

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

דו"ח דירקטוריון

ליום 30.09.21

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

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד לתקופה שנתיימה ביום 30 בספטמבר, 2021 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה לתקופה של ינואר ועד ספטמבר 2021 ("תקופת הדוח"). הדוח נערך בהתאם לחוזר פנסיה 7-3-2007 שפורסם על ידי רשות שוק ההון, – אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון.

כללי

קרן הפנסיה עתודות הינה קרן ותיקה מאוזנת שהוקמה בשנת 1993 (להלן: "הקרן"). הקרן הוקמה במקורה על ידי אגודת הביטוח החקלאי בשיתוף עם סוכנות הביטוח (דאז) מבטח שמיר. בקרן כ- 21,000 עמיתים ופנסיונרים אשר מתוכם כ- 12,500 חברי קיבוץ. ככל קרנות הפנסיה הותיקות נסגרה עתודות בפני מבוטחים חדשים החל משנת 1995 ואוכלוסיית מבוטחיה 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, קטן הסיכון של כניסה לגירעונות אקטואריים כתוצאה מהתחייבויות יתר.

בהתאם לתקנון הקרן, מופעלים בקרן 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 מהקבוצות (הבועות) 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.

במהלך חודש מרץ 2020 הגישה החברה בקשה לתיקון תקנון קרן הפנסיה בהתאם להוראות חוזר ביטוח: 10-1-2019. במסגרת הבקשה התבקש, בין היתר, אישור הממונה לעדכון ההנחות האקטואריות ומקדמי התמותה כפי שפורסמו בחוזר; התאמת הוראות תקנון הקרן להוראות חוק הפיקוח שירותים פיננסיים (ביטוח), (תיקון 33), התשע"ז – 2017 כפי שפורטו בפרק 21: כרית ביטחון לקרנות פנסיה ותיקות שאינן בהסדר, בין היתר בהתייחס לחלוקתה לקבוצות הקיימות בקרן; תיקון הוראת התקנון בנושא מנגנון ההפחתה של מנות הפנסיה (להלן: "הבקשה לתיקון תקנון"). במסגרת בחינת הבקשה על ידי רשות שוק ההון, החברה התבקשה להסיר מנוסח התקנון את הסעיפים אותם ביקשה להוסיף בנושא כרית הביטחון ולהסדירם מחוץ לתקנון. בהתאם לבקשת רשות שוק ההון, במהלך חודש נובמבר 2020, הגישה החברה לאישור הממונה בקשה מעודכנת לתיקון התקנון, הכוללת את השינויים שהתבקשו למעט, אלה הקשורים עם כרית הביטחון כאמור. ביום 14 באפריל, 2021 התקבל אישור הממונה לתיקונים המבוקשים בתקנון קרן הפנסיה.

1. התפתחויות מאז הדוח האחרון

1.1 שינויים בהרכב הדירקטוריון וועדותיו

בתקופת הדוח לא חלו שינויים בהרכב הדירקטוריון וועדותיו.

1.2 מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד

בפרק זה יסקרו חוקים, תקנות, חוזרים וניירות עמדה מהותיים ביותר או טיטוט של חוקים, תקנות חוזרים וניירות עמדה, שפורסמו על ידי הכנסת, הממשלה או הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון בנושאים מהותיים (להלן: "הממונה"), לפי העניין, הרלבנטיות לפעילות החברה שפורסמו ברבעון השלישי של שנת 2021, ככל שקיימים וכן, הוראות דין מהותיות מתקופות קודמות לרבעון השלישי של שנת 2021.

1.2.1 חקיקה ראשית וחקיקת משנה

תזכיר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"א-2021, הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה

תזכיר החוק פורסם ביום 11.8.2021 ואושר בקריאה שניה ושלישית. מטרתו העיקרית של תזכיר החוק הינן, בין היתר, להפחית את הגידול המשמעותי הצפוי בהוצאות הריבית על אגרות החוב המיועדות (להלן: "המנגנון הישן"), לשפר את הוודאות בניהול החוב הממשלתי, להפחית את דחיקת החוב הסחיר כך שיהיה עשוי לתרום להפחתת עלויות גיוס החוב הממשלתי ולשיפור הסחירות והנזילות של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות. התזכיר מתייחס ל-2 נושאים מהותיים, כמפורט להלן:

1. הבטחת התשואה לקרנות הפנסיה:

הוצע לקבוע כי במקום המנגנון הישן, אותם 30% מנכסי הקרנות יושקעו בשוק החופשי (בהתאם לכללי השקעה שייקבעו) וככל שהתשואה השנתית שתושג תהיה נמוכה מתשואת היעד שנקבעה בשיעור של 5.15% (להלן – "תשואת היעד") המדינה תשלים לקרנות הפנסיה את ההפרש כדי להבטיח תשואה שנתית של 5.15% על אותם 30% מנכסי הקרן. אחת לכל חודש יחושב היקף הנכסים שעליהם יחול מאותו החודש המנגנון החדש, כלומר הנכסים שבשלהם תהיה קרן פנסיה זכאית להבטחת תשואת היעד למשך חמש שנים. כאמור, שיעור הנכסים שעליהם יחול המנגנון החדש, בתוספת שיעור הנכסים שעליהם חל המנגנון הישן, יעמוד על 30% מנכסי כל קרן פנסיה. עוד הוצע כי בחלוף חמש שנים מיום שניתנה הבטחת תשואה בחודש קלנדרי מסוים, תחושב התשואה המצטברת, צמודה למדד, שהשיאו בפועל הנכסים שבשלהם ניתנה הבטחת תשואה באותו חודש קלנדרי במהלך חמש השנים (להלן – "התשואה הכוללת"). במידה שהתשואה הכוללת תהיה גבוהה מתשואת היעד המצטברת, היתרה שמעבר לתשואת היעד המצטברת תועבר לקרן ייעודית לתשלום ההפרש האמור (להלן – "הקרן להשלמת תשואה"). מאידך, במידה שהתשואה הכוללת נמוכה מתשואת היעד המצטברת (שהיא תשואת היעד השנתית של 5.15% צמודה למדד, מצטברת במשך חמש שנים), המדינה תעביר לקרן הפנסיה את ההפרש בין תשואת היעד המצטברת לבין התשואה הכוללת. תשלומים אלה יהיו מהכספים שנצברו בקרן להשלמת תשואה. ככל שלא נותרו כספים בקרן להשלמת תשואה, זו תמומן מתקציב המדינה.

2. הקמת קרן חוץ תקציבית למימון הבטחת התשואה:

הוצע כי לצורך העברת הכספים לקרנות הפנסיה להשלמת תשואת היעד, תוקם קרן להשלמת תשואה, שתנוהל על ידי החשב הכללי במשרד האוצר. הקרן תנוהל בחשבון בנק ייעודי ונפרד בבנק ישראל, והכספים שיועברו לקרן יישאו ריבית בהתאם להסכם בין ממשלת ישראל לבנק ישראל.

עוד הוצע כי הממשלה תהא רשאית, במטרה לפרוס את ההוצאה מתקציב המדינה לצורך מימון הבטחת התשואה, להעביר חלק מן הסכומים המיועדים לשם כך לקרן ייעודית וזאת לפני המועד שבו יש להעביר סכומים אלה לקרנות הפנסיה.

תחולת החוק נקבעה ליום 1 ביולי 2022 עם אפשרות לשר האוצר לדחייית תחולתו ליום 1 בנובמבר 2022.

**טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)(הוראת שעה),
התשפ"א-2021**

טיוטה זו פורסמה ביום 1.7.2021. בהתאם להוראות סעיף 32(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ובהתאם להוראות סעיף 36א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, גופים מוסדיים רשאים לגבות מנכסי קופת הגמל או מנכסים העומדים כנגד התחייבויות תלויות תשואה, הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסים אלו.

בשנת 2014 נקבעה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 (להלן: "התקנות") תקרה להיקף ההוצאות אותן ניתן לגבות, על מנת להגביל את שיעורן. התקרה שנקבעה היא בשיעור של 0.25% מסך השווי המשוער של נכסי המשקיע המוסדי. התקנות נקבעו כהוראת שעה עד ליום 31.12.2017 ותוקפן הוארך עד ליום 31.12.2019 ולאחר מכן עד ליום 28.2.2021.

עם התפזרות הכנסת ה-23 ביום 23.12.2020, הוארכה הוראת השעה הארכה נוספת עד ליום 6.7.2021.

במסגרת הארכת התקנות נבחן על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון יישומה של מגבלת ההוצאות בקרב הגופים המוסדיים. מחד, יש חשיבות להגבלת סוגים מסוימים של הוצאות ישירות. מאידך, קיים חשש כי הטלת מגבלה שרירותית או לא מתאימה, מבחינת היקף וסוגי ההשקעות עליהן היא מוטלת תפגע מהותית בהרכב תיק הנכסים של העמיתים ובתשואה המושגת על כספי הפנסיה והחיסכון של הציבור.

על מנת לקבוע את האיזון הראוי לבחינת הוצאות ישירות שרשאית חברה מנהלת של קופת גמל להשית על עמיתי קופת גמל שבניהולה, בשל ביצוע עסקאות בנכסי קופת גמל, מינתה הרשות ועדה שתדון בסוגיה זו. הועדה קיימה דיונים מקיפים עם נציגים מהציבור וערכה בשיתוף עם המחלקה הכלכלית ברשות מחקר אמפירי מקיף המתבסס על מאגר נתונים שנאספו לצורך אמידת התשואות במספר אפיקי השקעה שהותר לגבות בגינם הוצאות ישירות.

בחודש יולי 2021 פורסמה טיוטת הוראת שעה המארכה את תוקפן של תקנות ההוצאות מהמועד שחל שלושה חודשים מיום התכנסות הכנסת ה-24 (יום 6 ביולי 2021) עד ליום 6 בינואר 2022.

1.2.2. חוזרי הממונה

להלן שינויים מהותיים שחלו בהוראות הדין החלים על החיסכון הפנסיוני במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021:

חוזר גופים מוסדיים 2021-9-10: עדכון החוזר המאוחד לעניין ממשל תאגידי וניהול סיכונים – אקטואר ממונה

העדכון לחוזר פורסם ביום 8.7.2021. במסגרת העדכון נקבעו הוראות לעניין מינוי אדם המתמנה לראשונה כאקטואר ממונה בתחום ביטוח מסוים או קרן פנסיה. במסגרת העדכון, בין היתר, נקבעו ההוראות המפורטות להלן בתמצית:

(1) האקטואר יידרש לליווי ע"י אקטואר אחר בעל ניסיון באותו התחום במהלך השנה הראשונה לתפקידו וזאת באמצעות תכנית ליווי מפורטת, שתקבל את אישור הממונה על שוק ההון;

(2) האקטואר המלווה ידווח לממונה על ההתקדמות ביישומה של תכנית הליווי אחת לרבעון, כדי לאפשר לממונה לעמוד על התקדמות הליווי המקצועי ולהנחות את החברה והאקטואר המלווה בעניין, ככל שיתעורר בכך צורך;

(3) בתום תקופת הליווי דוכן במועד הגשת הדוחות הכספיים השנתיים, האקטואר המלווה יגיש לממונה דוחות שיפרטו את היקף ומסגרת הליווי, יתייחסו לשיקולים מקצועיים שנלקחו בחשבון על ידי האקטואר הממונה בקביעת ההנחות האקטואריות ויציגו את הבחינות והבקורות שערך האקטואר המלווה לגבי אופן חישוב העתודות;

מטרת עדכון החוזר היא להבטיח כי לאקטואר הממונה יהיה מערך ליווי ותמיכה מקצועי, במסגרתו יוכל להתייעץ ולקבל הערות ומשוב מאקטואר בעל ניסיון, כך שיעמדו בפניו הכלים המיטביים שיאפשרו לו למלא את תפקידו כראוי תוך שמירה על סטנדרטים מקצועיים גבוהים לטובת המבוטחים והחברה. כן מובהר, כי לא יהיה במינויו של אקטואר מלווה כדי לגרוע מאחריות האקטואר הממונה לפי כל דין.

החברה רשמה לפניה את הוראות החוזר.

המצב הכספי של קרן הפנסיה

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

א. שינויים בהתחייבות הפנסיונית

ליום			
31 בדצמבר 2020	30 בספטמבר 2020	30 בספטמבר 2021	
אלפי ש"ח			
5,718,489	5,496,194	6,455,392	התחייבות לפנסיונרים
8,522,154	8,277,140	8,447,009	התחייבות לפעילים-זכויות שכבר נצברו
2,332,652	2,355,104	2,417,178	התחייבות לעמיתים לא פעילים

(* סווג מחדש. לפרטים בדבר הסיווג מחדש ראה ביאור 5 ד' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה

ב. גרעון אקטוארי

ליום		
31 בדצמבר 2020	30 בספטמבר 2020	30 בספטמבר 2021
אלפי ש"ח		

גרעון אקטוארי (43,227) (* (968,324) (* (513,495)

(* סווג מחדש. לפרטים בדבר הסיווג מחדש ראה ביאור 5 ד' לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה

לפרטים בדבר הגירעון האקטוארי והשימוש בכרית 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. לפרטים בנוגע לגרעון האקטוארי ראה ב' לעיל.

ה. התפתחויות בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על הוצאות

ליום			סך המאזן התחייבות פנסיונית עודף הכנסות על הוצאות
31 בדצמבר 2020	30 בספטמבר 2020	30 בספטמבר 2021	
אלפי ש"ח			
12,200,181	11,571,970	13,130,055	
12,013,897	11,440,361	12,965,739	
609,353	15,208	1,099,169	

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		לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר				
שיעור	2020	שיעור	2020	שיעור	2021	
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
(6%)	(34,957)	(5%)	(687)	(1%)	(5,742)	הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים
						מהשקעות:
42%	255,805	31%	4,690	53%	580,478	בניירות ערך שאינם סחירים
52%	314,543	(173%)	(26,284)	40%	436,666	בניירות ערך סחירים
0%	899	(87%)	(13,208)	3%	28,265	בפקדונות והלוואות ממקרקעין
0%	-	-	-	-	(6)	סך הכל הכנסות (הפסדים) מהשקעות
94%	571,247	(229%)	(34,802)	95%	1,045,404	סיוע ממשלתי ישיר
20%	121,090	567%	86,186	9%	97,014	סך הכל הכנסות
108%	657,379	333%	50,697	103%	1,136,676	הוצאות
8%	47,977	233%	35,439	3%	37,456	דמי ניהול לחברה המנהלת הוצאות אחרות
-	50	-	50	-	50	סך כל ההוצאות
8%	48,027	233%	35,489	3%	37,506	עודף ההכנסות על ההוצאות - מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה
100%	609,353	100%	15,208	100%	1,099,169	

(1) הכנסות (הפסדים) מהשקעות :

א. **השקעה בניירות ערך שאינם סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2021, סך ההכנסות מהשקעות מניירות ערך שאינם סחירים הניבו תרומה חיובית של כ-53% מעודף ההכנסות על ההוצאות. לעומת 31% בתקופה המקבילה אשתקד.

ב. **השקעה בניירות ערך סחירים** - לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2021, סך ההכנסות מניירות ערך סחירים תרמו כ-40% לעודף ההכנסות בעוד שבתקופה המקבילה אשתקד ההכנסות בסעיף זה הניבו תרומה שלילית של כ-26 מיליוני ש"ח עקב השפעת נגיף הקורונה על התוצאות. לפרטים נוספים בדבר התפתחויות בסביבה הכלכלית ובשוק ההון ראה סעיף 4 – סקירה כלכלית.

(2) עודף ההכנסות על הוצאות:

עודף ההכנסות על ההוצאות לתשעה החודשים הראשונים של שנת 2021 מסתכם בכ-1,099 מיליוני ש"ח לעומת עודף הוצאות על הכנסות של כ-15 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וזאת בעקבות השפעת נגיף הקורונה כאמור על התוצאות של תשעת החודשים הראשונים של 2020.

ב. השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות

החברה מפוקחת על ידי הממונה על רשות שוק ההון האמון על פעילות הגופים המוסדיים הפועלים בשוק ההון בישראל ("הממונה"). החברה פועלת לניהול קרן הפנסיה בהתאם להוראות הדין הרלבנטיות לפעילותה. בהתאם לסמכויות הממונה, חשופה החברה, מעת לעת, להליכי ביקורת ואכיפה מנהלית מטעמו של הממונה. כמו כן, מתוקף היות החברה, חברה לניהול קרן פנסיה ותיקה הפועלת לניהול נכסי עמיתי קרן הפנסיה בנאמנות עבורם, חשופה החברה לטענות עמיתים ובכלל זה לתובענות ייצוגיות בעניינים הנובעים מהוראות הדין לפיהם פועלת החברה. לפרטים בדבר בקשה לאישור תובענה ייצוגית שהוגשה כנגד החברה, ראה ביאור 6 ג' לדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ג. שינוי מהותי ברווחי השקעות ביחס לתקופות קודמות

ראה פירוט בסעיף 3 (א) 1 לעיל.

ד. השפעת שינויים בהוראות הממונה על שוק ההון על תוצאות הפעילות

לפרטים בדבר טיטוט דוח ביקורת של הממונה שהוגשה לחברה, ראה ביאור 6 ה' לדוחות הכספיים של החברה המנהלת. לעניין פירוט השינויים בהוראות הממונה, 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

	לתקופה שהסתיימה ביום	
	30 בספטמבר	30 בספטמבר
	2020	2021
31 בדצמבר 2020		
	אלפי ש"ח	

דמי גמולים

208,087 130,210 126,368

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.

2. סקירה כלכלית

2.1. 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.

2.1.1. התפתחויות במצב הכלכלי בישראל

2.1.1.1. 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

על-פי נתוני הלמ"ס (אומדן שלישי), ברבעון השני של 2021 עלה התמ"ג ב-16.6% בחישוב שנתי. העלייה החדה נובעת מהסרת רוב המגבלות שהוטלו בשל משבר הקורונה וחזרה לפעילות כמעט רגילה של המשק ברבעון זה. בנוסף, חלה עליה משמעותית ביבוא מכוניות הנוסעים (המיסים על היבוא הם חלק מהתמ"ג) שהעצימה את העלייה בתמ"ג לעומת הרבעון הראשון של שנת 2021.

נתוני תעסוקה

על פי התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 7% ו-5.5% בשנים 2021 ו-2022, בהתאמה.

יחס החוב לתוצר צפוי להסתכם ל-7.5% ו-7.3% בשנים 2021 ו-2022, בהתאמה.

על פי נתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס לחודש ספטמבר 2021 :

- אחוז הבלתי מועסקים מכוח העבודה בקרב בני 15 ומעלה – 5.3% (5.5% באוגוסט).
- שיעור האבטלה המורחב עומד על 7.9% (8.1% באוגוסט).

המדד המשולב למצב המשק לחודש ספטמבר 2021 נותר יציב (עלה ב-0.04%). זאת לעומת העליות המתמשכות מאז ינואר 2021 בעקבות פתיחת המשק מחודש פברואר (לאחר הסגר השלישי). המדד הושפע לטובה מעליות במדד הפדיון בשירותים (אוגוסט), מדד הפדיון במסחר הקמעונאי (אוגוסט), יבוא מוצרי הצריכה (ספטמבר), יבוא התשומות לייצור (ספטמבר) ומשרות השכיר (יולי). גם שיעור המשרות הפנויות בספטמבר נותר ברמת שיא, המשקף את המשך הרצון של מרבית המעסיקים להרחיב את הפעילות לאחר פתיחת המשק. לעומת זאת, יצוא הסחורות (ספטמבר) ירד ירידה חדה. גם מדד הייצור התעשייתי (אוגוסט) ויצוא השירותים (יולי) ירדו והשפיעו שלילית על המדד. לבסוף, גם אומדני הקצה, המבוססים על סקר המגמות בעסקים שנערך בספטמבר, השפיעו שלילית על המדד.

נתוני האינפלציה, שער החליפין, שיעור הריבית והתשואות בישראל

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.2% בחודש ספטמבר 2021, בהשוואה לחודש אוגוסט. עליות מחירים בולטות נרשמו בסעיף ירקות טריים שעלה ב-9.5%. ירידות מחירים בולטות נרשמו בסעיפי הארחה, נופש וטיולים שירד ב-15.4% והלבשה שירד ב-2.1%.

ב-12 החודשים האחרונים (ספטמבר 2021 לעומת ספטמבר 2020) מדד המחירים לצרכן עלה ב-2.5%. להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים (המסתיימים ברבעון השלישי 2022) צפוי לעמוד על 1.7% ובסוף שנת 2022 הוא צפוי לעמוד על 1.6%.

הייסוף החדד בשקל המשיך גם ברבעון השלישי. השקל התחזק ב-1.8% מול סל המטבעות בחודש ספטמבר. ברבעון השלישי השקל התחזק מול הסל ב-2.4%. ברבעון השלישי השקל התחזק ב-1% מול הדולר, ב-3.6% מול היורו וב-4% מול הליש"ט.

הלחץ לייסוף בשקל צפוי להימשך, כאשר הגורמים הבסיסיים ימשיכו לתמוך בשקל (יצוא שירותי היי טק והשקעות משמעותיות אל הסקטור הזה). לאחר עודף בחשבון השוטף של 5.2% תוצר השנה, צפויה ירידה מתונה ב-2022 לכיוון 4.8%.

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית: מתוך התוכנית לרכישת מט"ח בהיקף של 30 מיליארד דולר, רכש בנק ישראל כ-27 מיליארד דולר. יצוין כי ההתערבות של בנק ישראל הולכת ופוחתת, אשר ממשיך להתערב בשוק המט"ח אך במידה הולכת וקטנה.

יתרות מטבע החוץ הסתכמו בסוף ספטמבר 2021 בסך של כ-204 מיליארד דולר, קיטון בסך של כ-2 מיליארד דולר לעומת אוגוסט. היתרות מהוות 46.3% מהתוצר המקומי הגולמי.

התפתחות שיעור הריבית והתשואות

במהלך המחצית השנייה של 2021 המשיך המשק הישראלי להתאושש בקצב מהיר – כחלק מהיציאה מהסגר השלישי ויעילות החיסונים, שהביאה לירידה חדה של שיעורי התחלואה ואפשרה הקלה נרחבת של המגבלות על הפעילות.

במהלך המחצית השנייה של 2021 הושארה הריבית ללא שינוי בשיעור של 0.1%.

על פי התחזית של חטיבת המחקר בבנק ישראל, הריבית המוניטרית צפויה לעמוד על 0.1%-0.25% בעוד שנה. גירעון הממשלה בשנת 2021 צפוי לעמוד על 6.4% תוצר וב-2022 על 4% תוצר.

לדעת כלכלני הבנק, תקציב המדינה לשנים 2021-2022 (שאושר בתחילת נובמבר) מעגן את הוודאות הפיסקלית במסגרת תקופת התחזית. מאידך, בחודשים האחרונים אנו עדים להמשך עליה בסביבת האינפלציה בעולם וככל הנראה מדובר בתהליך התאמה זמני. מכיוון שהיקף המגבלות על הפעילות הכלכלית במדינות שונות משתנה לעתים תכופות, קשיי ההיצע עלולים להימשך זמן רב מהצפוי, מה שמגדיל את אי-הוודאות בנושאי האינפלציה והמדיניות המוניטארית בעולם.

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

ריבית חסרת סיכון		טווח לפדיון באחוזים
נכון ליום 30 בספטמבר 2021	נכון ליום 31 בדצמבר 2020	
(1.80)	(0.9)	5 שנים
(0.89)	(0.6)	10 שנים
0.14	0.002	20 שנים

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

2.1.1.2. התפתחויות בשוק ההון בישראל

להלן נתוני השינוי במדדי מניות ואג"ח עיקריים במונחי מטבע מקומי:

שנת 2020	7-9		1-9		באחוזים מדדי מניות בישראל
	2020	2021	2020	2021	
(10.9)	-2.6	7.1	-22.3	20.2	ת"א 35
18.1	11.8	1.8	-4.8	17.4	ת"א 90
(3.0)	1.5	5.4	-16.8	18.6	ת"א 125
29.4	21.9	-7.3	8.4	5.7	ת"א צמיחה
					מדדי אג"ח בישראל
0.8	1.2	1.3	-0.5	2.6	כללי
(0.6)	2.9	2.5	-3.8	6.6	תלבוט צמודות
(0.1)	4.6	0.3	-2.1	2.1	תלבוט שקלי
1.2	-1.4	2.5	-0.5	4.1	ממשלתי צמוד מדד
1.3	-0.4	-0.2	1.5	-1.6	ממשלתי שקלי
					מדדי מניות בעולם
7.0	8.7	-0.4	-1.8	12.7	דאו ג'ונס
43.5	12.5	0.3	25.6	13.5	נאסד"ק
16.0	4.0	2.3	-2.0	7.3	ניקיי טוקיו
(7.1)	-2.1	0.3	-19.2	17.7	קאק פריז
(14.3)	-4.7	0.7	-21.9	9.7	פוטסי לונדון
3.5	4.2	-1.5	-3.2	11.5	דאקס פרנקפורט
14.1	8.4	0.1	0.3	12.8	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.

2.1.2. התפתחויות במצב הכלכלי בעולם

הרבעון השלישי של 2021 הושפע במידה רבה ממגמת התפשטות הגל הרביעי של נגיף הקורונה ומתן חיסוני "הבוטסטר", שמשמעותם הוא חזרה לשגרה מלאה והפחתת המגבלות. הממשלות והבנקים המרכזיים המשיכו בצעדי תמרוץ פיסקאליים ומוניטריים חסרי תקדים לתמיכה בכלכלות ובשווקים, אולם חלקם החל לתקשר כוונה לתחילת צמצום התמיכה.

ארה"ב - במהלך הרבעון השלישי של 2021 המשיכה ארה"ב במבצע החיסונים, אשר עזר בהורדת התחלואה והמגבלות החברתיות הוסרו. הסרת ההגבלות תרמה להתאוששות הכלכלה האמריקאית, והצמיחה ברבעון השלישי עמדה על 2% (לעומת רבעון קודם, במונחים שנתיים). ה"פד" הותיר את הריבית ברמה של 0%-0.25%, תוך שהוא משמר את תוכנית רכישת האג"ח חסרת התקדים בקצב של 120 מיליארד דולר בחודש, אך חברי הפד כבר החלו לדבר באופן גלוי על הצורך בהורדת קצב הרכישות, בייחוד לאור האינפלציה שהחלה להרים ראש, ונכון לתום הרבעון השלישי 2021 עלתה בע"מ 5.4% לעומת השנה שעברה. במקביל, הממשל הציג תכנית תמיכה פיסקאלית, הכוללת השקעה בתשתיות ובאנרגיה חלופית. שוק העבודה המשיך בשיפור, כאשר שיעור האבטלה ירד לרמה של 4.8% וניכר שיפור במספר מקומות העבודה החדשים הנפתחים מדי חודש.

אירופה - מדינות האיחוד האירופי המשיכו את הקצב הגבוה של חיסון האוכלוסייה במהלך הרבעון השלישי 2021 והגיעו לשיעור גבוה של אוכלוסייה מחוסנת, מה שאפשר את הסרת מרבית המגבלות. הסרת המגבלות העלתה את הצמיחה של האיחוד האירופי ל-2.2% ברבעון השלישי 2021 (לעומת רבעון קודם). הבנק המרכזי האירופי ממשיך בתוכניות רכישת נכסים פיננסיים. שיעור האבטלה המשיך לרדת ועומד על 7.4% נכון לתום הרבעון השלישי.

סין - נגיף הקורונה נמצא תחת שליטה יחסית, למעט התפרצויות אזוריות בודדות, ולמעשה אין כלל מגבלות גורפות במדינה. ברבעון השלישי צמחה כלכלת סין בקצב של 0.2% (לעומת רבעון קודם). במהלך הרבעון השלישי 2021 המשיך הבנק המרכזי בצעדי צמצום מוניטרי הן בהיצע הכסף והן בהורדת קצב מתן הלוואות. בתחום יחסי החוץ עם ארה"ב לא חל שינוי מהותי, מלבד מספר פגישות בדרגי ביניים בין המדינות.

סין - נגיף הקורונה תחת שליטה יחסית, למעט התפרצויות אזוריות בודדות, ולמעשה אין כלל מגבלות גורפות במדינה. ברבעון השני צמחה כלכלת סין בקצב של 1.3% (לעומת רבעון קודם). במהלך הרבעון השני של 2021 המשיך הבנק המרכזי בצעדי צמצום מוניטרי הן בהיצע הכסף והן בהורדת קצב מתן הלוואות. בתחום יחסי החוץ עם ארה"ב לא חל שינוי לטובה, על אף חילופי הממשל בארה"ב.

[הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי SOX302:](#)[הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי](#)[5.1 הוראות הממונה לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי](#)

הממונה פרסם בשנים האחרונות מספר חוזרים (להלן: "חוזרי הממונה") 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 הממונה, 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, שכולל בחינה של תהליכי העבודה והבקרות הפנימיות 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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות 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.

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 בספטמבר, 2021 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 הממונה, מצורפות להלן לאחר דוח דירקטוריון זה.

עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ

24.11.2021

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>