

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 30.09.17

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 בספטמבר, 2017 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד ספטמבר 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 וועדותיו

ביום 25 בספטמבר, 2017 סיים מר אבי רוזנבאום את כהונתו כדירקטור בדירקטוריון החברה ובמקומו מונה מר רועי כרמון.

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.

1.2.1. חקיקת משנה

- **טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (ועדת השקעות), התשע"ז-2017 מיום 3.9.2017**
טיוטת התקנות פורסמה בעקבות ביקורות שנערכו על ידי רשות שוק ההון אשר הצביעו על כשלים בתפקודה של ועדת ההשקעות, בין היתר, כתוצאה מפגמים בעצמאותם ומקצועיותם של חבריה. מטרתיה העיקריות של הטייטה המוצעת הן להעלות את הרמה המקצועית של חברי ועדת ההשקעות, להתאים את הרכב חבריה לתמהיל הנכסים שבהם מושקעים כספי העמיתים, להגביר את עצמאותה של ועדת ההשקעות ולצמצם ניגודי עניינים פוטנציאליים של חבריה, כל זאת במטרה להבטיח כי חברי הוועדה רואים לנגד עיניהם את טובת העמיתים בלבד וכי תהליכי קבלת ההחלטות נקיים משיקולים זרים. יצוין כי לצד התקנתן של תקנות אלה, מוצע לבטל את ההוראות המקבילות בתקנות הקיימות, על מנת למנוע כפל או סתירה בהוראות הדין.

- **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.

1.2.2. חוזרי הממונה

- **חוזר גופים מוסדיים 10-9-2017 מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני (מיום 2.7.2017)**

ביום 2 ביולי, 2017 פורסמה גרסה מעודכנת של חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני. החוזר מבטל את חוזרי מבנה אחיד 21-9-2016 ו-7-9-2017 החל מיום פרסומו וכן את חוזר מבנה אחיד שמספרו 4-9-2017 החל מיום 22 באפריל 2018. מועד התחילה של החוזר ביום 22 באפריל 2017 (למעט מספר סעיפים).

- **כללי מערכת – היערכות שלב 7 (מיום 16.7.2017)**

ביום 16 ביולי, 2017 פורסמו כללי מערכת המסלקה הפנסיונית במספר נושאים: ביצוע סליקת כספים לרשימות מעסיקים באמצעות המסלקה הפנסיונית; קליטת היזון חוזר; דיווח הפקדות מעסיקים וממשק היזון חוזר ראשוני.

• **חוזר גופים מוסדיים 11-9-2017 מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני – קידוד בממשקי המבנה האחיד (מיום 10.9.2017)**

מטרת החוזר היא להחיל כללים לגבי שימוש בקידוד אחיד על ידי הגופים המשתמשים בממשקים האחידים שמפרסמת רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון במסגרת חוזר גופים מוסדיים מס' 4-9-2017, מיום 1 במרץ 2017 ("מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני"). מועד התחילה של החוזר ביום 1 בנובמבר 2017 למעט סעיף 2(ב)1 שתחילתו ביום 22 באפריל 2018.

• **חוזר גופים מוסדיים 14-9-2017 דוח שנתי ודוח רבעוני לעמיתים ומבוטחים בגוף המוסדי – תיקון (מיום 10.9.2017)**

גרסה מעודכנת של חוזר דוח שנתי ודוח רבעוני לעמיתים ולמבוטחים בגוף מוסדי. במסגרת החוזר עודכנו הוראות לעניין קבלת הרשאת העמית למשלוח מסמכים והודעות באמצעות הדוא"ל. כמו כן, נקבע כי יש לצרף לדוח השנתי המפורט קישור לקובץ שיכיל את המסמכים החתומים שהוגשו על ידי העמית, הקיימים בידי החברה. יש להציג כל מסמך בשורה נפרדת תוך ציון מהות המסמך בשם הקובץ. תחילתה של הוראה זו ביום 1 בינואר 2018. לגבי מסמכים שהתקבלו בחברה לפני יום התחילה של הסעיף, רשאית החברה לצרפם החל מהדוח לשנת 2019. תחילתו של החוזר ביום פרסומו והוא מבטל את הוראות חוזר גופים מוסדיים 18-9-2016.

1.2.3. טיטות חוזרי הממונה

• **טיטות חוזר גופים מוסדיים "אישור נושאי משרה ודיווח על בעלי תפקידים בגופים מוסדיים – טיטה" (מיום 3.9.2017)**

מאז פרסומם של החוזרים הקיימים לעניין קבלת אישור הממונה למינוי נושאי משרה ולעניין מתכונת הדיווחים הנדרשים בקשר לבקשות אישור כאמור, עודכנו הוראות הממשל התאגידי החלות על גופים מוסדיים ולאחרונה אף הושלם פיתוחו של רכיב חדש במערכת "אותות" להעברת הודעות ובקשות לאישור נושאי משרה על ידי הממונה. על רקע התפתחויות אלו נדרש עדכון של הוראות הממונה לעניין קביעתם של נושאי משרה שמינויים טעון את אישורו, עדכון של המידע שיש להעביר לממונה לצורך מתן אישור כאמור וכן עדכון מידע נוסף הדרוש אודות בעלי תפקיד מרכזי אחרים שמינויים אינו טעון אישור ממונה. לפיכך, עלה הצורך באיחוד הוראות החוזרים הקיימים לכדי חוזר אחד במסגרת הטיטה המוצעת.

• **טיטות חוזר גופים מוסדיים "אישור נושאי משרה ודיווח על בעלי תפקידים בגופים מוסדיים – טיטה" (מיום 3.9.2017)**

תיקון מוצע לחוזר גופים מוסדיים "הצהרה על מדיניות השקעה צפויה בגופים המוסדיים" מיום 26 ביולי 2009. כפי שהוסבר בדברי ההסבר לטיטה, השקעה אחראית היא השקעה המתחשבת ברווחה חברתית הכוללת בנוסף לשיקולי הרווח הכלכלי. לפיכך, הרשות רואה חשיבות לכך שגוף מוסדי יתייחס במסגרת מדיניות ההשקעה הצפויה שלו, לשאלה האם הוא מתייחס להיבטים של השקעות אחראיות. לפיכך, מוצע לתקן את החוזר כך שיחייב גוף מוסדי, בין היתר, להצהיר במסגרת מדיניות ההשקעה הצפויה אותה הוא מפרסם, האם בקביעת מדיניות ההשקעה הוא מתייחס להיבטים של השקעות אחראיות.

• **טיטות חוזר גופים מוסדיים "אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל" (מיום 10.9.2017) –**

הממונה מעוניינת לתקן מספר הוראות שקבועות כיום בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תשלומים לקופת גמל), תשע"ד-2014. לאור זאת, מוצע להעביר את ההוראות שקבועות כיום בתקנות להוראות ממונה, בהתאם לסמכויות הממונה על פי חוק הפיקוח על קופות גמל, למעט ההוראה שקבועה כיום בתקנה 11 לתקנות (לעניין ריבית בשל איחור בהפקדה) שנמצאת בסמכות שר האוצר. טיטות החוזר קובעת הוראות לעניין אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל, הפרטים שעל מעסיק למסור לחברה המנהלת בעת ההפקדה ומועדים להפקדת התשלומים. נוסף על כך, הטיטה קובעת אישורים שחברה מנהלת חייבת להמציא לעמיתים בקופת גמל שבניהולה, ולעניין עמיתים שכירים – גם למעסיקהם, לגבי הפקדת התשלומים בקופת הגמל.

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 בספטמבר 2016	30 בספטמבר 2017	
אלפי ש"ח			
3,436,001	3,421,496	3,675,985	התחייבות לפנסיונרים
6,750,828	6,999,748	6,755,046	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
1,901,522	2,036,613	1,903,465	התחייבות לעמיתים לא פעילים

ב. גרעון אקטוארי

31 בדצמבר 2016	30 בספטמבר 2016	30 בספטמבר 2017	
אלפי ש"ח			
(892,615)	(1,296,905)	(778,746)	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 הוצאות.

31 בדצמבר 2016	30 בספטמבר 2016	30 בספטמבר 2017	
אלפי ש"ח			
9,350,379	9,360,873	9,859,108	סך המאזן
9,330,327	9,350,678	9,837,563	התחייבות פנסיונית
336,678	371,470	563,728	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 בספטמבר</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>-0.21%</u>	<u>(784)</u>	<u>-0.52%</u>	<u>(2,956)</u>	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
<u>59.95%</u>	<u>201,835</u>	<u>68.20%</u>	<u>253,327</u>	<u>59.16%</u>	<u>333,487</u>	בניירות ערך שאינם סחירים
<u>19.00%</u>	<u>63,983</u>	<u>16.93%</u>	<u>62,884</u>	<u>29.18%</u>	<u>164,496</u>	בניירות ערך סחירים
<u>4.47%</u>	<u>15,045</u>	<u>4.31%</u>	<u>16,018</u>	<u>4.31%</u>	<u>24,288</u>	בפקדונות והלוואות
<u>83.42%</u>	<u>280,863</u>	<u>89.44%</u>	<u>332,229</u>	<u>92.65%</u>	<u>522,270</u>	סך הכל הכנסות מהשקעות
						סיוע כספי מהאוצר בגין השנה הנוכחית
<u>28.31%</u>	<u>95,315</u>	<u>19.10%</u>	<u>70,946</u>	<u>13.39%</u>	<u>75,478</u>	
<u>112.53%</u>	<u>378,860</u>	<u>108.32%</u>	<u>402,392</u>	<u>105.51%</u>	<u>594,792</u>	סך הכל הכנסות
						הוצאות
<u>12.51%</u>	<u>42,115</u>	<u>8.31%</u>	<u>30,885</u>	<u>5.43%</u>	<u>30,625</u>	דמי ניהול לחברה המנהלת
<u>0.02%</u>	<u>67</u>	<u>0.01%</u>	<u>36</u>	<u>0.08%</u>	<u>439</u>	הוצאות אחרות
<u>12.53%</u>	<u>42,182</u>	<u>8.32%</u>	<u>30,921</u>	<u>5.51%</u>	<u>31,064</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>371,471</u>	<u>100.00%</u>	<u>563,728</u>	

(1) הכנסות מהשקעות:

- א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2017, סך ההכנסות מניירות ערך שאינם סחירים מהווה כ-60% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 סך ההכנסות מניירות שאינם סחירים מהווה כ-68% מעודף ההכנסות.
- ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2017, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה של כ-29% מעודף ההכנסות ובתקופה מקבילה בשנת 2016 הכנסות מניירות ערך סחירים הניבו תרומה של כ-17% מעודף ההכנסות. לפרטים נוספים בדבר התפתחויות בסביבה כלכלית ובשוק ההון ראה סעיף 4 – סקירה כלכלית.

(2) הוצאות דמי הניהול:

הוצאות דמי הניהול לתשעה החודשים של שנת 2017 מסתכמות בכ- 5% מעודף ההכנסות לעומת כ- 8% בתקופה המקבילה אשתקד.

3) עודף הכנסות :

עודף ההכנסות על הוצאות לתשעה חודשים של שנת 2017 מסתכמות בכ- 564 מיליון ש"ח לעומת כ- 371 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 2016</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2016</u>	<u>ליום 30 בספטמבר 2017</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>	
241,656	152,469	148,012

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.

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

במחצית הראשונה של 2017 צמח התמ"ג ב-2.1% (בחישוב שנתי), לעומת 4.7%-ו-4.6% במחציות הראשונה והשנייה של 2016, בהתאמה. התוצר ברבעון השני צמח ב-2.4%, בעוד שברבעון הראשון צמח ב-0.8% בלבד. העלייה בתוצר במחצית הראשונה של 2017, משקפת עליות בהוצאה לצריכה פרטית (1.1%), בהוצאה לצריכה ציבורית (2.9%), ביצוא הסחורות והשירותים (2.1%) ויציבות בהשקעות בנכסים קבועים.

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 ברבעון השלישי של 2017 ברמה של 4.1%, לעומת 4.4% ברבעון השני. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עמד על 63.9% ברבעון השלישי של 2017 לעומת 64.1% ברבעון השני.

נתוני האינפלציה, שער החליפין, שיעור הריבית והתשואות בישראל

להלן נתונים בדבר השינוי במדד המחירים לצרכן בתקופת הדיווח ובשנת 2016 כולה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		באחוזים
	2016	2017	2016	2017	
2016	-	0.3	-	0.3	מדד בגין
(0.2)	0.4	(0.5)	-	0.2	מדד ידוע
(0.3)					

מדד המחירים לצרכן (מדד ידוע) ירד ב-0.2% ברבעון הראשון של 2017, עלה ב-0.9% ברבעון השני וירד ב-0.5% ברבעון השלישי. קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומד על מינוס 0.1%.

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

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

תשואות האג"ח בעקום השקלי ירדו בכל הטווחים במהלך הרבעון השלישי כאשר תשואת האג"ח ל-10 שנים ירדה ל-1.8% מרמה של 2.1% בסוף הרבעון שני ומרמה של 2.2% מתחילת שנה. התשואות בעקום הצמוד בטווחים הארוכים (מח"מ 7 ומעלה) ירדו בממוצע ב-0.3%.

ציפיות האינפלציה שגולמו בשוק בטווח הארוך נותרו ללא שינוי (סביב 1.28% ל-10 שנים) ברבעון שלישי, מנגד ציפיות האינפלציה בטווח הקצר ירדו.

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

טווח לפדיון	ריבית חסרת סיכון	
	נכון ליום 30 בספטמבר	נכון ליום 31 בדצמבר
	2017	2016
באחוזים		
5 שנים	-0.09	0.2
10 שנים	0.5	0.6
20 שנים	1.02	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. מדד המניות ת"א 125 עלה קלות ברבעון השלישי של 2017, תוך שהרכבו מציג שוב שונות בין מדד מניות השורה הראשונה (ת"א 35) שירד ב-0.9% לבין מדד ת"א 90 שעלה ב-2.7%. מתחילת שנה המגמה דומה, כאשר מדד ת"א 125 עלה בכ-0.8%, בעוד שמדד ת"א 90 עלה בכ-15.9% ומדד ת"א 35 ירד ב-3.4%.

פרמיית הסיכון באפיק הקונצרני שוב הצטמצמה, בעקבות המשך זרימת הכספים לקרנות הנאמנות והריבית הנמוכה. מדדי התל בונד המובילים הציגו תשואות גבוהות.

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים בישראל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	מדדי מניות				באחוזים
	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2016	2017	2016	2017	
(3.8)	3.0	(0.9)	(5.8)	(3.4)	ת"א 35 *
17.3	9.4	2.7	10.8	15.9	ת"א 90 *
(2.5)	4.2	0.3	(4.1)	0.8	ת"א 125 *
17.7	18.5	18.4	(2.3)	8.4	ת"א צמיחה *
(11.1)	2.3	(6.1)	(9.0)	(5.6)	מניות כללי

(* במסגרת רפורמת המדדים שביצעה הבורסה, עודכנו שמות והרכבי המדדים ברבעון הראשון של שנת 2017.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	מדדי אג"ח				באחוזים
	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2016	2017	2016	2017	
2.1	(0.1)	1.5	2.6	3.3	כללי
2.4	(0.1)	1.2	2.1	3.9	תלבוט צמודות
2.4	0.3	2.4	1.9	5.9	תלבוט שקלי
0.7	0.9	1.7	2.5	1.9	ממשלתי צמוד מדד
1.2	(0.1)	1.5	2.1	2.8	ממשלתי שקלי

להלן היקפי הגיוס של החברות הציבוריות ביחס לאשתקד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		במיליארדי ש"ח
	2016	2017	2016	2017	
	64.1	25.4	19.9	56.8	

3.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

ארה"ב – מתחילת השנה העלה הבנק המרכזי את הריבית פעמיים ב-0.25% בכל פעם, זאת לאור נתונים חיוביים בשוק העבודה והתגברות לחצים אינפלציוניים במשק האמריקאי, בעיקר בתחילת השנה. נכון לספטמבר 2017 שיעור האבטלה נמצא ברמתו הנמוכה ב-17 השנים האחרונות וזאת במקביל לעליית שיעור ההשתתפות בכח העבודה. צמיחת המשק האמריקאי בשלושת הרבעונים של 2017 עמדה על 2%, 2.3% ו-2.2% בהתאמה (במונחים שנתיים), כאשר שיעור האינפלציה עומד על 2.2% ב-12 החודשים האחרונים. מדד ה- 'GDP Now' של הבנק המרכזי באטלנטה, המהווה אינדיקטור לפעילות הכלכלית, צופה האצה מחודשת בקצב הצמיחה ברבעון הרביעי לכ-3.3%.

אירופה – מומנטום השיפור בכלכלה האירופאית ממשיך והצמיחה מקיפה את כל המדינות והענפים. יחד עם זאת, יו"ר הבנק המרכזי, דראגי, חזר על משנתו כי עליית האינפלציה והתבססות הצמיחה תלויים בהמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה מאוד. בשוק העבודה נמשכת מגמת השיפור, כאשר שיעור האבטלה ירד ל-9%.

יפן – נגיד הבנק המרכזי, קורודה, הבהיר כי הבנק ימשיך במדיניות המוניטארית המרחיבה מאד, משום שחרף השיפור בצמיחה, רמת האינפלציה עדיין נמוכה אל מול היעד. ניתן ללמוד זאת גם מסקר ה-Tankan, אשר הצביע על כך שהחברות היפניות מעריכות כי האינפלציה תשהה בשנים הקרובות ברמה הנמוכה משמעותית מיעד הבנק המרכזי. ההערכות לשנה הקרובה עומדות על כ-0.7%.

סין – הכלכלה הסינית צמחה בשלושת הרבעונים של 2017 בכ-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. "ספר הבז", הבוחן את ההתפתחויות הכלכליות באמצעות סקר שנערך בקרב 3,000 חברות סיניות, הצביע על התמתנות הצמיחה ברבעון השלישי.

3.1.2.1. שערי חליפין

בתקופת הדוח נרשמה החלשות בשער השקל לעומת האירו והלירה סטרלינג והתחזקות לעומת הדולר. ברבעון השלישי נחלש השקל מול מטבעות אלו.

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

שער החליפין של היציג של ליש"ט	שער החליפין של היציג של הדולר	שער החליפין של היציג של האירו	
%	%	%	
0.2	(8.2)	2.8	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2017
(15.8)	(3.7)	(1.0)	30 בספטמבר 2016
4.3	0.9	4.3	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017
(5.8)	(2.3)	(1.9)	30 בספטמבר 2016
(18.3)	(1.5)	(4.8)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016
4.736	3.529	4.157	ליום 30 בספטמבר 2017
4.872	3.758	4.203	ליום 30 בספטמבר 2016
4.725	3.845	4.044	ליום 31 בדצמבר 2016

3.1.2.2. תחזית צמיחה עולמית

להלן פירוט תחזיות הצמיחה העולמית על-פי קרן המטבע הבינלאומית¹:

אומדן לשנת 2016	תחזית לשנת 2017	באחוזים
3.2	3.6	עולמי
1.6	2.2	ארה"ב
1.8	2.1	גוש האירו
6.4	6.5	אסיה (ללא יפן)
1.0	1.5	יפן
6.7	6.8	סין

(1) נכון לאוקטובר 2017.

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 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2016	2016	2017	2016		2017	2016	2016	2017	
11.8	(0.2)	5.9	1.2	4.1	13.4	2.1	4.9	5.1	13.4	
5.9	7.2	6.8	2.2	10.8	7.5	9.7	5.8	6.1	20.7	נאסד"ק
1.8	5.0	1.9	(0.8)	1.5	0.4	5.6	1.6	(13.6)	6.5	ניקיי טוקיו
(0.2)	3.0	8.5	(5.1)	12.7	4.9	5.0	4.1	(4.1)	9.6	קאק פריז
(6.5)	(0.1)	5.1	(6.9)	3.4	14.4	6.1	0.8	10.5	3.2	פוטסי לונדון
1.8					6.9					דאקס
	6.5	8.6	(3.2)	14.9		8.6	4.1	(2.2)	11.7	פרנקפורט
3.8	2.0	5.4	0.0	4.8	5.3	4.4	4.4	3.8	14.2	MSCI WORLD

מדדי המניות המובילים בעולם ממשיכים במגמה חיובית. ברבעון השלישי של 2017 בלט לחיוב מדד NASDAQ100 ששבר את השיא כל הזמנים.

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 המבוצעות, 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 בספטמבר, 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

23.11.2017

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