמדני") אשר סיימה את עבודתה בינואר 2008, כדלקמן:

○ טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ח – 2008. טיוטת התקנות קובעת, בין היתר, חובת השתתפות והצבעה של משקיע מוסדי (חברה מנהלת – לגבי השקעות המבוצעות עבור קופת הגמל שבניהולה, ומבטח – לגבי השקעות העומדות כנגד התחייבויות תלויות תשואה) באסיפה כללית של תאגיד שהוא בעל זכות הצבעה בו, בנושאים המנויים בטיוטה, והוראות ביחס להתקשרות משקיע מוסדי עם גורם מקצועי לצורך גיבוש המלצות הצבעה באסיפות. תוקפן של תקנות אלו, ככל שיכנסו לתוקף, 30 יום מיום פרסומן. בד בבד עם פרסום טיוטת התקנות האמורות, פורסמה טיוטת תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' \_\_\_), התשס"ח – 2008, בדבר ביטול תקנה 141 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964, שעניינה השתתפות קופה באסיפות כלליות. תחילתו של תיקון זה, ככל שיכנס לתוקף, 30 ימים מיום פרסומו.

○ טיוטת חוזר גופים מוסדיים בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק הון בישראל. טיוטת החוזר באה להסדיר מספר נושאים הכלולים בהמלצות הועדה אשר לא הוסדרו במסגרת התקנות, ובין היתר הסדרת חובתו של משקיע מוסדי לקבוע ולפרסם באתר האינטרנט שלו את הפרטים הבאים: (1) מדיניות ההצבעה שלו בנוגע להצעות החלטה בנושאים שונים (כמפורט בתקנות). בחוזר נקבע כי אם הגוף המוסדי התקשר עם גורם מקצועי, בהתאם לתקנות, הוא אינו חייב לפרסם את מדיניות ההצבעה שלו אלא עליו לפרסם פרטים לגבי זהות הגורם המקצועי, הפניה למדיניות ההצבעה של הגורם המקצועי ולנסיבות בהן הגוף המוסדי לא יפעל בהתאם להמלצת הגורם המקצועי; (2) אופן הצבעתו בפועל, לרבות פירוט האם ההצבעה הינה בהתאם

למדיניות ההצבעה שלו או של הגורם המקצועי עימו התקשר ; (3) אמות מידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי של חברות , המנחות את ועדת ההשקעות שלו בבואה להחליט על השקעות בניירות ערך ; (4) המדיניות שנקבעה על ידי ועדת ההשקעות לפיקוח על החברות הציבוריות בהן משקיע המשקיע המוסדי. הוראות טיטות החוזר אם יאושרו יחולו על חברות ביטוח – לגבי התחייבויות תלויות תשואה, על חברות מנהלות – לגבי קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולן ועל קרנות הפנסיה הותיקות. תחילת הוראות החוזר, אם יאושר, ביום 1 בינואר 2009.

○ טיטת חוזר גופים מוסדיים בעניין הבהרה לעניין מינוי דירקטור על ידי הגוף המוסדי. טיטת החוזר מבהירה כי זכות של גוף מוסדי למנות דירקטור מכוח הסכם הצבעה להגנת זכויות המיעוט גרידא - דהיינו הסכם הצבעה שבו מתחייב בעלי השליטה בלבד לתמוך במועמד לדירקטוריון מטעם הגוף המוסדי ללא התחייבות מקבילה מצד הגוף המוסדי - לא תיחשב כשלעצמה כיוצרת שליטה של הגוף המוסדי בתאגיד.

● באוגוסט 2008 פורסמה טיטת חוזר בדבר תיקון חוזר גופים מוסדיים מינואר 2008 בעניין רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד. עיקרה של טיטת החוזר בדחיית יישום הוראות החוזר הנ"ל מינואר 2008 בנוגע לדיווח חברה מנהלת עבור כל קופות הגמל יחד ודיווח מבטח עבור כל התחייבויות תלויות תשואה יחד, שהיו אמורות להיות מיושמות מהדיווחים בגין הרבעון השני של שנת 2008 וקובעת כי יחולו החל מהדיווחים בגין הדיווח השנתי לשנת 2008.

● באוגוסט 2008 פורסמה טיטה שנייה המתקנת את טיטת חוזר גופים מוסדיים מאפריל 2008 בעניין פרסום מרכיבי התשואה של הגופים המוסדיים, בהמשך להוראה המחייבת את הגופים המוסדיים לפרסם את התשואה אותה השיגו במהלך החודש ואת הרכב הנכסים באתר האינטרנט. מטרת הטיטה, לאפשר לחוסכים השוואה נכונה ויעילה בין התשואות השונות של הגופים המוסדיים. בכדי לעודד גילוי ושיקופות, נדרש הגוף המוסדי לפרסם את מרכיבי התשואה החודשית בציון תרומתו של כל אפיק השקעה לתשואה של כספי החיסכון שבניהולו. בנוסף, אחת לרבעון יפורסמו מרכיבי התשואה הרבעונית המצטברת במקביל למרכיבי התשואה החודשית. פירוט המרכיבים יעשה בהתאם להוראות הטיטה ביחס לאפיקי ההשקעה השונים. הוראות טיטת החוזר חלות על הגופים המוסדיים לגבי כספי החיסכון שבניהולם. הטיטה המתוקנת, בין היתר, שינתה והרחיבה את רשימת אפיקי ההשקעה אשר בהתאם אליהם יש לפרט את מרכיבי התשואה הרבעונית. כן ביטלה הטיטה המתוקנת את הפטור מתחולת החוזר שניתן במסגרת הטיטה הראשונה לקרנות פנסיה ותיקות מפעליות.

● בחודש אפריל 2008 התקבל בכנסת חוק איסור השקעה בתאגידים המקיימים קשר עסקי עם איראן, התשס"ח-2008 ("החוק"). על פי החוק אסור לבצע השקעה בתאגיד המקיים קשר עסקי מהותי עם איראן. ככל שהשקיע גוף מוסדי בתאגיד ולאחר מכן שולב אותו תאגיד ברשימת התאגידים המקיימים קשר עסקי מהותי עם איראן, מוטלת חובה על הגוף המוסדי למכור את אחזקותיו באותו תאגיד עד לתום 90 יום מיום שפורסמה עובדת הכללתו של אותו תאגיד ברשימה. עבירה על האיסורים הכלליים כאמור לעיל הינה עבירה פלילית, לרבות לנושא משרה בתאגיד, למעט אם אותו נושא משרה לא ידע על העבירה ונקט בכל האמצעים הסבירים על מנת להימנע מלעבור את העבירה.

**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 ביוני 2008	
מיליוני ש"ח		
573.4	618.9	התחייבות לפנסיונרים
3,131.5	2,054.7	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,159.8	1,958.9	התחייבות לפעילים-זכויות שייצברו בעתיד
1,377.7	2,676.3	התחייבות לעמיתים לא פעילים

**ב. העודף האקטוארי**

31 בדצמבר 2007	30 ביוני 2008	
מיליוני ש"ח		
316.8	576.9	גירעון אקטוארי

במהלך החציון הראשון שנת 2008 חל שינוי בגרעון האקטוארי מכ- 317 מיליון ש"ח לכ- 577 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 ביוני 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.

**ד. התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים, הסיבות לכך והשפעתן**

לא חלו התפתחויות יוצאות דופן בהתחייבויות לעמיתים בתקופת הדוח.

**ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף הכנסות על הוצאות.**

31 בדצמבר 2007	30 ביוני 2008	
מיליוני ש"ח		
3,781.6	4,043.2	סך המאזן
3,779.1	4,041.2	התחייבות פנסיוניות
257.8	172.7	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:**

מזומנים ושווי מזומנים	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007 באלפי ש"ח	אחוז מעודף הכנסות %	לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2008 באלפי ש"ח	אחוז מעודף הכנסות %
	650	0.25%	160	0.09%
הכנסות מהשקעות (1)				
בניירות ערך שאינם סחירים	223,813	86.82%	192,137	111.28%
בניירות ערך סחירים	26,374	10.23%	(26,689)	(15.46%)
בפיקדונות והלוואות	3,182	1.23%	4,400	2.55%
	253,369	98.29%	169,848	98.47%
הכנסות אחרות	109	0.04%	6	0.00%
סך הכל הכנסות	254,128	98.59%	170,014	98.47%
סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית	25,921	10.06%	14,376	8.33%
סך הכל הכנסות	280,049	108.64%	184,390	106.79%
<u>הוצאות</u>				
דמי ניהול לחברה המנהלת (2)	22,274	(8.64%)	11,730	(6.79%)
עודף הכנסות, נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה (3)	257,775		172,660	

**(\* נתוני השוואה מתייחסים לשנה שלמה כאשר נתוני השנה הם לשישה חודשים בלבד.)**

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. השקעה בניירות ערך שאינם סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני, 2008 סך הכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-111% מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות שאינם סחירים מהווה כ-87%. עיקר השינוי נובע מירידה בהכנסות מניירות הערך הסחירים (ראה ב להלן).
- ב. השקעה בניירות ערך סחירים - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני, 2008 סך הפסדים מניירות סחירים מהווה כ-15% מעודף ההכנסות ובשנת 2007 ההכנסה מניירות ערך סחירים מהווה כ-10%. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בשווקים בארץ ובחוי"ל.

(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 173 מיליון ש"ח לתקופה של ששה חודשים שהסתיימה ביום 30 יוני, 2008. עיקר השינוי נובע מירידות חדות שהיו בשווקים בארץ ובחו"ל.

**ב. הרכב ההכנסות בתקופת הדוח:**

לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2008

שיעור הכנסה	הכנסה מדווחת	יתרה ממוצעת	
<b><u>מניירות ערך סחירים</u></b>			
5.21%	7,014	134,671	מאגרות חוב ממשלתיות
(1.25%)	(6,309)	504,306	מאגרות חוב אחרות
(11.13%)	(27,394)	246,132	ממניות וניירות ערך אחרים
<b><u>מניירות ערך שאינם סחירים</u></b>			
8.08%	149,306	1,848,754	מאגרות חוב ממשלתיות (מיועדות)
5.35%	44,919	840,359	מאגרות חוב אחרות
(4.27%)	(2,088)	48,937	ממניות וניירות ערך אחרים
<b><u>מפיקדונות והלוואות</u></b>			
3.17%	4,400	138,962	מפיקדונות בבנקים והלוואות
0.11%	160	150,040	ממזומנים ושווי מזומנים
<b>4.35%</b>	<b>170,008</b>	<b>3,912,161</b>	<b>סה"כ הכנסות מהשקעות</b>

**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 ביוני 2008

אלפי ש"ח

238,678

120,078

**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**

מספר נתונים שהתפרסמו לאחרונה, תומכים בהערכה כי קצב הצמיחה בכלכלה המקומית הואט. מסקר החברות עולה כי ההתמתנות בצמיחת המשק צפויה להתמשך. המדד המשולב למצב המשק ירד בחודש יוני ב-0.3% בהמשך לירידה של 0.1% במדד המשולב לחודש מאי.

בעקבות הצמיחה הגבוהה ברבעון הראשון, עודכנה כלפי מעלה תחזית הצמיחה של בנק ישראל לשנת 2008 ל-4.2%. תחזית זאת מגלמת האטה משמעותית בקצב הצמיחה בהמשך השנה, לעומת הצמיחה ברבעון הראשון.

נתוני התקציב מתחילת השנה מצביעים על תוואי גרעון שנתי של כ-1% בתוצר – עקבי עם תקרת הגרעון של 1.7% תוצר. ההכנסות ממיסים בחודשים ינואר-מאי, בניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות, עלו ריאלית ב-2.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

נתוני הגבייה מצביעים על מגמת ירידה בהכנסות ממיסים ישירים החל מהמחצית השנייה של שנת 2007, בעוד שבמיסים העקיפים נרשמה מגמת עלייה. לסיכום המחצית הראשונה של שנת 2008, נרשם עודף גביה של כ-1 מיליארד ש"ח מעל תחזית התקציב.

ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד הכללי ב-4.8%, מעבר ליעד האינפלציה השנתי של בנק ישראל, נתון שהוביל את בנק ישראל לשלוש העלאות ריבית רצופות. עוד נציין, כי התיסוף המצטבר של השקל, בשילוב המדדים הגבוהים (2.3% ברבעון השני) צפויים לפגוע בתוצאותיהן הכספיות של חברות רבות ויבואו לידי ביטוי בדוחות הרבעון השני.

נתונים שוטפים של הרבעון השני מכלכלת ארה"ב אליה נשואות עיני העולם, מציגים תמונה מעורבת וההערכות הן כי פחתו הסיכויים שכלכלת ארה"ב תשקע למיתון עמוק, אך ההערכות הן שהצמיחה במחצית השנייה של השנה צפויה להאט בארה"ב, ובמקביל אף באירופה, אנגליה ויפן, כשמנגד הצמיחה במשקים המתפתחים עדיין גבוהה.

נראה, כי האצת האינפלציה בעולם כתוצאה מעליית הסחורות והנפט עצרו את מגמת המדיניות המוניטרית המרחיבה, וכעת הציפיות הן להעלאת ריבית בבנקים מרכזיים רבים בעולם. עם זאת, חדשות רעות מכיוון הסקטור הפיננסי, יחד עם החששות מהשפעת התפרצות האינפלציה העולמית, מהווים גורם אי ודאות משמעותי לגבי ההתפתחויות העתידיות בשווקים הפיננסיים.

להלן תיאור השינויים באפיקים עיקריים, במהלך הרבעון השני:

מדד ת"א 100 – +6.4%

אג"ח שקלי ממשלתי – +0.1%

אג"ח צמוד – +4.56%

דולר – -5.65%

**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 ביוני 2008 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. 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 7-9-2007 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.

אישור דו"ח דירקטוריון:

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

27.08.2008

שם התאגיד

תאריך

תפקידם :

שמות החותמים :

\_\_\_\_\_ יו"ר דירקטוריון

1. עמוס אפשטיין

\_\_\_\_\_ מנהל כללי

2. צביקה קידר

\_\_\_\_\_ מנהל כספים

2. אילן ברקת