

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 30.09.15

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 בספטמבר, 2015 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד ספטמבר 2015 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחזור פנסיה 2007-3-7 שפורסם על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

כללי

קרן הפנסיה עתודות הינה קרן ותיקה מאוזנת שהוקמה בשנת 1993. הקרן הוקמה במקורה על ידי אגודת הביטוח החקלאי בשיתוף עם סוכנות הביטוח (דאז) מבטח שמיר. בקרן כ- 25,000 עמיתים אשר מתוכם כ- 15,000 חברי קיבוץ. ככל קרנות הפנסיה הותיקות נסגרה עתודות בפני מבוטחים חדשים החל משנת 1995 ואוכלוסיית מבוטחיה הינה אוכלוסייה מוגדרת וקבועה.

עתודות פועלת בשיטת הגדרת זכויות כאשר מודל ההפרשות והתשלומים של עתודות מבוסס על שיטה של "מנות פנסיה". העיקרון המנחה במודל זה הינו פילוח כל תשלום לרכיבי הכיסוי השונים בשיעורים משתנים בהתאם לטבלאות אקטואריות המבוססות - בין היתר - על גיל/מגדר/שנת לידה של החוסך. וכך באמצעות יחוס פרטני של תשלום למשולם הספציפי על אפיוניו האקטואריים וקביעת מנת הפנסיה על בסיס אפיונים אלה, נמנע הסיכון של כניסה לגירעונות אקטואריים כתוצאה מהתחייבויות יתר.

עתודות מפעילה שלושה מסלולי פנסיה. המסלול הראשון פנסיית זקנה רגילה לעמית. המסלול השני פנסיה מקיפה לעמית והמסלול השלישי פנסיית זקנה לעמית בקבוצה. כאמור לעיל פנסיית הזקנה לעמית בקבוצה מכילה אלמנטים נוספים (מוגבלים) מעבר לפנסיית הזקנה הרגילה.

בקרן קיימות כ- 120 בועות אקטואריות שחלקן בועות קיבוציות. דהיינו, בועה כקיבוץ, וחלקן בועות משפחתיות. לכל אחת מהקרנות מנוהל מאזן אקטוארי נפרד. כלומר, בעוד קרנות פנסיה רגילות מקיימות איזון אקטוארי בקרב כלל העמיתים שלהם (או בקרב קבוצות גדולות של אלפי/עשרות אלפי מבוטחים) קרן עתודות מנהלת מאזן אקטוארי פרטני לכל קבוצה בנפרד.

לפרטים בדבר כרית הביטחון - ראה פירוט בביאור 5 ב' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

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 חקיקה

- **תיקון מספר 12 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005**
 ביום 29 ביולי 2015 התקבל תיקון 12 לחוק קופות גמל, במסגרתו נעשו בין היתר התיקונים הבאים: לסעיף 16 לחוק, העוסק בתקנון של קופת גמל, נוסף ס"ק ג1 המסמיך את הממונה לתת הוראות בדבר זכויות וחובות של עמיתים בקופת גמל, שייקבעו בתקנון קופת הגמל, ובדבר ניסוחן של הוראות אלה; לסעיף 23 לחוק נוסף ס"ק (א1) לפיו עמיתים רשאים למשוך כספים מקופת גמל לא משלמת לקצבה ומקרן פנסיה ותיקה בפטור ממס, אם סך הכספים בחשבונותיהם אינו עולה על 8,000 ₪ וזאת ללא הגבלת זמן; לסעיף 20 לחוק נוסף ס"ק (א1) לפיו, במידה שנקבעה בדין או בהסכם התניה לפיה שיעור ההפקדה לקופה מסוימת או לסוג מסוים של קופות או לקופה שתיבחר מתוך רשימה מסוימת של קופות, יהיה גבוה

יותר משיעור ההפקדה לקופות או לסוגי קופות אחרים, יהיה העובד זכאי לשיעור ההפקדה הגבוה מבין השיעורים שנקבעו כאמור, עד לתיקון הדין או ההסכם. הוראות התיקון ייכנסו לתוקף מיום פרסומן, למעט הוראות סעיף 20 אשר ייכנסו לתוקף ביום 29 בפברואר 2016.

1.1.2. חוזרים

- **חוזר גופים מוסדיים 2015-9-30 "ביצוע פעולות על ידי גוף מוסדי עבור מעסיק" מיום 21.9.15**

חוזר זה קובע הוראות המסדירות את תכולת המידע שגוף מוסדי נדרש להעביר למעסיק ואף קובע הוראות לעניין הרשאות מעסיק לגורם מתפעל מטעמו, לקבלת מידע ולביצוע פעולות במוצרים פנסיוניים ובתוכניות ביטוח בעבור עובדיו. החוזר פורסם כחלק מהסדרה כללית שמטרתה ייעול תהליכי עבודה, שיפור מהימנות המידע, הסרת חסמים טכנולוגיים וקידום שוק חיסכון פנסיוני תחרותי ומשוכלל. תחילתו של חוזר זה ביום 1 בפברואר 2016. ביום התחילה בטל סעיף 4(א)2 בחוזר סוכנים ויועצים 2013-10-3 שעניינו ייפוי כוח לבעל רישיון.
- **חוזר גופים מוסדיים 2015-9-29 "מסלולי השקעה בקופת גמל" מיום 16.9.15**

מטרת חוזר זה היא לקבוע כללים להקמת מסלולי ברירת מחדל המותאמים לגיל העמיתים בקופות גמל. כמו כן, על מנת לאפשר לעמית לקבל החלטה מושכלת בנוגע למסלול ההשקעה המתאים לצרכיו ולמנוע את הטעייתו במקרים שבהם העמית בוחר באופן אקטיבי את מסלול ההשקעה אליו ישויכו חסכונותיו, מסדיר החוזר כללים אחידים לקביעת שמות ומדיניות השקעה במסלולים השונים (מתמחים ושאינם מתמחים). הוראות החוזר אינן חלות על קרנות פנסיה ותיקות.
- **שה. 2015-33166 "אופן הצגת תשואה עבור מסלול אשר שונתה מדיניות ההשקעה שלו למסלול מותאם גיל" מיום 16.9.15**

בהמשך לחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל, המאפשר לגוף מוסדי לשנות את מדיניות ההשקעה של מסלול השקעה למסלול השקעה תלוי גיל ובמטרה לשמור על אחידות בפרסום תשואה בין מסלול השקעה שמדיניותו שונתה לבין מסלול תלוי גיל חדש, פורסמו הנחיות לאופן הדיווח על שינוי מדיניות במסגרת הדיווח החודשי לממונה ולאופן פרסום והצגת תשואה עבור מסלול השקעה שמדיניותו שונתה, וכן הנחיות בדבר אופן הדיווח של גופים מוסדיים במערכת אותות עבור מסלול כאמור. הוראות עמדת הממונה אינן חלות על קרנות פנסיה ותיקות.
- **שה. 2015-33296 "שער 5 (חלק 4, פרק 3) - דיווח לממונה על שוק ההון" מיום 6.9.15**

בחלק זה מקובצות כל הוראות הדיווח של גופים מוסדיים לממונה על שוק ההון, בין אם חובת הדיווח היא במישורין לממונה על שוק ההון ובין אם היא באמצעות אתר האינטרנט של הגוף המוסדי. הוראות הדיווח שבחלק זה מוצגות בנפרד לקרן פנסיה, לקופת גמל, לחברה מנהלת ולחברת ביטוח ומסודרות לפי תדירות הדיווח (חודשית, רבעונית, חצי שנתית ושנתית). כמו כן, נכללות בחלק זה הוראות דיווח לממונה על שוק ההון שאינן הוראות דיווח תקופתי, אלא הוראות דיווח מיוחדות.
- **שה. 2015-29660 "ממשק מעסיקים – שאלות ותשובות" מיום 23.8.15**

לאור שאלות שהועברו לאגף שוק ההון בנושא ממשק מעסיקים, פורסם קובץ תשובות לשאלות שהועברו.
- **חוזר סוכנים ויועצים 2015-10-5 "ייפוי כוח לבעל רישיון" מיום 6.8.15**

חוזר זה קבע מבנה אחיד לטופס ייפוי כוח, באמצעותו יוכל לקוח לייפות את כוחו של בעל רישיון לקבל מידע אודות החיסכון הפנסיוני המנוהל עבורו בגוף מוסדי או להעביר בקשות בשמו במסגרת ייעוץ או שיווק פנסיוני, לרבות באמצעות מסלקה פנסיונית מרכזית. זאת על מנת לשפר את יכולתם של בעלי רישיון לבצע ייעוץ פנסיוני מקיף עבור לקוחותיהם. החוזר מכיל הוראות המופנות לגופים המוסדיים, ובכלל זה, חובתו של גוף מוסדי לקבוע בנהל הוראות לעניין אימות ייפוי כוח, חובתו של גוף מוסדי לפרסם באתר האינטרנט שלו, באופן ברור, פרטי התקשרות ייעודיים לקבלת מענה בנוגע לייפוי

כוח לפי חוזר זה, הוראות בדבר אופן קבלת יפוי הכוח מבעל רישיון ועוד. תחילתן של הוראות חוזר זה ביום 1 בנובמבר 2015 (למעט מספר הוראות שתחילתן מאוחרת יותר).

• **שה. 12104-2015 "עמדת ממונה: ממצאי בדיקה רוחבית בנושא איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה ולהעברת כספים" מיום 14.7.15**

ביום 28 במרץ 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2011-9-6 "איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה ולהעברת כספים". החוזר קובע כי גוף מוסדי נדרש לאסוף ולשמור את נתוני התביעות והבקשות של השנה הקודמת ולדווח לגביהן לממונה על שוק ההון במועד הנדרש בחוזר ובהתאם לנספחיו. לאור ממצאי בדיקות שנערכו בגופים המוסדיים לעניין נתוני חיסכון פנסיוני, מפורסמת כעת עמדת ממונה זו המרכזת את הממצאים.

• **"עדכון כללי מערכת – היערכות שלב 4" מיום 8.7.15**

לאור המסקנות שהופקו מביצוע שלב א' של האינטגרציה בין גופים מוסדיים למסלוקה הפנסיונית, פורסמו עדכונים והבהרות לכללי מערכת – היערכות שלב 4.

• **חוזר גופים מוסדיים 2015-9-27 דיווח דוחות כספיים ודיווחים נלווים של החברות המנהלות – עדכון מיום 7.7.15**

חוזר זה מעדכן את חוזר גופים מוסדיים 2012-9-19 וקובע כי בדיווחים הנלווים לדוחות הכספיים השנתיים יעבירו גופים מוסדיים מידע נוסף ביחס לעמיתים ולמבוטחים. מידע זה יסווג, בין היתר, בהתאם לקבוצות הגיל של העמיתים, כך שתמונת המצב בשוק החיסכון הפנסיוני תהיה מבוססת על מאפייני העמיתים. תחילתן של הוראות חוזר זה החל מהדיווחים הנלווים לדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2015.

• **חוזר 2015-9-25 "דוח שנתי על יישום הוראות הדין על ידי גופים מוסדיים - תיקון" מיום 14 ביוני 2015**

החוזר מתקן את חוזר 2013-9-12 ומעדכן את פרטי הנושאים עליהם מדווח גוף מוסדי מדי שנה במסגרת הדוח השנתי על יישום הוראות הדין ע"י גוף מוסדי המוגש לממונה עד סוף חודש אוגוסט והמתייחס לשנה הקודמת. החוזר קובע 13 שאלות בנושאים ממשל תאגידי, השקעות, והלבנת הון (לא רלוונטי לקרנות פנסיה), עליהן על הגוף המוסדי להשיב במסגרת הדיווח.

• **טיוטת הכרעה עקרונית בנוגע לפרשנות סעיף 25(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 מיום 10.6.15**

טיוטת ההכרעה מבהירה את סעיף 25(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005, אשר קובע כי זכויות עמית בקופת גמל אינן ניתנות להעברה לאחר למעט משיכה מקופת גמל של מי שמונה לרכושו אפוטרופוס כדין ובלבד שבית המשפט שמינה את האפוטרופוס לא הגביל סמכויותיו בנדון או במקרה בו מונה נאמן בפשיטת רגל על נכסי העמית.

לטיוטה זו, באם תקבל כסופית ובאם תפורש כשוללת תשלום של כספי עמית לקיבוץ בו הוא חבר, עלולה להיות השפעה מהותית על קרן הפנסיה עתודות הותיקה, מאחר וע"פ תקנונה, ניתן כיום להעביר את כספי העמית, בהתקיים תנאים מסוימים, חזרה לקיבוץ בו הוא חבר. בין הפיקוח על הביטוח לבין הגופים המוסדיים מתקיימים דיונים בקשר להכרעה.

• **חוזר 2015-10-2 "חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית" מיום 28 במאי 2015**

חוזר זה מעדכן ומבטל את חוזר 2013-9-18. החוזר קובע את חובת ביצוע ההכנות להתחברות למערכת הסליקה הפנסיונית המרכזית ע"י כל הגופים המוסדיים, הסוכנים והיועצים הפנסיוניים. החוזר קובע כי גופים מוסדיים יבצעו את הפעולות הבאות באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית בלבד:

1. טיפול בכל בקשה לביצוע פעולה במוצר פנסיוני או לקבלת מידע אודות מוצר פנסיוני המועברת אליו באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית.

2. העברת מידע בין שני גופים מוסדיים בקשר לניוד כספים, לרבות מידע לגבי ניוד כספים שלא בוצע באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית החל מהמועד שבו תתאפשר סליקת מידע הנלווה לסליקת כספים, כפי שתקבע הממונה.

3. העברת הizon חוזר בנוגע לבקשות שנתקבלו במערכת סליקה פנסיונית מרכזית. כמו כן, קובע החוזר את הפעולות שנדרש סוכן או יועץ פנסיוני לבצע באמצעות המסלקה בלבד. החוזר חל החל מ-1.1.2016, למעט האמור בסעיף 2 לעיל.

• חוזר 2015-10-3 "תשלום עבור שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית" החל מיום פרסומו 28.05.2015

חוזר זה קובע הוראות לגבי דמי שימוש שאישר הממונה על שוק ההון, לגבות ממשתמשים במערכת סליקה פנסיונית מרכזית. החוזר מפרט את דמי השימוש שייגבו מגוף מוסדי (3,000 ₪ מדי שנה וכן 4,500 ₪ באופן חד פעמי לצורך התחברות לסביבת הניסוי של המסלקה) ואת התעריפים שייגבו ממשתמשים שאינם גופים מוסדיים. כן קובע החוזר את אופן עדכון התעריפים.

• חוזר מבנה אחיד – ממשק מעסיקים – תיקון

בהמשך לפרסום חוזר גופים מוסדים 18-9-2015 שעניינו " מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני". החוזר מעדכן את קובץ האקסל המצורף לנספח ה' שעניינו ממשק מעסיקים. הממשק אמור לחול על הפקדות המעסיקים שיבוצעו לקופת הגמל באופן ישיר באמצעות המסלקה הפנסיונית.

• אינטגרציה מול המסלקה – דרישת מידע מיום 14.05.2015

תיקון לחוזר גופים מוסדיים 18-9-2015 " מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" החוזר מפרט את המידע הנדרש על מנת לוודא עמידת הגופים המוסדיים ביישום הוראות החוזר. במסגרת כללי המערכת נדרשים הגופים המוסדיים להודיע למסלקה עד 21 במאי לגבי החלטתם על הצטרפות לשירות המורחב הכרוך בתשלום או לשירותי הניסוי והתמיכה המסופקים באמצעות כלי אוטומטי לבדיקת תקינות הקבצים אשר יועמד על ידי המסלקה ללא תשלום.

• חוזר 2015-9-24 "תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה (החזקה מעל עשרים אחוזים באמצעי שליטה של תאגיד)" מיום 12.05.2015

חוזר המתקן את שער 5 חלק 2 פרק 4 בחוזר המאוחד, ומפרט את התנאים בהם יהיו רשאים, משקיע מוסדי או קבוצת משקיעים להמשיך ולשלוט או להחזיק בשיעור מעל 20 אחוזים מאמצעי השליטה של תאגיד לווה במקרה בו מומשו בטוחות שהן אמצעי שליטה לחוב של התאגיד. ובכלל זה העברת שיעור המניות מעל 20% לנאמן, דיווח לממונה על שוק ההון על עליית השליטה, מכירת המניות העודפות תוך זמן שיקבע הממונה וכד'.

• חוזר 2015-9-23 "תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה (תנאים להשתתפות בעסקת קונסורציום)" מיום 12.5.2015

חוזר זה, מתקן את שער 5 חלק 2 פרק 4 לחוזר המאוחד הדין בניהול נכסי השקעה. התיקון דן בכללים החלים על השתתפות גופים מוסדיים בעסקאות קונסורציום וסינדיקציה. לאור המורכבות הרבה של העסקאות, קובע החוזר את הכללים להשתתפות גוף מוסדי בהן, תוך התייחסות למספר סוגיות שונות שמאפיינות עסקאות כאלו ובכלל זה התנאים להשתתפות בעסקה, הגנה מניגודי עניינים, קבלת מידע על עמלות, הטבות ותשלומים אחרים שיקבל מארגן העסקה, קביעת דרישות מינימום להשתתפות בעסקה מסוג זה, כולל התחייבויות מינימום ממארגן העסקה והתפקידים שיחולו על מארגן העסקה בנושא אחר מעקב אחר הבטוחות ועמידה בתנאי העסקה ונקיטת פעולות במקרה וקיים חשש להפרה מהותית של תנאי ההלוואה. החוזר יחול החל מ-1.8.2015. החברה עדכנה את הנהלים בהתאם.

• חוזר 2015-9-19 חוזר "דיווח לממונה אודות הסדרי חוב בהם נטל חלק גוף מוסדי" מיום 10 במאי 2015

על מנת לייעל את אמצעי הפיקוח הרגולטורי על אשראי הניתן על ידי גוף מוסדי, יידרש גוף המעורב בהסדר חוב לדווח לממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון מדי רבעון על השתתפותו בהסדר שבמסגרתו שונו תנאי החוב המקוריים של אגרת

חוב סחירה או לא סחירה והלוואה מותאמת ספציפית. החוזר מפרט את פרטי הדיווח הנדרשים ואופן הגשת הדוח לממונה. החוזר יחול החל מהדיווח הנלווה לדיווחים הרבעוניים של רבעון 2 2015, כלומר, יוגש לראשונה עד 30.8.2015 עבור הרבעון השני של 2015.

● **חוזר 18-9-2015 חוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני – החל מיום 1 בנובמבר 2015 " מיום 6 במאי 2015.**

החוזר קובע את המבנה האחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני. החוזר כולל גם את יישום ההערות לגבי תפקידה של חברה מנהלת שרכשה כיסוי ביטוחי עבור לקוחותיה, הוספת ממשק אירועים ומסגרת זו ביטול יפויי כח, קודי דיווח בממשק היזון חוזר ותיקוני נוסח לממשק יתרות פיצויים. החוזר מעדכן ומבטל את חוזר 13-9-2014 שעסק באותו נושא.

● **חוזר 21-9-2015 "תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה (הלוואה מתואמת לתאגיד ולבעל שליטה בתאגיד שהיו בקשיים)" מיום 10.5.2015.**

התיקון לחוזר המאוחד, שיכנס לתוקף החל מ-1.1.2016. קובע כי כאשר ניתנת הלוואה ללווה ספציפי שהוא תאגיד, אשר הוא או בעל השליטה בו היו בקשיים ב-7 השנים שקדמו למתן הלוואה ובכלל זה: פשיטת רגל, פירוק שלא מרצון של תאגיד בשליטת בעל השליטה, הסדר נושים, הטלת אחריות אישית על בעל השליטה ע"י בית משפט או גוף רגולטורי, בקשר עם עסקי התאגיד בשליטתו, יובא בחשבון מידע זה ע"י הגוף המוסדי. החברה אימצה נהלים בהתאם.

● **חוזר 20-9-2015 "תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה (כללים למתן אשראי על ידי גופים מוסדיים)" מיום 10.5.2015.**

התיקון לחוזר המאוחד, מתקן את חלק 2 פרק 4 בחוזר המאוחד ומטרתו לקבוע הוראות לעניין הנהגת מגבלות פנימיות למתן אשראי ללווים, קביעת נדבך נוסף של נהלי חיתום ואנליזה להלוואות מותאמות (הלוואות ללווה או לווים ספציפיים) והגדרת מקרים שבהם רשאי גוף מוסדי להסתמך על ערבות שנתקבלה. בנוסף מגדיר החוזר הנחיות כלליות בנוגע לדרך פעולה בעת הפרתה של תניה לפירעון מידי וחובת גילוי ביחס לאשראי שנלקח למימון רכישת מניות שליטה בתאגיד. התיקון יחול מ-1.8.2015.

● **חוזר 22-9-2015 "הלוואה ממונפת" מיום 10.5.2015**

חוזר הקובע הוראות לעניין הלוואות מותאמות (הלוואות ללווה מסוים) שנתן גוף מוסדי ומטרת הלוואה היא אחת מאלו:

- הלוואה שניתנה לשם רכישת שליטה בתאגיד.
 - הלוואה שהבטוחה העיקרית כנגדה היא מניות שליטה בתאגיד.
 - הלוואה שניתנה לצורך תשלום דיווידנד.
- החוזר קובע את החובות של ועדת ההשקעות בקשר להלוואות אלו וחובות דיווח לוועדת ההשקעות באשר להלוואות כאמור שנתן הגוף המוסדי ובכלל זה:

- חובת דיון אחת לשנה לפחות בוועדת ההשקעות במדיניות הגוף בקשר להלוואות אלו.
- מתן דיווח מפורט, אחת לשנה לפחות, לפי הנושאים שבחוזר באשר להלוואות כאמור שניתנו
- דיון, אחת לשנה לפחות, במצב התיק הכולל של הלוואות מסוג זה שניתנו, כולל עמידה בתניות פיננסיות.

● **הוראות הממונה "הנחיה לביצוע תרגיל ניהול המשכיות עסקית והיערכות לשעת חירום לשנת 2015 " מיום 4.5.2015**

הבהרה לעמדת הממונה, בהמשך לחוזר 2013-9-11 ניהול המשכיות עסקית בגופים מוסדיים, חוזה זה מתווה מסגרת פעולה מינימאלית לגוף מוסדי כדי לקיים המשכיות עסקית במצב חירום. בהמשך לתרגילי המשכיות עסקית שפורסמו בשנים הקודמות, מנחה ההוראה על ביצוע תרגיל המדמה רעידת אדמה ב-13 באוקטובר 2015. על הגופים המנהלים להיערך לביצוע התרגיל ומסירת דיווחים לממונה, כפי שבוצע בתרגילים בשנים הקודמות.

- **חוזר 2015-9-17 "דרך גביית דמי ניהול מיתרה צבורה ע"י גוף מוסדי" מיום 27.4.2015**

חוזר המסדיר את אופן חישוב גביית דמי הניהול מהצבירה בכל קופות הגמל כך שיתאימו לאמור בחוזר 2015-9-13, כלומר שאופן חישוב שיעור דמי הניהול החודשיים הנגבים מהצבירה (לרבות כספים העומדים כנגד התחייבויות למקבלי קצבה) וכן הגביה בפועל של דמי ניהול אלו תחושב לפי שיעור של דמי ניהול השנתיים בחזקת 1/12 (ולא שיעור שנתי חלקי 12 שהיה נהוג בגופים רבים).

השינוי האמור אמור להקטין במעט את דמי הניהול הנגבים בפועל בגופים שחישבו את דמי הניהול בשיטה הקודמת בחישוב שנת.
- **הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות מיום 22.4.2015**

פרסום החלק בחוזר המאוחד "מדידה, הון ניהול נכסים והתחייבויות אצל הגופים המנהלים" הודן במדידת התחייבויות. החוזר המאוחד מקבץ את ההוראות השונות שחלו לגבי מדידת התחייבויות כלפי עמיתים ומבוטחים בחברות הביטוח (פוליסות ביטוח חיים ובריאות) וקרנות הפנסיה הותיקות והחדשות. החוזר המאוחד מתייחס לנושאים אליהם נדרשות, בין היתר, קרנות הפנסיה הותיקות להתייחס במדידת התחייבויות כגון: הנחות דמוגרפיות, קצב גידול השכר, שיעורי ריבית להיוון, שיעורי יציאה לנכות, הערכת הסיוע הממשלתי הכולל, הערכת הסבסוד באג"ח ערד וכד'. החוזר המאוחד אינו כולל חידושים לעניין קרנות פנסיה ותיקות שלא מונה להם מנהל מיוחד מהאמור בנהלים והחוזרים הקיימים.
- **חוזר 2015-2-1 "כללים למתן היתר שליטה נוסף בחברה מנהלת" מיום 19.4.2015**

חוזר הקובע את הכללים למתן היתר שליטה (זמני) של חברות לניהול קופות גמל, לאור מצבים שנוצרו לאחרונה כאשר חברת ניהול רכשה חברת ניהול אחרת ואת הקופות שבניהולה. מצב זה אינו עולה בקנה אחד עם הוראות סעיף 9(ב1) לחוק קופות הגמל שבא למנוע שליטה של אותם בעלי מניות על יותר מחברה ממנהלת אחת, אלא לפי הוראות שקבע הממונה. החוזר קובע כי במצב המתואר לעיל בו חברה מנהלת אחת רוכשת חברה מנהלת נוספת, הנכסים המנוהלים (קופות הגמל) של הנרכשת יועברו לחברה הרוכשת תוך 90 יום מיום הרכישה.
- **חוזר 2015-9-15 "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים, ואחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי – תיקונים" מיום 2.4.2015**

חוזר הדוחה את היישום לראשונה של ביצוע תהליך הבקרה הפנימית על דיווח כספי (sox404) לדוח השנתי לעמית, לדוח השנתי של 2015 שישלח עד 31.3.2016. עד לפרסום החוזר האמור הייתה קיימת אי בהירות לעניין היישום לראשונה של התהליך, שאמור היה להיכנס לתוקף עם פרסום חוזר 2014-9-12 מיום 23 ביולי 2014 ותיקונו בחוזר 2015-9-2 מיום 25 בינואר 2015, כלומר, ביצוע התהליך לגבי דיווחים לעמיתים לשנת 2014.
- **חוזר 2015-9-14 חוזר "גופים מוסדיים ברמת הנכס הבודד" מיום 1.4.2015**

חוזר המעדכן את אופן הצגת רשימת הנכסים ברמת הנכס הבודד של גוף מוסדי. החוזר מבטל בין היתר את הצורך בסקירת רואה החשבון על הרשימה. ייכנס לתוקף החל מרבעון 3 2015.
- **שאלות ותשובות ממשק מעסיקים שה.11479-2015 מיום 23.3.2015**

מסמך הבהרה לעניין ממשק המעסיקים (נספח ה' לחוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני") האמור להתחיל לפעול ביום 1.1.2016 במסגרת המסלוקה הפנסיונית, הכולל שאלות ותשובות לממשק זה. המסמך צפוי להתעדכן ככל שתתקבלנה הערות יישומיות נוספות.
- **חוזר 2015-9-13 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי – תיקון" מיום 18.3.2015**

תיקון נוסף לחוזר 2014-9-12 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי". התיקון דן באופן הצגת דמי הניהול למבוטח ולעמית, כך שעד 2015 יוצג ע"פ החישוב שהיה תקף עד כה (גביה מדי חודש של דמי הניהול השנתיים מהצבירה בהתאם לאחוז השנתי חלקי 12), ומעבר החל משנת 2016 להצגה לפי חישוב של דמי הניהול החודשי שנגבו מהצבירה לפי אחוז שנתי בחזקת 1/12.

- **הוראות החוזר המאוחד "הוראות לעניין מדידת נכסים" מיום 8.3.15**

פרסום חלק נוסף בקודקס (שער 5 חלק 2) העוסק בהוראות מדידת נכסי הגוף המוסדי ואופן עריכת הדוחות הכספיים. החוזר כולל שינוי באופן שיערוך נכסים לא סחירים כך שיחולו גם על נכסי הנוסטרו של הגוף המוסדי, ולא רק על נכסי הקופות שבניהולו (החל מרבעון 2 2015).
- **עמדת ממונה "השקעה בקרן של קרנות" מיום 8.3.2015**

הבהרה בדבר אופן החישוב והרישום של עמלות ניהול חיצוני לגופים מוסדיים המשקיעים בקרן של קרנות (או מוצרי השקעה דומים), כך שיכללו גם את דמי הניהול היחסיים של הקרנות בהן משקיעה הקרן הראשית.
- **חוזר 11-9-2015 חוזר "מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי" מיום 4.3.2015**

החוזר מעדכן את חוזר 8-9-2007 מידע נדרש באתר האינטרנט לגבי תגמולים שמציע גוף מוסדי לבעל רישיון בעד מכירה של מספר מינימאלי של מוצרים פנסיוניים ומוצרי ביטוח במהלך תקופה מוגדרת, קביעת לוחות זמנים ואופן הצגת מידע זה. כמו כן החוזר חל מיום - 1.6.2015.
- **חוזר 9-9-2015 חוזר "דוח חודשי לגבי קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח" מיום 26.2.2015**

חוזר המעדכן את דרישות הדיווח החודשי של הגופים המוסדיים למשרד האוצר, בהתאם לדרישות המפורטות בחוזר. עיקרי השינויים הינם, בין היתר, בנושאים הבאים: הורחב מבנה הדיווח של קרנות הפנסיה, כך שיכלול דיווח ברמת קרן וברמת מסלול, השתנו סעיפי הדיווח הנוגעים לדמי ניהול, צומצם נספח ב'- רכישת אג"ח מיועדות של קרנות פנסיה, נוסף דיווח אודות חשיפה מטבעית וגיאוגרפית ודיווח החשיפה היומית הגבוהה ביותר במהלך החודש למניות, לחו"ל ולמט"ח, ועוד.
- **חוזר 10-9-2015 חוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" מיום 26.2.2015**

החוזר קובע, במסגרת ההיערכות להרחבת פעילות המסלקה הפנסיונית, את הפורמט האחיד להעברת מידע ונתונים בין היצרנים (גופים מוסדיים) לצרכנים (משווקים ויועצים פנסיוניים, גופים מוסדיים אחרים ועמיתים) והנסיבות שבהתקיימן יש להעביר את המידע. המידע יועבר באמצעות ממשקים שונים לצורך ביצוע פעולות שונות כגון ייעוץ, קבלת מידע אחזקות, ניוד, קליטת תשלומים והפקדות והיזון חוזר למעסיקים. במסגרת הנספחים לחוזר, מפורטים מבנה שמות הקבצים, מבנה הנתונים, פרטי המידע הרלוונטיים והנסיבות להעברת המידע באמצעות כל אחד מהממשקים. בנוסף, מפרט החוזר עקרונות שונים להעברת המידע, המתייחסים, בין היתר, לעדכניות המידע המועבר, לוחות זמנים להעברתו וחובת קבלת ייפוי כוח טרם העברת מידע לבעל רישיון.
- **חוזר 3-9-2015 "דיווח דוחות כספיים ודיווחים נלווים של חברות מנהלות – עדכון" מיום 25.1.2015**

החוזר פורסם בהמשך לכניסתו לתוקף של תיקון 2 לתקנות הוצאות ישירות, הקובע מגבלה כמותית על סוגים שונים של הוצאות ישירות. החוזר מתקן את חוזר 19-9-2012 "דיווח דוחות כספיים ודיווחים נלווים של החברות המנהלות". במסגרת החוזר נוספה חובת דיווח בתדירות חצי שנתית של טופס 107 למסגרת הדוחות הנלווים של החברות המנהלות. מטרתו של דיווח טופס 107, הינה לקבל את המידע ביחס לכלל ההוצאות הישירות שגובה חברה מנהלת מכל קופות הגמל, המסלולים וקרנות הפנסיה המנוהלים על ידה, ולבחון את עמידת החברה בגבייה המקסימלית של עמלות ניהול חיצוני (0.25%). החוזר קובע את אופן חישוב שיעורי ההוצאות הישירות הנדרשים להצגה בטופס 107.
- **חוזר 2-9-2015 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי – תיקון" מיום 26.1.2015**

חוזר המתקן את חוזר 12-9-2014 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי". החוזר כולל הבהרות לחוזר הדיווח הרבעוני והשנתי לעמיתים. התיקונים הנם טכניים בעיקרם.

- **מכתב הבהרה לעניין "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני- נספח ג- ממשק ניוד"**
פרסום הקישור לקובצי הדיווח לעניין העברת נתונים במבנה האחיד ("ממשק הניוד") בהעברות כספים בין גופים מוסדיים שתחולתו החל מתאריך-1.3.2016, בהתאם לחוזר "העברת כספים בין קופות גמלי".

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית

30 בספטמבר 2015	30 בספטמבר 2014	31 בדצמבר 2014	
אלפי ש"ח			
2,988,651	2,700,946	2,690,921	התחייבות לפנסיונרים
6,247,954	6,611,511	6,524,832	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,093,626	1,723,686	1,958,582	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. גרעון אקטוארי

30 בספטמבר 2015	30 בספטמבר 2014	31 בדצמבר 2014	
אלפי ש"ח			
(820,891)	(766,843)	(880,717)	גרעון אקטוארי

לפרטים בדבר הגרעון האקטוארי וכרית הביטחון, ראה פירוט בביאור 5 לדוחות הכספיים.

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 הוצאות

30 בספטמבר 2015	30 בספטמבר 2014	31 בדצמבר 2014	
אלפי ש"ח			
8,248,327	8,106,574	8,129,434	סך המאזן
8,217,086	8,072,562	8,103,262	התחייבות פנסיונית
153,144	(4,278)	671,385	עודף הכנסות על הוצאות

3. תוצאות פעילות

א. מרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מהשקעות, עודף הכנסות מהשקעות ודמי ניהול:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31</u>		<u>לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר</u>				
<u>בדצמבר</u>		<u>שיעור מעודף</u>		<u>שיעור מעודף</u>		
<u>ההכנסות</u>	<u>2014</u>	<u>ההכנסות</u>	<u>2014</u>	<u>ההכנסות</u>	<u>2015</u>	
<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>0.62%</u>	<u>4,143</u>	<u>0.71%</u>	<u>4,543</u>	<u>0.56%</u>	<u>855</u>	<u>הכנסות</u> ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
<u>38.77%</u>	<u>260,315</u>	<u>41.63%</u>	<u>267,443</u>	<u>67.31%</u>	<u>103,079</u>	בניירות ערך שאינם סחירים
<u>47.71%</u>	<u>320,349</u>	<u>44.87%</u>	<u>288,275</u>	<u>-2.70%</u>	<u>-4,142</u>	בניירות ערך סחירים
<u>5.82%</u>	<u>39,108</u>	<u>7.05%</u>	<u>45,284</u>	<u>9.48%</u>	<u>14,525</u>	בפקדונות והלוואות
<u>92.31%</u>	<u>619,772</u>	<u>93.55%</u>	<u>601,002</u>	<u>74.09%</u>	<u>113,462</u>	סך הכל הכנסות מהשקעות
						סיוע כספי מהאוצר בגין השנה
<u>12.88%</u>	<u>86,454</u>	<u>10.02%</u>	<u>64,356</u>	<u>43.69%</u>	<u>66,916</u>	הנוכחית
<u>105.81%</u>	<u>710,369</u>	<u>104.27%</u>	<u>669,901</u>	<u>118.34%</u>	<u>181,233</u>	סך הכל הכנסות
						<u>הוצאות</u>
<u>5.73%</u>	<u>38,503</u>	<u>4.26%</u>	<u>27,359</u>	<u>18.33%</u>	<u>28,068</u>	דמי ניהול לחברה המנהלת
<u>0.07%</u>	<u>481</u>	<u>0.01%</u>	<u>70</u>	<u>0.01%</u>	<u>21</u>	הוצאות אחרות
<u>5.81%</u>	<u>38,984</u>	<u>4.27%</u>	<u>27,429</u>	<u>18.34%</u>	<u>28,089</u>	סך כל ההוצאות
						עודף ההכנסות על ההוצאות
<u>100.00%</u>	<u>671,385</u>	<u>100.00%</u>	<u>642,472</u>	<u>100.00%</u>	<u>153,144</u>	מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2015, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-67% מעודף ההכנסות לעומת שיעור של כ-42% בתקופה המקבילה אשתקד.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2015, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים מהווה כ-(2.70%) מעודף ההכנסות לעומת שיעור של כ-45% מעודף ההכנסות בתקופה המקבילה אשתקד.

(2) הוצאות דמי הניהול :

הוצאות דמי הניהול לתשעת החודשים הראשונים של שנת 2015 מסתכמות בכ-18% מעודף ההכנסות לעומת כ-4% בתקופה המקבילה אשתקד.

(3) עודף הכנסות :

עודף הכנסות על הוצאות לתשעת החודשים הראשונים של שנת 2015 מסתכם לכ-153 מיליון ש"ח לעומת כ-642 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה 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 2014</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2014</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2015</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
246,982	156,071	157,523

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. תיאור הסביבה העסקית

4.1. התפתחויות ושינויים מהותיים בסביבה המאקרו כלכלית בתקופת הדוח

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משווקי ההון, שיעורי הריבית, המצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם, אשר משליך על הכנסותיה מהשקעות ועל עלויות שונות הכרוכות בתפעולה. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות החברה.

בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2015 נרשמה מגמה חיובית בשוק המניות המקומי, וזאת בניגוד לירידות בשוקי ההון בעולם בהם החברה משקיעה. הרבעון השלישי התאפיין בירידות חדות בכל השווקים. שוק האג"ח התאפיין בעלויות קלות על רקע העלייה בתנודתיות. ברבעון השלישי נרשמה החלשות בשער השקל לעומת המטבעות העיקריים בעולם. תשואות האג"ח לטווח ארוך ירדו ברבעון השלישי במרבית השווקים המפותחים בעולם, וזאת בהמשך למגמה מתחילת השנה. בארה"ב הפד מכין את השווקים להעלאת הריבית בהמשך השנה וזאת למרות נתוני מאקרו מעורבים והחלשות הנתונים בשווקים המתעוררים. בסיכום של שלושת הרבעונים של 2015 לא חל שינוי מהותי בתשואות האג"ח.

4.1.1. התפתחויות במצב הכלכלי בישראל

4.1.1.1. התפתחות במשק ובעסקה בישראל

צמיחה

תחזית הצמיחה המעודכנת של בנק ישראל לשנת 2015 מסתכמת בכ-2.6%, כמו כן על פי התחזית, בשנת 2016 המשק המקומי צפוי לצמוח בכ-3.3%. מדובר בירידה קלה לעומת התחזית הקודמת שעמדה על 3.1% ו-3.3% בהתאמה. המשק צמח ברבעון השני בכ-0.1% בלבד, ההיחלשות בקצב הצמיחה נבעה בעיקר מהירידה בנתוני היצוא ומחולשה בהשקעות ובצריכה הציבורית. הגירעון התקציבי הסתכם ב-12 החודשים האחרונים בכ-2% תוצר, כאשר נרשמה עלייה בהכנסות המדינה מהמסים מעבר לצפוי. הנתונים השוטפים של הרבעון השלישי המשיכו להיות מעורבים: שיפור קל ביצוא בין היתר, בשל סיום השביתה בכימיקלים לישראל לעומת ההיחלשות בצריכה הפרטית. ההרעה במצב הביטחוני שהחלה במהלך חודש אוקטובר עלולה להחליש את הצריכה הפרטית שהינה הקטר העיקרי לצמיחת המשק.

נתוני תעסוקה

שיעור האבטלה לחודש אוגוסט עלה מעט לרמה של כ-5.3% בהשוואה לשיעור אבטלה של כ-5.3% בסוף הרבעון השני של שנת 2015. בשנים האחרונות חלה עלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה של בני 15 ומעלה. בחודש אוגוסט עמד שיעור ההשתתפות על 64.5%, עלייה קלה מסוף הרבעון השני של 2015. השכר הממוצע למשרת שכיר בחודש יולי 2015 עמד על סך של 9,643 ₪. נתוני המגמה של חודשים מאי – יולי מצביעים על עלייה של כ-0.7% לעומת שלושת החודשים הקודמים.

4.1.1.2. נתוני האינפלציה, שיעורי הריבית והתשואות בישראל

שיעור האינפלציה בישראל (מדד בגין) ירד ברבעון השני לשנת 2015 בשיעור של כ-0.4% לעומת ירידה בשיעור של כ-0.3% אשתקד, כמו כן ירד המדד בשיעור של כ-0.5% ב-12 החודשים האחרונים. בנק ישראל השאיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%. בעקום תשואות חסרת הסיכון השקלי חלה ברבעון השלישי ירידת תשואות בעיקר, בטווחים הארוכים. לעומת זאת, חלה עלייה בתשואות באפיק הצמוד.

ציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון ירדו במהלך הרבעון השלישי, בעוד שמתחילת השנה לא חל שינוי משמעותי בציפיות האינפלציה. הירידה בציפיות האינפלציה נבעה מירידת ציפיות האינפלציה בעולם על רקע ירידה במחירי הנפט והיחלשות נתונים מאקרו כלכליים והחלטות הממשלה (ירידת מע"מ, ביטול אגרת טלוויזיה, ירידה במחירי החשמל ועוד).

בנק ישראל המשיך את מעורבותו בשוק המט"ח וזאת בנוסף לרכישות שנועדו לנטרל את השפעת הפקת הגז הטבעי בישראל אך בעוצמה נמוכה ביחס לרבעון השני.

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן בתשעת החודשים וברבעון השלישי של שנת 2015 ו-2014 ובשנת 2014 כולה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		באחוזים
	2014	2015	2014	2015	
2014	(0.2%)	(0.3%)	(0.3%)	(0.6%)	מדד בגין
	(0.1%)	0.3%	0.1%	(0.2%)	מדד ידוע

להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיים צמודי מדד) לטווחים שונים:

ריבית חסרת סיכון						טווח לפדיון באחוזים
נכון ליום 30 ביוני 2014	נכון ליום 31 בדצמבר 2014	נכון ליום 31 במרס 2015	נכון ליום 30 ביוני 2015	נכון ליום 30 בספטמבר 2015	נכון ליום 15 באוקטובר 2015	
(0.1)	0.1	(0.5)	(0.3)	0.1	(0.1)	5 שנים
0.7	0.7	0.1	0.7	0.8	0.6	10 שנים
1.6	1.3	0.5	1.3	1.3	1.2	20 שנים

ירידה בעקום הריבית ושינויים בתלילותו יש בהם כדי להביא בתנאים מסוימים להגדלת ההתחייבויות הפנסיוניות לעמיתי הקרן. מאידך, ירידה כזו עשויה להביא לרווחי הון בצד הנכסים. השפעה המשולבת תלויה במבנה הנכסים וההתחייבויות ובמאפייני השינוי בעקום.

4.1.1.3. התפתחויות בשוק ההון בישראל

התשואות בשוק ההון משפיעות על רווחיות הקבוצה 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 הציבוריים.

לתשואות בשוק ההון השפעה על רווחיות הקבוצה 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 הציבוריים.

ברבעון השלישי של שנת 2015 נרשמו ירידות חדות בשוק המניות המקומי וזאת לאחר העלייה שנרשמה במחצית הראשונה של 2015. שוק האג"ח המקומי התאפיין בעליות שערים באפיק השקלי וירידות שערים קלות באפיק הצמוד לאחר ירידות שערים חדות בשני האפיקים ברבעון השני.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

מדדי אג"ח					מדדי מניות						
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		באחוזים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		באחוזים
	2014	2015	2014	2015			2014	2015	2014	2015	
4.7	1.8	0.8	5.8	1.5	כללי	10.2	5.1	(9.6)	9.7	1.8	ת"א 25
0.7	1.1	(0.1)	3.1	(0.1)	תלבוני צמודות	6.7	4.2	(8.3)	8.1	0.9	ת"א 100
4.0	2.1	2.0	5.1	2.8	תלבוני שקלי	(7.5)	(5.0)	2.2	(3.8)	13.5	יתר
5.8	1.6	(0.1)	6.5	(0.1)	ממשלתי צמוד מדד	11.5	4.1	(5.9)	11.8	2.2	מניות כללי
7.2	2.4	1.7	6.8	2.4	ממשלתי שקלי						

להלן היקפי הגיוס של החברות הציבוריות ביחס לאשתקד :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		במיליארדי ש"ח
	2014	2015	2014	2015	
57.8	17.0	12.6	46.0	44.1	היקף הגיוס של חברות ציבוריות לתקופה

4.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

בארה"ב הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2015 הסתכמה בשיעור של 2.7% (ביחס לרבעון המקביל אשתקד). דו"ח התעסוקה של חודש ספטמבר היה חלש מאד, זאת לאחר שנתוני החודשיים הקודמים עודכנו כלפי מטה בחדות. כתוצאה מכך פחתה ההסתברות הגלומה בשווקים להעלאת ריבית ע"י ה"פד" (הבנק המרכזי) עד סוף השנה.

בגוש האירו הצמיחה הכלכלית ברבעון השני של 2015 הסתכמה בשיעור של 1.5% (ביחס לרבעון המקביל אשתקד). יתר הנתונים הכלכליים שפורסמו באירופה היו מעורבים, אך ככלל הצביעו על יציבות בקצב צמיחת הכלכלה האירופאית ברבעון השלישי. בנוסף לאי הודאות שנבעה מהודעת ה"פד", המדדים הושפעו גם מניצחונם של הקטלונים הקיצוניים בבחירות בספרד ומפרשת זיוף נתוני זיהום האוויר של חברת הרכבי פולקסווגן.

הדירוג של יפן הופחת על ידי S&P בדרגה אחת ל +A. חברת הדירוג הגיעה למסקנה כי תוכנית ה-"אבנומיקס" (התוכנית הכלכלית של ראש הממשלה אבה) לא תוכל במתכונתה הנוכחית לעצור את ההתדרדרות בפעילות הכלכלית במהלך השנים הקרובות.

בשווקים המתעוררים הנתונים הכלכליים האחרונים המשיכו להצביע על המשך ההאטה בצמיחת הכלכלה הסינית. ברזיל, הסובלת ממיתון חריף, נאלצת להתמודד כעת גם עם השפעת ההאטה בסין על המטבע המקומי.

ברבעון השלישי של 2015 מחיר הנפט ירד בחדות. מחירי נפט נמוכים צפויים להמשיך ולתמוך בצמיחה הכלכלית במדינות היבואניות חומרי האנרגיה ולפגוע ביצואניות.

2.1.2.1. שערי חליפין

בסיכום שלושת הרבעונים הראשונים הדולר התחזק מול השקל והתחזק מול האירו. יש לציין כי הדולר וההירו התחזקו מול השקל באופן משמעותי ברבעון השלישי. השינויים בשערי החליפין מושפעים בין היתר ומ"מלחמת המטבעות" שמנהלים הבנקים המרכזיים בעולם להחלשת המטבעות המקומיים כצעד תומך צמיחה כלכלית.

4.1.2.1. תחזית צמיחה עולמית

להלן פירוט תחזית הצמיחה העולמית של קרן המטבע הבינלאומית לשנת 2015 נכון ליום 30 בספטמבר 2015 לעומת 2014 בפועל:

נכון ליום 30 בספטמבר 2015	נכון ליום 30 בספטמבר 2014 בפועל	2015 תחזית	באחוזים
3.4	3.1	3.1	עולמי
1.8	2.3	2.3	ארה"ב
0.9	1.5	1.5	גוש האירו
6.6	6.1	6.1	אסיה (מדינות מתפתחות)
(0.1)	1.0	1.0	יפן
7.4	7.0	7.0	סין
2.8	1.2	1.2	מרכז ומזרח אירופה

4.1.2.2. שווקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם :

באחוזים	במונחי מטבע מקומי					במונחי ש"ח				
	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2014	2015	2014	2015		2014	2015	2014	2015	
דאו ג'ונס	2.8	(8.6)	1.3	(7.6)	7.5	7.5	8.9	(3.8)	9.4	(7.8)
נאסד"ק	7.6	(2.4)	1.9	(7.4)	13.4	13.4	9.6	(3.6)	14.5	(1.6)
ניקיי טוקיו	(0.7)	(0.4)	6.7	(14.1)	7.1	7.1	5.8	(9.0)	1.0	(0.1)
קאק פריז	2.8	4.3	(0.1)	(7.0)	(0.5)	(0.5)	(1.1)	(2.9)	(0.1)	(2.8)
פוטסי לונדון	(1.9)	(7.7)	(1.8)	(7.0)	(2.7)	(2.7)	0.2	(6.6)	2.2	(9.4)
דאקס פרנקפורט	(0.8)	(1.5)	(3.6)	(11.7)	2.7	2.7	(4.6)	(7.9)	(3.6)	(8.2)
MSCI WORLD	2.2	(7.5)	(2.6)	(8.9)	2.9	2.9	4.7	(15.)	8.8	(6.7)

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. יצוין כי במסגרת העברת התפעול של החברה, כמתואר בביאור 21 לדוחות הכספיים השנתיים, החברה נמצאת בתהליך של עדכון והתאמת תהליכי הבקרה הפנימית למסגרת התפעולית.

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

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

25.11.15

שם התאגיד	תפקידם :	תאריך	שמות החותמים :
_____	יו"ר דירקטוריון	1. דורון סט	
_____	מנהל כללי	2. שלום בן עיון	