



אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

ליום 31 בדצמבר, 2014

תוכן העניינים:

פרק	נושא	עמוד
1	מאפיינים כללים של החברה	
	א. כללי	3
	ב. פירוט האחזקות של בעלי המניות	4
	ג. מספרי מס הכנסה של קופות הגמל וקרנות הפנסיה ותקרת שיעורי הפרשות מירבית	5-7
	ד. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה	8-9
	ה. מספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה	9
	ו. פירוט חברות המעניקות שירותים מקצועיים	10
	ז. מסמכי היסוד של החברה	10
	ח. מצב עסקי החברה ותוצאות הפעילות	11-12
	ט. אירועים מהותיים בתקופת הדו"ח	13
	י. אירועים לאחר תקופת הדוח	13
	יא. הליכים משפטיים	14
2	התפתחויות מאקרו כלכליות	15-16
3	התפתחויות בשוק ההון והכספים והקשרן למדיניות ההשקעות	17-18
4	מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה	19
5	תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה	20-22
6	גורמי סיכון	23-25
7	אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי	26
8	פרטים על הנהלת החברה המנהלת	
	א. דירקטוריון החברה והועדות	27-30
	ב. נושאי המשרה	31-33
	ג. תשלומים לנושאי משרה בכירה או עובדי החברה המנהלת	33
9	אופן ניהול החברה	34-35
10	הצהרות הנהלה	36-39

פרק 1: מאפיינים כללים של החברה

כללי

א.

אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה" או "החברה המנהלת" או "אלטשולר שחם גמל") מתכבדת להציג את דוח הדירקטוריון לשנת 2014 (להלן: "תקופת הדו"ח"). החברה הינה חברה מנהלת בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 (להלן: "החוק"), אשר התאגדה ביום 9 בדצמבר, 2001. מאז הקמתה מנהלת החברה קופות גמל והחל מחודש יולי 2008 מנהלת החברה גם קרנות פנסיה. נכון ליום 31.12.2014 (להלן: "מועד הדו"ח") בניהול החברה 3 קופות גמל ו-2 קרנות פנסיה (להלן: "הקופות"), כדלקמן:

שם הקופה/קרן	סוג הקופה	תחילת הפעילות
אלטשולר שחם גמל	תגמולים ופיצויים	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם השתלמות	קרן השתלמות	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם פיצויים	קופה מרכזית לפיצויים	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קרן פנסיה	יולי 2008
אלטשולר שחם פנסיה כללית	קרן פנסיה	יולי 2008

* הקופות הינן קופות פרטיות.

** לקופות אלה מוזגו קופות גמל שהחלו את פעילותן בשנת 2001.

ב. פירוט האחזקות של בעלי המניות בחברת אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ:

נכון למועד הדו"ח, החברה מוחזקת על ידי בעלי המניות, כדלקמן:

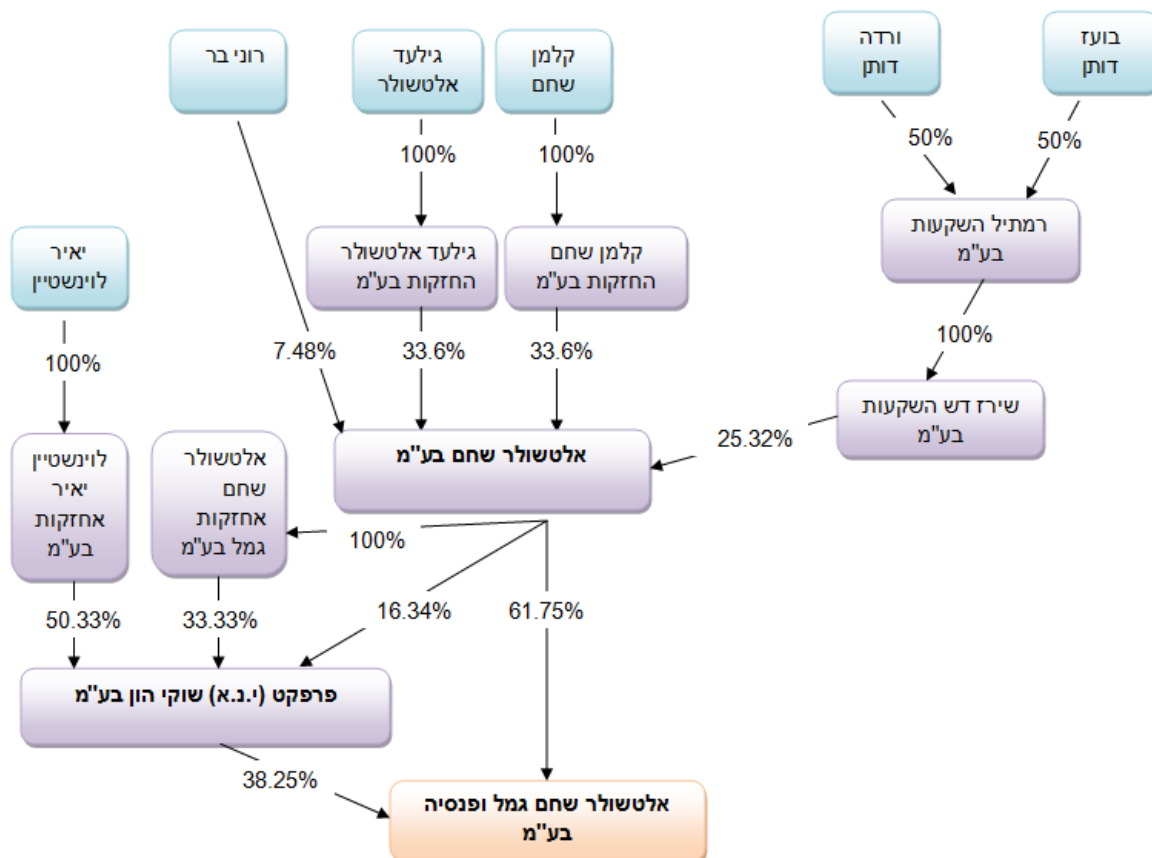
1. אלטשולר שחם בע"מ - 61.75% אשר מוחזקת על ידי בעלי המניות:

- גילעד אלטשולר החזקות בע"מ בשליטת גילעד אלטשולר – 33.6%
- קלמן שחם החזקות בע"מ בשליטת קלמן שחם – 33.6%
- רוני בר – 7.48%
- שירז דש השקעות בע"מ (המוחזקת ב- 100% על ידי חברת רמתיל השקעות בע"מ שבשליטת בועז וורדה דותן) - 25.32%
- * חברת אלטשולר שחם בע"מ מחזיקה באלטשולר שחם גמל גם באופן עקיף באמצעות חברת פרפקט (י.נ.א) שוקי הון בע"מ, כך שסך החזקותיה מסתכם ל-80.75%.
- * לאחר תקופת הדוח הקצתה אלטשולר שחם בע"מ 0.99% ממניותיה. המניות שהוקצו מוחזקות בנאמנות אצל מיטב דש נאמנויות בע"מ.

2. פרפקט (י.נ.א) שוקי הון בע"מ - 38.25% אשר מוחזקת על ידי בעלי המניות:

- לוינשטיין יאיר אחזקות בע"מ בשליטת יאיר לוינשטיין – 50.33%
- אלטשולר שחם אחזקות גמל בע"מ בשליטת אלטשולר שחם בע"מ – 33.33%
- אלטשולר שחם בע"מ – 16.34%

להלן תרשים האחזקות של החברה:



ג. מספרי מס הכנסה של קופות הגמל וקרנות הפנסיה ותקרת שיעורי הפרשות מירבית:

1. קופות גמל – לעצמאיים, שכירים וקופות אישיות לפיצויים:

מספר אישור במס הכנסה	שם הקופה - אלטשולר שחם גמל
1092	אלטשולר שחם גמל כללי
1375	אלטשולר שחם גמל מניות
1288	אלטשולר שחם גמל גולד
1376	אלטשולר שחם גמל אג"ח
1395	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי
546	אלטשולר שחם גמל להיט קלאסי
1394	אלטשולר שחם גמל כספית

הפרשות מעביד: עד 7.5% מגובה השכר המדווח ברוטו ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) תשכ"ד – 1964 (להלן: "תקנות מס הכנסה").

הפרשות עובד: עד 7% מגובה השכר המדווח ברוטו ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות מעביד לפיצויים: עד 8.33% משכר העובד.

הפרשות עצמאי: עד גובה התקרה המותרת לפי תקנות מס הכנסה.

2. קרנות השתלמות- לשכירים ולעצמאיים :

מספר אישור במס הכנסה	שם הקופה - אלטשולר שחם השתלמות
1093	אלטשולר שחם השתלמות כללי
1377	אלטשולר שחם השתלמות מניות
1290	אלטשולר שחם השתלמות גולד
1378	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח
1399	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי
558	אלטשולר שחם השתלמות נירית קלאסי
1398	אלטשולר שחם השתלמות כספית

הפרשות מעביד: עד 7.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת.
הפרשות עובד: עד 2.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת, ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם קיבוצי, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

הפרשות עצמאי: הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או ממשלח יד.

3. קופות מרכזיות לפיצויים – למעבידים :

מספר אישור במס הכנסה	שם הקופה – אלטשולר שחם פיצויים
1094	אלטשולר שחם פיצויים כללי
1417	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח
2008	אלטשולר שחם פיצויים כספית
588	אשכול שחם פיצויים קלאסי

הפרשות מעביד: עד 8.33% מהשכר.
החל מינואר 2008, לא ניתן לפתוח קופות מרכזיות לפיצויים חדשות. בגין קופות קיימות - החל מינואר 2011 - לא ניתן לבצע הפקדות לקופות אלו.

שם הקרן	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	1328
אלטשולר שחם פנסיה כללית	1329

הפרשות מעביד : עד 7.5% מהשכר המדווח ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות עובד : עד 7% מהשכר המדווח ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות מעביד לפיצויים : עד 8.33% משכר העובד לפיצויים.

בקרן הפנסיה המקיפה : סך הפרשות המעביד והעובד לא יעלו על 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק. לגבי הפרשות עצמאי- ההפקדות החודשיות לא יעלו על התקרה המותרת של 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק, המהוות 16% מהשכר המבוטח.

ד. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 31 בדצמבר 2014 (באלפי ₪)

1. קופות הגמל:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2014
אלטשולר שחם גמל כללי	7,932,241
אלטשולר שחם גמל מניות	227,456
אלטשולר שחם גמל גולד	858,776
אלטשולר שחם גמל אג"ח	387,378
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	117,933
אלטשולר שחם גמל כספית	26,465
אלטשולר שחם גמל להיט קלאסי	4,954,899
סה"כ	14,505,148

2. קרנות השתלמות:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2014
אלטשולר שחם השתלמות כללי	8,986,749
אלטשולר שחם השתלמות מניות	320,198
אלטשולר שחם השתלמות גולד	1,039,969
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	367,165
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	133,312
אלטשולר שחם השתלמות כספית	32,212
אלטשולר שחם השתלמות נירית קלאסי	5,663,782
סה"כ	16,543,387

3. קופות מרכזיות לפיצויים:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2014
אלטשולר שחם פיצויים כללי	799,703
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	78,194
אלטשולר שחם פיצויים כספית	2,147
אלטשולר שחם פיצויים קלאסי	206,424
סה"כ	1,086,468

שם הקרן	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2014
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	347,972
אלטשולר שחם פנסיה כללית	22,490
סה"כ	370,462

ה. מספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 31 בדצמבר 2014:

שם הקופה	שם הבנק/הגוף המתפעל	שכירים	עצמאיים*	מעסיקים	סה"כ
אלטשולר שחם גמל	בנק לאומי	108,254	102,313	-	210,567
אלטשולר שחם השתלמות	בנק לאומי	209,994	35,388	-	245,382
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים	בנק לאומי	-	-	2,209	2,209
אלטשולר שחם פנסיה כללית	תפעול גמל	854	76	-	930
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	תפעול גמל	7,134	637	-	7,771
סה"כ		326,236	138,414	2,209	466,859

ו. חברות המעניקות שירותים מקצועיים:

נכון למועד הדו"ח, בתחום הפעילות של קופות הגמל לחברה שלושה ספקים מרכזיים המעניקים שירותים מקצועיים:

1. בנק לאומי (לאומי שירותי שוק ההון בע"מ) - מעניק לחברה שירותי תפעול עבור הקופות: אלטשולר שחם גמל, אלטשולר שחם השתלמות ואלטשולר שחם פיצויים.
2. חברת ג'נריקס, שהינה צד קשור לחברה, מספקת מערכת מחשוב לניהול זכויות עמיתים.

בתחום הפעילות של קרנות הפנסיה לחברה שני נותני שירותים מקצועיים מרכזיים:

1. חברת תפעול גמל בע"מ המעניקה לחברה שירותי תפעול לקרנות הפנסיה.
2. חברת ביטוח המשנה הבינלאומית SCOR המספקת ביטוח משנה לכיסוי הביטוחי הניתן לעמיתי קרן הפנסיה המקיפה.

ז. מסמכי היסוד של החברה:

- לאחר תקופת הדוח, ביום 15 בינואר 2015, תוקן תקנון החברה. התיקון עסק בשינוי מנגנון זכויות הוטו של בעלי המניות בעת מכירת החברה, לקיחת הלוואה בנסיבות מסוימות וביחס לאישור גידול בתקציב.

ה. מצב עסקי החברה ותוצאות הפעילות:

1. המצב הכספי של החברה:

סך נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולה של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמו לסך של כ-32.51 מיליארד ₪.

להלן פרטים לגבי סעיפים עיקריים מתוך מאזן החברה המנהלת (באלפי ₪):

ליום 31 בדצמבר 2014	ליום 31 בדצמבר 2013	
178,453	165,354	נכסים
33,472	31,101	השקעות פיננסיות
13,164	3,367	מזומנים ושווה מזומנים
225,089	199,822	סה"כ נכסים
104,660	96,813	הון
120,429	103,009	התחייבויות
225,089	199,822	סה"כ התחייבויות והון עצמי

סך ההשקעות הפיננסיות ויתרות המזומנים של החברה הסתכמו לסך של 46,636 אלפי ₪ המהווים כ-21% מסך המאזן.

יתרת הנכסים הסתכמו לסך של 178,453 אלפי ₪ המהווים כ-79% מסך המאזן.

ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של 104,660 אלפי ₪ המהווים כ-46% מסך המאזן.

התחייבויות החברה הסתכמו לסך של 120,429 אלפי ₪ המהווים כ-54% מסך המאזן.

2. תוצאות הפעילות

להלן פרטים לגבי סעיפים עיקריים מתוך הדוח על הרווח הכולל (באלפי ₪):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013	
		הכנסות
252,914	193,712	מניהול קופות גמל וקרנות פנסיה
1,320	1,587	הכנסות מימון
		הוצאות
102,030	77,529	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
108,956	91,030	הוצאות הנהלה וכלליות
4,760	5,377	הוצאות אחרות
1,559	1,301	הוצאות מימון
36,929	20,062	רווח לפני מס

הסבר לסעיפי הרווח וההפסד:

הכנסות - היקף הנכסים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות ע"י החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכם לסך של כ- 32.51 מיליארד ₪, אשר הניבו לתקופת הדוח סך של כ-252,914 אלפי ₪. עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה נדחות - כוללות בעיקר עמלות שוטפות למשווקים חיצוניים.

הוצאות הנהלה וכלליות - כוללות בעיקר שכר עבודה ונלוות, דמי תפעול בנקים, הוצאות לחברה האם בגין שירותים שהתקבלו בתקופת הדוח ופרסום ויחסי ציבור.

רו"ח המבקר של החברה מנהלת לא הפנה בחוות דעתו את תשומת ליבה של החברה לאירועים מהותיים אשר יש בהם כדי להשפיע על התוצאות הכספיות.

3. מקורות מימון

- מסגרות אשראי:
 - לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 1,500 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור של פריים. נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 לא נוצלה מסגרת אשראי זו.
 - לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 3,500 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור פריים + 0.5. נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 לא נוצלה מסגרת אשראי זו.
 - הלוואות בנקאיות:
 - ביום 31 ביולי, 2013 נחתם הסכם הלוואה מול תאגיד בנקאי, במסגרתו נטלה החברה הלוואה בסך 18 מליון ₪. הוצאות המימון שנוקפו בתקופת הדוח בגין הלוואה זו מסתכמות לסך של 535 אלפי ₪.
 - בחודש מרס, 2014 חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך 36 מיליון ₪, מתוכה בתקופת הדוח ניצלה החברה הלוואה בגובה של 32 מיליון ₪ שנלקחה ביום 24 במרס, 2014, נושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 2.575%, הלוואה נוספת בגובה של 1 מיליון ₪ ביום 16 ביוני, 2014 הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 2.522% והלוואה נוספת בגובה של 3 מיליון ₪ ביום 21 בספטמבר, 2014 הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 2.051%. ביום 31 בדצמבר, 2014 האריכה החברה את ההסכם על סך כל יתרת הקרן בריבית שנתית נומינלית בשיעור של 2.067%. ההלוואה נפרעה ביום 23.3.2015.
 - להבטחת ההלוואה חתמה החברה על מסמך התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך הדו"ח החברה עומדת בהתחייבויותיה באמות המידה הפיננסיות. הוצאות המימון שנוקפו בגין הלוואה זו בתקופת הדוח מסתכמות לסך של 701 אלפי ₪.
 - לאחר תקופת הדוח, חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך 42 מיליון ₪. הלוואה זו החליפה את ההלוואה הקודמת בסך 36 מיליון ₪ אשר נפרעה ב-23.3.2015.
 - ביום 29 בינואר 2015 חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך של 80 מיליון ₪. לאחר תקופת הדוח, ביום 1 בפברואר 2015, ניצלה החברה הלוואה בגובה של 55 מיליון ₪ הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.26%. ביום 26 בפברואר, 2015 נלקחה הלוואה נוספת בסך 5 מיליון ₪ הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.24%.

ט. אירועים מהותיים בתקופת הדו"ח:

- ביום 20 במרס, 2014 סיים מר שי דטיקה את כהונתו כדירקטור חיצוני, יו"ר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת בחברה.
- ביום 20 במרס, 2014 מונה מר בארי בן זאב כדירקטור חיצוני, יו"ר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת בחברה.
- ביום 23 במרס, 2014 חתמה החברה על הסכם הלוואה מול בנק לאומי למסגרת הלוואה בסך 36 מיליון ₪. הסכם זה החליף הסכמים קודמים בין הצדדים. ביום 31 בדצמבר, 2014 האריכה החברה את ההסכם על סך כל יתרת הקרן. ההלוואה נפרעה ביום 23.3.2015.
- ביום 26 במרס, 2014 סיים מר ישעיהו אורזיצר את כהונתו כמנהל סיכונים של קרנות הפנסיה שבניהול החברה ובמקומו מונה מר משה שמעוני.
- בימים 29 במאי 2014, 28 באוגוסט 2014 ו 30 בספטמבר 2014 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד, בסך של 5 מיליון ₪ בכל מועד, לבעלי מניות החברה.
- ביום 1 בדצמבר 2014 סיים מר שי רומנו את כהונתו כאחראי להיערכות שעת משבר ובמקומו מונה מר ערן נוב.
- ביום 31 בדצמבר 2014 סיים מר רפי חן את כהונתו כמשנה למנכ"ל.

י. אירועים לאחר תקופת הדו"ח:

- ביום 1 בינואר 2015 מונה מר צפריר זנזורי כסמנכ"ל מכירות והפצה.
- ביום 1 בינואר 2015 נכנס לתוקף תיקון תקנון קרן הפנסיה המקיפה שבניהול החברה אשר קיבל את אישור הממונה על אגף שוק ההון במשרד האוצר.
- לאחר תקופת הדוח הנפיקה החברה שני שטרי הון בסכומים של 55 מיליון ש"ח ו- 5 מיליון ש"ח לחברת אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ (צד קשור). שטרי הון אינם צמודים למדד המחירים ואינם צוברים ריבית.
- ביום 1 בפברואר נכנסה הקבוצה לתחום פעילות חדש במסגרתו החלה לפעול אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ. במועד זה החלה חברת הגמל להעניק שירותים לחברת הביטוח.
- לאחר תקופת הדוח חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך 42 מיליון ש"ח. לפרטי הסכם הלוואה, ראה סעיף 3. בדבר מקורות מימון.
- לאחר תקופת הדוח חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך 80 מיליון ש"ח. לפרטי הסכם הלוואה, ראה סעיף 3. בדבר מקורות מימון.

יא. הליכים משפטיים:

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 מתנהלים נגד החברה ההליכים המשפטיים הבאים:

- בשל תחום עיסוקה מקבלת החברה במהלך העסקים הרגיל פניות מלקוחות הכוללות טענות שונות. חלק מהפניות מובילות להגשת תביעות משפטיות כנגד החברה. נכון למועד הדוח, קיימת תביעה אחת כנגד החברה שאינה בסכומים מהותיים.
- תביעה של סוכן כנגד החברה המתנהלת בבית משפט השלום. התביעה נסובה על טענת הסוכן בדבר תשלומים שונים המגיעים לו, לכאורה, מהחברה. בגין תביעה זו - החברה מעריכה בהסתברות של מעל 50% כי הסכום שבו תחויב לשלם לא יעלה על סך של 400 אלפי ש"ח.

פרק 2: התפתחויות מאקרו כלכליות והקשרן למדיניות ההשקעות

סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

הפעילות הכלכלית בארץ הייתה במגמה מעורבת, בדומה לזו של הרבעון השלישי. לאור זאת, הנגיד השאיר את הריבית ללא שינוי. במהלך הרבעון שערן של השקל פחת ביחס לדולר, וזאת על רקע התחזקות הדולר מול כל המטבעות בעולם והתגברות אי הוודאות הכלכלית בעקבות הקדמת הבחירות במדינה. ארה"ב המשיכה לצמוח בשיעור שנתי של כ- 5% ברבעון הרביעי. לאור זאת, עלו תחזיות הצמיחה בארה"ב לשיעור של 5% לשנים 2015 ו-2016. באירופה עדיין קיימת אבטלה גבוהה ואף דפלציה בחלק מהמדינות. כדי לעודד את ההתאוששות ביבשת רמז נגיד הבנק המרכזי על השקת תוכנית הקלה כמותית חדשה בעתיד הקרוב (תוכנית שאכן יצאה לפועל בתחילת הרבעון הראשון של שנת 2015). בשווקים המתעוררים, בןצעה הורדת ריבית בסין והרחבה של תוכנית רכישת האג"ח ביפן.

ההתרחשויות במשק הישראלי

במהלך הרבעון הותיר בנק ישראל את הריבית במשק ללא שינוי, וזאת בעקבות הירידה באינפלציה ובציפיות ממנה, החולשה הכלכלית בארץ וחששות מהמתנתנות נוספת בכלכלה העולמית, בעיקר מאירופה. מנגד, הבנק המשיך במדיניות רכישת המט"ח שלו על מנת לשמור ואף להגדיל את הפיחות בשקל, על מנת להוביל לשיפור בייצוא ואולי בעתיד גם לעלייה באינפלציה. הערכת הכלכלנים של בנק ישראל הינה שהאינפלציה תישאר נמוכה מהיעד הממשלתי בשנת 2015, ולכן הריבית צפויה להתחיל לעלות רק בשנת 2016, וגם אז היא עשויה לעלות בקצב איטי. עם זאת, ייתכן והפיחות החד בשקל ונתוני העבודה החזקים, יחד עם תחילת העלאות ריבית מוקדמת בארה"ב, יאלצו את הבנק להקדים את העלאת הריבית הראשונה. הקדמת הבחירות לשנת 2015 מגדילה את אי הוודאות הכלכלית לגבי המשך עמידה ביעדי הגירעון של המדינה. בנוסף, סוגיית יוקר המחיה בארץ עשויה להוביל את הממשלה החדשה לשינויים בסדרי עדיפות כלכלית העשויים להוביל לשינויים במסגרת התקציב השנתי.

ההתרחשויות בעולם

ארה"ב המשיכה להציג נתונים חיוביים במהלך הרבעון, וזאת למרות סיום תוכנית הרכישה הכמותית של הפד. ברבעון הרביעי לשנת 2014, נרשמה במדינה צמיחה בשיעור של כ- 5% ברמה שנתית, הצמיחה הגבוהה ביותר בעשור האחרון. לאור זאת הועלו ציפיות צמיחת התמ"ג האמריקני לשיעור של כ- 5% בשנה לשנים 2015 ו-2016. העלאת התחזית נתמכת בנתוני צריכה פרטית חזקים, שיפור בנתוני התעסוקה והירידה במחיר הדלקים. מנגד, נתוני הדיור נחלשו במהלך הרבעון ונראתה ירידה מסוימת בהיקף מכירות הבתים החדשים.

מנגד, החולשה בגוש היורו נמשכת, כולל במדינות חזקות כמו גרמניה. לאור זאת גוברים הסיכויים כי ממשלות יחרגו מהמשמעת הפיסקאלית אליה התחייבו במסגרת ההסדרים ביבשת. החריגה יכולה לעודד את הצמיחה אולם תגדיל את החוב באותן מדינות ועלולה להחזיר את הגוש למצב של משבר פיננסי. בהתאם לבדיקה שערך הבנק המרכזי ל-130 הבנקים הגדולים בגוש, נמצאו רובם יציבים, פרט ל-25 בנקים שיצטרכו לגייס הון בהיקף כולל של כ-24.6 מיליארד יורו.

האינפלציה בגוש היורו ירדה לשיעור של 0.3%, בעיקר בשל הירידה החדה במחירי האנרגיה. בשל עובדה זו, הצהיר נגיד הבנק המרכזי כי הבנק צפוי להרחיב את המדיניות המוניטארית שלו, כנראה באמצעות רכישה מסיבית יותר של נכסים או רכישה של אג"ח ממשלתיות.

אי היציבות הפוליטית ביוון נמשכה במהלך הרבעון. הפרלמנט במדינה צפוי להתפזר בקרוב וקיים חשש כי גם בבחירות החדשות לא יהיה מנצח ברור דבר שיקשה על ההתאוששות הכלכלית במדינה ועלול לסכן מדינות נוספות בגוש.

בסין ירדה הריבית במהלך הרבעון בשיעור של 0.4%, לראשונה מזה שנתיים. הורדת הריבית לא הייתה צפויה היות וסין ממשיכה להתרחב באופן יציב בפעילות הכלכלית. נראה כי הורדת הריבית הינה מהלך נוסף של ממשלת סין במטרה להגדיל את הנזילות והיעילות בשווקים הפיננסיים.

ביפן אושרה חבילת תמריץ נוספת לכלכלה בהיקף של 29.2 מיליארד דולר לצורך עידוד הפעילות הכלכלית במדינה.

מחיר הנפט בעולם ממשיך לצנוח. מחיר חבית נפט מסוג BRENT ירד אל מתחת ל- 50 דולרים, הרמה הנמוכה ביותר שנרשמה מאז שנת 2010. ההאטה בביקושים בעולם, החששות ממיתון נוסף בגוש היורו והחשש להאטה בסין הינם חלק מהגורמים לירידת המחיר. בנוסף, גדל ההיצע של הנפט בעקבות עלייה בתפוקת האנרגיה בארה"ב, בלוב, בעיראק וכן ברוסיה וברזיל ובעקבות סירובה של סעודיה לבקשת ארגון אופ"ק להקטין את כמות הנפט המיוצרת בשטחה.

הירידה במחירי הנפט, הובילה לפגיעה כלכלית בעיקר אצל ייצואניות הנפט הגדולות בעולם כגון רוסיה ואיראן. לראיה, המטבעות של אותן מדינות קרסו וישנה אי וודאות כלכלית באשר לעתידן. כתגובה, העלה הבנק המרכזי של רוסיה את הריבית בשיעור חד של 6.5% לרמה של 17% דבר שבלם את נפילת הרובל הרוסי למספר ימים, אולם לאחר מכן המשיך הרובל להיחלש. גם שוקי המניות באותן מדינות חוו ירידות חדות.

פרק 3: התפתחויות בשוק ההון והכספים

שוק המניות

שוק המניות המקומי סיים את השנה במגמה חיובית, כאשר המדדים המרכזיים הוסיפו לערכם עוד כאחוז נוסף במהלך הרבעון הרביעי. בלט בעיקר מדד מניות הטכנולוגיה, החברות הכלולות בו, צפויות להרוויח מהפיחות החד בשקל ביחס לדולר. מנגד, מדד היתר ומדד הבנקים חוו ירידות שערים חדות בשיעור של כ-9.5% במהלך הרבעון הרביעי בעיקר בשל החששות מעליית הרגולציה במגזר הפיננסים וההשפעה של ההאטה במשק על החברות הקטנות יותר.

מעבר לים, המדדים האמריקנים המשיכו את המגמה החיובית שאפינה אותם בשנים האחרונות ועלו בשיעורים של 4%-5% במהלך הרבעון. מדד הניקיי היפני הוסיף לערכו 7.9% במהלך הרבעון וזאת בעיקר בעקבות הרחבת תוכנית רכישת האג"ח במדינה. מנגד, מדדי המניות של מרבית השווקים המתפתחים, בראשם רוסיה וברזיל, חוו ירידות שערים חדות. רוסיה עשויה להיות הנפגעת העיקרית מהירידה החדה במחירי הנפט. הדבר בא לידי ביטוי בירידה במחירי המניות בבורסה הרוסית.

במהלך הרבעון, הגדלנו את שיעור המניות בתיקים בשיעור של כ-1.5%, הן בארץ והן בחו"ל וזאת בעקבות חוסר האלטרנטיבות באפיק האג"חי הממשלתי והקונצרני כתוצאה מהריביות הנמוכות.

שוק איגרות החוב

הרבעון הרביעי התאפיין במגמה שלילית באפיק האג"חי בארץ. מדד האג"ח הכללי איבד 1% מערכו ומדד התל בונד 20 ירד בשיעור של 2.7% במהלך הרבעון. בין הסיבות לירידות אפשר למנות את הורדת אופק הדירוג של ישראל מ"חיובי" ל"יציב" על ידי סוכנויות הדירוג הבינלאומיות על רקע ההערכות לעלייה בגירעון התקציבי בשנים הקרובות והקדמת הבחירות שעלולה להוביל לשינויים בתקציב הממשלתי. הירידות החזקות יותר באפיק הקונצרני הובילו להתרחבות מסוימת של מרווחי התשואה ביחס לאג"ח הממשלתי, אולם המרווחים עדיין נמוכים למדי בהשוואה לממוצע בעבר.

מנגד, בעולם ובעיקר בארה"ב, נרשמה ירידת תשואות על האג"ח השונות בעקבות התגברות ההערכות כי המדיניות המוניטארית באירופה, יפן ובמדינות דומיננטיות נוספות בעולם, תישאר מרחיבה לאורך תקופה ממושכת. ההערכות נעשו על רקע החולשה הנמשכת בפעילות הכלכלית בעת האחרונה, ומתוך האפשרות שחלק מהבנקים המרכזיים יבצעו צעדים מרחיבים נוספים בעתיד הקרוב.

במהלך הרבעון, הסטנו כ-7% מהשקעותנו באפיק הצמוד לעבר האפיק השקלי, וזאת בעקבות הציפיות להמשך אינפלציה נמוכה בשנים הקרובות.

הקשרן של ההתפתחויות המאקרו כלכליות למדיניות ההשקעה בקופות

הפעילות הכלכלית בארץ ברבעון הרביעי הייתה במגמה מעורבת בדומה לזו של הרבעון השלישי. לאור זאת, השאירה הנגידה את הריבית ללא שינוי. במהלך הרבעון, ראינו פיחות דרמטי בשער של השקל ביחס לדולר וזאת על רקע התחזקות הדולר מול כל המטבעות בעולם והתגברות אי הוודאות הכלכלית בעקבות הקדמת הבחירות במדינה.

ארה"ב צמחה בשיעור שנתי של כ- 5% ברבעון הרביעי מה שגרם לעליית תחזיות הצמיחה של המעצמה האמריקנית לשיעור של 5% לשנים 2015 ו- 2016. באירופה עדיין ישנה אבטלה גבוהה ואף דפלציה בחלק מהמדינות. במטרה לעודד את ההתאוששות ביבשת רמז נגיד הבנק המרכזי על השקת תוכנית הקלה כמותית חדשה בעתיד הקרוב (תוכנית שאכן יצאה לפועל בתחילת הרבעון הראשון של 2015). בשווקים המתעוררים, ירדה הריבית בסין והורחבה תוכנית רכישת האג"ח ביפן.

לאור ההתפתחויות המאקרו כלכליות במהלך הרבעון, הגדלנו את שיעור המניות בתיקים בשיעור של כ- 1.5%, הן בארץ והן בחו"ל בעקבות חוסר אלטרנטיבות באפיק האג"חי הממשלתי והקונצרני כתוצאה מהריביות הנמוכות. בנוסף, במהלך הרבעון הסטנו כ- 7% מהשקעותנו באפיק הצמוד לעבר האפיק השקלי בעקבות ציפיות להמשך אינפלציה נמוכה בשנים הקרובות.

קשר בין התפתחויות מקרו כלכליות להתפתחות הקופה

ההתפתחויות בשוק קופות הגמל וקרנות הפנסיה השפיעו על התנהלות והתפתחות קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה.

סך נכסי קופות הגמל בישראל (תגמולים ופיצויים, קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים) הסתכמו למועד הדו"ח לסך של כ-368 מיליארד ₪ לעומת סך של כ-347 מיליארד ₪ בסוף שנת 2013, גידול בשיעור של כ- 6%. כמו כן, נכסי קופות הגמל של החברה עלו מהלך תקופת הדו"ח מסך נכסים של 24.96 מיליארד ₪ בסוף שנת 2013 לסך נכסים של 32.14 מיליארד ₪ נכון לסוף שנת 2014, גידול המהווה צמיחה בשיעור של כ-28.7% בסך נכסי הקופות המנוהלות.

הגידול המשמעותי בנכסי קופות הגמל וההשתלמות אותן מנהלת החברה נובע ממספר גורמים עיקריים: תשואות רב שנתיות עודפות במספר חתכי השוואה, נכסיות מותגית גבוהה, הרחבת מערך ההפצה, הגברת קצב הפקדות וההצטרפויות לקרנות ההשתלמות, תשואות מצטברות חיוביות במהלך תקופת הדו"ח ועודף הפקדות על משיכות.

סך נכסי קרנות הפנסיה בישראל (קרנות כלליות, חדשות) הסתכמו בסוף התקופה לכ- 191 מיליארד ₪ לעומת 160 מיליארד ₪ בסוף שנת 2013, גידול בשיעור של כ- 19%.

נכסי קרנות הפנסיה של החברה גדלו במהלך תקופת הדו"ח מסך של 226.5 מיליון ₪ בדצמבר 2013, לסך של כ- 370 מיליון ₪ בסוף שנת 2014, גידול בשיעור של כ- 63% מנכסי הקרנות שנבע מהמשך הרחבת מערך ההפצה והצטרפותם של עמיתים חדשים.

פרק 4: מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה

הוראות חוק עיקריות

על החברה חלים חוקים, תקנות, צווים והוראות הממונה הקשורים לתחומי פעילותה.
להלן תמצית החקיקה שפורסמה בתקופת הדו"ח ואשר צפויה להשפיע מהותית על הדוחות הכספיים של החברה:

- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) התשס"ח-2008 ותיקון החוזר המאוחד-ניהול נכסי השקעה (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) – במסגרת התיקון, הועברו עמלות ניהול חיזוניי במלואן להוראת השעה הקבועה בסעיף 3 לתקנות, אשר הוארכה עד ליום 31.12.2017, הורחבו ההוצאות הישירות המפורטות בתקנה 2 והוטלה מגבלה ביחס לשיעור המקסימלי של הוצאות הישירות מסוגים מסויימים אשר ניתן לגבות מהעמיתים. כמו כן, התווספה התייחסות לעמלת ניהול של מנפיק תעודות סל.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) (תיקון), התשע"ד-2013 – מטרת התקנות לקבוע את שיעור דמי הניהול אשר החברה רשאית לגבות בגין קופות הגמל שבניהולה. התיקון לתקנות התיר לחברה לגבות דמי ניהול מינימאליים החל משנת 2016.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופת גמל) (חשבונות בעלי יתרת צבירה נמוכה) (הוראת שעה), התשע"ד-2014 והחוזר מכוחן- התקנות והחוזר מאפשרים משיכת כספים מחשבונות בקופות גמל בעלי יתרת צבירה נמוכה בפטור ממס עד לחודש מרס, 2015, בכפוף לתנאים הקבועים בהוראות אלו.

להלן עיקרי החוזרים שפורסמו בתקופת הדו"ח ואשר צפויים להשפיע מהותית על הדוחות הכספיים של החברה:

- הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות – תיקון – הקובע כיצד לערוך את המאזן האקטוארי של קרנות הפנסיה שבניהול החברה.
- מדיניות תגמול בגופים מוסדיים – החוזר נועד להסדיר את הסדרי התגמול ולהביא לגיבוש מדיניות תגמול של נושאי משרה ובעלי תפקידים מרכזיים באופן שימנעו מתן תמריצים שיעודדו לקיחת סיכונים שאינם עומדים בקנה אחד עם יעדי החברה.
- החוזר המאוחר (קודקס) – במהלך תקופת הדו"ח נכנסו לתוקף פרקים מהחוזר המאוחד (קודקס) שמאגד את חוזרי הממונה.
- עדכון מבנה הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברות מנהלות - בהתאם לתקני הדיווח הבינלאומיים (IFRS) ומבנה הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים הרבעוניים של חברות מנהלות בהתאם לתקני הדיווח הבינלאומיים (IFRS) – הקובעים כיצד לערוך את הדוחות הכספיים השנתיים והרבעוניים של החברה בהתאם לתקני הדיווח הבינלאומיים.
- מתן הנחה בדמי ניהול בשל מקבלי קצבה בקרן פנסיה – החוזר מסדיר את האופן שבו תחושב הקצבה והאופן שבו ייגבו דמי הניהול על ידי החברה במקרה שבו ניתנת הנחה בדמי ניהול למקבל קצבה.

פרק 5: תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה

א. הטבלה הבאה מציגה את הצבירות נטו של הקופות באלפי ש"ח לתקופת הדוח. הצבירה החיובית בתקופת הדוח נובעת מפעילות מואצת של העברת זכויות עמיתים מקופות גמל וקרנות השתלמות המנוהלות על ידי גופים מתחרים.

להלן נתוני צבירה נטו של קופות הגמל וקרנות הפנסיה באלפי ₪ בכל אחד מהרבעונים בשנת 2014:

סה"כ צבירה נטו רבעון 4 2014	סה"כ צבירה נטו רבעון 3 2014	סה"כ צבירה נטו רבעון 2 2014	סה"כ צבירה נטו רבעון 1 2014	שם הקופה
485,852	443,238	294,183	387,078	אלטשולר שחם גמל כללי
18,774	19,393	9,811	18,670	אלטשולר שחם גמל מניות
72,639	54,909	39,913	59,577	אלטשולר שחם גמל גולד
5,997	105	(3,718)	(1,540)	אלטשולר שחם גמל אג"ח
433	11	(3,290)	1,067	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי
106,116	106,119	11,874	52,759	אלטשולר שחם גמל להיט קלאסי
(1,069)	(462)	1,004	397	אלטשולר שחם גמל כספית
879,535	757,009	478,180	560,818	אלטשולר שחם השתלמות כללי
42,918	33,030	20,060	36,847	אלטשולר שחם השתלמות מניות
129,539	104,577	79,940	96,357	אלטשולר שחם השתלמות גולד
14,031	7,596	3,338	892	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח
4,493	1,687	(52)	(8)	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי
200,384	144,224	63,733	122,493	אלטשולר שחם השתלמות נירית קלאסי
2,000	1,801	(436)	(369)	אלטשולר שחם השתלמות כספית
(27,592)	15,231	(2,021)	15,130	אלטשולר שחם פיצויים כללי
(881)	1,831	(3,238)	4,350	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח
1,149	-	(293)	(90)	אלטשולר שחם פיצויים כספית
(7,554)	7,993	(3,428)	(6,817)	אלטשולר שחם פיצויים קלאסי
1,722	941	715	1,155	אלטשולר שחם פנסיה כללית
38,744	34,098	29,378	27,434	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה
1,967,230	1,733,331	1,015,653	1,376,200	סה"כ צבירה

ב. תשואות נומינליות ברוטו לכל רבעון של קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה לתקופת הדוח:

תשואה נומינלית ברוטו (ב-%)					
רבעון 4 2014	רבעון 3 2014	רבעון 2 2014	רבעון 1 2014	שם הקופה/קרן	תחום פעילות
-0.61	0.98	3.05	2.53	אלטשולר שחם גמל כללי	תגמולים ופיצויים
-1.87	0.57	3.89	2.72	אלטשולר שחם גמל מניות	תגמולים ופיצויים
-1.15	0.96	3.32	2.84	אלטשולר שחם גמל גולד	תגמולים ופיצויים
-0.74	0.94	2.18	2.52	אלטשולר שחם גמל אג"ח	תגמולים ופיצויים
0.12	1.07	2.34	1.62	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	תגמולים ופיצויים
-0.96	1.00	2.54	2.56	אלטשולר שחם גמל להיט קלאסי	תגמולים ופיצויים
0.04	0.20	0.14	0.24	אלטשולר שחם גמל כספית	תגמולים ופיצויים
-0.55	0.99	2.95	2.43	אלטשולר שחם השתלמות כללי	קרן השתלמות
-1.71	0.58	3.77	2.74	אלטשולר שחם השתלמות מניות	קרן השתלמות
-1.08	0.94	3.22	2.72	אלטשולר שחם השתלמות גולד	קרן השתלמות
-0.75	0.94	2.23	2.48	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	קרן השתלמות
0.12	1.04	2.32	1.56	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	קרן השתלמות
-0.90	0.95	2.53	2.47	אלטשולר שחם השתלמות נירית קלאסי	קרן השתלמות
0.04	0.19	0.14	0.25	אלטשולר שחם השתלמות כספית	קרן השתלמות
-0.73	0.92	3.06	2.48	אלטשולר שחם פיצויים כללי	קופה מרכזית לפיצויים
-0.78	0.96	2.26	2.29	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	קופה מרכזית לפיצויים
0.03	0.19	0.14	0.24	אלטשולר שחם פיצויים כספי	קופה מרכזית לפיצויים
-1.19	0.88	2.52	2.63	אלטשולר שחם פיצויים קלאסי	קופה מרכזית לפיצויים
-0.81	0.77	2.74	2.24	אלטשולר שחם פנסיה כללית	קרן פנסיה כללית
-0.35	1.15	2.63	2.08	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קרן פנסיה מקיפה

ג. ניתוח התשואה שהשיגו הקופות - תרומה של אפיקי ההשקעה העיקריים לתשואה נומינלית ברוטו:

התשואות ברבעון האחרון של שנת 2014 נבעו מהשקעות באפיקים השונים כמו: מניות, אגרות חוב לסוגיהן (ממשלתיות וקונצרניות, סחירות ולא סחירות), קרנות נאמנות ומכשירים פיננסיים נגזרים. הטבלה הבאה מייצגת את התרומה המשוקללת על פי האחזקות של אפיקים אלו ברבעון זה, לתשואות שהושגו בקופות הכלליות:

סוג האפיק	%
אג"ח ממשלתיות סחירות ולא סחירות	0.09%
אג"ח קונצרניות סחירות	0.13%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים ¹	-0.91%
אג"ח לא סחירים	-0.17%
ניירות ערך אחרים לא סחירים	0.25%
הלוואות	0.00%

¹ כולל אופציות וחוזים עתידיים על מניות

פרק 6: גורמי סיכון

להלן פירוט גורמי הסיכון של החברה:

א. סיכוני שוק

ניהול תיק ההשקעות של קופות הגמל וקרנות הפנסיה נעשה בשאיפה להשגת תשואה אופטימאלית במסגרת מדיניות ההשקעות ומדיניות ניהול הסיכונים של ועדת השקעות והדירקטוריון. ועדת ההשקעות של החברה, בעת קביעת מדיניות ההשקעות ורמת הסיכון מתייחסת לשורה של קריטריונים ומאפיינים ברמת ההקצאה האסטרטגית של קופות הגמל וקרנות הפנסיה וסוגי הנכסים כמו: תחזיות כלכליות, התפתחויות אפשריות (כולל פוליטיות) וסיכונים בשווקים הפיננסיים והריאליים. בהתאם, מעדכנת הוועדה את מדיניות ההשקעות מעת לעת על פי הנדרש. הסיכונים המרכזיים המשפיעים על מדיניות ההשקעות נמצאים במעקב של מנהל הסיכונים ומדווחים לדירקטוריון, לוועדת ההשקעות ולוועדת אשראי, מעת לעת. סיכונים אלו הם:

1. סיכוני השקעה כלליים

ככלל, החברה פועלת להקטנת הסיכונים הקיימים בהשקעות. זאת ע"י השקעה באפיקים בעלי רמות סיכון בכפוף למדיניות ההשקעות של הקופות, תוך פיזור בין אפיקי השקעה, מטבעות ובסיסי הצמדה. הקצאת הנכסים בין אפיקי ההשקעה השונים והשקעות ספציפיות מבוצעת במטרה להשיג תשואה מקסימאלית מול רמות הסיכון שנקבעו ע"י ועדת ההשקעות. קבלת החלטה להשקעה בנכס ייחודי כמו נדל"ן וקרנות השקעה נעשית לאחר בחינת הפרמטרים הרלבנטיים שעיקרם הם התשואה הצפויה ורמות הסיכון השונות (שוק, אשראי, תפעולי, משפטי).

2. סיכוני ריבית

השינויים בשערי הריבית משפיעים על שוויים של נכסי החוב המוחזקים ע"י הקופות ועל שוויים של נכסים אחרים בהם מושקעות הקופות. ועדת ההשקעות, בעת קבלת החלטות לגבי מדיניות השקעה באגרות חוב ובמתן הלוואות לסוגיהן, מתייחסת לתחזיות כלכליות שביניהן גם התייחסות לשערי חליפין, ואינפלציה וכן תחזיות לגבי שינויים בשערי ריבית. על סמך אלו מקבלת ועדת השקעות החלטות לגבי השקעה באגרות חוב ונכסי חוב אחרים, תוך התייחסות לרמות הסיכון השונות: שוק, אשראי, משפטי ותפעולי. אגרות החוב לסוגיהן וההלוואות, רמות הסיכון שבהן (אשראי, חשיפה ענפית) ומשך הזמן לפדיון.

3. סיכוני אשראי

מדיניות החברה היא להשקיע באגרות חוב ובמתן הלוואות, שטרי הון ופיקדונות של חברות המדורגות בדרך כלל בדרוג אשראי המבטא סיכון אשראי המתאים למדיניות הדירקטוריון וועדת השקעות. הקופות שומרות על חשיפה למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה, דרוג המנפיק והנחיות הדירקטוריון וועדת השקעות. השקעה או הלוואה מתבצעת רק לאחר ניתוח ובדיקה יכולת החזר של החוב על ידי החברה המנפיקה או הלווה ביחד עם תנאי ההשקעה/הלוואה, הבדיקה נעשית על ידי מערך האשראי של החברה ובמקרים בהם קיימת החובה, מוגשת בקשת האשראי לוועדת אשראי אשר מעבירה את המלצותיה להחלטת ועדת ההשקעות.

4. סיכון שער חליפין

הקופות משקיעות בניירות ערך ובמכשירי השקעה הנקובים במט"ח ובכך נוצר סיכון שער חליפין. לפיכך מבצעות הקופות גידורים מלאים או חלקיים באמצעות נגזרי מט"ח בהתאם להנחיות ועדת השקעות.

5. סיכונים נזילות/סחירות

הקופות משקיעות בניירות ערך ובמכשירי השקעה סחירים ולא סחירים. ישנם מקרים בהם נוצרים סיכונים נזילות וסיכונים סחירות להשקעות מסוימות. ההשקעה במכשירים פיננסיים לא סחירים ו/או לא נזילים נעשית בהתאם למגבלות עליהן החליטה ועדת השקעות ובהתאם למגבלות רגולטוריות באשר הן קיימות.

ב. סיכונים משפטיים

פעילות החברה מלווה בייעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה. הסיכונים בעיקרם קשורים בעמידה בהוראות ההסדר התחיקתי. סיכונים משפטיים קיימים גם בפעילות ההשקעה השוטפת בעיקר בשל אי פירעון התחייבות בהתאם לנייר ערך ספציפי.

ג. סיכונים ציות ואכיפה

החברה חשופה לסיכונים רגולטוריים ולהטלת עיצומים כספיים בגין אי קיום הוראות הדין. החברה בנתה תוכנית אכיפה, נהלי עבודה ותהליכי בקרה ודיווח על מנת להתמודד עם סיכונים ציות אלו.

ד. סיכונים אקטואריים בקרנות הפנסיה

בניהול קרנות פנסיה יש להתייחס למספר סיכונים אפשריים כגון: שינויים בתוחלת חיים, סיכון מודל אקטוארי, סיכון מודל פרמטרי (תשואה מינימאלית כפי שקבועה במודל האקטוארי), סיכונים התנהגות עמיתים (למשל בחירה בתקופת אבטחת פנסיה), שינויים בחקיקה ו/או בתקנון הקרן. סיכונים רלבנטיים רק לפנסיה המקיפה הינם תשואה דמוגרפית שמושפעת מתביעות עמיתים בגין אבדן כושר עבודה או שארים והיקף הנפקת אגרות חוב מיועדות של ממשלת ישראל. הקרן התקשרה עם מבטח משנה לביטוח פעילות העמיתים בקרן הפנסיה המקיפה, מפני תביעות בגין נכות (אבדן כושר עבודה) ו/או שארים. בנוסף הקרן מבצעת תהליך של חיתום רפואי לעמיתים פוטנציאליים המבקשים להצטרף. הכיסוי הביטוחי המוענק לעמיתי הקרן, הינו בהתאם לתקנון הקרן, כפי שיעודכן מעת לעת, לרבות בגין שינויי חקיקה, מקדמי תוחלת חיים וכדומה. מבטח המשנה מכסה את מסלולי הביטוח והוראות תקנון הקרן. כלומר מבטח המשנה ישתתף במילוי התביעות על פי התנאים הקבועים בתקנון בהתאם לחלקו.

ה. סיכונים תפעוליים

תפעול קופות הגמל יוצר מטבע הדברים, סיכונים תפעוליים שאם יתממשו, עלולים לגרום נזקים ולפגוע בפעילות השוטפת של החברה, הן בצד העמיתים והן בצד ההשקעות. החברה משקיעה משאבים לשם זיהוי כל סוגי הסיכונים התפעוליים, קביעת רמת החומרה של כל אחד ואחד מהם, בניית אמצעים למניעת היווצרותם של סיכונים אלו ותהליכי עבודה אלטרנטיביים במקרה של פגיעה בפעילות התקינה. כל אלו מגובים בנוהלי עבודה.

הסיכונים התפעוליים העיקריים מתרכזים סביב הנושאים הבאים:

- מעילות והונאות – החברה מתווה בקרות בתחומים בהם קיים סיכון אינהרנטי למעילות והונאות כגון תחום המסחר וטיפול בהעברות כספים של עמיתים. בין הבקורות המופעלות: הגדרת הרשאות לפעולה תוך מתן דגש על הפרדת תפקידים, אישור על ידי מורשה חתימה ועוד.
- פגיעה במערכות המחשב של החברה – מערכות המחשב של החברה מוגנות על ידי מגוון של אמצעים כמו Firewall, מידורים לוגיים, הגבלות גישה, סיסמאות ועוד. גיבוי המערכות ובסיסי הנתונים נעשה מידי יום. בנוסף, החברה מבצעת גיבוי של הנתונים בחוות שרתים נפרדת.
- כמו כן, החברה מקבלת אחת לשנה מהגופים המתפעלים (בנק לאומי ותפעול גמל) דוחות ISEA 3402 הכוללים הגדרת יעדי בקרה בתחום מערכות המידע ובחינת אפקטיביות תכנון, יישום והפעלת בקרות על מנת להשיג את יעדי הבקרה שהוגדרו.
- דלף מידע - יש בחברה נהלים נוקשים להוצאת מידע, מעקבים ממוחשבים וחסימות פיזיות.
- פגיעה במערכות התפעול ובפעילות מול הבנקים - החברה התקשרה בהסכם עם שני גופי תפעול, לתפעול השוטף של קופות הגמל וקרנות הפנסיה. כמו כן, בחברה מערכת CRM לצורך מעקב ותיעוד אחר זכויות העמיתים. בחברה מחלקות התומכות בפעילות השוטפת ומלוות את עבודת גורמי התפעול. לחלק מסיכוני התפעול ניתן ביטוי במסגרת הסכמי התפעול.
- פגיעה ברכוש - הסיכונים העיקריים לרכוש הינם גניבה, אש והצפה. החברה נוקטת באמצעים שונים למניעת סיכונים אלו, כגון, נעילת הכניסות למשרדי החברה באמצעים ביומטריים או באמצעות קודים, התקנת גלאי אש ועשן העוברים בקרות ובדיקות תקופתיות ועוד. כמו כן, החברה מפעילה אתר חלופי לשעת משבר אליו היא יכולה להעתיק את פעילותה הקריטית בעת הצורך. לצורך כך מבצעת החברה מעת לעת תרגילי חירום להעתקת פעילותה לאתר חלופי.

פרק 7: אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי

1. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2014 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.

פרק 8: פרטים על הנהלת החברה המנהלת

א. דירקטוריון החברה והועדות:

- **שם ושם משפחה: רן שחם**
מס' ת.ז.: 27700244
שנת לידה: 1970
מען: אהרון מויאל 1 תל אביב
נתינות: ישראל
חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: יו"ר דירקטוריון.
נציג חיצוני: לא
תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 29/1/07
מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 9.
עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל משותף.
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובד אלטשולר שחם בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: אביו הנו מבעלי חברת האם (מחזיק ב- 33.6% מחברת האם, אלטשולר שחם בע"מ).
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בעל תואר שני (MA) בכלכלה וניהול, סיטי יוניברסיטי ניו יורק ותואר ראשון בכלכלה וניהול, המכללה האקדמית ת"א יפו.
חברות בדירקטוריונים נוספים: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ, אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ, אקו סייקל ישראל בע"מ, E&A מערכות תכנה פיננסיות בע"מ, רן שחם ניהול פיננסים בע"מ, אלטשולר שחם ניהול שותפויות בע"מ.
- **שם ושם משפחה: יאיר לוינשטיין**
מס' ת.ז.: 023016678
שנת לידה: 1967
מען: שיכון בנים, מושב שדה ורבורג
נתינות: ישראל
חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון.
נציג חיצוני: לא
תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 1/6/2009
מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 9.
עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ, מנכ"ל אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ ומנכ"ל משותף בפרפקט (י.ג.א) שוקי הון בע"מ.
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: משמש כמנכ"ל החברה וכמנכ"ל בפרפקט (י.ג.א) שוקי הון בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: רואה חשבון ובוגר תואר ראשון בכלכלה. שימש כיו"ר דירקטוריון פרפקט קופות גמל בע"מ וכמנכ"ל בפרפקט (י.ג.א) קרנות נאמנות ומשמש כמנכ"ל משותף בפרפקט (י.ג.א) בע"מ שוקי הון בע"מ.
חברות בדירקטוריונים נוספים: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ, אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ, פרפקט (י.ג.א) בע"מ שוקי הון בע"מ, ג'ניקס תוכנה בע"מ, אלטשולר שחם סוכנות לביטוח בע"מ, מניב שוקי הון ל.מ. בע"מ, שיא חיפה בע"מ, לוינשטיין יאיר אחזקות בע"מ.

- שם ושם משפחה: דפנה בסה**

מס' ת.ז.: 027488758

שנת לידה: 1974

מען: משה קול 2, ירושלים

נתינות: ישראלית

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חברת דירקטוריון נציג חיצוני: לא

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 28/6/10

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 7.

השכלה ועיסוק עיקרי נוסף: בוגרת תואר שני במנהל עסקים. עובדת כמנהלת תחום ניהול תיקים בחברת אלטשולר שחם בע"מ.

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובדת חברת האם אלטשולר שחם בע"מ.

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

חברות בדירקטוריונים נוספים: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ.

- שם ושם משפחה: שי דתיקה**

מס' ת.ז.: 023942162

שנת לידה: 1968

מען: הזורע 29 כפר שמריהו

נתינות: ישראל

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת. נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 20/03/2005

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 2, ועדת ביקורת – 3, ועדת השקעות – 8.

עיסוק עיקרי נוסף: בעלים ומנהל של חברת ILS BROKERS - חברה לתיווך במסחר במט"ח ונגזרות פיננסיות בין בנקים. בעלים של חברת איטריידר – חברה למסחר באופציות בינאריות.

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: לא

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בעל תואר שני במינהל עסקים/מימון באוניברסיטת מנצ'סטר ותואר ראשון במדעים מדויקים מאוניברסיטת תל אביב. בעל ניסיון של 15 שנים בשוק ההון בתחום במט"ח, בין השאר בחדר עסקאות של בנק פועלים. בעבר חבר ועדת השקעות של אליהו חברה לביטוח. כיום בעל מניות ומנכ"ל חברה לתיווך במסחר במט"ח בין בנקים ובעל עניין בחברת לידר שוקי הון בע"מ.

חברות בדירקטוריונים נוספים בארץ: IEB, IIs Brokers, טריפל - וי (1999) בע"מ, לי-בל שקד אחזקות והשקעות בע"מ, התחנה בת"א בע"מ, איטריידר בע"מ, החילוץ 5 10/11 בע"מ, הברזל 38/6 בע"מ ואינסטייד אינפו בע"מ, 365scorss, Raft technologies.

* ביום 20 במרס, 2014 סיים שי דתיקה את כהונתו כחבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת.

• **שם ושם משפחה: בארי בן זאב**

מס' ת.ז.: 051205508

שנת לידה: 1952

מען: שמואל שניצר 9, תל אביב

נתינות: ישראל

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות וחבר וועדת ביקורת.

נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 20/03/2014

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון- 8, ועדת ביקורת-9, ועדת השקעות-22.

עיסוק עיקרי נוסף: בעלים ומנכ"ל של חברת יעוץ בן זאב (וולפסון) יועצים בע"מ. חבר בוועדה המייעצת של קרן בראשית (לא פעילה).

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: לא

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בעל תואר ראשון בכלכלה ובעל תואר שני במנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב. בעבר שימש כנושא משרה בכיר בבנק הפועלים וכיהן כמשנה למנכ"ל בנק הפועלים.

חברות בדירקטוריונים נוספים וועדות דירקטוריון: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ – חבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות התחייבויות תלויות תשואה וחבר וועדת ביקורת; פרטנר חברת תקשורת בע"מ, אלומי קפיטל בע"מ, חירון חברה למסחר בע"מ, קלי ניהול הסדרים פנסיוניים בע"מ, poalim .asset management uk ltd

* **ביום 20 במרס, 2014 מונה בארי בן זאב כחבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות וחבר וועדת ביקורת.**

• **שם ושם משפחה: אהוד נחתומי**

מס' ת.ז.: 05846579

שנת לידה: 1963

מען: אהרון גלעדי 4, חולון.

נתינות: ישראל

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון, יו"ר וועדת ביקורת וחבר ועדת אשראי.

נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 25/05/2008

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 9, ועדת ביקורת-12, ועדת אשראי – 20.

עיסוק עיקרי נוסף: עוסק ביעוץ פנסיוני ופיננסי.

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: לא

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בעל תואר ראשון בכלכלה וסוציולוגיה ותואר שני במנהל עסקים (מימון) ובכלכלה (מסחר בינלאומי) מהאוניברסיטה העברית בירושלים. עוסק ביעוץ פנסיוני ופיננסי. מנכ"ל קרן פנסיה "מקפת" לשעבר ומשנה למנכ"ל מגדל חברה לבטוח בע"מ לשעבר.

חברות בדירקטוריונים נוספים: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ – חבר דירקטוריון, יו"ר ועדת השקעות התחייבויות שאינן תלויות תשואה, חבר ועדת אשראי ויו"ר וועדת ביקורת; אקסלנס נשואה ניהול השקעות בע"מ, במחוג – מינהל גמל לעובדי חברת החשמל לישראל בע"מ, אהוד נחתומי – יעוץ פנסיוני ופיננסי בע"מ, עמותת "אור שלום" לטיפול בנוער בסיכון.

• **שם ושם משפחה: אריאל קרן**

מס' ת.ז.: 022851232

שנת לידה: 1967

מען: איילון 12, רמת השרון

נתינות: ישראל

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון, חבר ועדת ביקורת וחבר ועדת השקעות.

נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 1/6/2009

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון- 9, ועדת ביקורת- 11, ועדת השקעות- 30.

עיסוק עיקרי נוסף: אין

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: אין.

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בוגר תואר ראשון בכלכלה ובוגר MBA התמחות

במימון. כיהן כסמנכ"ל ראש חטיבת ייעוץ הנדל"ן SFK מימון ופרויקטים. כיהן כסמנכ"ל פרויקטים

ושיתוף המגזר הפרטי חברת ענבל בע"מ, סמנכ"ל כספים בחברת "אקספרט" ומנהל השקעות בזק.

חברות בדירקטוריונים נוספים: אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ – חבר דירקטוריון, חבר ועדת

השקעות שאינן תלויות תשואה וחבר וועדת ביקורת.

• **שם ושם משפחה: דני צוקרמן**

מס' ת.ז.: 032241374

שנת לידה: 1975

מען: הלפרין 5א תל אביב

נתינות: ישראלית

חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון

נציג חיצוני: לא

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 15/10/2013

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון - 8

עיסוק עיקרי נוסף: כלכלן ומנהל פיתוח עסקי בחברת השקעות שירז השקעות בע"מ

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובד חברת שירז השקעות בע"מ שמחזיקה

באלטשולר שחם בע"מ (חברת האם של החברה).

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בפסיכולוגיה ומתמטיקה מאוניברסיטת

בר אילן ותואר שני במנהל עסקים מהמרכז הבינתחומי הרצליה.

חברות בדירקטוריונים נוספים: ג'נריקס בע"מ, מזל טלה אירוח וקולינריה בע"מ, אלטשולר שחם

חברת ביטוח בע"מ – חבר דירקטוריון וחבר ועדת השקעות התחייבויות שאינן תלויות תשואה.

הדירקטוריון וועדותיו:

בתקופת הדוח – נערכו 9 ישיבות של הדירקטוריון, 38 ישיבות של ועדת השקעות (מתוכן 8 טלפוניות), 12

ישיבות של ועדת ביקורת ו- 20 ישיבות של ועדת אשראי (מתוכן 1 טלפונית).

השכר הכולל ששולם לדירקטורים עבור השתתפותם בישיבות הדירקטוריון וועדותיו בגין תקופת הדוח עמד

על 804 אלפי ש"ח.

ב. נושאי משרה העיקריים בחברה:

- **שם ושם משפחה: יאיר לוינשטיין**
מס' ת.ז.: 023016678
שנת לידה: 1967
תפקיד: מנכ"ל
תאריך מינוי: 21/07/2009
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: משמש כמנכ"ל החברה.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: רואה חשבון ובוגר תואר ראשון בכלכלה. משמש כמנכ"ל אלטשולר שחם חברת ביטוח בע"מ, כמנכ"ל אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ וכמנכ"ל פרפקט (י.נ.א) בע"מ שוקי הון בע"מ.
- **שם ושם משפחה: רפי חן**
מס' ת.ז.: 038663001
שנת לידה: 1976
תפקיד: משנה למנכ"ל
תאריך המינוי: 3/10/2010
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובד התאגיד.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
השכלתו ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בכלכלה וניהול, תואר שני במשפטים מאוניברסיטת בר אילן. בעבר תפקד כסמנכ"ל שיווק ומכירות בפרפקט (י.נ.א) שוקי הון בע"מ וכמנהל שיווק באלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ.
*** ביום 31 בדצמבר, 2014 סיים מר רפי חן את כהונתו כמשנה למנכ"ל.**
- **שם ושם משפחה: שרון גרשביין**
מס' ת.ז.: 037827888
שנת לידה: 1983
תפקיד: מנהלת כספים
תאריך המינוי: 25/11/2010
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובדת התאגיד ונושאת משרה בחברות קשורות.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
השכלתו ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: רואת חשבון, בוגרת תואר שני במנהל עסקים - ניהול פיננסי ותואר ראשון בחשבונאות, כלכלה וניהול מאוניברסיטת תל אביב. עבדה בעבר כמנג'רית בצוות ביקורת בקוסט פורר גבאי את קסירר.

- שם ושם משפחה: אסנת ענתבי**

מס' ת.ז.: 013234406

שנת לידה: 1976

תפקיד: יועצת משפטית

תאריך המינוי: 1/1/2008

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובדת התאגיד.

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: בוגרת תואר ראשון ותואר שני במשפטים- התמחות מסחרית. בעבר עבדה במחלקה הפיסקאלית בפרקליטות המדינה, מחוז תל-אביב ובמשרד עורכי דין מסחרי.

- שם ושם משפחה: שי אהרוני**

מס' ת.ז.: 038308466

שנת לידה: 1976

תפקיד: מבקר פנים

תאריך המינוי: 16/6/2009

עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: עובד התאגיד.

בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

השכלתו ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, תואר שני במנהל עסקים- מימון, רואה חשבון. בעבר עבד כמנג'ר בקבוצת ניהול סיכונים בחברת ברייטמן אלמגור זוהר ושות' וכמבקר הפנים של חברת פרפקט קופות גמל בע"מ.

- שם ושם משפחה: ישעיהו אוריזצר**

מס' ת.ז.: 004472403

שנת לידה: 1949

תפקיד: אקטואר קרנות הפנסיה

תאריך מינוי: 10/06/2008

תפקידו בחברה קשורה: אין.

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין: לא.

השכלה ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: בוגר תואר ראשון בכלכלה ובמתמטיקה. אקטואר מוסמך מאוניברסיטת ת"א משנת 1979, בעל ניסיון של 30 שנה.

- שם משרד המבקר: BDO זיו האפט**

תפקיד: רואה חשבון מבקר של קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

מינוי: 15.10.2013

מענו: דרך מנחם בגין 48, תל אביב

האחראי על הביקורת: עופר קירו - רו"ח.

שם המשרד המבקר : קוסט פורר גבאי את קסירר

תפקיד : רואה חשבון מבקר של החברה המנהלת.

מינוי : 2006.

מענו : רח' עמינדב 3, תל-אביב.

האחראי על הביקורת : שי בזק - רו"ח.

במהלך תקופת הדוח ולאחריה מינתה החברה את בעלי התפקידים הבאים :

- ביום 26 במרס 2014 מונה מר משה שמעוני כמנהל הסיכונים של קרנות הפנסיה שבניהול החברה.
- ביום בינואר 2015 מונה מר צפריר זנזורי כסמנכ"ל מכירות והפצה.

ג. תשלומים לנושאי משרה בכירה או עובדי החברה המנהלת:

חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר בחברה המנהלת בתקופת הדוח:

מקבל השכר	עלות שכר באלפי ₪	פרוט ההתחייבות לתשלומים שקיבלה החברה על עצמה החברה המנהלת
א	798	ע"פ חוק
ב	796	ע"פ חוק
ג	729	ע"פ חוק
ד	684	ע"פ חוק
ה	675	ע"פ חוק

נושאי משרה המקבלים שכר שלא במישרין מהחברה המנהלת:

מקבל השכר	עבור	שולם באלפי ₪ בתקופת הדוח
אלטשולר שחם בע"מ	נושאי משרה	2,832
לוינשטיין יאיר אחזקות בע"מ	נושאי משרה	2,266

פרק 9: אופן ניהול החברה

א. תיאור כללי של נוהל עבודת הדירקטוריון והוועדות השונות:

הדירקטוריון מתכנס לפחות שמונה פעמים בשנה. יו"ר הדירקטוריון מעמיד לדיון ולהחלטה כל דבר בעל חשיבות מהותית לניהול החברה או לפקוח ולבקרה על ניהול, כנדרש על פי הנסיבות ובעיקר בנושאים הבאים:

1. מינוי ועדות דירקטוריון, תפקידן, הרכבן וקביעת סמכויותיהן.
2. קביעת נהלי עבודה, לפעילותו השוטפת ולפעילות וועדותיו לרבות בכל הנוגע לחוק הגברת האכיפה בשוק ההון.
3. קביעת מדיניות ההשקעות של כל קופה שבניהול החברה ושינויה.
4. מינוי מנהל כללי.
5. מינוי מבקר פנימי ופיטוריו.
6. קביעה ואישור נהלים בדבר תהליך תקין של קבלת החלטות בקשר עם השקעות כל קופה וקופה ועריכת בקרה פנימית על ניהול ההשקעות.
7. כל אירוע החורג מהשגרה בפעולות החברה שעשויה להיות לו השפעה מהותית על עסקי החברה וכן כל עניין שיש בו לכאורה ניגוד עניינים ו/או פגיעה בדין ו/או בנוהל העסקים התקין או טוהר המידות.
8. אישור טיוטת תקנון של כל קופה שבניהול החברה.
9. עניינים שוועדת דירקטוריון כלשהי דרשה להעמידם על סדר היום.
10. עניינים שחבר דירקטוריון או המנהל הכללי ביקש להעמידם על סדר היום.
11. כל נושא אחר שהוראות הדין או חוזרי הממונה על אגף שוק ההון מחייבים דיון או קבלת החלטה של הדירקטוריון.

ב. ועדת ביקורת

ועדת הביקורת דנה בנושאים הקשורים לביקורת פנימית בקופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה ובחברה עצמה. הועדה מתכנסת לפחות שש פעמים בשנה. תפקידי ועדת הביקורת הינם בהתאם להוראות הדין, ובכלל זה:

1. עמידה על קיום ליקויים בניהול העסקי של הגוף המוסדי ומתן הצעות לדירקטוריון בדבר דרכים לתיקון הליקויים.
2. קבלת החלטות בדבר אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור ועדת ביקורת לפי הוראות הדין.
3. דיון, אישור ועדכון תוכנית העבודה הרב שנתית והשנתית של המבקר הפנימי בהתאם למורכבות פעילות הגוף והיקף הנכסים המנוהלים. כמו כן תוודא הועדה כי לעובדי מערך הביקורת הפנימית יש את המשאבים, הידע, הכישורים והיכולת ליישם את התוכנית.
4. הועדה תמליץ על מינוי רואה חשבון ושכרו אחת לשלוש שנים לפחות.
5. הועדה תמליץ לדירקטוריון באשר לשכרם ואופן תגמולם של המבקר הפנימי ועובדי מערך ביקורת הפנים.

6. הועדה תדון בכל נושא שהממונה על אגף שוק ההון הורה על כך וכל נושא הנדרש ע"פ חוק החברות כגון: דיון בנאותות הדו"חות הכספיים וחוות דעת רואה החשבון המבקר, ממצאי ביקורת פנים, קבלת דיווחים על ממצאי ביקורת ביניים, אישור דוח הביקורת.

ג. ועדת תגמול

ועדת תגמול דנה בנושאים הקשורים למדיניות התגמול בחברה בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 2014-9-2 מדיניות תגמול בגופים מוסדיים.
ועדת הביקורת של החברה מכהנת כוועדת התגמול.

ד. ועדת אשראי

ועדת אשראי בודקת כל בקשת אשראי ובהתאם לסמכויותיה ממליצה לוועדת ההשקעות האם לקבל את בקשת האשראי או לדחותה. ועדת האשראי דנה וממליצה גם בכל הנוגע לטיפול בחובות בעייתיים, לרבות הסדרי חוב. ועדת אשראי דנה בכל העמדת אשראי אגב פעילות השקעות שאינו "אשראי מוחרג" ללווה בודד ולקבוצת לוויים, מעל סכום או שיעור שנקבע על ידי ועדת ההשקעות. בקר אשראי בודק באופן שוטף את עמידת החברה במדיניות האשראי ומבצע בקרות בהתאם לנדרש בחוזרי האוצר.

ה. נהלי פיצול בחשבונות קופות הגמל

הקצאת ההשקעות בין קופות הגמל מתבצעת בהתאם לנוהל פיצול אשר במסגרתו נקבעו קריטריונים לפיצול ההשקעות בניירות הערך אשר בוצעו במהלך אותו יום, בחשבון המפצל בין קופות הגמל. להלן הקריטריונים שנקבעו לפיצול פעולות ההשקעה בניירות ערך:

- פיצול בהתאם לגודל היחסי של כל קופה בעלת מדיניות השקעה זהה ולפרופורציית נכס פרטני.
- פיצול בהתאם לפרופורציית קבוצת נכסים.
- פיצול בהתאם לפרופורציית תת אפיק/אפיק.
- פיצול המתייחס לקופות בעלות מדיניות השקעות זהה.
- פיצול לצורך תיקון חריגה מהוראות הדין.
- פיצול עקב צרכי נזילות.

בנוסף, מתבצעות הוראות מכירה/קניה ישירות לתיק ניירות הערך של כל קופה במקרים בהם קיימים ניירות ערך רק בחלק מן הקופות (כגון ניירות שנרכשו בהנפקות) ובמצבים בהם נדרשת התאמת שיעורי החזקה עקב גידול/קיטון בשווי הנכסים של הקופה.
החברה עורכת תיעוד ובקרה על אופן פיצול הכספים.

1. מתכונת קבלת החלטות השקעה בחברה עבור קופות הגמל וקרנות הפנסיה והפיקוח על הביצוע:

הדירקטוריון מתווה את מדיניות ההשקעות של הקופות. ועדת ההשקעות בישיבותיה מקבלת סקירה כלכלית ממנהל ההשקעות המציג גם את תוצאות ביצועי הקופות לתקופה, הרכב החזקות הקופות ונושאים נוספים הדורשים דיווח מעת לעת. הועדה קובעת את הרכב ההשקעות של כל קופה תחת מדיניות ההשקעות שקבע הדירקטוריון ומנחה את מנהל ההשקעות בהתאם. הועדה קובעת את מסגרות ההשקעה ומנהל ההשקעות בוחר את ניירות הערך הספציפיים להשקעה במסגרת המדיניות שנקבעה. בקר ההשקעות בודק באופן שוטף את התאמת ביצועי מנהל ההשקעות להחלטות הועדה ומדווח לוועדת ההשקעות ולמנהלי החברה, בהתאם לנדרש.

2. נוהל השימוש בזכויות ההצבעה:

החברה משתתפת ומצביעה באסיפה הכללית של תאגידים שהיא בעלת זכות הצבעה בהם, בעד או נגד הצעת ההחלטה המובאת לאישור האסיפה הכללית, ככל שהדבר מתחייב מהוראות הדין ו/או מחובותיה כלפי עמיתי קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולה. החלטות בעניין זה מתקבלות בחברה על ידי הגורמים הרלבנטיים, לאחר קבלת המלצת גורם מקצועי בחברה, ובחינתה לאור מדיניות ההצבעות של החברה. במידת הצורך ו/או ככל שהדבר נדרש מכוח הוראות הדין, מתקבלים בנוסף גם אישורי ועדת אשראי ו/או ועדת השקעות באשר לאופן ההצבעה.

לאחר קיום האסיפה הכללית מפרסמת החברה באתר האינטרנט של החברה דו"ח ריכוז הצבעות באסיפות הכלליות. כמו כן - ועדת ההשקעות מקבלת דיווח בעניין אופן ההצבעה באסיפות הכלליות הרלבנטיות.

מדיניות ההצבעה של החברה ואמות מידה לממשל תאגידי מפורסמות באתר האינטרנט של החברה. בתקופת הדוח השתתפה החברה ב- 100 אסיפות כלליות בהתאם לאחזקותיה.

רן שחם, יו"ר הדירקטוריון

הצהרה (certification)

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכך-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי. וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכך-
 - (ב) כל תרמית, ככל שקיימת, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

25.03.2015

יאיר לוינשטיין
מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכך-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי. וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכך-
 - (ב) כל תרמית, ככל שקיימת, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

25.03.2015

שרון גרשביין
מנהלת כספים

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של "ה- *COSO* Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2014, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון רן שחם
מנכ"ל יאיר לוינשטיין
מנהלת כספים שרון גרשביין

תאריך אישור הדוח: 25 במרץ, 2015.

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ - חברה מנהלת (להלן "החברה") ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א-1981, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2014 ו-2013 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 והדוח שלנו, מיום 25 במרץ, 2015 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.