הפניקס פנסיה חברה לניהול קרנות פנסיה מאוזנות בע"מ
(לשעבר הפניקס גמל בע"מ)

דוח הדירקטוריון

ליום 31 במרס 2011

תוכן העניינים

	דף
תאור תמציתי של קרן הפנסיה והחברה המנהלת	3-5
תאור הסביבה העסקית	5-12
מצב כספי קרן פנסיה	12-15
תוצאות הפעולות	15-18
תחזית זרמי כספים	18
השפעות אירועים והתפתחויות חיצוניים לענף הפנסיה	19-21

דוח הדירקטוריון לשלושת החודשים שהסתיימו ב-31 במרס, 2011 מבטא את השינויים העיקריים במצב העסקי של הפניקס פנסיה חברה לניהול קרנות פנסיה מאוזנות בע"מ ("החברה") בתקופה זו, והוא נערך בהתחשב בכך שבידי הקורא גם הדוח התקופתי המלא של החברה

דוח הדירקטוריון כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בקופה במועד הדוח וכולל הערכות של הקופה או כוונות שלה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "הקופה מעריכה", "הקופה סבורה", "צפוי/ה" וכדומה, אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

1. תאור תמציתי של קרנות הפנסיה, קופות הגמל והחברה המנהלת

החברה המנהלת

הפניקס פנסיה חברה לניהול קרנות פנסיה מאוזנות בע"מ (לשעבר הפניקס גמל בע"מ) (להלן: "החברה") הינה חברה פרטית העוסקת בניהול קרנות פנסיה (ראה להלן). החברה התאגדה ביום 1 באפריל 2004, והיא בבעלות מלאה של הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס ביטוח") מקבוצת הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "קבוצת הפניקס" או "הקבוצה" או "הפניקס אחזקות"). לחברה רישיון לעסוק בביטוח פנסיוני ואישורים לניהול קופות גמל לקצבה, המאפשרים לה להפעיל קרנות פנסיה מסוג קרן פנסיה ותיקה מאוזנת.

החל מיום 1 בינואר 2011 החברה מנהלת בנאמנות את קרן פנסיה יסוד עמית. (להלן: "קרן הפנסיה")

קרן הפנסיה

בקרן מופעלות כיום שלוש תוכניות:

(1) תוכנית צבירת הפנסיה לעמיתים שהצטרפו עד 31.12.1988
בתוכנית זאת, הפנסיה מחושבת עפ"י ותק צבור ושכר קובע. על פי תקנון הקרן, עמית שהצטרף עד ליום 31.12.1988 רשאי לבחור, לפני מועד תחילת תשלומי הפנסיה, בחירה בלתי חוזרת בין שתי האפשרויות לחישוב פנסיה ועל פיהן נקבע אופן הצמדת תשלומי הפנסיה:

א. הצמדה לתוספת יוקר - לפי אפשרות זו השכר הקובע לפנסיה יחושב על פי השכר הריאלי הממוצע ועל בסיס לוח הפנסיה הישן כדלקמן:

10 שנות וותק	-	30%
לכל שנה נוספת	-	1.4%
שיעור הצבירה המירבי	-	65%

תקופת האכשרה בתוכנית זאת היא 10 שנים מלאות בהן שולמו לקרן התשלומים המגיעים מהמעסיק העובד.

ב. הצמדה למדד - לפי אפשרות זו גובה הפנסיה יקבע על פי סכום הצבירה שיצטבר לזכות העמית בהגיעו לגיל הפרישה ועל בסיס חישוב אקטוארי, בתוספת של עד 20%, אולם בכל מקרה הפנסיה לא תעלה על הפנסיה המחושבת לפי אפשרות 1 ולא תפחת מ-5% מהשכר הממוצע במשק (פנסית מינימום).

(2) תוכנית צבירת הפנסיה לעמיתים שהצטרפו החל מ-1.1.1989
תוכנית זאת מבוססת על טבלת צבירת אחוזי פנסיה שנתיים המקנה "מנות פנסיה". התוכנית מאוזנת אקטוארית ברמה אישית, "המנות" מחושבות בעת התשלום לגבי כל הפקדה בנפרד, לפי גיל ומין העמית.
זכויות הפנסיה נצברות כשהן צמודות למדד יוקר המחיה מדי חודש בחודשו.

שיטה זאת אינה מחייבת תקופת אכשרה, אולם קיימת מגבלת פנסית מינימום בשיעור 5% מהשכר הממוצע במשק.

(3) תוכנית לעמיתים שהצטרפו בתקופה 1-3/95 (עמיתי תקופת הביניים).
תוכנית זו מבוססת על טבלת צבירת אחוזי פנסיה שנתיים המקנה "מנות פנסיה" לפי תשואה של 4.6%. התוכנית מאוזנת אקטוארית ברמה האישית "המנות" מחושבת בעת התשלום לגבי כל הפקדה בנפרד לפי גיל ומין העמית. זכויות הפנסיה נצברות

כשהן צמודות למדד מידי חודש בחודשו אך תשלום הפנסיה נעשה בסוף החודש בגין החודש שחלף. אין תקופת אכשרה אך יש דרישה לפנסית מינימום.

קרן סיכון

מטרת קרן הסיכון הינה לצבור עתודות לחיזוקה וביסוסה של קרן הפנסיה.
המקור הכספי של קרן הסיכון הוא מניכוי מעמיתים העוזבים ומושכים את סכום הצבירה שלא כפנסיה חודשית, בשיעורים הבאים:

(1) 1.3% מהצבירה - ממשיכות לפני גיל פרישה.
(2) 1% מהצבירה - ממשיכות לאחר גיל פרישה.
(3) במקרה מות עמית אין מבוצע ניכוי לקרן סיכון והכספים משולמים במלואם למוטבים (נהנים).

תפעול

ביום 23 במרס, 2011 חתמה החברה הסכם למתן שירותי תפעול עם הפניקס פנסיה וגמל בע"מ (להלן – הפניקס פנסיה).
במסגרת ההסכם תקבל החברה מהפניקס פנסיה את שירותי התפעול הנדרשים לניהולה של קרן הפנסיה הותיקה עמית בהתאם להסדר התחיקתי.
בגין שירותי התפעול האמורים לעיל תשלם החברה לפניקס פנסיה דמי תפעול בשעור של 0.1% מסך הנכסים המנוהלים של קרן הפנסיה עמית.
ההסכם בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2011 ומתחדש באופן אוטומטי לשנה נוספת אלא אם אחד הצדדים מבקש אחרת בהודעה מראש של 30 יום.

הרכב הכנסות בתקופת הדוח - קרן הפנסיה

	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2011	2010	2010
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
הכנסות			
ממזומנים ושווי מזומנים	79	122	492
מהשקעות:			
בניירות ערך שאינם סחירים	(1,047)	7,396	22,004
בניירות ערך סחירים	(3,961)	10,311	34,035
בפקדונות והלוואות	244	156	4,699
	(4,764)	17,863	60,738
הכנסות (הוצאות) אחרות	4	37	(674)
סיוע ממשלתי ישיר	1,791	1,553	7,233
סך כל ההכנסות	(2,890)	19,575	67,789

הוצאות			
דמי ניהול לחברה המנהלת	776	419	1,745
הוצאות מסים	-	-	-
סך כל ההוצאות	776	419	1,745
עודף הכנסות (הפסדים), נטו מועבר לדוח התנועה בקרן הפנסיה	(3,666)	19,156	66,044

אירועים מיוחדים בתקופת הדוח

1. שינויים בתקנון קרן פנסיה יסוד עמית.

זכויות העמיתים בקרן נשארו ללא שינוי מעצם העברת הניהול מרצון לחברה המנהלת למעט שינויים בדמי הניהול כפי שיובהר להלן. ככל שישנם שינויים הם נובעים משינויי חקיקה שהתחייבו ללא כל קשר לשינוי המבני וכן שינויים נוספים שהם לטובת העמיתים.
להלן עיקר השינויים-

פרק א. הוספו הגדרות:
בר קצבה -
עמית שעבר את גיל הפרישה וזכאי לפנסיית זקנה על פי התקנון, אך טרם מימש את זכותו לקבלה.

עמית מוקפא -
עמית שלא משולמים עבורו לקרן דמי גמולים חודשיים באופן שוטף ורצוף במשך שלושה חודשים רצופים ולא חזר לשלם דמי גמולים.

פנסיה מינימאלית -
פנסיה חודשית שאינה פחותה מ- 5% משכר ממוצע במשק כמשמעותו לפי סעיף 2(ב) לחוק הביטוח הלאומי לעניין גמלאות ודמי ביטוח, כפי שיהיה בתוקף מזמן לזמן

צבירה חדשה-
סכומים שיצטברו לזכות העמית החל מ- 1.1.2011 לרבות התשואה על סכומים אלה בלבד.

פרק ב. כללי :
לא חל שינוי מהותי

פרק ג. המקורות הכספיים :

החברה תגבה דמי ניהול בשיעורים שלא יעלו על המפורט להלן:
בשל עמית פעיל צירוף שני אלה:
7% מדמי הגמולים המועברים לקרן בשל עמית פעיל מידי חודש.

0.1/12 % לחודש (0.1 % בחישוב שנתי) מסך הצבירה חדשה ועד לחודש שקדם לחודש הפרישה לפנסיית זיקנה.

בשל עמית מוקפא , שיעור של 0.8% מהצבירה השנתית (ו-0.8/12 לחודש מהצבירה) או 25 ₪, הגבוה מבין השניים.
בשל פנסיונר 5% מהפנסיה החודשית שמשלמת הקרן לפנסיונר.
הסבר : יצוין כי השינוי בדמי הניהול הינו לעמיתים פעילים ולעמיתים מוקפאים.

לגבי פנסיונרים אין כל שינוי בדמי הניהול הם נשארו בשיעור כפי שהינו כיום והם מגולמים בלוחות הפנסיה אין גביה נוספת מעבר לכך.

פרק ד. תשלומים לקרן:
לא חל שינוי מהותי.

פרק ה. חברות בקרן:
הקרן נסגרה לעמיתים חדשים.

פרק ו. רציפות וחידוש זכויות:
בהמשכת חברות באופן עצמאי, דמי הגמולים לא יעלו על התשלום האחרון ולא יפחתו מ-50% משכר מינימום.
בהמשכת חברות של שכיר המשכת החברה לא תעלה על המשכורת אצל המעסיק החדש.
רק עמית אשר משך את כל הצבירה אינו יכול לחדש תשלומים לקרן.

פרק ז. הפסקת חברות בקרן:
לא חל שינוי מהותי והנוסח ממסד את ההוראות החוקיות.

פרק ח. סוגי הפנסיות ואופן תשלום:
נעשתה הבחנה ברורה בין זכויות עמיתים שהצטרפו לפני 1.1.89 לבין עמיתים שהצטרפו לאחר 1.1.89. חישוב הזכויות הינו על פי הנספחים המצורפים לתקנון.
ישנה אפשרות לפרישה מוקדמת מגיל 60 ומעלה.
עמית אשר לא צבר תקופת הכשרה או עמית שביצע משיכה חלקית יהיה רשאי לבקש פנסיה לפי חישוב אקטוארי כקבוע בתקנון.
לפרישה לפנסיה לא נדרשת הסכמת ו / או אישור מעסיק.

פרק ט. פנסיה לאלמנתו ויתומיו של בר קצבה / פנסיונר :
בהתאם לתקנות מס הכנסה אלמנת פנסיונר או אלמנת עמית שנפטר לאחר שעבר את גיל הפרישה (בר קצבה) תהא זכאית לפנסיה בלבד.
אלמנת פנסיונר תקבל 60% מהפנסיה שצבר ואילו אלמנת פנסיונר שגילו במועד הפטירה פחות לגיל 50 תקבל 30%.
אלמנת בר קצבה תקבל פנסיה לפי חישוב אקטוארי.
היתומים יקבלו פנסיה על פי התקנון .

פרק י. החזרת כספים:
לא חל שינוי בכללי החזרת כספים לעמית.
לא חל שינוי בכללי החזרה לאלמנת פנסיונר. היא זכאית לקבל פנסיית שאירים.
לא חל שינוי בכללי החזרת כספים לאלמנת עמית שנפטר בטרם הגיע לגיל פרישה.
אלמנת בר קצבה תקבל רק פנסיה, אלא אם כן היא זכאית לפנסיית מינימום. השינוי נובע מהוראות תקנות מס הכנסה.
בהיעדר אלמנה או ילדים עד גיל 18 , תשולם הצבירה לידי המוטבים ובהיעדרם לידי היורשים.

פרק יא. העברת כספים:
הנוסח הותאם להסדר התחיקתי.

פרק יב. המשכת חברות לאחר גיל הפרישה:
לא חל שינוי מהותי למעט הקלות בכל הנוגע לקבלת אישור מעסיק. לפי הנוסח המעודכן אין צורך בקבלת אישור והסכמת המעסיק להחלטות העמית לגבי המשכת חברות קבלת פנסיה וכד'.

פרק יג.מנגנון איזון אקטוארי:
לא חל שינוי מהותי.

פרק יד. הלוואות:
לא חל שינוי מהותי.

פרק טו. עיכוב תשלומים:
לא חל שינוי מהותי.

פרק טז. עמיתים שהצטרפו בתקופת הביניים:
לא חלו שינויים מהותיים, הפנסיה מחושבת לפי הנספחים.

<u>הסכמים מהותיים</u>

ביום 23 במרס, 2011 חתמה החברה הסכם למתן שירותי תפעול עם הפניקס פנסיה .
במסגרת ההסכם תקבל החברה מהפניקס פנסיה את שירותי התפעול הנדרשים לניהולה של קרן הפנסיה הותיקה עמית בהתאם להסדר התחיקתי.
בגין שירותי התפעול האמורים לעיל תשלם החברה לפניקס פנסיה דמי תפעול בשעור של 0.1% מסך הנכסים המנוהלים של קרן הפנסיה עמית.
ההסכם בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2011 ומתחדש באופן אוטומטי לשנה נוספת אלא אם אחד הצדדים מבקש אחרת בהודעה מראש של 30 יום.

2. <u>תאור הסביבה העסקית</u>

תחום פעילות הקרן הינו חסכון לזמן ארוך באמצעות קופות גמל. תחום זה מורכב באופן כללי מקופות גמל (בשמן החדש קופות גמל לא משלמות לקצבה) לסוגיהן השונים ומקרנות פנסיה, בשמן החדש (קופות גמל משלמות לקצבה). הקרן פועלת בענף משנה של קרנות פנסיה וותיקות, אשר אינן קולטות מבוטחים חדשים משנת 1995 והלאה.
תחום זה קיבל העדפה לאומית באמצעות הטבות מס , במטרה לקדם את החסכון ארוך הטווח וכפתרון להבטחת הכנסה חודשית לפורשים מעבודה בגיל פרישה תחום זה פועל על פי רגולציה רחבה שהתפתחה רבות בשנים האחרונות מתוך מטרה להסדיר את הפעילות ולמסדה בחקיקה ראשית.
החשיפה הגבירה את המודעות של האזרח לכל נושא התשואה, ומגדיל הן את החיסכון לטווח ארוך והן את הביקוש לשירותי ניהול נכסים.
במקביל למודעות להבדלים בין התשואות, יהיה צורך להמשיך ולפתח ולקבוע כלים אובייקטיביים לבחינת השוני בין הסיכונים, על מנת שייווצרו כלים להשוואת התשואה של כל אפיק לתשואה של נכסים אחרים בעלי אותו אפיון של סיכון. הרגולטור החל משנת 2009 מחייב את הגופים לפרסם מדד ניהול סיכונים על פי מודל אחיד שאושר על ידי אגף שוק ההון, פרסום מרכיבי תשואה וכן קיימת טיוטא המחייבת את הגוף המוסדי להצהיר על מדיניות ההשקעה שלו ועל יעדי התשואה. פרמטרים אלו יאפשרו לחוסכים להשוות באופן אובייקטיבי את הסיכון הגלום בהשקעות הקופות השונות. כמו כן התחום נפתח לתחרות גדולה ולניידות כספים בין סוגי החסכון לטווח ארוך כתוצאה מפרסום תקנות הניוד המאפשרות למעשה ניוד חלק של כספים בין כל מרכיבי החסכון לטווח ארוך.
לדעת החברה אין השפעה של נושא זה על פעילות הקרן מכיוון שמדובר בקרן פנסיה סגורה הזכאית לאג"ח מיועדות ותקנות וחוזרי הניוד אינם חלים עליה.

השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת שעה), התשע"א – 2010

ביום 15.11.2010 התקבל בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת שעה), התשע"א – 2010 (להלן – התיקון לחוק).
התיקון לחוק, כולל, בין היתר, תיקון לסעיף 23 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005, בעניין משיכת כספים מקופת גמל. לפי התיקון יובא בחשבון, לעניין סכום הקצבה המזערי, גם סכום קצבה מקופה אחרת ומגוף אשר משלם תשלומים חודשיים שמשולמים לעמית בשל פרישה, לפי דין או הסכם, מאוצר המדינה או מקופת מעבידו במשך כל ימי חייו (פנסיה תקציבית). עוד קובע התיקון לחוק כי בהתקיימם של תנאים מסויימים ניתן למשוך כספים גם מקופת גמל לא משלמת לקצבה בלי להעבירם לקופת גמל משלמת לקצבה.

טיוטת עדכון החוזר בדבר הסכמים למתן שירותים

ביום 15.8.2010 פורסמה טיוטה המעדכנת את החוזר בדבר הסכמים למתן שירותים. החוזר קובע כי כל התקשרות בין יועץ פנסיוני לבין גוף מוסדי בהסכם ניהול או תפעול הינה בבחינת התקשרות היוצרת זיקה, האסורה לפי סעיף 19 לחוק הייעוץ, וזאת אלא אם התקיימו בו התנאים המפורטים בחוזר הסכמים למתן שירותים. בין היתר, נקבע בחוזר, כי חברה מנהלת לא תספק באמצעות תאגיד בנקאי שהוא יועץ פנסיוני (להלן - "תאגיד בנקאי") שירותים הכלולים במסגרת חובותיו ופעילויותיו של בעל רישיון יועץ פנסיוני לפי חוק הייעוץ.
על מנת לאפשר לחברה מנהלת אשר קופת גמל שבניהולה קיבלה שירותי תפעול מתאגיד בנקאי או נשלטה על-ידו טרם כניסתו של חוק הייעוץ לתוקף (להלן - "החברה המנהלת" ו"קופת הגמל", בהתאמה) להיערך למתן השירותים לעמיתים, עולה הצורך לקבוע תקופת ביניים. במהלך תקופת הביניים תורשה החברה המנהלת לתת לעמיתי קופת הגמל שירותים שאמורים להינתן על ידה או על ידי בעל רישיון יועץ פנסיוני או רישיון סוכן פנסיוני, גם באמצעות תאגיד בנקאי כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה מנהלת.
לטיוטה זו השלכות באשר לאופן הערכותם של יצרנים אשר מתפעלים את מוצריהם באמצעות גוף מתפעל שהוא גם יועץ כגון קופות גמל אשר מעניקות שירותי תפעול באמצעות הבנק. בהקשר זה, עלו מספר התנגדויות מצד יצרנים ומצד גורמים מתפעלים שהם גם יועצים, ומתקיימים דיונים בנושא עם הפיקוח.
תחילתו של העדכון לחוזר על פי הטיוטה ביום פרסומו.

השקעה באיגרות חוב לא ממשלתיות

בחודש פברואר 2010 פורסם דוח הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות (להלן – "ועדת חודק" או "הועדה").

על פי דוח הועדה, גיבוש מדיניות השקעה באיגרות חוב בהתאם לקיומן של תניות חוזיות, הינה בעלת חשיבות רבה. תניות חוזיות תורמות הן ליכולת הגופים המוסדיים להעריך את איכות איגרות החוב בעת רכישתן והן ליכולתם להתמודד עם שינויים במהלך חיי האיגרות.
כלי חשוב נוסף בניהול סיכוני השקעה באיגרות חוב הינו קביעת אמות מידה פיננסיות למנפיקים, אשר מגדירה את רמת הסיכון של איגרת החוב ומאפשרת לגופים מוסדיים לעקוב באופן שוטף אחר מצב המנפיק לאורך חיי האיגרת. הגדרה כזו אף מאפשרת למנפיק לדעת מראש את מרחב התמרון בפעילותו העסקית, ובמקרים מסוימים אמות מידה פיננסיות עשויות להוות תחליף לתניות חוזיות.
כחלק משלים לקיומן של תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות בשטר הנאמנות, יש צורך ששטר הנאמנות יגדיר מהן הפעולות שיינקטו בעת הפרתן.
בחודש יולי 2010 פרסם הממונה חוזר לגופים המוסדיים בדבר הליך השקעה באג"ח לא ממשלתיות אשר אימץ את המלצות ועדת חודק. מטרת החוזר הינה קביעת הוראות אשר מוחלות על הגופים המוסדיים ברכישת אגרות חוב ואשר עיקרן:

1. חובה לקבל מסמכי הנפקה שבעה ימים לפחות לפני ההנפקה
2. קביעת סוג המידע שעל גוף מוסדי לקבל ממנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח, הן בעת ההנפקה והן לאורך חיי החוב.
3. חובת הכנת אנליזה כתובה טרם רכישת אגרת חוב שהונפקה בישראל אשר תמליץ על תנאי רכישת איגרת החוב המוצעת. האנליזה צריכה להיות מבוססת , בין היתר, על מסמכי הנפקה, ניתוח דוחות כספיים קודמים וכן עליה להתייחס למאפייני אגרת

החוב, ייעוד תמורת ההנפקה ומקורות פירעון אגרת החוב. בעניין זה, צורפה רשימת פרמטרים אשר נקבע כי ראוי שהגוף המוסדי יתייחס אליהם במסגרת האנליזה.

4. הנחייה לגופים המוסדיים לגבש מדיניות השקעות באגרות חוב המתייחסת למאפייניהן של איגרות חוב שונות לרבות: (1) המלצה מפורטת לאמות מידה פיננסיות שיש לדרוש שיופיעו באגרת החוב (2) המלצה לתניות חוזיות שיש לדרוש את הופעתן באגרת החוב. בעניין זה, החוזר נותן דגש על עילות להעמדת החוב לפירעון מיידי שכדאי לבחון את נחיצותן באגרת החוב.(3) רשימה של נושאים אשר אגרת החוב חייבת לכלול התייחסות אליהם.

5. חובת רישום אגרת חוב לא סחירה בלשכת רישום לאגרות חוב לא סחירות, אשר תוקם על-ידי הממונה.

החוזר נכנס לתוקף ב- 1.10.10 ביחס לרכישות אגרות חוב בהנפקות בארץ וב- 1.1.11 ביחס לרכישות אג"ח בשוק המשני ולאג"ח אשר הונפקו בחו"ל (בהתאם למדיניות שגיבש הגוף המוסדי).

ביום 8.2.2011 פורסמה טיוטת חוזר המבהירה את ההוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות בחוזר שעניינו הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות. מפניות שהתקבלו באגף שוק ההון, ביטוח וחסכון עולה כי נדרשות הבהרות ביחס לאופן יישום חלק מהוראות החוזר.

בחודש ינואר 2010 פרסם המפקח טיוטת חוזר שניה בעניין התקשרות גוף מוסדי עם בעל רישיון.

על פי הטיוטה מוצע להחיל את הוראות החוזר 2004/14 בעניין התקשרות מבטח עם סוכן ביטוח ("חוזר ההתקשרות"), המסדיר נושאים מסוימים במסגרת היחסים שבין מבטח לבין סוכן על כל ההתקשרויות שבין גוף מוסדי לבין בעל רישיון. במסגרת הטיוטה אומץ בעיקרו חוזר ההתקשרות וכן בוצעו בו מספר שינויים. בטיוטא השנייה בוצעו מספר שינויים הנוגעים בעיקרם לאופן הפקדת כספים בחשבון הנאמנות, לניהול חשבונות הנאמנות על ידי בעל רישיון עבור מספר גופים מוסדיים תחת אותה קבוצה, הפקדת ממסרים דחויים לחשבון נאמנות. התחולה המיועדת הינה בחודש אוגוסט 2010.

בחודש ינואר 2011 פרסם המפקח טיוטת הוראות ביצוע לחישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי. טיוטה זו באה על רקע שינוי המודל לציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עקב בחירת חברת מרווח הוגן במכרז לעניין הקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור גופים מוסדיים והיא מיועדת להחליף חוזרים קודמים בנושא. במסגרת הטיוטה מוצע לתקן חלק מההגדרות ומוצעים כלים תומכים שיועמדו על-ידי החברה המצטטת לצורך קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים השונים. בהתאם לטיוטה, גוף מוסדי יחויב בקיומו של מערך בקרה שוטף שיבחן את אופן חישוב השווי והעדכנות שלו. כמו כן תוקם לשכת שירות על-ידי החברה המצטטת אליה יחויבו הגופים המוסדיים לדווח על רכישת הנפקות שבוצעו בנכס לא סחיר או על שינויים שחלו בו במהלך התקופה על מנת לתת כלים מתאימים לחברה המצטטת.

בחודש ינואר 2011 הפיץ המפקח נייר עבודה "סיכון ההשקעות בתיק החיסכון הפנסיוני - גישות, מאפיינים ולקחים מהמשבר". בנייר זה נכללה, בין היתר, סקירת הגישות השונות לפיקוח ולרגולציה של סיכון ההשקעה בתיק החיסכון הפנסיוני, השינויים שנעשו בישראל בעשורים האחרונים בכל הקשור להסדרה של ההשקעות וההמלצות שהועלו ברחבי העולם על רקע המשבר הפיננסי והכלכלי בשנת 2009, כדי לשפר את ניהול סיכון ההשקעות בחיסכון לטווח ארוך. כסיכום לקחים שהוסקו מהמשבר מונה נייר העבודה, בין היתר, את הלקחים שהוסקו מהמשבר ברחבי העולם לעניין הפיקוח בכלל וניהול השקעות בפרט כדלקמן: פיתוח תיקי חיסכון פנסיוני ייעודיים לחוסכים הקרובים לגיל הפרישה ו/או פיתוח שלבי מעבר הדרגתיים, בהם תוגבל התנודתיות הפיננסית סמוך למועד הפרישה, שיפור המשטר התאגידי ומיזוגים בין גופים קטנים המספקים חיסכון פנסיוני, שיפור האפקטיבית של עבודת הפיקוח, שיפור האוריינות הפיננסית של החוסכים ויצירת ערוצי הסברה.

כללי פרסום תשואה – בחודש יולי 2009 פרסם המפקח חוזר בדבר כללי פרסום תשואה לגופים מוסדיים. מטרת החוזר לקבוע כללים לפרסום תשואה, וכן לספק מידע מדויק אודות התשואות שהשיגו הגופים המוסדיים וההשוואות ביניהם. תחילתן של הוראות חוזר זה ביום 1 בינואר 2010. בחודש דצמבר 2009 פרסם המפקח חוזר – כללי פרסום תשואה לגופים מוסדיים, אשר מטרתו לקבוע כללים לפרסום תשואה, וכן לספק מידע מדויק אודות התשואות שהשיגו הגופים המוסדיים וההשוואות ביניהם. הסדרת כללי פרסום תשואה נועדה לאפשר לצרכן לבצע השוואה בין גופים מוסדיים ולסייע לו להגיע להחלטה מושכלת בדבר השקעתו, בכל הקשור לתשואת גופים אלו.

כללים בדבר מינוי אקטואר ומנהל סיכונים

חובת מינוי אקטואר ומנהל סיכונים, דרכי עבודתם ותנאי כשירותם

חוק הפיקוח קובע כי חובה על מבטח לרבות מבטח שהוא חברה מנהלת של קרן פנסיה למנות אקטואר ממונה לכל ענף ביטוח שבו הוא עוסק שבין תפקידיו להמליץ לדירקטוריון ולמנהל הכללי באשר לגובה ההתחייבויות הביטוחיות של מבטח או באשר למאזן האקטוארי של קרן הפנסיה שבניהולו, לפי העניין. בנוסף מחייב חוק הפיקוח מינוי "מנהל סיכונים" לכל מבטח ולכל קרן פנסיה שבניהולו של מבטח שבין תפקידיו לייעץ לדירקטוריון ולמנהל הכללי באשר לסיכונים העומדים בפני המבטח ובפני כל קרן פנסיה שבניהולו.

חוק קופות גמל החיל את ההוראות הנ"ל גם על חברה מנהלת של קופות גמל. בחוזר מחודש דצמבר 2005 הבהיר המפקח כי בכוונתו להתקין תקנות שעל פיהן חברות מנהלות של קופות גמל לא יידרשו למנות אקטואר, למעט חברות מנהלות שאופי הקופות אותן הן מנהלות מצריכות מינוי כאמור, וכן תקנות לעניין מינוי מנהל סיכונים שיקבעו את תנאי הכשירות שידרשו ממנהל סיכונים והנחיות לגבי אופן פעילותו. עד להתקנתן של תקנות אלה הובהר, כי בשלב זה אין צורך למנות אקטואר או מנהל סיכונים בקופות גמל (שאינן קופות גמל לקצבה).

בחודש אוגוסט 2009 פרסם המפקח חוזר בעניין מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופת גמל. בחוזר נקבע, כי חברה מנהלת של קופות גמל תקים יחידת ניהול ובקרת סיכונים ותמנה ליחידה מנהל סיכונים בעל ניסיון ומומחיות בדרג של חבר הנהלה הכפוף למנכ"ל. מנהל הסיכונים ייתן חוות דעת לוועדת ההשקעות בדבר סיכונים קיימים ופוטנציאליים בתיק נכסי ההשקעה של קופת הגמל לצורך קביעת מדיניות ההשקעות ועדכונה ולצורך התאמת מדיניות ההשקעה למדיניות המוצהרת של החברה בהתייחס לאותה קופה. החוזר מונה את הפעולות שעל מנהל הסיכונים לבצע לצורך זיהוי הסיכונים, הערכת השפעתם ואופן ניהולם. כמו כן קובע החוזר מהם הדיווחים שעל מנהל הסיכונים להגיש למנכ"ל, לוועדת ההשקעות ולדירקטוריון, לרבות דיווחים מיידים בקרות מקרים מסוימים. במקרה של גופים

מוסדיים הנשלטים בידי אותו בעל שליטה ניתן להקים יחידת ניהול ובקרת סיכונים משותפת לכל אותם גופים מוסדיים לרבות להתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח ולמנות מנהל סיכונים אחד לקבוצת הגופים המוסדיים. החוזר נכנס לתוקף בצורה מדורגת החל מיום 1 בינואר 2010 עד לתחולה מלאה ביום 1 בינואר 2011.

בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור – בנושא זה פרסם המפקח ב- 28.3.2011 חוזר בדבר בירור ויישוב תביעות בפניות ציבור. על פי החוזר, יישוב תביעות הוא מרכיב מרכזי בפעילותן של חברות ביטוח ושל חברות מנהלות של קרנות פנסיה (להלן- גופים מוסדיים). דרך פעולתו של גוף מוסדי במסגרת הליך יישוב תביעות משפיעה באופן ישיר על מימוש זכויותיו של התובע ועל יכולתו לבחון את דרכי הפעולה העומדות בפניו בשלבים השונים של ההליך האמור. לפיכך, קיימת חשיבות לקביעת כללים ברורים בידי גופים מוסדיים במסגרת יישוב תביעות.

הנהלת ודירקטוריון החברה אישרו את מערכת הכללים, טבלת ההשוואה וטבלת המועדים כאמור.

איתור עמיתים ומוטבים

בחודש מרס 2011 פרסם המפקח טיוטה שניה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשס"ט-2009.

טיוטת התקנות כוללת בין השאר: הגדרות שונות אשר דורשות התאמות של פנסיה ושל ביטוח, עדכון פרטי זיהוי בסיסיים, פעולות לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק, פעולות לאיתור מוטבים לאחר מותו של עמית, שיעור דמי ניהול. תקנות אלה נכנסו לתוקפן 60 ימים מיום פרסומן.

נוהל איתור עמיתים ומוטבים

בחודש מרס 2011 פרסם המפקח טיוטת חוזר שניה בדבר נוהל איתור עמיתים ומוטבים. מטרת טיוטת חוזר זה הינה יצירת מנגנון אפקטיבי וישים אצל הגופים המוסדיים, לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק ולאיתור מוטבים לאחר מותו של עמית, וכן יידוע העמיתים או המוטבים כי קיימים כספים להם הם זכאים.

חוק הפיקוח על קופות גמל קובע, בין היתר, כי בניהול נכסי קופת גמל, במתן שירות לעמיתיהן ובמילוי שאר תפקידיה לפי הוראות החוק, תפעל החברה המנהלת באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים, תנהג בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות, ותנקוט את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל שבניהולה ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.

חובת הנאמנות והחובה לשמור על עניינם של עמיתי קופות הגמל וכן החובה לשמור על עניינם של המבוטחים מחייבת את הגופים המוסדיים לשמור על קשר שוטף ורציף עם כל העמיתים והמבוטחים שאת כספיהם הם מנהלים במטרה לאפשר להם לקבל החלטות מושכלות בזמן אמת באשר לכספם.

תחילתו של טיוטת חוזר זה ביום תחילתן של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשס"ט-2009.

הון ודרישות הון

בחודש ינואר 2011 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשס"ט-2009 וכן טיוטת חוזר בדבר דרישות ההון מחברות מנהלות (להלן - "ההוראות").

בהתאם להוראות מוצע להרחיב את דרישות ההון מחברות מנהלות. דרישות ההון החדשות תכלולנה דרישות הון בהתאם להיקף הנכסים המנוהלים ולהוצאות השנתיות, אך לא פחות מהון עצמי התחלתי בסך 10 מיליון ש"ח. כמו כן היא תידרש להעמיד הון נוסף בגין חברות מנהלות נשלטות ובגין סכום הנכסים המוחזקים בניגוד להוראות דרכי השקעת ההון העצמי הנדרש או בניגוד להוראות הממונה, בין השאר תידרש החזקה של נכסים נזילים בשיעור של 70% לפחות מההון העצמי המזערי הנדרש וכן קיים איסור על החזקת מוניטין כנגדו.

חברה מנהלת תהיה רשאית לחלק דיבידנד רק אם הונה העצמי הוא לפחות בגובה ההון העצמי הנדרש ממנה לפי תקנות אלה.

כללי השקעה

בחודש במרס 2011 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א 2011 שמטרתן הסדרת מסגרת אחת לכל הגופים המוסדיים לרבות כספי הנוסטרו. במסגרת זו בוטלו הבחנות בין כללי ההשקעה החלים על נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה לבין אלו החלים על כספי פוליסות שמשתתפות ברווחים, כמו כן שונן חלק מכללי ההשקעה.

<u>טיוטת חוזר בעניין טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופים מוסדיים</u>

בחודש אפריל 2008 פרסם המפקח טיוטת חוזר בעניין טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופים מוסדיים. על גוף מוסדי לבצע את כל הפעולות הנדרשות במטרה להבטיח קיומם של מערכות מידע ובסיסי נתונים המכילים נתוני מידע מהימנים, מדויקים, שלמים וזמינים הניתנים לאחזור במהירות ובאפקטיביות. בטיוטת החוזר צוינו הפעולות הנדרשות מהגוף המוסדי לצורך עמידה במטרות המפורטות לעיל בקשר לניהול וטיוב מידע בדבר זכויות העמיתים, וזאת לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2009.

3. מצב כספי קרן הפנסיה

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה ליום 31 במרס, 2011 הסתכם לסך של כ – 790 מיליון ש"ח, לעומת כ- 792 מיליון ש"ח בסוף שנת 2010.

ההתפתחות, במשך שלוש השנים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות (אלפי ש"ח):

	ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2011		2010		2009		2008	
	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	השינוי ב - %	אלפי ש"ח	
סך כל המאזן (נכסים)	790,658	0.17-	792,002	11	716,374	22	588,816	
התחייבויות פנסיוניות	789,883	0.19-	791,369	11	710,312	22	583,938	
עודף הכנסות (הפסדים), נטו	(3,666)	(105.6)	66,044	(39)	108,556	3,115	(3,601)	

עודף / גרעון אקטוארי

בהתאם לתקנות זכויות וחובות העמיתים תקבענה ותתואמנה בהתאם לתוצאות המאזן האקטוארי, ככל שיש גרעון העולה על 5% מסך כל ההתחייבויות של הקרן יש לאזן את הקרן ע"י הקטנת זכויות העמיתים והפנסיונרים.

4. תוצאות הפעולות

1. להלן דוח הרווח וההפסד של החברה :

	ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2011	2010	2010
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
הכנסות (הפסדים)			
מדמי ניהול	776	(20)	(20)
מהשקעות:			
ממזומנים ושווי מזומנים	4	3	13
מהשקעות פיננסיות, נטו	8	85	130
	12	88	143
	788	68	123
הוצאות			
הוצאות הנהלה וכלליות	247	111	162
הוצאות מימון	-	-	3
	247	111	165
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	541	(43)	(42)
מסים על הכנסה	(1,110)	-	-
רווח נקי (הפסד)	1,651	(43)	(42)
רווח (הפסד) כולל	1,651	(43)	(42)

לעניין דמי ניהול מקרנות, נטו - ראה סעיף 2 להלן.

במהלך תקופת הדוח היו לחברה הכנסות מהשקעות פיננסיות של 8 אלפי ש"ח, בהשוואה להכנסות של 85 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות הנהלה וכלליות עלו בתקופת הדוח לסך של 247 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 111 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ - 122%. ניתן לייחס את הגידול לתשלום עבור שירותי התפעול המשולמים לפניקס פנסיה, וכן לגידול בהוצאות שונות לאור התרחבות פעילות החברה.

למרות הגידול הניכר בהוצאות, הרווח לפני מסים על הכנסה צמח ל 541 אלפי ₪ בהשוואה להפסד של 43 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, וזאת בשל העברת קרן הפנסיה עמית לניהולה של החברה והתחלת הגבייה של דמי הניהול מהקרן.

2. פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים

	ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2011	2010	2010
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
מקרנות פנסיה*):			
מקרן פנסיה לעמיתים ותיקים:			
דמי ניהול מדמי הגמולים, נטו	400	-	-
דמי ניהול מעמיתים מוקפאים	314	-	-
דמי ניהול מתשלומי פנסיות	62	-	-
	776	-	-
מקופות גמל:			
הפניקס השתלמות	-	(2)	(2)
הפניקס פיצויים ותגמולים	-	(17)	(17)
עמית קופה לתגמולים ופיצויים	-	(1)	(1)
	-	(20)	(20)
	776	(20)	(20)

דמי הניהול המתקבלים מניהול הקרנות נגבים מתוך דמי הגמולים שגבתה הקרן (7% מדמי הגמולים, ברוטו, לפני החזרים והטבות), מתוך הצבירה החדשה בשעור של 0.1% לשנה ובשל עמית מוקפא, שיעור של 0.8% מהצבירה השנתית או 25 ש"ח, הגבוה מבין השניים.
בנוסף גובה הקרן דמי ניהול מפנסיונרים בשעור של 5% מהפנסיה החודשית, שמשלמת הקרן לפנסיונר.

ההכנסות מדמי ניהול נטו מקרנות הפנסיה בתקופת הדוח עמדו על 776 אלפי ש"ח, בהשוואה להפסד של 20 אלפי ש"ח.

הגידול הניכר נובע כתוצאה מהפיכת החברה לחברה מנהלת של קרן הפנסיה, וזאת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בה היתה החברה ללא פעילות עסקית.

1. דוח תנועה בקרן הפנסיה

	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2011	2010	2010
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
יתרת הקרן לתחילת התקופה	791,369	710,312	710,312
תוספות לקרן			
דמי גמולים ממעסיקים, עובדים ומעצמאיים	6,400	6,433	26,725
עודף הכנסות (הפסדים) נטו מועבר מדוח הכנסות והוצאות	(3,666)	19,156	66,044
סך הכל תוספות לקרן	2,734	25,589	92,769
תשלומים והעברות			
תשלומי פנסיית זקנה	1,171	1,002	4,310
פדיונות	3,049	763	7,402
סך הכל תשלומים והעברות	4,220	1,765	11,712
יתרת הקרן לסוף התקופה	789,883	734,136	791,369

ההון הצבור נטו של קרן הפנסיה ליום 31 במרס, 2011 הסתכם לסך של כ – 790 מיליון ש"ח, לעומת כ- 792 מיליון ש"ח בסוף שנת 2010.

סך הנכסים ליום 31 במרס, 2011 מסתכמים ב- 789,883 אלפי ש"ח מול סך נכסים של 791,369 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2010, כלומר קיטון של כ- 0.2% הנובע מתשואה נומינלית ברוטו בשיעור של (0.33%) ומתשלומי פדיונות בסך של 3,049 אלפי ש"ח בהשוואה לסך של 763 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ – 300%

5. תחזית זרמי כספים

אין צפי לפדיון מואץ של זכויות עמיתים, למעט גידול מסוים בפדיון כספים של עמיתים מוקפאים על רקע הגידול בשיעור דמי הניהול לעמיתים מוקפאים.
אין מידע על קשיים צפויים במימושם של נכסים או חובות שהפיגור בגבייתם עלול להשפיע על תזרים המזומנים של קרנות הפנסיה.

התשלומים לקרן וממנה מבוצעים במזומן, בהתאם להוראות האוצר לעניין העברות כספים בין קרנות פנסיה.

חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם. החברה נמצאת במהלך של טיוב נתוני חובות מעסיקים, ורק אז ניתן יהיה לאמוד את חובות המעסיקים ולטפל בהם בהתאם להוראות החוק.

6. השפעות אירועים והתפתחויות חיצוניים לענף הפנסיה

שוקי הכספים בישראל

הרבעון הראשון של 2011 עמד בסימן המהומות במדינות ערב, שהחמורות שבהן התרחשו במצריים, בלוב ובסוריה. ברמת שוקי ההון, אירועים אלו תרמו להאמרת מחיר הנפט בעולם מתחילת השנה אל מעל 100 דולר לחבית. השפעת המהומות שעשויות להביא לשינוי באופי השלטון במדינות אלו וההשלכות על ישראל, עוד ראויות להתברר. יחד עם זאת, אירועים אלו כבר תרמו להסלמה מסוימת ביחסים מול הפלשתינאים ששבו לשלח טילים לעבר ישובים בישראל וזאת לצד תכונה בזירה הפוליטית סביב האפשרות להכרזה חד צדדית על מדינה פלשתינאית בספטמבר. בנוסף לאי הודאות שיצרו אירועים אלו, לקראת תום הרבעון התרחשו מספר רעידות אדמה קשות ביפן שתרמו לחשש מפני אסון גרעיני. לאירוע כזה יתכנו השלכות פיננסיות עולמיות עקב העלויות החזויות לשיקום תוך ניצול תגמולי ביטוח, צפי לפגיעה בכושר יצור של חברות מקומיות וכד'. השפעת האירוע בלטה בשוקי ההון בעולם ובארץ בעיקר בסוף מרץ - תחילת אפריל אך החלה להיחלש במחצית השנייה של אפריל.

מחיר הנפט הגבוה ומחירי סחורות המזון שהתבססו ברמות גבוהות יחסית, תוך תנודתיות גבוהה, הפכו את האינפלציה לנושא שיח עיקרי בשוקי ההון בעולם. בישראל נוספו לכך לחצי שכר שעדיין מתנהלים במגזר הציבורי. ברבעון הראשון, עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ב- 0.7% כאשר לפי נתוני הלמ"ס המגמה לתקופה זו הצביעה על קצב גידול שנתי במדד הכולל של 5.7%, של המדד ללא דיור ב- 5.1% ושל המדד ללא דיור וללא ירקות ופירות ב- 6.1%. המשמעות הינה שההתייקרות התפזרה על מוצרים ושירותים רבים. לאור נתונים אלו, חזה בנק ישראל כי ב- 12 החודשים הבאים תיוותר האינפלציה מעל טווח היעד ותרד אל גבולו העליון רק באמצע 2012. לאור זאת, הועלתה ריבית בנק ישראל במצטבר ב-1% במהלך הרבעון הראשון. העלאה מפתיעה של הריבית ב- 0.5% בסוף מרץ, שאותתה על כוונה רצינית של הבנק להילחם באינפלציה, השפיעה לשלילה על תשואת אגרות החוב הממשלתיות הצמודות, בעיקר בחלק הארוך של עקום התשואות.

לאור מכלול אירועים זה, רשמו שוקי המניות בישראל ירידות ברוב התקופה הנסקרת. בסיכום הרבעון, רשם מדד הבנקים תשואה שלילית של כ- 2%, מדד ת"א 25 ירד בכ- 0.4%, מדד ת"א 100 ירד בכ- 1.3% ומדד יתר 50 ירד ב- 5.7%. מבחינה זו, בלטו שוקי המניות בארץ בתשואת חסר למול שוקי המניות בארה"ב ובאירופה.

ברבעון הראשון, נמשכו הנפקות של אג"ח קונצרני בהיקפים גבוהים, גם של אג"ח בדירוגים נמוכים. נראה שעודף ההיצע וצמצום המרווחים החלו להשפיע לרעה ובמהלך חודש מרץ נרשמו לראשונה מזה זמן תשואות שליליות במדדי התל בונד, תוך פתיחת מרווחים בכל הדירוגים. במקביל, בשוק האג"ח הממשלתי, נרשמה השפעה שלילית לאירועים בזירה הגיאופוליטית שתורגמה לעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה וזאת לצד עליית מחיר הנפט שהגבירה את הערכות המשקיעים להאצה בהעלאת הריבית. התוצאה, פתיחת מרווח בין אג"ח ממשלת ארה"ב לאג"ח לא צמוד בישראל לרמות של 1.9-2%. אגרות החוב הקונצרניות הצמודות הושפעו לרעה גם מעליית התשואות באג"ח הממשלתי הצמוד. בסיכום הרבעון, מדד תל בונד 20 רשם תשואה חיובית קלה של כ- 0.5% ומדד תל בונד 60 עלה בכ- 0.8%. באפריל, נרשמה היחלשות נוספת באפיק הקונצרני תוך עלייה במרווחי הסיכון בעוד בחודש מאי כתגובה לירידת התשואות באג"ח ממשלתי, נרשמו עליות קלות גם במדדי התל בונד, תוך שמירת רמת המרווחים.

למרות עליית ריבית בנק ישראל ל- 3% בתום הרבעון הראשון, הריבית הריאלית במשק עדיין אפסית לאור ציפיות אינפלציה ל- 12 חודשים קדימה ברמת 3-3.5% . בנק ישראל מודע לכך שהריבית הנוכחית מעודדת אינפלציה במחירי נכסים ריאלים אך מאידך עדיין מחויב ליצירת תנאי שע"ח דולר/שקל תחרותיים ליצואנים. תפיסה זו הובילה את הנגיד להמשיך ולרכוש דולרים בהיקפים ניכרים מתחילת השנה והיא שהעמידה את יתרות המט"ח של ישראל באפריל על רמת שיא חדשה של כ- 77.4 מיליארד דולר.

מצבו הטוב של המשק בישראל קיבל ביטוי בהעלאת תחזית הצמיחה ל- 2011 , ע"י בנק ישראל לרמת 4.5% ובפרסום שיעור האבטלה שירד בינואר ל- 6.1%, קרוב לרמתו טרום המשבר. בנק ישראל הביע במהלך החודשים האחרונים דאגה מעליית מחירי הדיור ובחר לפעול בדרכי רגולציה, המטילות מגבלות על משכנתאות, בכדי להילחם בתופעה. המשך התרחבות פערי הריבית בישראל למול ארה"ב ואירופה ניכרה ביחסי שע"ח. השקל שמר על מעמדו ומתחילת הרבעון תוסף שערו למול הדולר בכ- 2.2% אך נחלש למול היורו בכ- 4.9%. השוני במעמד השקל למול היורו נגזר מהיחלשות כוללת של הדולר למול מטבעות אחרים בעולם והשקל ביניהם. היחלשות חוזרת בשקל נרשמה בחודש מאי על רקע התחזקות הדולר בעולם למול היורו ומטבעות אחרים עקב מצבה המתדרדר של יון והכרזת ה- *ECB* שהריבית בגוש היורו לא תעלה שוב בהכרח בחודש יוני.

לאחר תאריך המאזן, נכזבו באפריל תקוות המשקיעים ומשרד האוצר להעלאת דירוג האשראי ותחזית הדירוג לישראל ע"י חברת הדירוג מודיס וזאת לאור המצב הגיאופוליטי. אגרות החוב הממשלתיות בישראל שהושפעו גם מירידת התשואות באג"ח ממשלת ארה"ב, רשמו תשואות חיוביות. לאור ירידות חדות במחירי הסחורות ופרסום מדד אפריל שהיה נמוך מהציפיות, עלתה הערכה להתמתנות בלחצי האינפלציה בישראל, שראויה עוד להיבחן בחודשים הבאים. מצב זה תרם לירידה בציפיות האינפלציוניות לכ- 2.7% בטווחים הארוכים ושמירתן ברמה גבוהה, מעל 3.5%, בטווחים הקצרים.

<u>שווקי הכספים בחו"ל</u>

שוקי המניות והאג"ח בעולם פעלו ברבעון הראשון, על רקע חדשות מעורבות בראשן החדשות ממדינות ערב שגרמו לעליית מחיר הנפט. אירועים מרכזיים נוספים היו כדלקמן: הראשון, נרשמה עליה במפלס הדאגה לגבי יכולתן של יון, פורטוגל ואירלנד להמשיך ולשרת את חובן שבאה לידי ביטוי בעליית תשואות אג"ח של מדינות אלו לשיאים חדשים אך לא החלישה את האירו. השני, חברת הדירוג *P&S* הודיעה על הורדת תחזית דירוג האשראי של ארה"ב לשלילית. השלישי, נרשמה העלאת ריבית ראשונה באירופה לצד העלאת ריבית נמשכת במספר מדינות מתפתחות, על רקע עלייה בציפיות האינפלציה. הרביעי, היחלשות בולטת של הדולר למול מטבעות מובילים בעולם שהעלתה שאלות לגבי כדאיות המשך הפעלת מדיניות מרחיבה ורכישת אג"ח ממשלתי ע"י הפד במסגרת ה- *QE2* ולגבי הצעדים לאחר שתוכנית זו תסתיים בחודש יוני. למרות מידעים אלו, רשמו שוקי המניות באסיה, ארה"ב ואירופה עליות נאות בין השאר, לאור תוצאות טובות של החברות לסיכום 2010.

האירועים במזרח התיכון וביפן תרמו לתופעת "בריחה לאיכות" תוך יציבות יחסית בתשואות אג"ח ממשלת ארה"ב וזאת למרות פרסום נתונים על הגרעון המאמיר שהגיע ל- 14 טריליון דולר ומהווה קרוב ל- 100% מהתוצר בארה"ב. תשואת אג"ח ל- 10 שנים עלתה מ- 3.31% בתחילת השנה ל- 3.45% בסוף מרץ וחזרה ל- 3.20% באמצע מאי. זאת בין השאר על רקע נאום נגיד הבנק הפדרלי כי בכוונתו לשמר סביבת ריבית נמוכה לעוד תקופה ממושכת לאור ההתאוששות האיטית מדי בשוקי הדיור והתעסוקה אך גם לאור ירידות חדות במחירי הסחורות בתחילת חודש מאי, שחיזקו שוב את תחושת אי הודאות בקרב המשקיעים.

על רקע זה, שווקים שבהם הריבית צפויה להישאר נמוכה (כמו ארה"ב ואירופה), נטו לביצועי יתר על פני שווקים המתאפיינים בצמיחה מהירה המלווה באינפלציה ועקב כך מחייבים עליית ריבית. ברבעון הראשון עלה מדד *MSCI* העולמי ב- 4.6% כאשר המדינות המפותחות רשמו לרוב תשואות עדיפות על המדינות המתפתחות - מדד

S&P500 עלה בכ- 5.4% , מדד נסדא"ק עלה ב- 4.4%, מדד יורו סטוקס 50 עלה ב- 3.7%, מדד ניקיי ירד ב- 6.1% (על רקע רעידת האדמה הקשה), מדד שנחאי בסין עלה ב- 6.4% ומדד *MSCI* של השווקים המתפתחים עלה ב- 2.2%.

לאחר תאריך המאזן, עברו שוקי המניות בישראל לרשום תשואה שלילית כאשר שוקי המניות בחו"ל המשיכו להניב תשואות עודפות.

7. הצהרות המנכ"ל ומנהל הכספים לגבי ביצוע בקרות (SOX 302 ו - SOX 404):

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי (*sox 302*)

בחברת הפניקס פנסיה חברה לניהול קרנות פנסיה מאוזנות בע"מ (להלן: "**החברה**"), חלות הנחיות המפקח לפיהן מתנהל תהליך בהתאם לעקרונות סעיף 302 לחוק "סרבנס אוקסלי", כמפורט להלן.
בעקבות הנחיות שהוציאה הרשות לניירות ערך בארה"ב, במסגרת חוק "סרבנס אוקסלי" (Sarbanes-Oxley Act of 2002), פרסם הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון בשנים 2006-2007 חוזרים המטילים על הגופים המוסדיים לצרף לדוחות הכספיים הצהרות של המנהלים בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים של הגופים המוסדיים וקיומן ויעילותן של בקרות פנימיות, שנועדו להבטיח שמידע מהותי המתייחס לגוף המוסדי האמור מובא לידיעתם. בחודש נובמבר 2010 פורסם חוזר "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים" אשר עדכן, בין היתר, את נוסח הצהרות המנהלים ואת מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של גוף מוסדי.
בהתאם לאמור, החברה קיימה את ההליך הנדרש על פי סעיף 302 לחוק "סרבנס אוקסלי", שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקרות הפנימיות בחברה.
הנהלת החברה, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.
במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרץ 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.
עם זאת, החברה נמצאת בתהליך של פיתוח, שידרוג ו/או החלפה של מספר מערכות מידע, בין היתר, מתוך מגמה לשפר ולייעל את ביצוע התהליכים השונים ו/או את הבקרה הפנימית ו/או את השירות ללקוחות.

אחריות בקרה פנימית על הדיווח הכספי (SOX 404)

בחודש יוני 2009 פורסם חוזר ליישום הוראות סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי" באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. בהתאם לחוזר, החברה ביצעה בחינה רחבה של התהליכים המרכזיים בחברה ונהלי העבודה והבקרה הקשורים בהם.

בחודש נובמבר 2010 פורסם חוזר בנושא "בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים". החוזר בא, בין היתר, לקבוע את נוסח דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי וכן את נוסח חוות דעת של רואה החשבון המבקר. בהתאם לחוזר, דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי בתהליכי פנסיה, למעט תהליך השקעות, ייכלל במסגרת הדוחות הכספיים לתקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011. כמו כן, במסגרת חוזר זה נדחו המועדים שנקבעו לשלב האימות והתיעוד של הדיווחים הנלווים וכן נדחה המועד לצירוף הצהרות ההנהלה על הבקרה הפנימית בנוגע לדוח לעמית ולמבוטח.

החברה פעלה ופועלת ליישום ההליך הנדרש בהתאם לחוזרים הנ"ל. כמו כן, החברה נמצאת בתהליך יישום השלבים הבאים, הכלולים בחוזר אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, בנוגע לדיווחים הנלווים ובנוגע לדוח לעמית ולמבוטח.

לדוחות הכספיים של החברה מצורפות ההצהרות הנדרשות.

_____	_____
בני שיזף, יו"ר הדירקטוריון	מוטי דהן, מנכ"ל