

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 31.03.17

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2017 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד מרץ 2017 ("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- 23,500 עמיתים אשר מתוכם כ- 14,000 חברי קיבוץ. ככל קרנות הפנסיה הותיקות נסגרה עתודות בפני מבטחים חדשים החל משנת 1995 ואוכלוסיית מבטחיה הינה אוכלוסייה מוגדרת וקבועה למעט מקרים חריגים של הצטרפות על פי הסדרי רציפות מפנסיה תקציבית.

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 אפיוניו האקטואריים וקביעת מנת הפנסיה על בסיס אפיונים אלה ובאמצעות מנגנון האיזון האקטוארי, 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 חקיקת כרית הביטחון בתקופת הדוח – ראה פירוט בביאור 5 ב' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

1. התפתחויות מאז הדוח האחרון

1.1 שינויים בהרכב הדירקטוריון ועדותיו

ביום 18 בפברואר 2017 סיים מר אורי אוסטרו את כהונתו כדירקטור חיצוני, חבר ועדת ביקורת וחבר ועדת השקעות. במקומו מונה מר רון לונדון כדירקטור חיצוני חבר ועדת ביקורת החל מיום 1.3.2017 ועד ליום 17.5.2017. עם סיום כהונתו של מר רון לונדון, מונה במקומו מר דרור ברזילי כדירקטור חיצוני וחבר ועדת ביקורת וזאת החל מיום 18.5.2017. בנוסף, מונה מר דן וייס כנציג חיצוני בוועדת השקעות וזאת החל מיום 1.3.2017.

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, הרלבנטיות לפעילות החברה לאחר מועד פרסום הדוח התקופתי, ככל שקיימים וכן, הוראות דין מהותיות מתקופות קודמות לתקופת הדוח.

1.1.1. חקיקה ראשית

- **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 - תיקון מס' 18** - במסגרת חוק התקציב, נקבעה חובת הפרשה של עצמאי לקופת גמל לקצבה החל משנת המס 2017 בהתאם לשיעורים הקבועים בחוק. לצורך יישום חובת ההפקדה האמורה, תוקן גם חוק קופות הגמל (תיקון מס' 18), במסגרתו הוסמך שר האוצר לקבוע הוראות ליישום תיקון החקיקה. בנוסף, נקבעו הוראות בדבר אפשרות עצמאי לבצע משיכה שלא בדרך של קצבה בנסיבות של אבטלה. כמו כן תוקנה פקודת מס הכנסה באופן שמשיכת סכומים בידי עמית עצמאי במצב אבטלה (בנסיבות המתוארות בחוק) תזכה לפטור ממס.

- **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(תיקון מס' 33), התשע"ז-2017, ס"ח 342**

על מנת להגן על עמיתי וגמלאי הקרנות שבהסדר מפני תנודתיות בתשואות ובהתאם להמלצות ועדת "ברנע" מחודש אוגוסט 2011, לפיהן כרית הביטוח תשמש לצורך כיסוי גרעון הקרנות הוותיקות שבהסדר, הנובע מירידה בעקום הריבית על פיו מחושבות התחייבויות הקרן לעמיתה, הוענקה כרית הביטוח לקרנות הוותיקות שבהסדר בלבד. בעקבות עתירה לבג"ץ שהוגשה באפריל 2011 על ידי הקרן ועותרים נוספים כנגד שר האוצר ואח', בטענה לאפליית הקרנות הוותיקות שאינן בהסדר ("הקרנות הוותיקות"), התנהל משא ומתן בין החברות המנהלות של הקרנות הוותיקות לבין הממונה. ביולי 2012 הודיע משרד האוצר כי בכוונתו להוביל שינוי חקיקה במסגרתו תינתן כרית בטוח לקרנות הוותיקות, בסכום כולל של 2.5 מיליארד ש"ח בכפוף לתנאים שנקבעו על ידו, וביניהם תיקון תקנוני הקרנות באופן בו תבוצע הפחתת זכויות. הממונה על רשות שוק ההון והממונה על אגף התקציבים באוצר לאחר מו"מ ממושך, אישרו את המתאר להחלת כרית הביטוח במכתב מיום 2 ביולי 2012. בהתאם כתנאי להכללתה במסגרת כרית הביטוח לקרנות הוותיקות, תוקן בשנת 2012 תקנון הקרן. התיקון נכנס לתוקף בשנת 2013 והחברה פעלה וממשיכה לפעול בהתאם למתווה שאושר במכתבם של ראש אגף התקציבים באוצר וראש רשות שוק ההון מיום 2 ביולי, 2012.

בחודש ינואר 2017 עבר בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(תיקון מס' 33), התשע"ז-2017, ס"ח 342, במסגרתו עוגנה כרית הביטוח בחקיקה ראשית. לפרטים נוספים בדבר כרית הביטוח, ראה ביאור 5 ב' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

1.1.2. חוזרי הממונה

- **חוזר 2017-9-5 בירור ויישוב תביעות – תיקון** – ביום 01 במרץ 2017 פרסמה הממונה תיקון לחוזר בירור ויישוב תביעות (2016-9-9). החוזר המתקן תיקן מספר סעיפים מהחוזר המקורי. במסגרת התיקון נמנע מן החברה לדרוש מעמית המגיש תביעה להגיש לידיה מסמכי מקור בלבד; הוסף סעיף מכוחו על החברה להעמיד לעמית חלופות לאופן קבלת כספים מהקרן (העברה בנקאית או זיכוי דרך כרטיס אשראי) ולנקוט בפעולות נוספות לצורך כך; הוספו שני סעיפים נוספים הקשורים למימוש פוליסות ביטוח וביטוח רכב, שאינם רלבנטיים לפעילות החברה.

- **חוזר 2017-9-3 העברת קבצי מידע באמצעות כספות** - ביום 01 במרץ 2017 פרסמה הממונה כללים והוראות לפיהם נדרשת החברה להעביר מידע ונתונים לממונה תוך שימוש בכספות. קביעת הכללים כאמור נעשתה מתוך מטרה לשמור על חיסיון המידע המועבר. תחילתו של החוזר הנה מיום 02 באפריל 2017.

- **חוזר 2017-9-4 חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני** - ביום 01 במרץ 2017 פרסמה הממונה במסגרת חוזר זה את מבנה קובץ הנתונים הממוכן אשר באמצעותו יבצעו המעסיק מחד והחברה המנהלת מאידך את חובותיהם על פי סעיף 13 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תשלומים לקופות גמל), התשע"ד – 2014. מבנה הקובץ כאמור יהווה רשימה אחודה אשר תשמש את כלל הגופים המוסדיים, בעלי הרשיונות, המעסיקים וצרכני מידע נוספים הפועלים בתחום החסכון הפנסיוני.

המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית

31 בדצמבר 2016	31 במרץ 2016	31 במרץ 2017	
<u>אלפי ש"ח</u>			
3,436,001	3,169,176	3,466,038	התחייבות לפנסיונרים
6,750,828	6,512,522	6,381,063	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
1,901,522	2,491,282	1,912,390	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. גרעון אקטוארי

31 בדצמבר 2016	31 במרץ 2016	31 במרץ 2017	
<u>אלפי ש"ח</u>			
(892,615)	(1,145,055)	(645,195)	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.

31 בדצמבר 2016	31 במרץ 2016	31 במרץ 2017	
<u>אלפי ש"ח</u>			
9,350,379	9,146,785	9,398,238	סך המאזן
9,330,327	9,120,778	9,386,164	התחייבות פנסיונית
336,678	113,999	76,424	עודף הכנסות על הוצאות

2. 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:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31</u>		<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 במרס</u>				
<u>בדצמבר</u>						
<u>שיעור מעודף</u>		<u>שיעור מעודף</u>		<u>שיעור מעודף</u>		
<u>ההכנסות</u>	<u>2016</u>	<u>ההכנסות</u>	<u>2016</u>	<u>ההכנסות</u>	<u>2017</u>	
<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>0.80%</u>	<u>2,682</u>	<u>-1.52%</u>	<u>(1,733)</u>	<u>-7.38%</u>	<u>(5,639)</u>	<u>הכנסות</u> ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
<u>59.95%</u>	<u>201,835</u>	<u>97.50%</u>	<u>111,149</u>	<u>118.28%</u>	<u>90,391</u>	בניירות ערך שאינם סחירים
<u>19.00%</u>	<u>63,983</u>	<u>-15.42%</u>	<u>-17,580</u>	<u>-32.58%</u>	<u>-24,903</u>	בניירות ערך סחירים
<u>4.47%</u>	<u>15,045</u>	<u>7.82%</u>	<u>8,910</u>	<u>3.64%</u>	<u>2,784</u>	בפקדונות והלוואות
<u>83.42%</u>	<u>280,863</u>	<u>89.89%</u>	<u>102,479</u>	<u>89.33%</u>	<u>68,272</u>	סך הכל הכנסות מהשקעות
						סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
<u>28.31%</u>	<u>95,315</u>	<u>20.40%</u>	<u>23,255</u>	<u>31.31%</u>	<u>23,932</u>	
<u>112.53%</u>	<u>378,860</u>	<u>108.77%</u>	<u>124,001</u>	<u>113.27%</u>	<u>86,565</u>	סך הכל הכנסות
						<u>הוצאות</u>
<u>12.51%</u>	<u>42,115</u>	<u>8.77%</u>	<u>9,993</u>	<u>13.17%</u>	<u>10,062</u>	דמי ניהול לחברה המנהלת
<u>0.02%</u>	<u>67</u>	<u>0.01%</u>	<u>9</u>	<u>0.10%</u>	<u>79</u>	הוצאות אחרות
<u>12.53%</u>	<u>42,182</u>	<u>8.77%</u>	<u>10,002</u>	<u>13.27%</u>	<u>10,141</u>	סך כל ההוצאות
						עודף ההכנסות על ההוצאות מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה
<u>100.00%</u>	<u>336,678</u>	<u>100.00%</u>	<u>113,999</u>	<u>100.00%</u>	<u>76,424</u>	

(1) הכנסות מהשקעות :

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2017, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-118% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-98% מעודף ההכנסות.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2017, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה שלילית של כ-33% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 הכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה שלילית של כ-15% 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 2017 מסתכמות בכ- 13% מעודף ההכנסות לעומת כ- 9% בתקופה המקבילה אשתקד.

3) עודף הכנסות :

עודף ההכנסות על הוצאות לרבעון הראשון של שנת 2017 מסתכמות בכ- 76 מיליון ש"ח לעומת כ- 114 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 2016</u>	<u>ליום 31 במרץ 2016</u>	<u>ליום 31 במרץ 2016</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
241,656	52,511	46,691

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.

3. סקירה כלכלית

3.1. התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה משוקי 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.

ברבעון הראשון של 2017 מדד המניות תל אביב 125 ירד ב-2%, כאשר בתוך המדד ניכרה שונות שהתאפיינה בירידה של מדד ת"א 35 ומאידך עליה חדה במדד ת"א 90.

מדדי האג"ח הקונצרני התאפיינו ברבעון הראשון של 2017 במגמה חיובית. מדדי האג"ח הממשלתיים התאפיינו ברבעון הראשון של 2017 במגמה מעורבת, כאשר מדד האג"ח הממשלתי שקלי עלה בכ-0.6% ואילו מדד האג"ח הממשלתי צמוד מדד ירד ב-0.6%.

ההשפעה הכוללת של ההתפתחויות בשווקים על תוצאות הקרן בתקופת הדוח באה לידי ביטוי בתנודתיות הן בשווי הנכסים הפיננסיים אותם מחזיקה הקרן והן בתנודתיות בשווי ההתחייבויות של הקרן בשל השינויים בשיעורי הריבית המשמשים לחישוב ההתחייבויות.

3.1.1. התפתחויות במצב הכלכלי בישראל

3.1.1.1. 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

במהלך הרבעון התפרסמו נתוני סיכום לשנת 2016 ע"י הלמ"ס אשר מראים כי הפעילות הכלכלית המשיכה להיות חיובית כאשר התמ"ג צמח ב-4%. הצמיחה ברבעון הרביעי 2016 הסתכמה ב-6.3% לעומת 4.3% ברבעון השלישי 2016. הצריכה הפרטית צמחה ברבעון הרביעי בשיעור של 3%, הצריכה הציבורית ב-3.3%, ההשקעות ב-7.8% והיצוא ב-11%. בסה"כ צמח המשק במחצית השנייה של 2016 בשיעור של 5.1% לעומת המחצית הראשונה, כאשר התוצר העסקי צמח ב-6.0%.

לאחר תאריך המאזן פרסמה הלמ"ס נתונים ראשוניים על הצמיחה ברבעון הראשון של 2017 ועדכון לנתוני המחצית השנייה של 2016: התמ"ג ברבעון הראשון של 2017 עלה ב-1.4% בלבד, כאשר עליה מתונה זו משקפת ירידה של 1.6% בצריכה הפרטית, ירידה של 6% בהשקעות בנכסים קבועים ומאידך עליה של 8% ביצוא סחורות ושירותים ושל 2.5% בצריכה הציבורית. הצמיחה ברבעון הרביעי והשלישי של 2016 עודכנה כלפי מטה ל-4.7% ו-4.1% בהתאמה. יצוין כי האומדנים הינם מנוכי עונתיות ומתבססים על נתונים חלקיים וצפויים להתעדכן בהמשך.

נתוני תעסוקה

על פי נתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס, אחוז הבלתי מועסקים במשק בני 15 ומעלה עמד בחודש פברואר 2017 ברמה של 4.3%, בדומה לסוף שנת 2016. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עמד על 64.1% בדומה לסוף 2016. בחודשים ינואר – מרס 2017 נרשמה עלייה של 3.8% במספר משרות פנויות במשק, קצב דומה לחודשים הקודמים. בחודשים נובמבר-ינואר עלה מספר משרות שכיר במשק ב-0.8%, בהמשך לעלייה של 2.2% (מונחים שנתיים) בשלושת החודשים הקודמים. השכר הממוצע עלה ב-3.3%, בהמשך לעלייה של 2.8% (מונחים שנתיים). לאחר תאריך המאזן פורסמו על-ידי הלמ"ס נתוני סקר כח האדם לרבעון הראשון המצביעים על ירידה קלה בשיעור האבטלה ל-4.2% וירידה קלה בשיעור ההשתתפות ל-64.0%.

נתוני האינפלציה, שער החליפין, שיעור הריבית והתשואות בישראל

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן ברבעון הראשון של 2017 ו-2016 ובשנת 2016 כולה:

באחוזים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2016	2017	2016
מדד בגין	(1.0)	0.1	(0.2)
מדד ידוע	(0.9)	(0.2)	(0.3)

לאחר תאריך המאזן פרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה את מדד המחירים לחודש אפריל שעלה בשיעור של כ-0.2%.

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברבעון הראשון של 2017 על רמה של 0.1%. תשואות האג"ח בעקום השקלי ירדו קלות בכל הטווחים במהלך הרבעון הראשון כאשר תשואת האג"ח ל-10 שנים ירדה ל-2.15%. בעקום הצמוד ירדו במעט התשואות בטווחים של עד כ-7 שנים ועלו במעט בטווחים הארוכים יותר. ציפיות האינפלציה ירדו לאורך כל העקום, הציפיות הושפעו מהשפעת הייסוף של השקל מול סל המטבעות. מדד המחירים לצרכן עלה במצטבר ב-0.1% בחודשים ינואר-מרס 2017 וקצב האינפלציה השנתי עלה ל-0.9% לעומת מינוס 0.2% בסוף שנת 2016. להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיות צמודות מדד) לטווחים שונים:

טווח לפדיון באחוזים	ריבית חסרת סיכון		
	נכון ליום 31 במרס 2017	נכון ליום 31 במרס 2016	נכון ליום 31 בדצמבר 2016
5 שנים	0.1	(0.1)	0.2
10 שנים	0.6	0.4	0.6
20 שנים	1.3	0.9	1.1

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. השפעה המשולבת תלויה במבנה הנכסים וההתחייבויות ובמאפייני השינוי בעקום.

3.1.1.2. התפתחויות בשוק ההון בישראל

לתשואות בשוק ההון השפעה על נכסי הקרן ועל סעיף הכנסות מהשקעות של קרן הפנסיה. להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

באחוזים	מדדי מניות	
	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2016	2017
ת"א 35 (*)	(5.1)	(5.0)
ת"א 90 (*)	(1.1)	8.4
ת"א 125 (*)	(4.9)	(2.4)
ת"א צמיחה (*)	(1.1)	6.5
מניות כללי	(8.7)	(1.5)
	(3.8)	(11.1)

(*) במסגרת רפורמת המדדים שביצעה הבורסה ברבעון הראשון עודכנו שמות והרכבי המדדים.

מדדי אג"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		באחוזים
	2016	2017	
	2.1	1.3	
2.4	0.9	1.1	כללי
2.4	0.6	2.0	תלבונו צמודות
0.7	1.8	(0.6)	תלבונו שקלי
1.2	1.2	0.6	ממשלתי צמוד מדד
			ממשלתי שקלי

להלן היקפי הגיוס של החברות הציבוריות ביחס לאשתקד :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		במיליארדי ש"ח
	2016	2017	
	64.1	19.9	

היקף הגיוס של חברות ציבוריות לתקופה

3.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

ארה"ב – בחודש מרץ 2017 העלה הבנק המרכזי את הריבית בשיעור של 0.25% לאור נתונים חיוביים בשוק העבודה והתגברות לחצים אינפלציוניים במשק האמריקאי.

האומדן הראשוני לצמיחת המשק האמריקאי ברבעון הראשון של 2017 עמד על 0.7% (במונחים שנתיים), נמוך מהציפיות ונמוך מהצמיחה הרבעונית הממוצעת בחמש השנים האחרונות שעמדה על כ-2%. בנוסף, אינפלציית הליבה בארה"ב ירדה מ-2.3% בינואר ל-2% במרץ (במונחים שנתיים), בעיקר עקב התייצבות מחירי הסחורות. מנגד, עלות העסקת העובד צמחה ברבעון הראשון ב-0.8% (השיעור הגבוה ביותר בעשור האחרון), מה שמעיד על אפשרות לעלייה בציפיות לאינפלציה.

ניתן לראות עלייה באופטימיות במדד מנהלי הרכש ומדדי אמון הצרכנים העיקריים, שחזרו לרמות גבוהות אשר ייתכן ומצביעות על צפי לגידול בצמיחה בצריכה הפרטית.

לאחר תאריך המאזן פורסם דוח התעסוקה לחודש אפריל ומכיל מספר מגמות חיוביות שהבולטות שבהן, היקף המשרות החדשות (מעל לציפיות), ירידה בשיעור האבטלה, עליה בשיעורי המשרה במשרות חלקיות ועוד. מאידך הדוח מראה כי ישנה האטה בקצב עליית השכר.

אירופה – הבנק המרכזי הודיע כי אין בכוונתו לשנות בקרוב את מדיניות התמריצים המוניטאריים וכי טרם התקבלו מספיק ראיות לעלייה עקבית באינפלציה.

ראשת ממשלת בריטניה, תרזה מיי, הפעילה בסוף מרץ את סעיף 50, אשר יתניע את השיחות ליציאתה מהאיחוד האירופי. כמו כן, במהלך חודש אפריל 2017 הכריזה ראשת ממשלת בריטניה על בחירות כלליות אשר יתקיימו תוך חודשיים בלבד, במטרה לחזק את כוחה לקראת המו"מ על תנאי היציאה מהאיחוד האירופי.

יפן – הבנק היפני ממשיך במדיניות מוניטרית מרחיבה, הכוללת "קייבוע" עקום התשואות הממשלתי, כך שהתשואה ל-10 שנים תנוע סביב ה-0%.

סין – קצב הגידול בהשקעות הממשלתיות בסין הואט לאחרונה, אך במקביל הואץ קצב ההשקעות של הסקטור הפרטי, כשחלק גדול מהן מופנה לתחום הנדל"ן הבועתי. בסך הכל הנתונים הכלכליים הצביעו על האצת הפעילות הכלכלית לקראת סוף הרבעון הראשון 2017, כאשר הכלכלה הסינית צמחה ברבעון הראשון ב-6.9% לעומת הרבעון המקביל ב-2016.

3.1.2.1. שערי חליפין

בתקופת הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר, הפאונד והאירו. בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה בתאריך הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הפאונד והאירו והחלשות לעומת הדולר.

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 %
(4.2)	(5.5)	(4.0)
(6.2)	(3.5)	0.9
(18.3)	(1.5)	(4.8)
שער החליפין היציג של ליש"ט	שער החליפין היציג של הדולר	שער החליפין היציג של האירו
4.5247	3.632	3.8822
5.4269	3.766	4.2856
4.7252	3.845	4.0438

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום :

31 במרץ 2017

31 במרץ 2016

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

שער ליום 31 במרץ 2017

שער ליום 31 במרץ 2016

שער ליום 31 בדצמבר 2016

3.1.2.2. תחזית צמיחה עולמית

להלן פירוט נתוני הצמיחה העולמית על-פי קרן המטבע הבינלאומית נכון לאפריל 2017 לעומת 2016 :

באחוזים	2017 תחזית *	2016 בפועל
עולמי	3.5	3.1
ארה"ב	2.3	1.6
גוש האירו	1.7	1.7
אסיה (ללא יפן)	6.4	6.4
יפן	1.2	1.0
סין	6.6	6.7

3.1.2.3. שווקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם :

באחוזים	במונחי מטבע מקומי			במונחי ש"ח		
	לתקופה של		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2016	2017		2016	2017	
דאו ג'ונס	13.4	1.5	4.6	11.8	(2.0)	(1.2)
נאסד"ק	7.5	(2.7)	9.8	5.9	(6.1)	3.7
ניקיי טוקיו	0.4	(12.0)	(1.1)	1.8	(8.9)	(2.3)
קאק פריז	4.9	(5.4)	5.4	-0.2	(4.6)	1.1
פוטסי	14.4			-6.5		
לונדון		(1.1)	2.5		(7.2)	(1.8)
דאקס	6.9			1.8		
פרנקפורט		(7.2)	7.2		(6.4)	3.0
MSCI WORLD	5.3	(0.9)	5.9	3.8	(4.3)	0.0

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.

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

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

24.05.2017

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>