

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

**דו"ח דירקטוריון**

**ליום 30.06.17**

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 ביוני, 2017 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד יוני 2017 ("תקופת הדוח") הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי משרד האוצר – אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון .

### בללי

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 וועדותיו**

ביום 30 במאי, 2017 סיים מר ירון שמאי את כהונתו כדירקטור בחברה. החל מיום 1 ביוני, 2017 מונה במקומו מר טל כהן.

**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 שפורסמו בתקופת הדוח, 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 הביטחון תשמש לצורך כיסוי גרעון הקרנות הוותיקות שבהסדר, הנובע מירידה בעקום הריבית על פיו מחושבות התחייבויות הקרן לעמיתיה, הוענקה כרית הביטחון 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 בטחון 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 הביטחון במכתב מיום 2 ביולי 2012. בהתאם כתנאי להכללתה במסגרת כרית הביטחון 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 הביטחון בחקיקה ראשית. לפרטים נוספים בדבר כרית הביטחון, ראה ביאור 5 ב' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה.

## 1.1.2. חוזרי הממונה

• **חוזר גופים מוסדיים 2017-9-6 חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית – עדכון** – החוזר מעדכן את חוזר סוכנים ויועצים 2015-10-2 חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית. לאור חוסר המוכנות של חלק מבעלי הרישיון והגופים המוסדיים לטפל בהעברת בקשה של בעלי רישיון לביצוע פעולה במוצר פנסיוני באמצעות ממשק אירועים, הוחלט לדחות את חובת השימוש עבור פעולות אלו ל-1 בנובמבר 2017. כמו כן, הוחלט להבהיר בחוזר כי העברת מידע באמצעות ממשק ממוכן תיעשה רק על פי הוראות חוזר גופים מוסדיים 2017-9-4 "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני", או כל חוזר אחר שיחליפו.

• **חוזר גופים מוסדיים 2017-9-8 משיכת כספים מחשבון של עמית שנפטר עם יתרה נמוכה** - כאשר בחשבון של עמית או פנסיונר שנפטר לא קיימת הוראת מינוי מוטבים נדרשים המוטבים להמציא צו ירושה או צו קיום צוואה על מנת למשוך כספים מחשבוננו של העמית שנפטר. הליך הוצאת צו כאמור כרוך בעלויות כספיות שלעיתים קרובות עולות על סכום החיסכון הצבור בחשבון העמית או הפנסיונר. מצב דברים זה מביא לכך שלמרות שיש מי שירצה לקבל את הכספים והוא זכאי להם, העלויות הכרוכות בכך עלולות למנוע ממנו לממש את זכאותו. לאור האמור, החוזר מסדיר מקרים שבהם יתאפשר תשלום כספי עמית או פנסיונר שנפטר ללא דרישת המצאת צו ירושה או צו קיום צוואה. תחילתו של החוזר ביום פרסומו (למעט סעיף 3(ב)) והוא מבטל את חוזר גמל 2014-2-3 "משיכת כספים מחשבון של עמית שנפטר עם יתרה נמוכה".

• **שה. 2017-8667 עדכון ממשק היזון חוזר ראשוני בחוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני** – ביום 6 ביולי 2017 הודיע הממונה כי הגרסה החדשה של ממשק מעסיקים שפורסמה בחוזר גופים מוסדיים 2017-9-4 "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" תיכנס לתוקף ביום 26 בנובמבר 2017 ולא כפי שפורסם בחוזר. גרסה זו תכלול גם עדכון של ממשק היזון חוזר ראשוני. הממשק החדש ישמש להעברת היזון טכני הן עבור ממשק מעסיקים והן עבור ממשק אירועים. יתר ההוראות הנוגעות לממשק אחזקות ולממשק אירועים שפורסמו כטייטה, לא יעלו בגרסה שפורסמה כטייטה ומועד תחילתן יפורסם יחד עם החוזר הסופי.

## 1.1.3. טיוטות חוזרי הממונה

• **טיטוט חוזר גופים מוסדיים 2015-399 דמי ניהול במכשיר החיסכון הפנסיוני – תיקון** – הטייטה מתקנת את חוזר גופים מוסדיים 2012-9-8 "דמי ניהול במכשירי חיסכון פנסיוני". להלן עיקרי התיקונים המוצעים במסגרת הטייטה: הגדלת תקופת מתן ההטבה בדמי ניהול מתקופה של שנתיים לתקופה של שבע שנים; ניתוק הקשר בין סיום יחסי עבודה לבין האפשרות להעלות דמי ניהול בטרם הסתיימה תקופת ההטבה; מוצע לקבוע כי גוף מוסדי יהיה רשאי להציע הטבת דמי ניהול רק אם יחיל אותה על כלל הפקדותיו ויתרתו הצבורה של העמית בקופת הגמל; זאת, במטרה למנוע הטעיה של עמית שיתרתו הצבורה מנוהלת במספר חשבונות; מוצע כי העלאת דמי ניהול בשל הפסקת התשלומים המועברים על ידי העמית תחל רק לאחר שישה חודשים מרגע הפסקת ההפקדות; מוצע לבטל את האפשרות להודיע על העלאת דמי ניהול בדיעבד ולקבוע כי כל העלאת דמי ניהול תחייב הודעה מראש.

• **טיטוט חוזר גופים מוסדיים 2015-366 כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים – תיקון** – הטייטה מבקשת לתקן את חוזר גופים מוסדיים 2016-9-17 כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים. מטרת התיקון היא להרחיב את אפשרויות ההשקעה של גופים מוסדיים ולאפשר להם להשקיע בחברות העוסקות במתן אשראי למשקי בית, שהינן צדדים קשורים, בתנאים ובמגבלות המפורטים בתיקון.

**המצב הכספי של קרן הפנסיה**

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

**א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית**

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017	
אלפי ש"ח			
3,436,001	3,362,874	3,531,180	התחייבות לפנסיונרים
6,750,828	7,062,444	6,261,281	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
1,901,522	2,165,896	1,884,484	התחייבות לעמיתים לא פעילים

**ב. גרעון אקטוארי**

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017	
אלפי ש"ח			
(892,615)	(1,465,705)	(398,592)	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 ההכנסות על ההוצאות.**

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017	
אלפי ש"ח			
9,350,379	9,365,672	9,569,183	סך המאזן
9,330,327	9,343,072	9,549,363	התחייבות פנסיונית
336,678	346,194	254,454	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 בדצמבר</u>		<u>לשנה שהסתיימה ביום 30 ביוני</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>	
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
<u>0.80%</u>	<u>2,682</u>	<u>-0.05%</u>	<u>(181)</u>	<u>-0.66%</u>	<u>(1,692)</u>	<u>הכנסות</u> ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
59.95%	201,835	73.98%	256,129	<b>82.10%</b>	<b>208,902</b>	בניירות ערך שאינם סחירים
19.00%	63,983	12.64%	43,767	<b>3.16%</b>	<b>8,053</b>	בניירות ערך סחירים
<u>4.47%</u>	<u>15,045</u>	<u>5.73%</u>	<u>19,833</u>	<u>4.36%</u>	<u>11,084</u>	בפקדונות והלוואות
83.42%	280,863	92.36%	319,729	<b>89.62%</b>	<b>228,039</b>	סך הכל הכנסות מהשקעות
						סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
<u>28.31%</u>	<u>95,315</u>	<u>13.61%</u>	<u>47,112</u>	<u>19.06%</u>	<u>48,511</u>	
<u>112.53%</u>	<u>378,860</u>	<u>105.91%</u>	<u>366,660</u>	<u>108.02%</u>	<u>274,858</u>	סך הכל הכנסות
						<u>הוצאות</u>
12.51%	42,115	5.91%	20,461	<b>7.96%</b>	<b>20,248</b>	דמי ניהול לחברה המנהלת
<u>0.02%</u>	<u>67</u>	<u>0.00%</u>	<u>5</u>	<u>0.06%</u>	<u>156</u>	הוצאות אחרות
<u>12.53%</u>	<u>42,182</u>	<u>5.91%</u>	<u>20,466</u>	<u>8.02%</u>	<u>20,404</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>346,194</u>	<u>100.00%</u>	<u>254,454</u>	

**(1) הכנסות מהשקעות:**

א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2017, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-82% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-74% מעודף ההכנסות.

ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2017, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה של כ-3% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 הכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה של כ-13% 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 2017 מסתכמות בכ- 8% מעודף ההכנסות לעומת כ- 6% בתקופה המקבילה אשתקד.

**(3) עודף הכנסות :**

עודף ההכנסות על הוצאות לחציון הראשון של שנת 2017 מסתכמות בכ- 254 מיליון ש"ח לעומת כ- 346 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 30 ביוני 2016</u>	<u>ליום 30 ביוני 2017</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
241,656	106,224	98,554

**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 הקרן 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 הקרן. להלן התייחסות להתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית שהינן בעלות השפעה על פעילות הקרן.

מדד המניות ת"א 125 עלה קלות במחצית הראשונה של 2017, תוך שהרכבו מציג שונות בין מדד מניות השורה הראשונה (ת"א 35) שירד ב-2.5% לבין מדד ת"א 90 שעלה ב-12.9%.

מדדי האג"ח הקונצרני התאפיינו במחצית הראשונה של 2017 במגמה חיובית.

חרף התערבות בנק ישראל בשוק המט"ח, התחזק השקל מול הדולר, האירו והליש"ט בסיכום המחצית הראשונה של 2017. יצויין כי ברבעון השני התחזק השקל מול הדולר אך נחלש מול האירו והליש"ט.

##### 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 ההפקדות, בעיקר ואף עשויה להיות להם השפעה על היקפי התביעות.

##### צמיחה

נתוני הרבעון הראשון של 2017 שפרסמה הלמ"ס מראים כי הפעילות הכלכלית המשיכה להיות חיובית אך הקצב הגבוה שאפיין את 2016 האט. התמ"ג צמח ב-1.4% (בחישוב שנתי) לעומת 4.6% ברבעון האחרון של 2016. העלייה המתונה של התמ"ג ברבעון הראשון השנה משקפת ירידות בהוצאה לצריכה פרטית (1.1%) ובהשקעות בנכסים קבועים (3.4%), שהושפעו מהגידול הגבוה יחסית ביבוא כלי הרכב ברבעון הרביעי 2016.

אינדיקטורים כלכליים נוספים לחודשים האחרונים מצביעים על עלייה ברוב הנתונים, מדד פדיון המסחר הקמעוני, שהינו אינדיקטור לביקוש בשוק המקומי, עלה ב-7.9% בחישוב שנתי בחודשים מרץ - אפריל 2017, בהמשך לעלייה של 8.9% בחודשיים הקודמים. מדד המכירות ברשתות השיווק עלה בתקופה מרץ - מאי 2017 ב-2% בחישוב שנתי, בהמשך לעלייה של 3.3% בשלושת החודשים הקודמים. סך הרכישות של צרכנים פרטיים בכרטיסי אשראי עלה ב-3.9% בחישוב שנתי בתקופה מרץ - מאי 2017, בהמשך לעלייה של 9.8% בשלושת החודשים הקודמים.

יצויין 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 יוני 2017 ברמה של 4.5%, בדומה לסוף שנת 2016. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עמד על 64.1% בדומה לסוף 2016.

בחודשים פברואר-אפריל 2017 ירד מספר משרות שכיר במשק ב-0.4%, לעומת עלייה של 0.6% (במונחים שנתיים) בשלושת החודשים הקודמים. השכר הממוצע עלה ב-4.2%, בהמשך לעלייה של 4.9% (במונחים שנתיים) בשלושת החודשים הקודמים.



נתוני האינפלציה, שער החליפין, שיעור הריבית והתשואות בישראל

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 ו- 2016 ובשנת 2016 כולה:

באחזים	לתקופה של		לתקופה של		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	2017	2016	שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	
מדד בגין	0.0	(0.1)	1.0	0.0	(0.2)
מדד ידוע	0.7	0.9	0.5	(0.4)	(0.3)

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי על רמה של 0.1%.

תשואות האג"ח בעקום השקלי ירדו קלות בכל הטווחים במהלך הרבעון השני כאשר תשואת האג"ח ל-10 שנים ירדה ל-2.1% מרמה של 2.15% בסוף הרבעון הראשון. בעקום הצמוד ירדו במעט התשואות בטווחים הבינוניים ועלו בטווחים הארוכים (30 שנה).

ברבעון השני של 2017 ציפיות האינפלציה המשיכו לרדת קלות לאורך כל העקום, הציפיות הושפעו מהשפעת הייסוף של השקל מול סל המטבעות, ומהמשך התחרות. מדד המחירים לצרכן (מדד בגין) עלה במצטבר ב-0.1% ברבעון הראשון של 2017 וירד בשיעור דומה ברבעון השני. קצב האינפלציה השנתי עומד על מינוס 0.2% ב-12 החודשים האחרונים, בדומה לשנת 2016. להלן נתוני הריבית חסרת הסיכון הצמודה בישראל (בהתאם לאג"ח ממשלתיות צמודות מדד) לטווחים שונים:

טווח לפדיון באחזים	ריבית חסרת סיכון		
	נכון ליום 30 ביוני 2017	נכון ליום 30 ביוני 2016	נכון ליום 31 בדצמבר 2016
	5 שנים	0.1	(0.2)
10 שנים	0.8	0.3	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. 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.

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:

באחזים	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2017	2016	2017	2016	
ת"א 35 *	(2.5)	(8.6)	2.6	(3.6)	(3.8)
ת"א 90 *	12.9	1.3	4.2	2.4	17.3
ת"א 125 *	0.5	(7.9)	3.0	(3.1)	(2.5)
ת"א צמיחה *	10.9	(0.1)	4.2	1.0	17.7
מניות כללי	0.5	(11.0)	2.0	(2.6)	(11.1)

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

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר	מדדי אג"ח				באחוזים כללי
	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
2016	2016	2017	2016	2017	
2.1	1.4	1.1	2.7	1.7	תלבונו צמודות
2.4	1.3	1.5	2.2	2.7	תלבונו שקלי
2.4	0.9	1.4	1.6	3.4	ממשלתי צמוד מדד
0.7	1.6	0.8	3.4	0.2	ממשלתי שקלי
1.2	1.0	0.7	2.2	1.3	

להלן היקפי הגיוס של החברות הציבוריות ביחס לאשתקד :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		במיליארדי ש"ח היקף הגיוס של חברות ציבוריות לתקופה
	2016	2017	2016	2017	
64.1	11.5	12.3	31.4	36.5	

### 3.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

ארה"ב – במהלך המחצית הראשונה של 2017 העלה הבנק המרכזי את הריבית פעמיים ב-0.25%, זאת לאור נתונים חיוביים בשוק העבודה והתגברות לחצים אינפלציוניים במשק האמריקאי, בעיקר בתחילת השנה. צמיחת המשק האמריקאי ברבעון הראשון של 2017 עמדה על 2.1% (במונחים שנתיים), כאשר אינפלציית הליבה עומדת על כ-1.7% ב-12 החודשים האחרונים. מדד ה- 'GDP Now' של הבנק המרכזי באטלנטה, המהווה אינדיקטור לפעילות הכלכלית, צופה האצה מחודשת בקצב צמיחת הכלכלה האמריקאית ברבעון השני לכ-2.7%.

דוחות התעסוקה המשיכו להצביע על חוסנו של שוק העבודה, כאשר התביעות החדשות לתשלום דמי אבטלה ממשיכות להתבסס בשפל של ארבעת העשורים האחרונים.

אירופה – מומנטום השיפור בכלכלה האירופאית ממשיך במקביל להמשך המדיניות המוניטרית המרחיבה מצד הבנק המרכזי. בשוק העבודה נמשכת מגמת השיפור, כאשר קצב העלייה בתעסוקה ברבעון הראשון עמד על 1.5% (במונחים שנתיים) והינו המהיר ביותר מאז תחילת המשבר הכלכלי. ראשת ממשלת בריטניה, תרזה מיי, הפעילה בסוף מרס את סעיף 50, אשר יתניע את השיחות ליציאתה מהאיחוד האירופי. במהלך חודש אפריל הכריזה ראשת הממשלה על בחירות כלליות בחודש יוני, אשר בסופן נחלש כוחה של מפלגתה, אך היא נותרה בשלטון.

יפן – נגיד הבנק המרכזי, קורודה, הבהיר כי הבנק ימשיך במדיניות המוניטארית המרחיבה מאד, משום שחרף השיפור בצמיחת הכלכלה, רמת האינפלציה עדיין נמוכה אל מול היעד.

סין – הכלכלה הסינית צמחה במחצית הראשונה של 2017 ב-6.9% במונחים שנתיים. קצב הצמיחה בהשקעות הממשלתיות הואט לאחרונה, אך במקביל הואץ קצב ההשקעות של הסקטור הפרטי, כשחלק גדול מהן מופנה לתחום הנדל"ן, וזאת חרף ניסיונות הממשל לצנן את שוק הנדל"ן.

3.1.2.1. שערי חליפין

בתקופת הדוח נרשמה התחזקות בשער השקל לעומת הדולר, האירו והלירה סטרלינג.

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

<u>שער החליפין היציג של הלירה סטרלינג</u>	<u>שער החליפין היציג של הדולר</u>	<u>שער החליפין היציג של האירו</u>	
(3.9)	(9.1)	(1.4)	באחוזים
(10.6)	(1.4)	0.9	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום: 30 ביוני 2017
0.4	(3.7)	2.7	30 ביוני 2016
(4.7)	2.1	(0.0)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום: 30 ביוני 2017
(18.3)	(1.5)	(4.8)	30 ביוני 2016
<u>שער החליפין היציג של לירה סטרלינג</u>	<u>שער החליפין היציג של הדולר</u>	<u>שער החליפין היציג של האירו</u>	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016
4.542	3.496	3.986	ליום 30 ביוני 2017
5.171	3.846	4.284	ליום 30 ביוני 2016
4.725	3.845	4.044	ליום 31 בדצמבר 2016

3.1.2.2. תחזית צמיחה עולמית

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

אומדן לשנת 2016	תחזית לשנת 2017	באחוזים
3.2	3.5	עולמי
1.6	2.1	ארה"ב
1.8	1.9	גוש האירו
6.4	6.5	אסיה (ללא יפן)
1.0	1.3	יפן
6.7	6.7	סין

3.1.2.3. שווקי המניות בעולם

להלן תשואות נומינליות במדדי המניות בעולם :

במונחי ש"ח			במונחי מטבע מקומי							באחוזים
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	2016	2017	2016	2017	
11.8	3.5	(0.5)	13.4	1.4	2.9	2016	2017	2.9	8.0	דאו ג'ונס
5.9	1.6	0.0	7.5	(0.6)	(3.3)	2016	2017	(3.3)	14.1	נאסד"ק
1.8	3.7	1.9	0.4	(7.1)	(18.2)	2016	2017	5.9	4.8	ניקי" טוקיו
(0.2)	(3.4)	2.6	4.9	(3.4)	(8.6)	2016	2017	0.0	5.3	קאק פריז
(6.5)	0.4	0.2	14.4	5.3	(0.1)	2016	2017	4.2	2.4	פוטסי לונדון
1.8	(2.9)	2.8	6.9	(2.9)	(9.9)	2016	2017	0.1	7.4	דאקס
3.8	2.4	(0.5)	5.3	0.3	(0.6)	2016	2017	3.4	9.4	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 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 וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 ביוני, 2017 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

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

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

30.08.2017

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