

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 30.06.16

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני, 2016 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר עד יוני 2016 ("תקופת הדוח"). הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 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 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 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 שינויים בהרכב הדירקטוריון ועדותיו

ביום 30.3.2016 אישר דירקטוריון החברה את מינויה של גב' אורית נוקד כדירקטורית חיצונית וכחברת ועדת ביקורת, במקום הדח"צ פרופ' יורם קרול אשר סיים את כהונתו כדח"צ, חבר ועדת ביקורת וחבר ועדת השקעות לאחר שתי תקופות כהונה. מינויה של גב' אורית נוקד אושר על ידי הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. במקומו של פרופ' קרול כחבר ועדת השקעות מינתה החברה את פרופ' רמי מלניק כחבר ועדת השקעות שאינו דירקטור. מינויו של פרופ' רמי מלניק אושר על ידי הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

1.2 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, הרלבנטיים לפעילות החברה בתקופת הדוח ולאחריה, ככל שקיימים. כמו כן, למען הסדר הטוב, מפורטות בפרק זה הוראות דין אשר הינן מהותיות לפעילות החברה מתקופות קודמות לתקופת הדוח.

1.1.1.1 חקיקת משנה

- **צו הרחבה בדבר הגדלת ההפרשות לביטוח פנסיוני במשק 2016 מיום 20.6.2016**

צו ההרחבה חל על כלל העובדים והמעבידים במשק הישראלי וקובע כי החל מיום 1.7.2016 יוגדלו ניכויי העובד והמעביד לרכיב התגמולים ל-5.75% ול-6.25% בהתאמה, וכן כי החל מיום 1.1.2017 יוגדלו ניכויי העובד והמעביד לרכיב התגמולים ל-6% ול-6.5% בהתאמה. כמו כן, נקבע כי שיעור הפרשת המעסיק לרכיב הפיצויים בקרן פנסיה יהיה בהתאם לקבוע בהסכם החל על העובד ומעסיק בלבד, ובכל מקרה לא יפחת מ-6% מהשכר הקובע. עוד נקבע, כי אין בהוראות הצו כדי לשנות או לגרוע מהתנאים הקבועים בדין או בהסכם החל על העובד, לרבות ככל ששיעורי ההפרשות גבוהים מהמפורט בצו ו/או לעניין סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים וכי הוראות הצו אינן גורעות מזכותם של עובד ומעסיקו לסכם על שיעורים גבוהים יותר.

- **תיקון תקנות הפיקוח על שירות פיננסיים (קופות גמל) (תשלומים לקופת גמל), תשע"ד-2014 מיום 28.6.2016**

ביום 28.6.2016 פורסם ברשומות תיקון לתקנות התשלומים. במסגרת הוראות התיקון נדחה מועד התחילה של התקנות ליום 1.2.2018 ביחס למעסיקים המעסיקים פחות מ-50 עובדים, וליום 1.2.2017 ביחס למעסיקים המעסיקים לפחות 50 עובדים אך לא יותר מ-100 עובדים. בנוסף, הוהבר כי שיעור הריבית בשל איחור בהפקדה לקופת גמל יהיה שיעור הריבית בשל איחור בהעברת כספים מהמערכת הבנקאית.

1.1.1.1 טיוטות חקיקת משנה

- **טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה, מכירה והחזקה של ניירות ערך) (תיקון), התשע"ו-2016 מיום 24.4.2016**

טיוטת התקנות כוללת מספר תיקונים מוצעים לתקנות הקיימות שמטרתם להסדיר עקרונות לעריכת הליך תחרותי לבחירת ברוקרים ולהתקשרות לביצוע עסקאות בניירות ערך או במטבע חוץ עם צדדים קשורים. כמו כן, במסגרת התיקון מוצע להסדיר גם את תחום ההחזקה בניירות ערך. יש לציין, כי בטיוטת התקנות הנוכחית הושמט האיסור על החזקה וסליקה של ניירות ערך באמצעות תאגיד בנקאי המתפעל את כספי העמיתים המנוהלים בחברה לניהול קופות גמל, איסור אשר הוצע בטיוטת התקנות הקודמת מיום 29.7.2015.

1.1.1.2 חוזרים

- **שה. 10795-2016 עמדת ממונה – ממשק מעסיקים מיום 29.5.2016**

העמדה עוסקת בממצאי בדיקה שערך אגף שוק ההון בנוגע ליישום ממשק מעסיקים ובפרט בסוגיה מרכזית שעלתה בבדיקה, שעניינה אופן ביצוע התאמה בין פרטי הדיווח בקובץ לבין פרטי התנועה בחשבון הבנק של החברה המנהלת.

- **חוזר גופים מוסדיים 11-9-2016 חוזר העברת כספים בין קופות גמל – תיקון מיום 19.7.2016**

החוזר מתקן את חוזר גופים מוסדיים 1-9-2015 "העברת כספים בין קופות גמל" המסדיר את תהליך העברת הכספים בין חברות מנהלות של קופות גמל. התיקון מבקש לקצר את לוחות הזמנים של תהליך העברת הכספים ולפשט את ההליך עבור הלקוח. להלן עיקרי התיקון: בוטלה חובת הקופה המקבלת להודיע לקופה המעבירה על עצם קבלת בקשה להעברת כספים; תוקן משך הזמן להעברת בקשת הניוד מהקופה המקבלת לקופה המעבירה לשני ימי עסקים; בוצעה הבחנה בין עילות לדחיית בקשות העברה שבגינן תבוטל העברת הכספים ותידרש חתימה מחדש על טופס העברת הכספים, לבין עילות דחייה "טכניות" שבגינן תעכב הקופה את בקשת העברה ותבצע תיקונים והתאמות של טופס העברה, ללא צורך בהחתמת העמית מחדש; נקבע כי בכפוף להסכמת העמית רשאית קופה מעבירה לשלוח הודעה על דחיית העברת כספים לכתובת הדואר האלקטרוני של העמית; נקבע כי העברת מידע המועבר בתהליך העברת כספים בין גופים מוסדיים תעשה באמצעות ממשק ממוכן ובמבנה אחיד שיקבע הממונה.

• חוזר גופים מוסדיים 10-9-2016 תשלומים לקופת גמל – תיקון מיום 19.7.2016

החוזר מתקן את חוזר גופים מוסדיים 35-9-2015 "תשלומים לקופת גמל". להלן עיקרי התיקון: תוקן המועד למשלוח הודעה נוספת למעסיק על אי עמידה בהוראות התקנות לעניין דיווח על הפקדת תשלומים לקופת גמל; נקבע כי השבת תשלום שהופקד ביתר תיעשה לאמצעי התשלום שהוגדר על ידי המעסיק בקובץ ממשק מעסיקים – דיווח שלילי; תוקנו המועדים להשבת תשלום שהופקד ביתר ועוד.

1.1.3. טיוטות חוזרים

• טיוטת חוזר גופים מוסדיים 205-2015 כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים מיום 27.7.2016

הטיוטה מתקנת את חוזר גופים מוסדיים 9-5-2016 "כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים". במסגרת טיוטת החוזר תוקנה ההוראה המחייבת גוף מוסדי לנקוט בכל הצעדים העומדים לרשותו לשם פירעון הלוואה שנתן לעמית או למבוטח, בטרם קיזוזו ההלוואה מול כספי החיסכון הצבורים על שם העמית. הסעיף המתוקן מחייב כל גוף מוסדי המעניק הלוואות לעמיתים לקבוע בנוהל אילו צעדים עליו לנקוט טרם קיזוזו ההלוואה מול כספי החיסכון הצבורים של העמית, לצורך גביית כספי ההלוואה במקרה שלא נפרעו במועד. ההוראה תוקנה, בין היתר, בעקבות פניותיה של החברה לשר האוצר ולשר החינוך לאור השלכותיה הקשות של הוראה זו על עמיתי קרנות המורים. כמו כן, במסגרת טיוטת החוזר נוספו הוראות הנוגעות למתן הלוואות לדיוור על ידי גוף מוסדי.

2. המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית

30 ביוני 2016	30 ביוני 2015	31 בדצמבר 2015	
3,362,874	2,928,961	3,050,725	התחייבות לפנסיונרים
7,062,444	6,391,275	6,424,794	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,165,896	2,105,161	2,095,355	התחייבות לעמיתים לא פעילים
אלפי ש"ח			

ב. גרעון אקטוארי

30 ביוני 2016	30 ביוני 2015	31 בדצמבר 2015	
(1,465,705)	(889,487)	(551,337)	גרעון אקטוארי
אלפי ש"ח			

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 ההכנסות על הוצאות.

31 בדצמבר 2015	30 ביוני 2015	30 ביוני 2016	
אלפי ש"ח			
9,027,332	8,244,140	9,365,672	סך המאזן
9,013,415	8,231,326	9,343,072	התחייבות פנסיונית
930,254	157,422	346,194	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 מדוח הכנסות והוצאות:

לשנה שהסתיימה ביום 31

בדצמבר		לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני				
שיעור מעודף	2015	שיעור מעודף	2015	שיעור מעודף	2016	
ההכנסות	אלפי ש"ח	ההכנסות	אלפי ש"ח	ההכנסות	אלפי ש"ח	
%		%		%		
-0.11%	(1,043)	-4.72%	(7,423)	-0.05%	(181)	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
87.52%	814,131	46.41%	73,057	73.98%	256,129	מהשקעות: בניירות ערך שאינם סחירים
4.89%	45,472	38.30%	60,294	12.64%	43,767	בניירות ערך סחירים
2.46%	22,912	3.62%	5,703	5.73%	19,833	בפקדונות והלוואות
94.87%	882,515	88.33%	139,054	92.36%	319,729	סך הכל הכנסות מהשקעות
9.78%	90,989	28.28%	44,520	13.61%	47,112	סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
104.54%	972,461	111.90%	176,151	105.91%	366,659	סך הכל הכנסות
4.51%	41,912	11.89%	18,717	5.91%	20,461	הוצאות דמי ניהול לחברה המנהלת
0.03%	295	0.01%	12	0.00%	5	הוצאות אחרות
4.54%	42,207	11.90%	18,729	5.91%	20,466	סך כל ההוצאות
100.00%	930,254	100.00%	157,422	100.00%	346,193	עודף ההכנסות על ההוצאות מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2016, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-74% מעודף ההכנסות ובתקופה המקבילה בשנת 2015 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-46% מעודף ההכנסות.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2016, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים מהווה כ-13% מעודף ההכנסות ובתקופה המקבילה בשנת 2015 סך ההכנסות מניירות ערך סחירים מהווה כ-38% מעודף ההכנסות.
- לפרטים נוספים בדבר התפתחויות בסביבה כלכלית ובשוק ההון ראה סעיף 4 – סקירה כלכלית.

(2) הוצאות דמי הניהול :

הוצאות דמי הניהול לחציון הראשון של שנת 2016 מסתכמות בכ- 6% מעודף ההכנסות לעומת כ- 12% בתקופה המקבילה אשתקד.

(3) עודף הכנסות :

עודף ההכנסות על הוצאות לחציון הראשון של שנת 2016 מסתכמות בכ- 346 מיליון ש"ח לעומת כ- 157 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 2015</u>	<u>ליום 30 ביוני 2015</u>	<u>ליום 30 ביוני 2016</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
248,442	106,224	106,472

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 ובתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה בתאריך הדוח נרשמה מגמה שלילית בשוק המניות המקומי. בשוקי ההון בעולם בהם החברה משקיעה נרשמה מגמה מעורבת: עליות בשוקי המניות בארה"ב, בריטניה ובשווקים המתעוררים לעומת ירידות באירופה, יפן וסין.

בתקופת הדוח ובתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה בתאריך הדוח שוק האג"ח בישראל התאפיין בעלויות שיערים בעיקר בחלקים הארוכים של עקום התשואות. בשיערי החליפין נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר והפאונד והחלשות לעומת האירו. תשואות האג"ח לטווח ארוך ירדו במחצית הראשונה והגיעו לשפל בחלק מהשווקים המפותחים בעולם.

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 המועדכנת למאי של בנק ישראל לשנת 2016 עומדת על כ-2.4% (ירידה לעומת התחזית הקודמת שעמדה על 2.8%). בנוסף עדכנה חטיבת המחקר של בנק ישראל את התחזית ל-2017 ל-2.9% (לעומת 3% בתחזית הקודמת).

לפי האומדן המעודכן של הלמ"ס, התמ"ג עלה ברבעון הראשון ב-1.7%, בהמשך לעלייה של 3.5% ברבעון האחרון של 2015, כאשר עיקר צמיחת התוצר הגיעה מגידול של 5% בצריכה הפרטית ו-14.6% בהשקעות בנכסים קבועים.

נתוני תעסוקה

על פי נתוני סקר כוח האדם לרבעון השני לשנת 2016, שיעור האבטלה בגילאים 25-64 ירד ל-4.0% (לעומת 4.5% רבעון הראשון).

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

אינפלציה

שיעור האינפלציה בישראל (מדד בגין) עמד במחצית הראשונה לשנת 2016 על אפס, כאשר ברבעון השני עלה המדד בכ-1%. כמו כן, ב-12 החודשים האחרונים ירד המדד בשיעור של כ-0.8%.

ציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון ירדו במהלך הרבעון השני. הירידה בציפיות האינפלציה נבעה מירידת ציפיות האינפלציה בעולם על רקע היחלשות נתונים מאקרו כלכליים. במחצית כולה ציפיות האינפלציה רשמו עלייה וזאת לאחר המדד השלילי ברבעון הראשון השנה ועלייה במחיר הנפט.

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן בחציון וברבעון השני של שנת 2016 ו-2015 ובשנת 2015 כולה:

באחוזים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2016	2015	2016	2015
מדד בגין	(0.2)	-	1.0	(1.0)
מדד ידוע	(0.4)	(0.5)	0.5	(0.9)

שערי חליפין

בתקופת הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר והפאונד והחלשות לעומת האירו. בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה בתאריך הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הפאונד והחלשות לעומת הדולר. בנק ישראל המשיך את מעורבותו בשוק המט"ח.

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

שער החליפין היצג של ליש"ט	שער החליפין היצג של הדולר	שער החליפין היצג של האירו	
%	%	%	
			לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום
(10.6)	(1.4)	0.9	30 ביוני 2016
(2.3)	(3.1)	(10.7)	30 ביוני 2015
			לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום
(4.7)	2.1	-	30 ביוני 2016
0.8	(5.3)	(1.3)	30 ביוני 2015
(4.6)	0.3	(10.1)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
שער החליפין היצג של ליש"ט	שער החליפין היצג של הדולר	שער החליפין היצג של האירו	
5.171	3.846	4.284	ליום 30 ביוני 2016
5.926	3.769	4.219	ליום 30 ביוני 2015
5.784	3.902	4.247	ליום 31 בדצמבר 2015

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

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

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

ריבית חסרת סיכון			באחוזים טווח לפידיון
נכון ליום 31 בדצמבר 2015	נכון ליום 30 ביוני 2015	נכון ליום 30 ביוני 2016	
0.2	(0.3)	(0.2)	5 שנים
0.6	0.7	0.3	10 שנים
1.2	1.3	1	20 שנים

ירידה בעקום הריבית ושינויים בתלילותו 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 בתלילותו עשויים להוביל לתופעה הפוכה. ההשפעה המשולבת תלויה במבנה הנכסים וההתחייבויות ובמאפייני השינוי בעקום.

4.1.1.3. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

אומדן צמיחת התוצר בארה"ב ברבעון השני של 2016 ביחס לרבעון מקביל אשתקד הינו בשיעור של כ-2.5%. שיעור האבטלה נותר ללא שינוי הרבעון ברמת 4.9%. בסיכום שלושת החודשים האחרונים נרשם גיוס ממוצע של 287 אלף עובדים מדי חודש. לאחר תום רבעון פורסמו שני נתונים מרכזיים על כלכלת ארה"ב, המציגים מחד נתוני צמיחה נמוכים באופן משמעותי מהצפי ומאידך דוח תעסוקה חיובי באופן משמעותי מהצפי.

אומדן צמיחת התוצר בגוש האירו ברבעון השני של 2016 ביחס לרבעון המקביל אשתקד עומד על שיעור של כ-1.6%. בסך-הכל, הנתונים הכלכליים מצביעים על עצירת המומנטום החיובי בכלכלת אירופה ברבעון הנוכחי. במשאל העם שהתקיים ב-23 ביוני, החליט העם הבריטי ברוב של 52% על עזיבת בריטניה את האיחוד האירופי. הבנק המרכזי האירופאי ממשיך לספק נזילות לשווקים.

ביפן ניכרת החלשות משמעותית בנתונים הכלכליים.

בסין, תמריצי הממשל והתרחבות הצריכה הפרטית הובילו להתייבבות בקצב הצמיחה ברבעון השני. עלייה חדה נרשמה בהיקף השקעות הממשל בתשתיות, בזמן שהשקעות המגזר הפרטי קפאו ברבעון הנוכחי. עדות נוספת לניסיון הממשל להאיץ את פעילות הכלכלה בטווח הקצר מתקבלת מהעלייה החדה בהיקף האשראי שניתן למגזר העסקי בחודש יוני.

ברבעון השני של 2016 עלה מחיר הנפט בכ-26% ל-48 דולר לחבית. כתוצאה מכך, עלה מדד הסחורות CRB הרבעון בכ-13%.

4.1.1.4. התפתחויות בשוק ההון בישראל ובעולם

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

שוק המניות

התפתחויות בשוק המניות בישראל

בתקופת הדוח ובתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה בתאריך הדוח, נרשמו ירידות במדדי המניות העיקריים. הירידות נרשמו במדד ת"א 25 ומדד ת"א 100 לעומת העלייה במדד מניות יתר.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות בישראל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	מדדי מניות				באחוזים
	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
	2015	2016	2015	2016	
4.4	1.4	(3.6)	12.5	(8.6)	ת"א 25
2.0	0.1	(3.1)	10.0	(7.9)	ת"א 100
26.3	4.7	4.5	15.2	6.6	יתר
6.8	(1.6)	(2.6)	8.7	(11.0)	מניות כללי

התפתחויות בשוק המניות בעולם

להלן תשואות מדדי המניות של השווקים המרכזיים:

באחוזים	במונחי מטבע מקומי					במונחי ש"ח				
	לתקופה של		לתקופה של		לשנה	לתקופה של		לתקופה של		לשנה
	שישה חודשים		שישה חודשים			שלושה חודשים		שלושה חודשים		
	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
דאו ג'ונס	(2.2)	1.4	(4.2)	1.4	(1.9)	3.5	(6.1)	3.5	(1.9)	3.5
נאסד"ק	5.7	(0.6)	2.0	(4.7)	6.1	1.6	(3.6)	1.6	6.1	(3.6)
ניקיי טוקיו	9.1	(7.1)	9.7	(5.6)	8.6	3.7	(2.2)	3.7	8.6	(2.2)
קאק פריז	8.5	(3.4)	0.1	(7.8)	(2.4)	(3.4)	(6.0)	0.1	(2.4)	(6.0)
פוטסי לונדון	(4.9)	(3.7)	(2.9)	(6.8)	(9.3)	0.4	(3.0)	(2.9)	(9.3)	(3.0)
דאקס פרנקפורט	9.6	(2.9)	(0.3)	(9.1)	(1.5)	(2.9)	(9.7)	(0.3)	(1.5)	(9.7)
MSCI WORLD	(2.7)	0.3	(1.6)	(2.0)	(2.4)	2.4	(5.6)	2.4	(2.4)	(5.6)

שוק האג"ח

שוק האג"ח בישראל

שוק האג"ח המקומי התאפיין בעליות שערים באפיק השקלי והצמוד. באפיק הקונצרני מרווחי אשראי המשיכו להצטמצם.

ירידת תשואות באפיק הממשלתי והקונצרני חלה בעקבות ירידת התשואות וצמצום מרווחי אשראי בעולם.

להלן נתוני השינוי במדדי האג"ח בישראל:

באחוזים	מדדי אג"ח					
	לשנה	לתקופה של		לתקופה של		
		שנה	שלושה חודשים	שישה חודשים	שנה	שישה חודשים
	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה	שנה
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
כללי	1.8	1.4	0.6	2.7	1.8	2.7
תלבונד צמודות	0.0	1.3	0.0	2.2	0.0	2.2
תלבונד שקלי	4.7	0.9	0.8	1.6	4.7	1.6
ממשלתי צמוד מדד	(0.2)	1.6	0.0	3.4	(0.2)	3.4
ממשלתי שקלי	2.8	1.0	0.7	2.2	2.8	2.2

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 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

16.08.16

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>