

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

**דו"ח דירקטוריון**

**ליום 31.03.16**

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ 2016 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרץ 2016 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי משרד האוצר – אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון.

### 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 מבטחים חדשים החל משנת 1995 ואוכלוסיית מבטחיה 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 למשלם הספציפי על איפיוניו האקטואריים וקביעת מנת הפנסיה על בסיס איפיונים 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 מבטחים) 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, שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או המפקחת על הביטוח, לפי העניין, הרלבנטיות לפעילות החברה לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי, ככל שקיימים וכן, הוראות דין מהותיות מתקופות קודמות לתקופת הדוח.

#### 1.1.1 כללי

- חוזר 2-9-2015 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבטחים בגוף מוסדי – תיקון" מיום 26.1.2015  
חוזר המתקן את חוזר 12-9-2014 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבטחים בגוף מוסדי". החוזר כולל הבהרות לחוזר הדיווח הרבעוני והשנתי לעמיתים וכולל תיקונים אשר הנם טכניים בעיקרם.
- חוזר 3-9-2015 "דיווח דוחות כספיים ודיווחים נלווים של חברות מנהלות – עדכון" מיום 25.1.2015  
חוזר המוסיף את טופס 107 למסגרת הדיווח הנלווה של הדוחות הנלווים של החברות המנהלות. דיווח זה כולל את עמידת החברות בגבייה המקסימלית של עמלות ניהול חיצוני (0.25%) ותדירותו חצי שנתית.

- **חוזר 8-9-2015 "דיווח לציבור על הוצאות ישירות המנוכות מחשבונות החוסכים" מיום 19.2.2015**

החוזר מרחיב את חובת הפירוט בדיווח על ההוצאות הישירות המנוכות מחשבונות החוסכים בגין השקעה במכשירי ההשקעה, והמופיעות באתר הגוף המוסדי, לפי קריטריונים המופיעים בחוזר.
- **חוזר 9-9-2015 "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" מיום 26.2.2015**

חוזר המפרט, במסגרת ההיערכות להרחבת פעילות המסלוקה הפנסיונית, את הפורמט האחד להעברת מידע בין היצרנים (גופים מוסדיים) לצרכנים (משווקים ויועצים פנסיוניים, גופים מוסדיים אחרים ועמיתים), במסגרת הממשקים השונים לצורך ביצוע פעולות שונות כגון ייעוץ, קבלת מידע אחזקות, ניווד, קליטת תשלומים וכד'.
- **הוראות החוזר המאוחד "הוראות לעניין מדידת נכסים" מיום 9.3.15**

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).
- **חוזר 13-9-2015 "דוח רבעוני ודוח שנתי לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי – תיקון" מיום 18.3.2015**

תיקון נוסף לחוזר 12-9-2014 "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.

**2. המצב הכספי של קרן הפנסיה**

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

**א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית**

31 בדצמבר 2015	31 במרץ 2015	31 במרץ 2016	
אלפי ש"ח			
3,050,725	2,946,169	3,169,176	התחייבות לפנסיונרים
6,424,794	7,386,763	6,512,522	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,095,355	2,542,789	2,491,282	התחייבות לעמיתים לא פעילים

**ב. גרעון אקטוארי**

31 בדצמבר 2015	31 במרץ 2015	31 במרץ 2016	
אלפי ש"ח			
(551,337)	(1,918,812)	(1,145,055)	גרעון אקטוארי

לפרטים בדבר הגירעון 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 הכנסות על הוצאות.**

31 בדצמבר 2015	31 במרץ 2015	31 במרץ 2016	
אלפי ש"ח			
9,027,332	8,650,998	9,146,785	סך המאזן
9,013,415	8,631,177	9,120,778	התחייבות פנסיונית
930,254	533,656	113,999	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:**

**לשנה שהסתיימה ביום 31**

<b>בדצמבר</b>		<b>לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס</b>				
<b>שיעור מעודף</b>		<b>שיעור מעודף</b>		<b>שיעור מעודף</b>		
<b>ההכנסות</b>	<b>2015</b>	<b>ההכנסות</b>	<b>2015</b>	<b>ההכנסות</b>	<b>2016</b>	
<b>%</b>	<b>אלפי ש"ח</b>	<b>%</b>	<b>אלפי ש"ח</b>	<b>%</b>	<b>אלפי ש"ח</b>	
<u>-0.11%</u>	<u>(1,043)</u>	<u>-0.25%</u>	<u>(1,310)</u>	<u>-1.52%</u>	<u>(1,733)</u>	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
87.52%	814,131	42.14%	224,884	97.50%	111,149	בניירות ערך שאינם סחירים
4.89%	45,472	49.94%	266,503	-15.42%	-17,580	בניירות ערך סחירים
<u>2.46%</u>	<u>22,912</u>	<u>5.46%</u>	<u>29,163</u>	<u>7.82%</u>	<u>8,910</u>	בפקדונות והלוואות
94.87%	882,515	97.54%	520,550	89.89%	102,479	סך הכל הכנסות מהשקעות
						סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
<u>9.78%</u>	<u>90,989</u>	<u>4.36%</u>	<u>23,290</u>	<u>20.40%</u>	<u>23,255</u>	
<u>104.54%</u>	<u>972,461</u>	<u>101.66%</u>	<u>542,530</u>	<u>108.77%</u>	<u>124,001</u>	סך הכל הכנסות
						הוצאות
4.51%	41,912	1.66%	8,872	8.77%	9,993	דמי ניהול לחברה המנהלת
<u>0.03%</u>	<u>295</u>	<u>0.00%</u>	<u>2</u>	<u>0.01%</u>	<u>9</u>	הוצאות אחרות
4.54%	42,207	1.66%	8,874	8.77%	10,002	סך כל ההוצאות
						עודף ההכנסות על ההוצאות מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה
<u>100.00%</u>	<u>930,254</u>	<u>100.00%</u>	<u>533,656</u>	<u>100.00%</u>	<u>113,999</u>	

**(1) הכנסות מהשקעות :**

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2016, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-97% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2015 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-42% מעודף ההכנסות.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2016, סך הכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה שלילית של כ-15% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2015 הכנסות מניירות ערך סחירים מהוות כ-50% מעודף ההכנסות. לפרטים נוספים בדבר התפתחויות בסביבה כלכלית ובשוק ההון ראה סעיף 4 – סקירה כלכלית.

**2) הוצאות דמי הניהול :**

הוצאות דמי הניהול לרבעון הראשון של שנת 2016 מסתכמות בכ- 9% מעודף ההכנסות לעומת כ- 2% בתקופה המקבילה אשתקד.

**3) עודף הכנסות :**

עודף ההכנסות על הוצאות לרבעון הראשון של שנת 2016 מסתכמות בכ- 114 מיליון ש"ח לעומת כ- 534 מיליון ₪ 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 2015</u>	<u>ליום 31 במרץ 2015</u>	<u>ליום 31 במרץ 2016</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
248,442	48,185	52,511

**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. סקירה כלכלית**

**4.1. התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית**

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משווקי ההון, שיעורי הריבית, המצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם, אשר משליך על נכסי הקרן, על היקף התביעות ועל עלויות שונות הכרוכות בתפעולה. כמו כן, להתפתחויות בתחום התעסוקה והשכר השפעה על פעילות החברה. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות החברה.

בתקופת הדוח נרשמה מגמה שלילית בשוק המניות המקומי. בשוקי ההון בעולם בהם משקיעה הקרן נרשמה מגמה מעורבת: עלייה בשוק המניות בארה"ב ובשווקים המתעוררים לעומת ירידה בשוקי המניות של אירופה, יפן וסין.

בתקופת הדוח שוק האג"ח בישראל התאפיין בעלויות תוך ירידה בתנודתיות. ברבעון הראשון נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר והפאונד והיחלשות לעומת האירו. תשואות האג"ח לטווח ארוך ירדו ברבעון הראשון במרבית השווקים המפותחים בעולם.

ההשפעה הכוללת של ההתפתחויות בשווקים על תוצאות הקרן בתקופת הדוח באה לידי ביטוי בירידה בהכנסות מהשקעות של הקרן בשל הירידה בשוקי המניות.

**4.1.1. התפתחויות במצב הכלכלי בישראל**

**4.1.1.1. התפתחות במשק ובתעסוקה בישראל**

שיעורי הצמיחה וכן שיעורי ההשתתפות בכוח העבודה, שיעור האבטלה ורמות השכר משפיעים על היקף הפרמיות, בעיקר ואף עשויה להיות להם השפעה על היקפי התביעות.

**צמיחה**

תחזית הצמיחה המעודכנת של בנק ישראל לשנת 2016 עומדת על כ-2.8%, מדובר בירידה קלה לעומת התחזית הקודמת שעמדה על 3.1%. אמנם התחזית לצריכה הפרטית וליצוא עודכנה כלפי מטה, אך התחזית לקצב הצמיחה של הצריכה הציבורית עודכנה כלפי מעלה. מהנתונים השוטפים עולה כי המשק צמח ברבעון הראשון בקצב נמוך מהרבעון הרביעי של 2015, בעיקר עקב חולשה ביצוא.

**נתוני תעסוקה**

על פי נתוני סקר כוח האדם לפברואר, שיעור האבטלה בגילאים 64-25 עלה ל-4.6%, שיעור התעסוקה ירד ל-75.8% ושיעור ההשתתפות בכוח העבודה של בני 15 ומעלה ירד ל-79.4%. השכר הממוצע המשיך לעלות אך בקצב נמוך מהרבעונים הקודמים בהן קצב העלייה נבע מעדכון שכר המינימום במשק.

**4.1.1.2. נתוני האינפלציה, שער החליפין, שיעור הריבית והתשואות בישראל**

שיעור האינפלציה בישראל (מדד בגין) ירד ברבעון הראשון לשנת 2016 בשיעור של כ-1%, לעומת ירידה בשיעור של כ-1.3% ברבעון המקביל אשתקד. כמו-כן ירד המדד בשיעור של כ-0.7% ב-12 החודשים האחרונים.

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן ברבעון הראשון של שנת 2016 ו-2015 ובשנת 2015 כולה:

	לשנה		באחוזים
	שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2016	
מדד בגין	(1.0)	(1.3)	(1.0)
מדד ידוע	(0.9)	(1.6)	(0.9)

לאחר תאריך המאזן פורסם מדד בגין מרס המציג ירידה באינפלציה בשיעור של כ-0.2%.

**התפתחות שיעור הריבית והתשואות**

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%. בעקום התשואה חסרת הסיכון השקלית חלה ברבעון הראשון ירידת תשואות בעיקר בטווחים הארוכים. כמו-כן, חלה ירידה בתשואות באפיק הצמוד.

מתחילת השנה עלו ציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון, תוך תנודתיות גבוהה על רקע תנודתיות במחירי הנפט.

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

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

ריבית חסרת סיכון					טווח לפדיון באחוזים
נכון ליום 31 במרס 2015	נכון ליום 30 ביוני 2015	נכון ליום 30 בספטמבר 2015	נכון ליום 31 בדצמבר 2015	נכון ליום 31 במרס 2016	
(0.5)	(0.3)	0.1	0.2	(0.1)	5 שנים
0.1	0.7	0.8	0.6	0.4	10 שנים
0.5	1.3	1.3	1.2	0.9	20 שנים

ירידה בעקום הריבית ושינויים בתלילות יש בהם כדי להביא בתנאים מסוימים להגדלת ההתחייבויות הפנסיוניות של הקרן בעקבות התאמת ריבית ההיוון המשמשת בחישוב ההתחייבויות הפנסיוניות. מאידך, ירידה כזו עשויה להביא לרווחי הון בצד הנכסים מנגד עלייה בעקום הריבית ושינויים בתלילות עשויים להוביל לתופעה הפוכה. ההשפעה המשולבת תלויה במבנה הנכסים וההתחייבויות ובמאפייני השינוי בעקום.

**4.1.1.3. התפתחויות בשוק ההון בישראל**

לתשואות בשוק ההון השפעה על נכסי הקרן ועל סעיף הכנסות מהשקעות של קרן הפנסיה.

ברבעון הראשון של שנת 2016 נרשמו ירידות בשוק המניות המקומי וזאת לאחר הירידה שנרשמה במחצית השנייה של שנת 2015. שוק האג"ח המקומי התאפיין בעליות שערים באפיק השקלי והצמוד.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

מדדי מניות			באחוזים
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2016	
4.4%	11.0%	-5.1%	ת"א 25
2.0%	10.0%	-4.9%	ת"א 100
26.3%	10.0%	1.9%	יתר
6.8%	10.4%	-8.7%	מניות כללי

מדדי אג"ח			באחוזים
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2016	
1.8%	3.5%	1.3%	כללי
0.0%	1.7%	0.9%	תלבוט צמודות
4.7%	2.9%	0.6%	תלבוט שקלי
-0.2%	5.1%	1.8%	ממשלתי צמוד מדד
2.8%	3.5%	1.2%	ממשלתי שקלי

להלן היקפי הגיוס של החברות הציבוריות ביחס לאשתקד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		במיליארדי ש"ח
	2015	2016	
57.1	18.1	19.9	היקף הגיוס של חברות ציבוריות לתקופה



4.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

אמדן צמיחת התוצר בארה"ב ברבעון הראשון של 2016 ביחס לרבעון מקביל אשתקד הינו בשיעור של כ-2.1%. שיעור האבטלה ירד מ-5% ל-4.9%. בסיכום שלושת החודשים האחרונים נרשם גיוס ממוצע של 209 אלף עובדים מדי חודש. נגידת הבנק המרכזי הדגישה את התמקדותו של הבנק בהתרחשויות בעולם, תוך נקיטת גישה זהירה יותר מצדו בכל הנוגע להחלטות על מתווה הריבית בעתיד. קצב העלאות הריבית עודכן מ-4 העלאות השנה ל-2 העלאות בלבד. אמדן צמיחת התוצר בגוש האירו ברבעון הראשון של 2016 ביחס לרבעון המקביל אשתקד עומד על שיעור של כ-1.5%. נתונים מאכזבים יחסית במהלך החודשים האחרונים, יחד עם אינפלציה אפסית וציפיות אינפלציוניות יורדות, תמכו בהחלטת הבנק האירופאי המרכזי להשיק תכנית הרחבה כמותית נוספת. סט הכלים החדש שהוכרז על ידי הבנק הינו בעל משמעות רבה, שכן עד כה המגבלה העיקרית של ההרחבה הכמותית הייתה תמסורת לוקה של המדיניות המוניטארית למגזר העסקי, אך מעתה רכישת אג"ח קונצרניות על ידי הבנק המרכזי עשויה לתמוך ברווחיות החברות ומכאן גם להטיב עם שוקי המניות באירופה.

ביפן ניכרת החלשות משמעותית בנתונים הכלכליים ולראשונה בהיסטוריה הבנק המרכזי החליט להשתמש בריבית שלילית על הפיקדונות של הבנקים המסחריים בבנק המרכזי. יו"ר הבנק המרכזי קורודה הצהיר כי אין גבול להיקף התמריצים המוניטאריים.

בסין נפתחה שנת 2016 בסערה יחסית לאור כך שהבנק המרכזי שינה בפעם השנייה מאז אוגוסט 2015 את מדיניות שער החליפין שלו ושלח גלי הדף לשווקים, שנבעו מהחשש כי ייתכן והבנק המרכזי מתחיל לאבד שליטה וההאטה בסין אולי הרבה יותר חריפה ממה שהממשלה התכוונה. חברות הדירוג S&P ו-Moody הורידו את תחזית הדירוג של סין מ'יציבה' ל'שלילית' אך השאירו את דרוג המדינה ללא שינוי.

ברבעון הראשון של 2016 מחירי הנפט עלו במקצת וזאת לאחר צניחה בשני הרבעונים שקדמו לכך.

4.1.2.1. שערי חליפין

בתקופת הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר והפאונד והחלשות לעומת האירו. השינויים בשערי החליפין משפיעים בין היתר מ"מלחמת המטבעות" שמנהלים הבנקים המרכזיים בעולם להחלשת המטבעות המקומיים כצעד תומך צמיחה כלכלית.

להלן מידע בדבר התפתחות בשער החליפין של השקל מול מטבעות שונים :

שער החליפין היציג של ליש"ט	שער החליפין היציג של הדולר	שער החליפין היציג של האירו	
%	%	%	
(6.2)	(3.5)	0.9	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2016
(3.0)	2.3	(9.5)	31 במרץ 2015
(4.6)	0.3	(10.1)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
שער החליפין היציג של ליש"ט	שער החליפין היציג של הדולר	שער החליפין היציג של האירו	
5.427	3.766	4.286	שער ליום 31 במרץ 2016
5.881	3.980	4.274	שער ליום 31 במרץ 2015
5.784	3.902	4.247	שער ליום 31 בדצמבר 2015

4.1.2.2. תחזית צמיחה עולמית

להלן פירוט נתוני הצמיחה העולמית על-פי קרן המטבע הבינלאומית נכון ליום 31 במרס 2016 לעומת 2015:

באחזים	2016 תחזית (*)	2015 בפועל
עולמי	3.2	3.1
ארה"ב	2.4	2.4
גוש האירו	1.5	1.6
אסיה (ללא יפן)	6.4	6.6
יפן	0.5	0.5
סין	6.5	6.9

(\* נכון ליום 31 במרס 2016).

4.1.2.3. שוקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם:

באחזים	במונחי מטבע מקומי			במונחי ש"ח		
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס	
		2015	2016		2015	2016
דאו ג'ונס	-2.2%	-0.3%	1.5%	-1.9%	2.1%	-2.0%
נאסד"ק	5.7%	3.5%	-2.7%	6.1%	5.9%	-6.1%
ניקיי טוקיו	9.1%	10.1%	-12.0%	8.6%	12.2%	-8.9%
קאק פריז	8.5%	17.8%	-5.4%	-2.4%	6.6%	-4.6%
פוטסי	-4.9%	3.2%	-1.1%	-9.3%	0.1%	-7.2%
לונדון	9.6%	22.0%	-7.2%	-1.5%	10.4%	-6.4%
דאקס	-2.7%	1.8%	-0.9%	-2.4%	4.2%	-4.3%
פרנקפורט						
MSCI WORLD						

לתשואות בשוק ההון וכן לתשואה על נכסים אחרים (כגון: נדל"ן, קרנות השקעה ונכסי חוב לא סחירים) השפעה על נכסי הקרן ועל סעיף ההכנסות מהשקעות של קרן הפנסיה.

**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 תקופה 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

30.05.16

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