



אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

ליום 30 בספטמבר, 2012

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	10
	ו. פירוט חברות המעניקות שירותים מקצועיים	11
	ז. מסמכי היסוד של החברה	11
	ח. מצב עסקי החברה ותוצאות הפעילות	12-14
	ט. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח	15
	י. אירועים לאחר תקופת המאזן	16
	יא. הליכים משפטיים	17
2	התפתחויות מאקרו כלכליות והקשרן למדיניות ההשקעות	18-21
3	התפתחויות בשוק ההון והכספים	22-24
4	מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה	25-30
5	תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה	31-34
6	גורמי סיכון	35-37
7	אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי	38
8	פרטים על הנהלת החברה המנהלת	
	א. דירקטוריון החברה והועדות	39-42
	ב. נושאי המשרה	43-45
	ג. תשלומים לנושאי משרה בכירה או עובדי החברה המנהלת	46
9	אופן ניהול החברה	47-49
10	הצהרות הנהלה	50-53

פרק 1: מאפיינים כללים של החברה

א. כללי

אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה" או "החברה המנהלת" או "אלטשולר שחם גמל") הינה חברה מנהלת לצורכי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על קופות גמל"), אשר התאגדה ביום 9 בדצמבר, 2001. מאז הקמתה מנהלת החברה קופות גמל והחל מחודש יולי 2008 מנהלת החברה גם קרנות פנסיה.

נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 בניהול החברה 9 קופות גמל, ו-2 קרנות פנסיה (להלן: "הקופות"), כדלקמן:

שם הקופה/קרן	סוג הקופה	תחילת הפעילות
אלטשולר שחם יהלום *	תגמולים ופיצויים	אוקטובר 2002
אלטשולר שחם קרנות השתלמות *	קרן השתלמות	דצמבר 2002
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *	קופה מרכזית לפיצויים	יולי 2003
להיט	תגמולים ופיצויים	הועברה לניהול החברה ביום 30.06.2007
נירית	קרן השתלמות	הועברה לניהול החברה ביום 30.06.2007
אשכול	קופה מרכזית לפיצויים	הועברה לניהול החברה ביום 30.06.2007
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.

נכון למועד המאזן, לחברה יש אישור לניהול מסלולים נוספים שטרם הופעלו: אלטשולר שחם יהלום - מסלול שקלי ומסלול אג"ח ממשלתי, אלטשולר שחם קרנות השתלמות - מסלול שקלי ומסלול אג"ח ממשלתי, להיט - מסלול שקלי ומסלול אג"ח ממשלתי, נירית - מסלול שקלי ומסלול אג"ח ממשלתי.

מסלולים אלו צפויים להיסגר במסגרת הליכים עתידיים של מיזוג קופות. המסלולים הלא פעילים בקופות הגמל שתופעלו עד לתאריך המאזן בבנק הבינלאומי נסגרו עם מיזוג הקופות כמתואר בסעיף 1.

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1 להלן.

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

נכון ליום 30 בספטמבר 2012, "אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ" מוחזקת על ידי בעלי המניות, כדלהלן:

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

- גילעד אלטשולר החזקות בע"מ בשליטת גילעד אלטשולר – 34.1%
- קלמן שחם החזקות בע"מ בשליטת קלמן שחם – 34.1%
- רוני בר – 7.55%
- שירז דש השקעות בע"מ (המוחזקת ב- 100% על ידי חברת רמתיל השקעות בע"מ שבשליטת בועז וורדה דותן) - 24.25%

* חברת אלטשולר שחם בע"מ מחזיקה בחברת אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ גם באופן עקיף באמצעות חברת פרפקט (י.נ.א) שוקי הון בע"מ, כך שסך החזקותיה מסתכם ל-80.75%.

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%

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

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

שם הקופה	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם יהלום *	756
אלטשולר שחם גמל כללי	1092
אלטשולר שחם גמל מניות	1375
אלטשולר שחם גמל גולד	1288
אלטשולר שחם גמל אג"ח	1376
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	1395
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	2006
אלטשולר שחם גמל קלאסי	1287
אלטשולר שחם גמל כספית	1394
להיט מסלול כללי	448
להיט מסלול אג"ח	546
להיט מסלול מניות	109

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.

בהתאם לצו ההרחבה תוקנה תקנה 19 לתקנות מס הכנסה, כך שבתקופת המעבר עד שנת 2014 ניתן לקבל הפקדות בשיעורים שונים מהאמור לעיל וביחס שנקבע בצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק.

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1' להלן.

2. קרנות השתלמות- לשכירים ולעצמאיים :

שם הקופה	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם קרנות השתלמות *	757
אלטשולר שחם השתלמות כללי	1093
אלטשולר שחם השתלמות מניות	1377
אלטשולר שחם השתלמות גולד	1290
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	1378
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	1399
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	2007
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	1289
אלטשולר שחם השתלמות כספית	1398
נירית מסלול כללי	437
נירית מסלול אג"ח	558
נירית מסלול מניות	855

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.

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1"י להלן.

3. קופות מרכזיות לפיצויים – למעבידים :

שם הקופה	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *	754
אלטשולר שחם פיצויים כללי	1094
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	1417
אלטשולר שחם פיצויים כספית	2008
אשכול מסלול כללי	404
אשכול מסלול אג"ח	588

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.

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1"י להלן.

4. קרנות פנסיה חדשות :

ביום 10 ביוני 2008 קיבלה חברת אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ אישור להקמת שתי קרנות פנסיה חדשות ורשיון לעסוק בענף ביטוח פנסיה :

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

בהתאם לצו ההרחבה, עד שנת 2014 ניתן לקבל הפקדות בשיעורים שונים מהאמור לעיל וביחס שנקבע בצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק.

לחברה קיים אישור לניהול מסלולים נוספים שטרם הופעלו : אלטשולר שחם יהלום - מסלול שקלי (מס' אישור מס הכנסה : 1396) ומסלול אג"ח ממשלתי (מס' אישור מס הכנסה : 1397), אלטשולר שחם קרנות השתלמות- מסלול שקלי (מס' אישור מס הכנסה : 1388) ומסלול אג"ח ממשלתי (מס' אישור מס הכנסה : 1389), להיט- מסלול שקלי (מס' אישור מס הכנסה : 1402) ומסלול אג"ח ממשלתי (מס' אישור מס הכנסה : 1403), נירית- מסלול שקלי (מס' אישור מס הכנסה : 1390) ומסלול אג"ח ממשלתי (מס' אישור מס הכנסה : 1391).

מסלולים אלו צפויים להיסגר במסגרת תהליכים עתידיים של מיזוג קופות. המסלולים הלא פעילים בקופות הגמל שתופעלו עד לתאריך המאזן בבנק הבינלאומי נסגרו עם מיזוג הקופות כמתואר בסעיף 11.

ד. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 30 בספטמבר 2012 (באלפי

₪):

1. קופות הגמל:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 בספטמבר 2012
אלטשולר שחם יהלום *	864,325
אלטשולר שחם גמל כללי	2,149,109
אלטשולר שחם גמל מניות	47,062
אלטשולר שחם גמל גולד	292,110
אלטשולר שחם גמל אג"ח	260,816
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	114,656
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	2,572
אלטשולר שחם גמל קלאסי	1,478,534
אלטשולר שחם גמל כספית	23,473
להיט מסלול כללי	850,098
להיט מסלול אג"ח	1,354,323
להיט מסלול מניות	30,938
סה"כ	7,468,016

2. קרנות השתלמות:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 בספטמבר 2012
אלטשולר שחם קרנות השתלמות *	929,658
אלטשולר שחם השתלמות כללי	1,764,149
אלטשולר שחם השתלמות מניות	27,264
אלטשולר שחם השתלמות גולד	227,815
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	187,066
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	93,485
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	2,300
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	1,139,061
אלטשולר שחם השתלמות כספית	26,143
נירית מסלול כללי	563,668
נירית מסלול אג"ח	1,324,275
נירית מסלול מניות	25,545
סה"כ	6,310,429

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1' להלן.

3. קופות מרכזיות לפיצויים :

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 בספטמבר 2012
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *	271,449
אלטשולר שחם פיצויים כללי	238,767
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	34,333
אלטשולר שחם פיצויים כספית	696
אשכול מסלול כללי	69,328
אשכול מסלול אג"ח	149,734
סה"כ	764,307

4. קרנות פנסיה :

שם הקרן	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 בספטמבר 2012
אלטשולר שחם פנסיה כללית	10,198
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	81,925
סה"כ	92,123

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1' להלן.

ה. מספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה 30 בספטמבר 2012:

סה"כ	מעסיקים	עצמאיים	שכירים	שם הבנק/הגוף המתפעל	שם הקופה
20,121	-	8,677	11,444	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם יהלום *
14,592	-	2,493	12,099	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם קרנות השתלמות *
213	213	-	-	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *
90,099	-	42,898	47,201	בנק לאומי	אלטשולר שחם גמל
64,123	-	10,280	53,843	בנק לאומי	אלטשולר שחם השתלמות
864	864	-	-	בנק לאומי	אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים
37,119	-	22,261	14,858	בנק מזרחי טפחות	להיט
33,701	-	7,931	25,770	בנק מזרחי טפחות	נירית
580	580	-	-	בנק מזרחי טפחות	אשכול
359	-	33	326	תפעול גמל	אלטשולר שחם פנסיה כללית
2,714	-	184	2,530	תפעול גמל	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה
264,485	1,657	94,757	168,071		סה"כ

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1'י להלן.

ו. חברות המעניקות שירותים מקצועיים:

נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 בתחום הפעילות של קופות הגמל, לחברה חמישה 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. הבנק הבינלאומי הראשון - העניק שירותי תפעול עבור הקופות: יהלום, קרנות השתלמות ומרכזית לפיצויים. החל מיום 1.10.2012 מוזגו קופות הגמל שתופעלו בבנק הבינלאומי עם קופות הגמל המתופעלות בבנק לאומי, וממועד זה חדל הבנק הבינלאומי להעניק שירותי תפעול לחברה.
3. בנק מזרחי טפחות - מעניק שירותי תפעול עבור הקופות: להיט, נירית ואשכול.
4. חברת ג'ניריקס, המהווה צד קשור לחברה, מספקת מערכת מחשוב לניהול זכויות עמיתים.
5. אמ"ן מחשבים - מספקת מערכת לניהול הלוואות בקופות הגמל.

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:

- ביום 13 ביוני, 2012 תוקן תקנון החברה המנהלת, בהתאם לחוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 ולנוכח שינוי השם של החברה.
- ביום 13 ביוני 2012, התקבל אישור האוצר לשינוי שם החברה במסגרת האישור לתיקון תקנון החברה.

ה. מצב עסקי החברה ותוצאות הפעילות:

1. המצב הכספי של החברה:

סך נכסי הקופות וקרנות הפנסיה שבניהולה של החברה ליום 30 בספטמבר, 2012 הסתכמו לסך של כ-14.635 מיליארד ₪.

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

	30.09.2012	31.12.2011
נכסים שוטפים	29,099	13,735
נכסים בלתי שוטפים	127,035	124,726
רכוש קבוע, נטו	2,680	2,390
סה"כ נכסים	158,814	140,851
התחייבויות שוטפות	32,144	34,323
התחייבויות לזמן ארוך	31,097	15,891
הון עצמי	95,573	90,637
סה"כ התחייבויות והון עצמי	158,814	140,851

ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של 95,573 אלפי ₪ המהווים כ- 60.2% מסך המאזן.
 הרכוש השוטף של החברה הסתכם לסך של 29,099 אלפי ₪ המהווים כ- 18.3% מסך המאזן.
 מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים אחרים נטו הסתכמו לסך של 114,841 אלפי ₪ המהווים כ-72.3% מסך המאזן.
 ההתחייבויות השוטפות של החברה מסתכמות לסך של 32,144 אלפי ₪ המהווים כ- 20.2% מסך המאזן.
 התחייבויות לזמן ארוך הסתכמו לסך של 31,097 אלפי ₪ המהווים כ- 19.6% מסך המאזן.

2. תוצאות הפעילות

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

הכנסות	לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2012	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011
מניהול קופות גמל וקרנות פנסיה	97,654	112,925
הכנסות מימון	760	243
הוצאות		
דמי ניהול לבעלי עניין	3,778	5,014
הוצאות לחברה האם	5,076	6,648
הוצאות לצד קשור	1,798	1,723
הוצאות הנהלה וכלליות	78,901	95,162
הוצאות אחרות	27	66
הוצאות מימון	606	1,028
רווח לפני מס	8,228	3,527

הסבר לסעיפי הרווח וההפסד:

החברה סיימה את תשעת החודשים הראשונים של שנת 2012 ברווח לפני מס של 8,228 אלפי ₪. הכנסות - הכנסות נטו (לאחר קיזוז החזר דמי ניהול לעמיתים), מניהול קופות גמל וקרנות פנסיה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 97,654 אלפי ₪.

היקף הנכסים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות ע"י החברה ליום 30 בספטמבר, 2012 הסתכם לסך של כ- 14.635 מיליארד ₪.

הוצאות – הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדו"ח הסתכמו לסך של 78,901 אלפי ₪. סעיפי ההוצאות העיקריים הם שכר עבודה ונלוות, עמלות ופרסים לסוכנים, דמי תפעול בנקים, פרסום ויחסי ציבור, עמלות הפצה והפחתת נכסים בלתי מוחשיים. בהתאם להסכמי מתן שירותי דמי ניהול לחברה, רשמה החברה הוצאות דמי ניהול לבעלי עניין בסך 3,778 אלפי ₪.

החברה שילמה בתקופת הדוח סך של 5,076 אלפי ₪ לחברת האם אלטשולר שחם בע"מ בהתאם להסכם שירותים עמה. בנוסף, שילמה החברה בתקופת הדוח סך של 1,527 אלפי ₪ לחברת ג'ניקס תוכנה בע"מ (שהינה צד קשור) עבור שירותי תוכנה, וסך של 271 אלפי ₪ לחברת פרפקט (י.ג.א) שוקי הון בע"מ (שהינה צד קשור) עבור שירותי ניהול מכירות (לעניין סיום ההתקשרות מול פרפקט (י.ג.א) שוקי הון בתקופת הדוח, ראה סעיף 1ט"ו).

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.

מקורות מימון

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 30 בספטמבר, 2012 הייתה סך של 144 אלפי ₪. לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 1,500 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.25%. נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 נוצלה יתרה בסך של 66 אלפי ₪ ממסגרת אשראי זו. לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 1,000 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור פריים + 1% נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 נוצלה יתרה בסך של 435 אלפי ₪ ממסגרת אשראי זו. לחברה הלוואה לצורך הפעילות השוטפת של החברה, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.4%. נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 עמדה יתרת ההלוואה על סך של 406 אלפי ₪. במהלך שנת 2007 רכשה החברה את קופות נתיבות. לצורך רכישה זו נטלה החברה הלוואה בנקאית נושאת ריבית שנתית נומינאלית בשיעור של 6.7%. החברה פרעה את מלוא יתרת ההלוואה בתקופת הדוח. הוצאות המימון שנוקפו בגין הלוואה זו מסתכמות בסך של 201 אלפי ₪. נכון ליום המאזן לחברה הון עצמי גבוה מהנדרש העומד על סך 95,573 אלפי ₪. לצורך עמידה בדרישות הנזילות בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים) התשע"ב 2012, נטלה החברה, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2012, הלוואות בנקאיות בסך 15 מליון ₪. סך של 10 מליון ₪ מתוך ההלוואות נושא ריבית שנתית נומינאלית בשיעור של 4.1% וסך של 5 מליון ₪ נושא ריבית שנתית נומינאלית בשיעור של 3.44%. ההלוואות יעמדו לפרעון בחודש מרץ 2014. ההלוואות כלולות במסגרת התחייבויות לזמן ארוך. להבטחת הלוואות אלו חתמה החברה על מסמך התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך הדו"ח החברה עומדת בהתחייבויותיה. הוצאות המימון שנוקפו בגין הלוואות אלו מסתכמות לסך של 295 אלפי ₪.

- ביום 15 בינואר, 2012 סיים מר תמיר לביא, מנהל מערכות המידע בחברה את תפקידו.
- ביום 15 בינואר, 2012 מונתה הגב' מירב פלג-לנדאו למנהלת מערכות המידע בחברה.
- במהלך חודש פברואר 2012 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 וחוזר גופים מוסדיים בקשר לדרישות הון מחברות מנהלות קופות גמל וקרנות פנסיה, אשר נכנסו לתוקף ביום 30 במרץ, 2012. כפועל יוצא, חתמה החברה בחודש פברואר, 2012 על הסכם מול בנק לאומי לישראל בע"מ להעמדת אשראי לצורך עמידה בתקנות ההון העצמי הנ"ל.
- במהלך תקופת המאזן השלימה החברה את התהליך ליישום הכרעה עקרונית לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה, שפרסם הממונה.
- ביום 26 במרץ, 2012 חתמה החברה על הסכם תפעול חדש מול חברת לאומי שירותי שוקי הון בע"מ שבשליטת בנק לאומי.
- ביום 3 באפריל, 2012, לאור בקשת החברה, נסגרה קופת הגמל "אלטשולר שחם אופל" אשר לא הופעלה מעולם.
- ביום 9 במאי 2012 אישר אגף שוק ההון במשרד האוצר את מינויו של מר נדב דותן כיו"ר דירקטוריון החברה במקומו של ניר לינצ'בסקי. תחילת כהונתו הינה ביום 28 במאי, 2012.
- בחודש מאי 2012 הוארכו הסכמי שירותי הניהול מול לוינשטיין יאיר אחזקות בע"מ ומול אלטשולר שחם בע"מ עד לחודש יוני 2015.
- בחודש יוני 2012 פורסמו תקנות הפיקוח של שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012, במסגרתן יונהג החל משנת 2013 שינוי במנגנון גביית דמי הניהול מקופות הגמל שבניהול החברה ותופחת תקרת דמי הניהול המקסימאליים בחלק מסוגי קופות הגמל. במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי תקרת דמי הניהול המקסימאליים, בחלק מסוגי קופות הגמל, תעמוד החל משנת 2013 על 1.05% מהיתרה הצבורה ו- 4% מההפקדות השוטפות. כמו כן, נקבע בהוראת שעה כי חברות מנהלות תהינה רשאיות לגבות עד 31 בדצמבר, 2013, דמי ניהול בשיעור 1.1% מהיתרה הצבורה. לאחר מועד המאזן החברה יידעה את עמיתה בקופות הגמל ובקרן הפנסיה הכללית על השינוי האמור.
- בחודש יוני 2012, החליפה החברה את אתר ההתאוששות לשעת משבר.
- ביום 2 באוגוסט, 2012 קיבלה החברה ממצאי דוח ביקורת של אגף שוק ההון במשרד האוצר בנושא ניהול סיכונים אבטחת מידע. החברה בנתה תכנית עבודה לתיקון הליקויים.
- החל מחודש אוגוסט, 2012 סיימה החברה את התקשרותה לקבלת שירותי ניהול מכירות מול פרפקט (י.ג.א) שוקי הון בע"מ (צד קשור). פעילות ניהול המכירות מבוצעת באופן פנימי על ידי עובדי החברה.
- בתקופת המאזן החלה החברה בתהליך של פרויקט טיוב נתונים בהתאם להוראות הממונה ועד לסוף מרץ 2013 צפויה להשלים את עריכת סקר הפערים.

י. אירועים לאחר תקופת המאזן:

- החל מיום 1 באוקטובר 2012, מוזגו קופות הגמל אשר תופעלו בבנק הבינלאומי אל קופות גמל אחרות המתופעלות בבנק לאומי, כתוצאה מצמצום בנק בינלאומי כבנק מתפעל. תהליך מיזוג הקופות וצמצום הבנק המתפעל קיבלו את אישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, כדלקמן:
 - **אלטשולר שחם יהלום (756)-** מוזגה לתוך **אלטשולר שחם גמל כללי (1092)**.
 - **אלטשולר שחם קרנות השתלמות (757)-** מוזגה לתוך **אלטשולר שחם השתלמות כללי (1093)**.
 - **אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים (754)-** מוזגה לתוך **אלטשולר שחם פיצויים כללי (1094)**.
- החברה מצויה בהליך בחינה של צמצום בנקים מתפעלים נוספים כחלק מהערכות החברה לתהליך של איחוד קופות גמל בהתאם למגמות ולהתפתחויות העתידיות בשוק ההון ולהוראות הממונה בנושא.
- בהתאם להנחיות הממונה, תוקנו תקנוני קופות הגמל בנוגע לשינוי מנגנון גביית דמי הניהול המשולמים על ידי העמיתים כמתואר בסעיף ט' לעיל. תיקון התקנונים ייכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר, 2013.
- לאחר מועד המאזן, הגישה החברה בקשה לתיקון תקנון קרן הפנסיה אלטשולר שחם פנסיה כללית בנוגע למנגנון גביית דמי ניהול כמפורט בסעיף ט' לעיל. טרם התקבל אישור הממונה לשינוי התקנון.

- נכון ליום 30 בספטמבר, 2012 מתנהלים כנגד החברה ההליכים המשפטיים הבאים:
- ארבע תביעות של עמיתי החברה, שלגבי אחת מהן הוגשה בקשה להכרה כתובענה ייצוגית, בסך כולל של כ- 4,500 אלפי ש"ח. התביעות נסובות ברובן על טענות לכאורה בקשר עם ליקויים בהעברת כספים וטענות לכאורה בקשר לביצוע מימוש לכספי חשבון. הבקשה לאישור התובענה כייצוגית נסובה על טענות בעניין עיכוב בהעברת כספים.
 - בגין תביעות אלו - החברה בדעה כי עומדות לה טענות הגנה טובות וכי אין זה צפוי (דהיינו, ההסתברות אינה עולה על 50%) שבית המשפט יקבל את התביעות ושהתובעים יזכו בתביעותיהם.
 - 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 ₪.

פרק 2: התפתחויות מקרו כלכליות והקשרן למדיניות ההשקעות

סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

בתום הרבעון השלישי של שנת 2012, ניתן לסכם תשעה חודשים סוערים למדי בכלכלה ובשוקי ההון. המשבר באירופה המשיך להעיב על הכלכלה הגלובלית ונתוני הייצור התעשייתי במרבית הכלכלות הצביעו על האטה גורפת בקצב הצמיחה בעולם. עם זאת, השווקים ממשיכים לשאוב רוח חיובית מהחברות הגדולות המתאפיינות בניהול יעיל, פריסה לשווקים גלובליים ומקורות מימון זולים.

במסגרת החלטות קובעי המדיניות באירופה, הכריז הבנק המרכזי על תוכנית רכישת אג"ח ללא הגבלה, שהתקבלה בחיוב על ידי המשקיעים אבל נתקלה בהתנגדות מסוימת של המדינות הזקוקות לסיוע ובהן ספרד. למרות ירידת תשואות חדה של האג"ח של ספרד, הן עדיין אינן כאלו שמאפשרות לה למחזר את החוב הגבוה, והיא עשויה להתקשות לבצע צעדי צנע נוספים שיספיקו לקבלת סיוע רחב נוסף. גם גרמניה, המעצמה החזקה ביבשת, מתחילה להראות סימנים של האטה.

בארה"ב הייתה במהלך הרבעון מגמה מעורבת: מצד אחד ראינו ירידה בשיעור האבטלה ושיפור בשוק הנדל"ן, ומנגד נראית בלימה בהתאוששות ובפעילות התעשייתית. לאור זאת, הפד הודיע על תוכנית הרחבה כמותית שלישית, במסגרתה הוא ירכוש אג"ח מגובות משכנתאות בהיקף חודשי של כ- 40 מיליארד דולר וללא הגבלת סכום כולל. בנוסף, הודיע הבנק המרכזי על השארת הריבית על רמה אפסית עד לשנת 2015 לפחות. ההאטה בצמיחה חלחלה גם לשווקים המתפתחים ובעיקר לברזיל, סין והודו, שחלקן אף סובלות מרמת אינפלציה גבוהה.

גם בישראל נראה שהכיוון הוא לתקופה של האטה כלכלית בו המשק יתקשה למצוא מנועי צמיחה. לא רק השקיעה של אירופה במיתון והירידה בייצוא שמגיעה בעקבותיה, אלא גם העובדה שהמדיניות הפיסקאלית הופכת למצמצמת וקיים קושי שהולך ומחריף בהשגת מקורות מימון, משהו שמשפיע על ההשקעות במשק. בעקבות זאת, הואט קצב הצמיחה במהלך הרבעון וצעדי ההתייעלות של החברות במשק הובילו לעלייה בשיעור האבטלה, שעשויה לגדול אף יותר ברבעונים הקרובים. נוסף על כך, התגברה אי הוודאות במזרח התיכון, בעיקר לאור החששות מתקיפה קרבה של ישראל באיראן, וכן התגברות הרגולציה, התערורות של המחאה בחברתית והמצב העגום בשוק החוב הקונצרני, ביחוד של חברות ההחזקה הממונפות.

למרות כל זאת, הבורסה הישראלית שפגרה אחר מרבית הבורסות בעולם בשנים האחרונות, הציגה עליות שערים מרשימות במהלך הרבעון השלישי. העליות התרחשו בעיקר במדדים המרכזיים, ולא חלחו אל המניות של החברות הקטנות יותר. סביר להניח שהחזרה של המשקיעים אל שוק המניות תגיע במוקדם או במאוחר גם למניות היתר בבורסה המקומית.

בפנינו עומד רבעון שבו צפויות להתקיים הבחירות בארה"ב, קמפיין לבחירות הקרובות בישראל, המשך הדיון בנושא איראן ושלל אירועים כלכליים. עד עתה, נראתה השנה שבירה של המתאם בין ההתנהגות הכלכלית לשוק ההון.

נתוני המשק הישראלי ברבעון השלישי היו סבירים ואפילו טובים במעט מאלו של הרבעון הקודם. בין הנתונים החיוביים ניתן לציין את העלייה בפדיון ענפי המסחר והשירותים, עלייה ברכישת דירות חדשות וירידה בשיעור האבטלה. מנגד, האינדיקטורים הכלכליים מאותתים על האטה נוספת הצפויה בעתיד הקרוב. לראיה, מדד מנהלי הרכש מצביע על התכווצות בפעילות התעשייתית ומדד מגמות בעסקים שמפרסמת הלמ"ס הראה הרעה במרבית ענפי המשק למעט הקמעונאות, שם נשמרה יציבות מסוימת. העובדה שאירופה, שותפת הסחר העיקרית של ישראל, ממשיכה לשקוע במיתון, מחזקת את הדעה הרווחת כי בעתיד הקרוב המשק הישראלי יתקשה למצוא מנועי צמיחה כלשהם.

מדד המחירים לצרכן עלה ברבעון השלישי ב- 1.1%, כאשר רוב העלייה (1%) הגיעה בחודש אוגוסט וביולי וספטמבר ראינו אינפלציה אפסית. את עיקר העלייה באינפלציה גרמו הדיור והאנרגיה. בנוסף, בספטמבר ראינו העלאה של המע"מ באחוז ל- 17%. בסך הכול עלה המדד ב- 12 החודשים האחרונים בשיעור של 1.9%, באמצע טווח היעד הממשלתי. בעתיד אפשר לראות מספר לחצים אינפלציוניים שיגיעו בעקבות התייקרות הדלק ומחירי המזון.

על רקע המשך ההאטה הצפוי בפעילות הריאלית וסביבת האינפלציה הצפויה בשנה הקרובה, בנק ישראל יישר קו עם מרבית הנגידים ברחבי העולם, ולאחר הורדת הריבית ברבע אחוז לשיעור של 2.25% בחודש יולי, הוא הצהיר כי היא צפויה להישאר על רמתה זו לפחות עד סוף שנת 2013. בהנחה שצמיחת המשק אכן תאט והלחצים האינפלציוניים יתגברו, המשמעות תהיה ריבית שלילית במונחים ריאליים. בנוסף, מחירי הדירות ממשיכים את מגמת העליות שלהם והיקף המשכנתאות הולך וגדל לאחורונה, ולכן לא מן הנמנע שהנגיד יאלץ לבצע העלאות ריבית כאלו או אחרות עוד לפני המועד הזה.

סקר כוח האדם של הלמ"ס מלמד כי שיעור האבטלה במשק המשיך להיות נמוך לאורך הרבעון, ובחודש יולי אף ירד לרמה של 6.5% (ביוני הוא עמד על 7.1%), רמה נמוכה למדי מבחינה היסטורית. מנגד קיימת סתירה של שירות התעסוקה ושל ביטוח לאומי לנתונים אלו. בחודשים האחרונים עלה מספר המפוטרים, והגידול במספר משרות השכיר עמד בשנה האחרונה על כ- 1.5% בלבד, ואפילו פחת במהלך הרבעון השלישי. ייתכן שמקור הפער הוא בניכוי העונתיות של הסקרים האחרונים של הלמ"ס. בכל מקרה, ברור כי אם הצמיחה תמשיך לדשדש וצעדי ההתייעלות של החברות יתגברו, שוק העבודה יחלש ושיעור האבטלה יעלה, בדומה למה שהתרחש במקומות אחרים בעולם.

העצירה של שוק הנפקות החוב המקומי הובילה לעודפי ביקוש בשוק האשראי הבנקאי בחצי השנה האחרונה, תוך ירידה מתונה בהיקף האשראי שנטלו החברות ברבעון הנוכחי. האג"ח של כשליש מהחברות במשק נסחרות בתשואות גבוהות מ- 15%, ולכן שוק ההון אינו מהווה אלטרנטיבה עבודה לקבלת חוב נוסף. הבנקים, שהתחילו בהיערכות להגדלת הלימות ההון שלהם בשנים הקרובות, נוטים שלא להגדיל את האשראי שהם מחלקים, ולכן מצב זה מהווה חסם משמעותי לצמיחת החברות ובולם גידול בהשקעות במשק.

הגירעון התקציבי המשיך להתרחב. למרות שההכנסות ממסים מתחילת השנה היו גבוהות בכאחוז במונחים ריאליים בהשוואה לתקופה המקבילה מאשתקד, ב-12 החודשים האחרונים הצטבר גירעון של 36.8 מיליארד שקל, שהם כ-4.1% מהתמ"ג, גבוה יותר מהיעד שהציבה לעצמה הממשלה.

ההתרחשויות בעולם

המשבר באירופה ממשיך להעיב על הכלכלה הגלובלית ונתוני הייצור התעשייתי במרבית הכלכלות ביבשת מצביעים בחודשים האחרונים על האטה גורפת בקצב הצמיחה. לאור התגברות הבעיות הפיננסיות, נגיד הבנק המרכזי האירופאי, מריו דראגי, הודיע כי הבנק ירכוש אג"ח ממשלתיות ללא הגבלת סכום לתקופה של עד שלוש שנים, בתמורה לרפורמות וקיצוצים נוספים במדינות הגוש. תוכנית רכישת האג"ח הרגיעה מעט את חששות השווקים לגבי התפרקות גוש היורו, ונצפתה ירידה חדה בתשואות האג"ח של המדינות הבעייתיות. במקביל לירידת התשואות באג"ח הממשלתיות של ספרד ואיטליה נרשמה עלייה בתשואות החוב של גרמניה, בעיקר בשל העובדה שהיא צפויה לשאת בחלק ניכר מעלויות החילוץ של המדינות הבעייתיות.

לאחרונה נראה כי גרמניה נדבקה במיתון שתקף את מרבית היבשת. בניגוד למגמה שנרשמה בשנתיים האחרונות, במהלך הרבעון השלישי חלחל המיתון באירופה גם לגרמניה והוביל לירידה בביקוש למוצרים גרמניים. מדד מנהלי הרכש ומדדי אמון הצרכנים והעסקים במדינה גם הם מאותתים מזה מספר חודשים על האטה.

האינדיקטורים הכלכליים בארה"ב הראו תוצאות מעורבות בחודשים האחרונים, אולם השורה התחתונה היא שהצמיחה מאטה. לראיה, נתוני הצריכה הפרטית מלמדים על עלייה בהזמנות למוצרים וגידול בהוצאות הצרכנים, אולם מנגד, מדדי אמון הצרכנים השונים מראים על מגמה שלילית. גם מדד מנהלי הרכש בארה"ב ירד בסוף הרבעון לרמה של 49.6, רמתו הנמוכה ביותר בשלוש השנים האחרונות.

גם בשוק העבודה האמריקני לא נראתה התאוששות. בחודש אוגוסט למשל, נוספו למשק האמריקני כ-96 אלף משרות בלבד, מספר נמוך באופן משמעותי מתחזיות הכלכלנים. כמו כן, חל עדכון כלפי מטה במספר המועסקים שנוספו בחודשים הקודמים. שיעור האבטלה אמנם ירד לרמה של 8.1% בסוף הרבעון, אולם גם שיעור ההשתתפות בכוח העבודה חווה ירידה.

מנגד, שוק הנדל"ן האמריקני מתחיל להראות סימנים של חזרה למגמה חיובית. מדד קייס שילר למחירי הדיור בעשרים הערים הגדולות במדינה רשם עלייה נוספת ברבעון, והתרחק מהתחתית. גם בעסקאות הנדל"ן במדינה נמשך השיפור תוך עלייה נוספת במכירות הבתים החדשים ובתים מיד שנייה. למרות זאת, בארה"ב עדיין מלאי דירות אדיר למכירה, ולכן סביר להניח שיחלפו עוד שנים רבות עד שהמחירים יחזרו, אם בכלל, לרמות שלפני המשבר.

היעדר ההתאוששות בארה"ב עודד את הבנק המרכזי להודיע על תוכנית ההרחבה כמותית שלישית. הפעם, בניגוד להרחבות הקודמות, הבנק הפדראלי לא הכריז על סכום כולל או מירבי של ההרחבה, אלא התחייב לספק אותה מדי חודש עד שהכלכלה תעלה על דרך המלך. בעקבות זאת, הפד התחיל לרכוש אג"ח מגובות

משכנתאות החל מחודש ספטמבר בקצב של 40 מיליארד דולר בחודש. בנוסף, הבנק התחייב לשמור על שיעור הריבית האפסי בארה"ב עד אמצע 2015, והאריך בכך את התחייבותו הקודמת.

גם במשקים המתעוררים התעצמה ההאטה בצמיחה הכלכלית. בסין נרשמה ירידה חדה במדד מנהלי הרכש בחודשים האחרונים. למעשה, ב-11 החודשים האחרונים המדד ניצב ברמה נמוכה מ-50 נקודות, נתון המצביע על התכווצות תעשייתית. עוד עולה כי חלה ירידה חדה בהזמנות החדשות לייצוא תוך עלייה בעלות התשומות. סימני ההאטה מורגשים גם בביקושים המקומיים, בירידות בתפוקת מפעלי הייצור ובהיקפי ההשקעות. למרות זאת, לפי ההערכות סין צפויה לסיים את 2012 בצמיחה שנתית של כ-8%, קצב צמיחה גבוה יותר מזה שנצפה במחצית הראשונה של השנה.

גם בברזיל נרשמה ירידה משמעותית בצמיחה – ברבעון השני של השנה צמחה מדינה בשיעור נמוך של כ-1.6% במונחים שנתיים. ההערכות מדברות על צמיחה דומה ברבעון השלישי. במהלך הרבעון המשיך הבנק המרכזי בברזיל להפחית את הריבית, שכבר ניצבת היום על רמה של 7.5%. נראה כי רצף הורדות הריבית שנראה בברזיל בשנה האחרונה צפוי להיפסק, כל עוד לא תהיה חרפה במצב הגלובאלי.

פרק 3: התפתחויות בשוק ההון והכספים

שוק המניות

אחרי שנתיים של ירידות ודשדוש, שוק המניות הישראלי חזר ברבעון השלישי של השנה לעליות משמעותיות. מדד ת"א 25 זינק ב- 12.5% והגדיל לעשות מדד הבנקים שנסק ב- 17.1% לאורך הרבעון. למרות זאת, הבורסה המקומית עדיין לא יצאה לגמרי מתרדמת הקיץ שלה, ולמרות מגמה מתגברת של חזרה של הזרים אל השוק, מחזורי המסחר עדיין נמוכים למדי בהשוואה למספרים שראינו בשנים קודמות. המניות של החברות הקטנות יותר, לא היו שותפות בגל העליות של החודשים האחרונים. לראיה, מדד היתר עלה בסך הכול ב- 5.1% באותה תקופה. סביר להניח שאי הוודאות הגיאו-פוליטית המקומית והבעיות בכלכלה העולמית עדיין מדירות את רגליהם של המשקיעים מהמניות הקטנות יותר.

בגזרת המיקרו, שוק ההון התחיל להתכונן לדוחות החברות לרבעון השלישי. מסיכום דוחות הרבעון השני עולה תמונה מעורבת אצל החברות הישראליות. 25 החברות במדד המעו"ף דיווחו על צמיחה של כ- 7% בהכנסות ברבעו השני אולם שחיקה של כ- 10% ברווח הנקי המצרפי. הענפים המובילים, שכן הצליחו להגדיל את הרווחיות, היו תחומי הטכנולוגיה, המזון, הכימיה והפרמצבטיקה. ביתר הענפים נרשמה ירידה ברווחים. ברבעון השלישי צפויה מגמה דומה, כאשר החברות המוטות לצריכה פרטית בישראל צפויות להמשיך להציג שחיקה נוספת בפעילותן.

גם בעולם נרשמו עליות שערים נאות של מרבית המדדים, שנבעו בעיקר ממקבץ נתוני מאקרו חיוביים ובעזרתם של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב שהשיקו תוכניות הרחבה כמותיות בלתי מוגבלות. בלט במיוחד מדד הדאקס הגרמני שזינק בכ- 12.5% במהלך הרבעון.

לאור עליות השערים והתגברות הסיכונים בעולם, הקטנו את הפוזיציה המנייתית שלנו בשיעור מתון של כאחוז עד אחוז וחצי. עליות השערים החדות בשוק המניות המקומי הובילו להגדלה של הרכב המניות הישראליות בנכסים שלנו מ- 11% ל- 13%. בנוסף, הגדלנו פוזיציות במניות ממגזר הבנקים ושל מספר חברות החזקה. מנגד, צמצמנו את הפוזיציה המנייתית שלנו בחו"ל בשיעור של כ- 3%, תוך הקטנה בהחזקות במוצרי מדדים ובמניות של חברות מערביות בעלות חשיפה לכלכלה הסינית, שחווה האטה בצמיחה שעשויה להתחזק ברבעונים הקרובים.

במהלך הרבעון ראינו את המשך התנודתיות בשוק האג"ח הישראלי. במרבית הזמן, נמשכה מגמת העלייה בציפיות האינפלציה לאורך כל עקום התשואות, ובמיוחד בחלק הקצר יותר שלו, על רקע הצעדים הפיסקאליים שנקטה הממשלה כגון העלאת מיסים וקיצוץ בתקציב, ההתייקרות במחירי האנרגיה והשינוי בשער השקל מול הדולר. אגרות החוב הממשלתיות השקליות עברו במהלך הרבעון למגמה של ירידות שערים, ואילו אגרות החוב הממשלתיות הצמודות נסחרו בעליות מתונות למעט בטווח הארוך. גם אגרות החוב הקונצרניות, עברו למגמה שלילית במהלך הרבעון השלישי, אשר לוותה בתנודתיות גבוהה במיוחד. זהו הרבעון השני ברציפות בו האג"ח הקונצרניות מאבדות גובה, בעיקר לאור ההאטה במשק, הבעיות הפיננסיות מהן סובלות חלק נכבד מהחברות במשק והקשיים לקבל מימון חדש לפעילותן.

גם ברחבי העולם נמשכה המטוטלת בשוק האג"ח. במחצית הראשונה של הרבעון חלה עלייה בעקומי התשואות (בעיקר בחלק הבינוני והארוך) של מדינות המערב החזקות כדוגמת ארה"ב, גרמניה, בריטניה ואוסטרליה על רקע שיפור מסוים בתמונת המאקרו וירידה ברמת החששות. לקראת סוף אוגוסט שבו העקומים הממשלתיים לרדת על רקע דריכות מסוימת והמתנה לפעולות מרחיבות מצד הבנקים המרכזיים בגוש האירו ובארה"ב.

תוכנית רכישות האג"ח שפרסם הבנק המרכזי באירופה נתנה את אותותיה בעיקר על האג"ח של ממשלות כמו איטליה, ספרד, פורטוגל ויוון, שירדו בחדות לאחר ההודעה.

הנהירה לאג"ח של השווקים המתעוררים בעקבות התשואות הנמוכות במדינות המפותחות, הובילו אותן לעליות שערים מרשימות בחודשים האחרונים. בעקבות זאת התכווץ פער התשואות בין האג"ח של אותן מדינות לבין אג"ח ממשלת ארה"ב בצורה משמעותית, וחלק נכבד מהאגרות איבדו את האטרקטיביות שלהן.

במהלך הרבעון לא ביצענו שינויים מהותיים בתמהיל הרכיב האג"חי הממשלתי, פרט להגדלה מתונה של כחצי אחוז ברכיב הממשלתי הארוך. באפיק הקונצרני, לאור עליות שערים דרמטיות של חלק נכבד מהאג"ח הקונצרניות הזרות בחודשים האחרונים, צמצמנו בכאחוז את שיעור ההחזקה באג"ח הנסחרות בתשואות גבוהות יחסית (High-Yield). מבחינה מטבעית, ראינו ירידה של כשני אחוזים בחשיפה שלנו למט"ח, בעיקר בעקבות צמצום החשיפה לדולר.

הקשרן של ההתפתחויות המאקרו כלכליות למדיניות ההשקעה בקופות

לאור עליות השערים הנאות והתגברות הסיכונים בעולם, הקטנו את הפוזיציה המנייתית שלנו בשיעור מתון של כאחוז עד אחוז וחצי. עליות השערים החדות בשוק המניות המקומי הובילו להגדלה של הרכב המניות הישראליות בנכסים שלנו מ- 11% ל- 13%. בנוסף, הגדלנו פוזיציות במניות ממגזר הבנקים ושל מספר חברות החזקה. מנגד, צמצמנו את הפוזיציה המנייתית שלנו בחו"ל בשיעור של כ- 3%, תוך הקטנה בהחזקות במוצרי מדדים ובמניות של חברות מערביות בעלות חשיפה לכלכלה הסינית, שחוזה האטה בצמיחה שעשויה להתחזק ברבעונים הקרובים.

במהלך הרבעון לא ביצענו שינויים מהותיים בתמהיל הרכיב האג"ח הממשלתי, פרט להגדלה מתונה של כחצי אחוז ברכיב הממשלתי הארוך. באפיק הקונצרני, לאור עליות שערים דרמטיות של חלק נכבד מהאג"ח הקונצרניות הזרות בחודשים האחרונים, צמצמנו בכאחוז את שיעור ההחזקה באג"ח הנסחרות בתשואות גבוהות יחסית (High-Yield). מבחינה מטבעית, ראינו ירידה של כשני אחוזים בחשיפה שלנו למט"ח, בעיקר בעקבות צמצום החשיפה לדולר.

פרק 4: מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה

כללי

נכון לתקופת המאזן, קיימות מספר הוראות חוק שמטרתן, הסדרת הפעילות בתחום שוק ההון, קופות הגמל וקרנות הפנסיה, לרבות הוראות העוסקות בשיווק מוצרים פנסיוניים וחוזרים רבים מטעם הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

הוראות חוק עיקריות

- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה - 2005 נועד להסדיר בדרך של חקיקה ראשית, את מבנה הפעילות של קופות הגמל ושל קרנות הפנסיה, תוך קביעת עקרונות יסוד, כגון יצירת הפרדה בין נכסי הגוף המנהל לנכסי החוסכים ובין קופות הגמל השונות המנוהלות על ידי הגוף המנהל. בנוסף, מקנה החוק לעמית זכות בחירה ביחס לקופה בה יופקדו הכספים המופקדים על ידו ועל ידי מעבידו וביחס לאפשרויות המעבר בין קופות הגמל.
- בחודש ינואר, 2008, נכנס לתוקף תיקון מס' 3 לחוק, במסגרתו הוסדרה מחדש התנהלותם של קופות הגמל לתגמולים והקופות המרכזיות לפיצויים. התיקון לחוק והוראותיו הינם בעלי השלכות משמעותיות על עולם החיסכון לטווח ארוך בכלל ועל קופות הגמל בפרט. מטרת התיקון לחוק הן עידוד הציבור לחיסכון לקצבה, יצירת אחידות בשוק המוצרים הפנסיוניים והגברת התחרות לטובת הצרכנים.
- בהתאם לתיקון לחוק, החל מינואר 2008, כל ההפקדות לקופות התגמולים מיועדות למטרות קצבה. בגיל פרישה יצטרך העמית למשוך קצבה שלא תפחת מסכום של 3,850 ₪ לחודש. נקבעה הבחנה בחוק בין קופת גמל משלמת לקצבה, הרשאית לשלם את הכספים שנצברו בחשבון העמית בדרך של קצבה חודשית, לבין קופת גמל שאינה משלמת לקצבה אשר אינה רשאית לשלם קצבה חודשית בגיל פרישה. לעניין קופות מרכזיות לפיצויים נקבע, כי החל מיום 1.1.2011, לא ניתן לבצע הפקדות לקופות אלו.
- ביום 18.11.2010 פורסם תיקון מס' 5 לחוק - שכלל מספר שינויים לעניין משיכת כספים מקופת גמל משלמת ולא משלמת לקצבה. בהתאם לתיקון, תהיה חברה מנהלת רשאית לעסוק בעיסוק אחר הנוגע למוצר פנסיוני כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) תשס"ה – 2005, בכפוף לתנאים כמפורט בתיקון לחוק.
- תיקון מס' 8 לחוק - התיקון נועד לתקן עיוות שנוצר לאחר תיקון 3 לחוק, ביחס לסיווג כספי פיצויים וכספי מוטבים בעת העברתם לחשבון על שם העמית/המוטב. בהתאם לתיקון, תתאפשר העברת כספים אלו, בתנאים מסוימים, לחשבון על שם הזכאי בקופת גמל לא משלמת לקצבה, תוך הותרת האפשרות למשכם כסכום חד פעמי (ולא כקצבה) בכפוף לתשלום מס רווחי הון.
- רפורמת המוצרים והניוד משלימה את צו ההרחבה לפנסיית חובה שהתקבל במשק ושמטרתו הנהגת פנסיה לכל עובד תוך קביעת הרמה המינימאלית של השכר המבוטח וגובה הפרשות עובד ומעביד.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (יעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) תשס"ה – 2005 הסדיר את מסגרת ההתקשרות בין העמית לבין משווק קופת הגמל. החוק הטיל חובות שונות על המשווק הפנסיוני לרבות חובות גילוי רחבות, חובת אמון וחובת זהירות, הוראות ביחס לקבלת עמלות ומגבלות על קבלת טובות הנאה ועל התקשרות עם גופים מוסדיים.

- עמלות ההפצה המשולמות לבעלי רישיון הוסדרו במסגרת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו – 2006.
- בעקבות חקיקת חוק זה ועם השלמת תהליכי מכירת קופות הגמל מהבנקים לשוק הפרטי, החלה כניסתם של חלק מהבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני בענף קופות הגמל.
- במסגרת כניסתם של הבנקים למערך הייעוץ הפנסיוני, צומצמו השירותים הבנקאיים הניתנים על ידם.
- ביום 28.2.2011 אושר בכנסת תיקון לחוק אשר מסדיר את אופן הקמתה של מסלוקה פנסיונית מקוונת מרכזית המיועדת להעברת מידע וכספים בין כלל הגופים המוסדיים, הסוכנים והיועצים הפנסיוניים וכלל לקוחותיהם. התיקון מסדיר את אופן ההפעלה של המסלוקה הפנסיונית ומכפיף אותה ואת המשתמשים בה לפיקוחו של הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר. התיקון צפוי להיכנס לתוקפו רק לאחר התקנת תקנות בנושא על ידי שר האוצר.
- חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (להלן: "חוק ההתייעלות הכלכלית") - קובע כי חברה מנהלת לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג, כגון: קופת גמל לא משלמת לקצבה, קרן השתלמות וקופת גמל אישית לפיצויים. במסגרת חוק זה בוטל החל מיולי 2009 מס רווח הון בגין ריבית ורווחים שנצברו בקופות גמל לתגמולים.
- חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 - החוק מעניק בידי הממונה על שוק ההון, סמכויות חקירה, בירור מנהלי, פיקוח ואכיפה. סמכויות הממונה כוללות, בין היתר, הטלת עיצומים כספיים מוגדלים בעלי תקרת מקסימום הן על החברה המנהלת והן על נושאי משרה ועובדים בה, הטלת צוי הפסקה או מניעה של עיסוק, קבלת צווים מבית המשפט למסירת מידע, תפיסת נכסים, חיפוש וכדומה. החוק מעודד את אחריות המנכ"ל ושותפים בכירים בחברה למניעת הפרות באמצעות קביעת נהלים למניעת הפרות בתאגיד, מינוי אחראי לפיקוח על קיומם ונקיטת אמצעים סבירים לתיקון הפרות כאמור. החוק מטיל מגבלות לעניין ביטוח ושיפוי של המפר.

חוזרים, צווים ותקנות שנכנסו לתוקף בתקופת המאזן

במהלך תקופת המאזן הותקנו תקנות ופורסמו צווים וחוזרים בתחום קופות הגמל שעיקרם הסדרת התנהלות חברות מנהלות בכל הקשור בניהול כספי עמיתי קופות הגמל, השקעתם, חובות דיווח והעברת כספים בין המוצרים השונים.

להלן עיקרי הצווים / התקנות:

- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים) התשע"א-2011, חוזר נוהל איתור עמיתים ומוטבים וחוזר מממשק אינטרנטי לאיתור חשבונות עמיתים וחשבונות של עמיתים שנפטר - התקנות וחוזר איתור עמיתים ומוטבים קובעים שורה של פעולות שעל החברה לבצע במטרה לוודא כי החברה נמצאת בקשר רציף עם כלל עמיתה: בדיקה ועדכון נתוני עמיתים קיימים וחדשים, איתור עמיתים שהקשר עימם נותק (בין היתר במקרה של דואר חוזר ו/או במקרה של אי יצירת קשר עם החברה) ואיתור מוטבים/יורשים של עמיתים נפטרים. בנוסף, נקבעה חובת דיווח לאפוסטרופוס הכללי אודות כספים הצבורים לזכותם של עמיתים שנפטרו, שטרם אותרו יורשיהם.
- חוזר הממשק האינטרנטי לאיתור חשבונות יאפשר לעמיתים ולמוטבים של עמיתים שנפטרו לאתר בקלות ובמהירות חשבונות אצל גופים מוסדיים המנהלים חשבונות פנסיוניים דרך אתר האינטרנט של

משרד האוצר. הממשק האינטרנט המהווה צעד משלים להוראות בדבר איתור עמיתים ומוטבים, צפוי להחל לפעול במהלך שנת 2013.

- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הון עצמי נדרש מחברה מנהלת) התשע"א-2011, וחוזר בעניין דרישות הון מחברות מנהלות- התקנות והחוזר מגדילים את דרישת ההון העצמי שהיתה נהוגה עד כה, למען יצירת כרית ביטחון מפני סיכונים תפעוליים, שהתממשותם עלולה לחייב הזרמת הון למימון פעילות שוטפת. בתקנות נקבע הון עצמי מינימלי בסך 10 מיליון ₪ או סכום אשר נגזר מהנכסים המנוהלים ומהוצאות השנתיות לפי הגבוה.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)(תיקון), התשע"ב-2012 וחוזר הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות - התקנות והחוזר קובעים אילו הוצאות בשל ביצוע עסקאות רשאי גוף מוסדי לגבות ישירות מנכסי קופת גמל או מכספים העומדים כנגד התחייבויות תלויות תשואה, לפי העניין, להבדיל מהוצאות שיגבו מהגוף המוסדי עצמו. התקנות והחוזר קובעים, בין היתר, הוראות בנוגע להשקעה בתעודות סל, על מנת ליצור כללים אחידים, ככל האפשר, בין השקעה בקרנות נאמנות לבין השקעה בתעודות סל, בשל הדמיון שקיים בין שני מכשירים אלו. כמו כן, נקבעו בחוזר הוראות המתייחסות להוצאה המשולמת בעד ניהולן של תביעות או תובענות, להוצאה המשולמת בעד מתן משכנתאות ולמתן דיווחים לוועדת השקעות אודות תשלום הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 וחוזר כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים - התקנות והחוזר קובעים את המגבלות החלות על גופים מוסדיים בביצוע השקעות של כספי קופות הגמל, קרנות הפנסיה ו/או כספי החברה המנהלת. כמו כן, נקבעו בתקנות ובחוזר הוראות לעניין חריגות משיעורי ההשקעה, הלוואות לעמיתים וכן הוראות לעניין ביצוע עסקאות ו/או השקעות בצדדים קשורים.
- תקנות הפיקוח של שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 וחוזר דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני – בהתאם לקבוע בתקנות, החל משנת 2013 יוחל שינוי במנגנון גביית דמי הניהול מקופות הגמל שבניהול החברה, כך שתופחת תקרת דמי הניהול המקסימאליים בחלק מסוגי קופות הגמל ותתאפשר גביית דמי ניהול מההפקדות לקופות הגמל. במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי תקרת דמי הניהול המקסימאליים, בחלק מסוגי קופות הגמל, תעמוד החל משנת 2013 על 1.05% מהיתרה הצבורה ו- 4% מההפקדות השוטפות. כמו כן, נקבע בהוראת שעה כי חברות מנהלות תהינה רשאיות לגבות עד 31 בדצמבר, 2013, דמי ניהול בשיעור 1.1% מהיתרה הצבורה. שינוי מנגנון גביית דמי הניהול לא יחול על קרנות השתלמות וקופות גמל מרכזיות לפיצויים. החוזר המשלים בנושא זה, קובע הוראות בדבר תקופה מזערית למתן הטבות בדמי ניהול לעמיתים וכן הוראות שמטרתן הגברת השקיפות בנוגע לדמי הניהול הנגבים בפועל מהעמית.

להלן עיקרי החוזרים :

- חוזר הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים השנתיים של קופות גמל וקרנות פנסיה- מטרת החוזר הינה לעדכן את הדיווחים הכספיים השנתיים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה, לצורך הבהרתם למשתמשים והתאמתם להוראות הדין.
- חוזר חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית- קובע הוראות עתידיות שיחולו על בעלי רישיון וחברות מנהלות בעת הקמתה של מערכת הסליקה הפנסיונית. בין היתר מסדיר החוזר את עלויות השימוש במסלקה וכן הפעולות שיבוצעו באמצעותה.

- חוזר הגשת בקשות למיזוג קופות גמל ולמיזוג מסלולי השקעה לאישור הממונה - החוזר מסדיר את דרך הגשת הבקשות לקבלת אישור הממונה לתכנית מיזוג של שתי קופות גמל, את אופן יידוע העמיתים על השינויים בעקבות המיזוג, שינוי תקנוני הקופות, שמירת זכויות העמיתים וכו'. כמו כן החוזר מסדיר את מעורבות הדירקטוריון ומבקר הפנים בתהליך המיזוג.
- חוזר יפוי כח לבעל רישיון - החוזר קובע מבנה אחיד לטופס יפוי כח, באמצעותו יוכל עמית ליפות את כוחו של בעל הרישיון לקבל מידע עבורו או להגיש בשמו בקשות. החל ממועד כניסתו לתוקף של החוזר לא תותר פניה של סוכן או יועץ בגין לקוח שלו ללא יפוי כח הכולל הרשאה מתמשכת / חד פעמית, בנוסח שנקבע בחוזר. החוזר קובע מועדים לצורך החתמת עמיתים חדשים וקיימים על יפוי הכח. כמו כן קובע החוזר הוראות בדבר תוקפו של יפוי הכח, ובדבר פעולות שעל החברה לבצע. לחוזר האמור פורסמה טיוטת תיקון שטרם נכנסה לתוקף
- חוזר חתימה גרפית ממוחשבת - מטרת חוזר זה היא להסדיר את אופן השימוש בחתימה גרפית ממוחשבת על מסמכי עסקת חיסכון באמצעות מוצר פנסיוני, במטרה לשפר ולייעל את אופן העברת המסמכים מבעל רישיון אל גוף מוסדי, לקצר את זמני העברת המסמכים ולשפר את השירות ללקוח.
- חוזר דיווח לממונה על שוק ההון על נושאי משרה בגופים המוסדיים - החוזר קובע הוראות בעניין אופן הדיווח על נושאי משרה בגופים מוסדיים, שיבוצע באמצעות מערכת אינטרנטית המאפשרת שליחת קבצים בצורה מאובטחת, מעקב אחר הדיווחים השוטפים וצפייה בחיוויים בנוגע לסטאטוס הדיווחים.
- חוזר מבנה הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברות מנהלות בהתאם לתקני הדיווח הבינלאומיים (IFRS) וחוזר דיווח דוחות כספיים ודיווחים נלווים של חברות מנהלות - החוזרים קובעים הוראות הנוגעות למבנה הגילוי הנדרש בהתאם לתקינה בינלאומית בדוחות כספיים שנתיים של חברות מנהלות ולאופן הדיווח של הדוחות הכספיים והדוחות הנלווים של החברה המנהלת.

במהלך תקופת המאזן ולאחריה פורסמו טיוטות תקנות וחוזרים, אשר צפויים להתקבל כהוראות מחייבות במהלך שנת 2012, כדלקמן:

- חוזר ניהול סיכונים ציות בגופים מוסדיים - טיוטה שנייה.
- חוזר שירות ללקוחות סוכנים ויועצים - טיוטה
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל) התשע"ב-2012 וחוזר רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת של קופת גמל.
- טיוטת קודקס הרגולציה העתידית - החוזר האחיד לגופים מוסדיים.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הקמת מסלולי ברירת מחדל), התשע"ב - 2012 (המודל החכ"ם) במהלך תקופת המאזן פורסמה הבהרה לפיה נדחה מועד תחילת התקנות, בכפוף לאישור הכנסת, ליום 1.1.2014.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשע"ב- 2012 - טיוטה שנייה.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דמי עמילות), התשע"ב-2012 - טיוטה שלישית.
- טיוטת הכרעה עקרונית לעניין העלאת דמי ניהול ללא הודעה מוקדמת - טיוטה.
- טיוטת נייר עמדה בעניין עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה וביטוח חיים.

- טיוטת עקרונות מנחים לקריטריונים ותנאים כלליים למבקש היתר לשלוט ולהחזיק אמצעי שליטה בגופים מפוקחים.
- טיוטת מידע ממרשם האוכלוסין לקרנות הפנסיה.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) (תיקון), התשע"ג-2012
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופת גמל) (חשבונות בעלי יתרה צבורה נמוכה) (הוראת שעה), התשע"ג-2012
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחים בקופות גמל) התשע"ב-2012.
- טיוטת חוזר מיזוג חשבונות בידי חברה מנהלת
- טיוטת מדיניות השקעה ושמות מסלולי השקעה במוצרי חסכון פנסיוני
- הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים (ביניים) של קרנות פנסיה - טיוטה
- טיוטת חוזר ניהול חשבונות עמיתים בקופות גמל וקרנות השתלמות
- טיוטת חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני

קשר בין התפתחויות מקרו כלכליות להתפתחות הקופה:

ההתפתחויות בשוק קופות הגמל השפיעו גם על התנהלות והתפתחות קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה. סך נכסי קופות הגמל בישראל (תגמולים ופיצויים, קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים) הסתכמו בסוף תקופת המאזן לכ-309.7 מיליארד ₪ לעומת כ-296.4 מיליארד ₪ ביוני 2012, גידול של כ-4.5%. כמו כן, נכסי קופות הגמל של החברה עלו ברבעון השלישי של שנת 2012 מסך נכסים של כ-12.7 מיליארד ₪ ביוני 2012 לסך נכסים של כ-14.5 מיליארד ₪, גידול של כ-14.17% בסך נכסי הקופות, אשר גבוה בצורה משמעותית מהגידול בשוק קופות הגמל וזאת בעקבות הצטרפויות של עמיתים חדשים.

סך נכסי קרנות הפנסיה בישראל הסתכם בסוף התקופה הנסקרת לכ-121 מיליארד ₪ לעומת כ-112 מיליארד ₪ ביוני 2012, גידול של כ-8%. נכסי קרנות הפנסיה של החברה גדלו במהלך רבעון שלישי לשנת 2012 מסך נכסים של 74 מיליון ₪ ביוני 2012, לסך נכסים של כ-92 מיליון ₪ בסוף ספטמבר 2012, גידול של כ-24% מנכסי הקרנות שנבע מהצטרפויות של עמיתים חדשים.

פרק 5: תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה

הטבלה הבאה מציגה את הצבירות נטו של הקופות באלפי ₪ לתקופת הדוח. הצבירה החיובית בשלושת הרבעונים של השנה נובעת מפעילות מואצת של העברת זכויות עמיתים מקופות גמל וקרנות השתלמות המנוהלות על ידי גופים מתחרים.

נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה עלו מיוני 2012 ועד למועד המאזן מכ- 12.775 מיליארד לכ- 14.635 מיליארד ₪ בסוף רבעון שלישי 2012, גידול של כ- 14.6% מסך נכסי החברה. הצבירה נטו במהלך ברבעון זה, בדומה לרבעון שקדם לו בקופות הגמל הייתה חיובית בסך של כ-1.1 מיליארד ₪. בקרנות הפנסיה הצבירה הייתה גם חיובית בסך של כ- 14 מיליוני ₪.

סה"כ צבירה נטו רבעון 3 2012	סה"כ צבירה נטו רבעון 2 2012	סה"כ צבירה נטו רבעון 1 2012	שם הקופה
(16,146)	(3,849)	(7,058)	אלטשולר שחם יהלום *
(26,224)	(8,130)	(16,236)	אלטשולר שחם קרנות השתלמות *
(329)	(5,218)	(1,809)	אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *
43,783	85,283	24,714	אלטשולר שחם גמל כללי
(241)	1,863	1,256	אלטשולר שחם גמל מניות
(7,912)	5,986	2,282	אלטשולר שחם גמל גולד
56,368	18,001	18,411	אלטשולר שחם גמל אג"ח
11,406	3,059	8,517	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי
861	438	627	אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד
213,011	121,775	101,014	אלטשולר שחם גמל קלאסי
3,525	(4,187)	(644)	אלטשולר שחם גמל כספית
59,153	79,601	24,715	אלטשולר שחם השתלמות כללי
2,602	3,915	1,929	אלטשולר שחם השתלמות מניות
3,542	8,735	4,297	אלטשולר שחם השתלמות גולד
38,407	18,541	16,583	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח
11,697	7,861	14,032	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי
1,236	818	205	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד
211,218	126,572	116,837	אלטשולר שחם השתלמות קלאסי
4,264	150	439	אלטשולר שחם השתלמות כספית
7,970	5,797	(3,670)	אלטשולר שחם פיצויים כללי
9,081	(184)	101	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח
0	0	171	אלטשולר שחם פיצויים כספית
(10,847)	1,644	(9,898)	להיט מסלול כללי
188,446	169,894	189,660	להיט מסלול אג"ח
(825)	1,321	(79)	להיט מסלול מניות
36,367	26,087	6,714	נירית מסלול כללי
237,155	185,603	206,416	נירית מסלול אג"ח
1,620	1,129	843	נירית מסלול מניות
773	7,731	(537)	אשכול מסלול כללי

סה"כ צבירה נטו רבעון 3 2012	סה"כ צבירה נטו רבעון 2 2012	סה"כ צבירה נטו רבעון 1 2012	שם הקופה
8,222	11,966	6,269	אשכול מסלול אג"ח
196	568	473	אלטשולר שחם פנסיה כללית
14,068	10,653	11,053	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה
1,102,447	883,423	717,627	סה"כ צבירה

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1' להלן.

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

תשואה נומינלית ברוטו (ב-%)			
שם הקופה/קרן	תחום פעילות	רבעון 1	רבעון 2
אלטשולר שחם יהלום *	תגמולים ופיצויים	5.17	(1.76)
אלטשולר שחם קרנות השתלמות *	קרן השתלמות	5.10	(1.73)
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים *	קופה מרכזית לפיצויים	4.93	(1.68)
אלטשולר שחם גמל כללי	תגמולים ופיצויים	5.21	(1.51)
אלטשולר שחם גמל מניות	תגמולים ופיצויים	8.73	(6.83)
אלטשולר שחם גמל גולד	תגמולים ופיצויים	5.38	(2.16)
אלטשולר שחם גמל אג"ח	תגמולים ופיצויים	3.16	0.80
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	תגמולים ופיצויים	0.70	2.01
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	תגמולים ופיצויים	1.74	0.04
אלטשולר שחם גמל קלאסי	תגמולים ופיצויים	3.46	0.27
אלטשולר שחם גמל כספית	תגמולים ופיצויים	0.59	0.64
אלטשולר שחם השתלמות כללי	קרן השתלמות	5.02	(1.50)
אלטשולר שחם השתלמות מניות	קרן השתלמות	8.46	(6.84)
אלטשולר שחם השתלמות גולד	קרן השתלמות	5.25	(2.13)
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	קרן השתלמות	3.05	0.83
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	קרן השתלמות	0.72	1.99
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	קרן השתלמות	1.30	(0.33)
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	קרן השתלמות	3.25	0.35
אלטשולר שחם השתלמות כספית	קרן השתלמות	0.59	0.64
אלטשולר שחם פיצויים כללי	קופה מרכזית לפיצויים	5.10	(1.56)
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	קופה מרכזית לפיצויים	3.21	0.72
אלטשולר שחם פיצויים כספי	קופה מרכזית לפיצויים	0.58	0.63
להיט מסלול כללי	תגמולים ופיצויים	4.94	(1.67)
להיט מסלול אג"ח	תגמולים ופיצויים	3.23	0.34
להיט מסלול מניות	תגמולים ופיצויים	8.76	(6.83)
נירית מסלול כללי	קרן השתלמות	4.78	(1.56)
נירית מסלול אג"ח	קרן השתלמות	3.03	0.41
נירית מסלול מניות	קרן השתלמות	8.68	(6.81)
אשכול מסלול כללי	קופה מרכזית לפיצויים	4.88	(1.65)
אשכול מסלול אג"ח	קופה מרכזית לפיצויים	3.21	0.29
אלטשולר שחם פנסיה כללית	קרן פנסיה כללית	4.57	(1.27)
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קרן פנסיה מקיפה	4.61	(1.04)

* החל מיום 1.10.12 הקופה מוזגה לקופה אחרת המנוהלת בבנק לאומי, כמפורט בסעיף 1'י להלן.

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

ברוטו:

התשואות ברבעון השלישי של שנת 2012 נבעו מהשקעות באפיקים שונים כמו: מניות, אגרות חוב לסוגיהן (ממשלתיות וקונצרניות, סחירות ולא סחירות), קרנות נאמנות ומכשירים פיננסיים נגזרים. הטבלה הבאה מייצגת את התרומה הממוצעת של אפיקים אלו לתשואות שהושגו בקופות הכלליות:

סוג האפיק	%
אג"ח ממשלתיות סחירות ולא סחירות	0.83%
אג"ח קונצרניות סחירות	0.99%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים*	3.46%
אג"ח לא סחירים	1.05%
ניירות ערך אחרים לא סחירים	0.07%
הלוואות	0.25%

* 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 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 אשאים, מעת לעת. סיכונים אלו הם:

1. סיכוני השקעה כלליים

החברה עושה מאמצים להקטין את הסיכונים הטמונים בהשקעות ככלל. זאת ע"י השקעה באפיקים בעלי רמות סיכון המתאימות 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 רמת סיכון שקבעה ועדת ההשקעות.

קבלת החלטה להשקעה בנכס ייחודי נעשית לאחר בחינת הפרמטרים הרלבנטיים שעיקרם הם התשואה הצפויה ורמות הסיכון השונות (שוק, אשאי, מטבע, חשיפת לווה וכו').

2. סיכוני ריבית

השינויים בשערי הריבית משפיעים על שוויין של אגרות החוב המוחזקות ע"י הקופה ועל שווי נכסיה. ועדת ההשקעות, בעת קבלת החלטות לגבי מדיניות השקעה באגרות חוב ובמתן הלוואות לסוגיהן, מתייחסת לתחזיות כלכליות והצפי לגבי שינויים בשערי ריבית הנובעים משערי חליפין, תחזיות אינפלציוניות ובסיסי הצמדה. על סמך אלו מקבלת ועדת השקעות החלטות לגבי אגרות החוב לסוגיהן והלוואות, רמות הסיכון שבהן (אשאי, חשיפה ענפית) ומשך החיים שלהן.

3. סיכוני מנפיק (סיכוני אשאי)

מדיניות החברה היא להשקיע באגרות חוב ובמתן הלוואות, שטרי הון ופיקדונות של חברות המדורגות בדרך כלל בדרוג אשאי המבטא סיכון אשאי נמוך. הקופות שומרות על חשיפה למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה, דרוג המנפיק והנחיות הדירקטוריון וועדת השקעות. השקעה או הלוואה מתבצעת רק לאחר ניתוח ובדיקה של החברה המנפיקה על ידי מערך האשאי של החברה.

4. סיכון שער חליפין

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

5. סיכונים נזילות/סחירות

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעת תוך שקלול פרמטרים, תחזיות ואומדנים הכוללים בין השאר גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני הלקוחות כיום ובעתיד. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת כאשר תמהיל נכסיה מאפשר לה לתת מענה לצרכי הנזילות השוטפים והמשתנים.

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 בתפעול השוטף. סיכונים משפטיים קיימים גם בפעילות ההשקעה השוטפת בעיקר בשל אי פירעון התחייבות בהתאם לנייר ערך ספציפי.

ג. שימוש בכלים ובתהליכים תומכים

החברה מקבלת ניתוחים ואנליזות ממחלקות מחקר חיצוניות, מאקרו ומיקרו כלכליות של כלכלות בארץ ובעולם, ענפים וחברות בארץ ובעולם וניתוחים פנימיים. החברה משתמשת בעבודה השוטפת במערכות מידע תומכות כגון בלומברג, רויטרס, מגמה, BDI, מערכת CompuRisk לניהול סיכונים וכן מערכת פנימית (דנאל) ובה מתבצע ניהול הכסף לרבות הפקת דוחות וכלים ניהוליים לצורך שליטה, מעקב והחלטות.

ד. סיכונים אקטואריים בקרנות הפנסיה

בניהול קרנות פנסיה יש להתייחס למספר סיכונים אפשריים כגון שינויים בתוחלת חיים, סיכון מודל האקטוארי, תשואה מינימאלית כפי שקבועה במודל האקטוארי, סיכונים התנהגות עמיתים כגון בגין בחירה בתקופת אבטחת פנסיה, שינויים בחקיקה ו/או בתקנון הקרן והשלכותיהם ועוד. סיכונים שרלבנטיים רק לפנסיה המקיפה הינם תשואה דמוגרפית שמושפעת מתביעות עמיתים בגין אבדן כושר עבודה או שארים, היקף הנפקת אגרות חוב מיועדות של ממשלת ישראל.

הקרן התקשרה עם מבטח משנה לביטוח פעילות העמיתים בקרן הפנסיה המקיפה, מפני תביעות אבדן כושר עבודה ו/או שארים. בנוסף הקרן מבצעת לעמיתים המבקשים להצטרף אליה חיתום רפואי.

הכיסוי הביטוחי המוענק לעמיתי הקרן, הינו בהתאם לנוסח תקנון הקרן, כפי שיעודכן מעת לעת, לרבות בגין שינויי חקיקה, מקדמי תוחלת חיים וכדומה.

הביטוח מכסה את מסלולי הביטוח והוראות תקנון הקרן, כלומר מבטח המשנה ישתתף בתביעות על פי התנאים הקבועים בתקנון בהתאם לחלקו.

ה. סיכונים תפעוליים

החברה התקשרה בהסכם עם מספר 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. סיכוני תפעול נובעים מהפעילות השוטפת של המתפעלים ושל החברה בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי. לחלק מסיכוני התפעול ניתן ביטוי במסגרת הסכמי התפעול.

פרק 7: אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי

1. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת, בשיתוף עם המנכ"ל וחשבת החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה וחשבת החברה 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 30 בספטמבר, 2012 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: נדב דותן**
מס' ת.ז.: 025342015
שנת לידה: 1973
מען: התקווה 4, רמת השרון
נתינות: ישראל
חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: יו"ר הדירקטוריון.
נציג חיצוני: לא
תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 28/05/0212
מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון - 3.
עיסוק עיקרי נוסף: מנהל בחברת שירז השקעות בע"מ, בעלים של חברת ראלי פרו בע"מ.
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: מנהל בחברת שירז השקעות בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: בנם של בועז וורדה דותן, שהינם חלק מבעלי המניות של החברה (מחזיקים ביחד באופן עקיף ב-15.66% ממניות החברה).
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בוגר תואר ראשון במדעי החיים באוניברסיטת תל-אביב ותואר במנהל עסקים במכללת מנצ'סטר בקרית אונו.
חברות בדירקטוריונים נוספים: מכהן כדירקטור באלטשולר שחם קרנות נאמנות, בחברת ראלי פרו, בחברת אלטשולר שחם בע"מ, ובחברת שירז השקעות בע"מ.

- **שם ושם משפחה: רן שחם**
מס' ת.ז.: 27700244
שנת לידה: 1970
מען: אהרון מויאל 1 תל אביב
נתינות: ישראל
חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: חבר דירקטוריון.
נציג חיצוני: לא
תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 29/1/07
מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 5.
עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל משותף ומנהל הנוסטרו של אלטשולר שחם בע"מ.
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-34.1% 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. ניסיון בתחום ההשקעות: ניהול חשבונות הנוסטרו של אלטשולר שחם בע"מ.
חברות בדירקטוריונים נוספים: דירקטור בחברות: 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 – 5.

עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל אלטשולר שחם גמל ופנסיה 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: 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

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

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 5.

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: אין

• **שם ושם משפחה: שי דתיקה**

מס' ת.ז.: 023942162

שנת לידה: 1968

מען: הזרע 29 כפר שמריהו

נתינות: ישראל

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

נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 20/03/2005

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון-4, ועדת השקעות-24 מתוכן 3 ישיבות טלפוניות, ועדת ביקורת-7.

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: IEB, IIs Brokers, טריפל - וי (1999) בע"מ, לי-בל שקד אחזקות והשקעות בע"מ, התחנה בת"א בע"מ, איטריידר בע"מ, החילוץ 5/11 בע"מ, הברזל 38/6 בע"מ ואינסייד אינפו בע"מ.

• **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, יו"ר ועדת נהלים וחבר ועדת אשראי.

נציג חיצוני: כן

תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 25/05/2008

מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון-5, ועדת ביקורת-8, ועדת אשראי-6, מתוכן 2 טלפוניות.

עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל קרן הגמלאות של עורכי הדין בישראל בע"מ ועוסק 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. משמש כמנכ"ל קרן גמלאות של עורכי הדין בישראל בע"מ ועוסק ביעוץ פנסיוני ופיננסי. מנכ"ל קרן פנסיה "מקפת" לשעבר ומשנה למנכ"ל מגדל חברה לבטוח בע"מ לשעבר.

חברות בדירקטוריונים נוספים: חבר דירקטוריון אקסלנס נשואה ניהול השקעות בע"מ, במחוג – מינהל גמל לעובדי חברת החשמל לישראל בע"מ, אהוד נחתומי – ייעוץ 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 - 5, ועדת ביקורת-8, ועדת השקעות- 23 מתוכן 3 טלפוניות.

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: לא.

ביום 28.5.12 סיים ניר לינצ'בסקי את כהונתו כיו"ר הדירקטוריון ובמקומו מונה מר נדב דותן.

הדירקטוריון וועדותיו:

בתקופת הדוח נערכו 5 ישיבות של הדירקטוריון, 24 ישיבות של ועדת השקעות (מתוכן 3 טלפוניות), 8 ישיבות של ועדת ביקורת ו-6 ישיבות של ועדת אשראי (מתוכן 2 טלפונית).

השכר הכולל ששולם לדירקטורים עבור השתתפותם בישיבות הדירקטוריון וועדותיו בתקופת הדוח עמד על 487 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. שימש

כיו"ר דירקטוריון פרפקט קופות גמל בע"מ וכמנכ"ל בפרפקט (י.ג.א) קרנות נאמנות ומשמש כמנכ"ל

בפרפקט (י.ג.א) בע"מ שוקי הון בע"מ.

• **שם ושם משפחה: מאיר זכריה**

מס' ת.ז.: 058377292

שנת לידה: 1963

תפקיד: סמנכ"ל פנסיה

תאריך המינוי: 1/5/2007

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

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

השכלה ועיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות: בוגר BA בכלכלה, רואה חשבון. בעבר עבד במשך 8

שנים במבטחים הוותיקה ובמקפת הוותיקה במגוון תפקידי ניהול.

• **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.ג.א) שוקי הון בע"מ וכמנהל

שיווק באלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ.

• **שם ושם משפחה: שרון גרשביין**

מס' ת.ז.: 037827888

שנת לידה: 1983

תפקיד: חשבת

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 אורזיצר**

מס' ת.ז.: 004472403

שנת לידה: 1949

תפקיד: אקטואר ומנהל סיכונים בתחום 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: צבי ורדי - רו"ח**

תפקיד: רואה חשבון מבקר של קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

מינוי: 30.05.2011

מענו: הרכבת 28 (פינת רחוב השרון), תל אביב

האחראי על הביקורת: רויטל קיבל - 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: בני גבאי - רו"ח.

במהלך תקופת הדוח ולאחריה מינתה החברה את בעלי התפקידים הבאים:

- ביום 15 בינואר 2012, סיים מר תמיר לביא את תפקידו כמנהל מערכות מידע בחברה ובמקומו מונתה גב' מירב פלג – לנדאו.
- ביום 1 ביולי 2012, מונה מר רפי חן, משנה למנכ"ל, כמנהל מכירות סוכנים חיצוניים.

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	460	ע"פ חוק
ב	434	ע"פ חוק
ג	429	ע"פ חוק
ד	414	ע"פ חוק
ה	411	ע"פ חוק

נושאי משרה המקבלים שכר שלא במישרין מהחברה המנהלת:

מקבל השכר	עבור	שולם באלפי ₪ בתקופת הדוח
אלטשולר שחם בע"מ	נושאי משרה	2,106
לוינסטיין יאיר אחזקות בע"מ	נושאי משרה	1,672

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 נהלים

דירקטוריון החברה מינה תת ועדה של ועדת ביקורת אשר בסמכותה בחינה ואישור נהלי החברה.

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.

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 ולפרופוזיית נכס פרטני.
- פיצול בהתאם לפרופוזיית קבוצת נכסים.
- פיצול בהתאם לפרופוזיית 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.

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

הדירקטוריון מתווה את מדיניות ההשקעות של הקופה. 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.

ז. נוהל השימוש בזכויות ההצבעה :

בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי, על החברה להשתתף ולהצביע באסיפה כללית של תאגיד שמניותיו או האג"חים מוחזקים על ידי קופות הגמל שבניהולה, בעד או נגד הצעת החלטה המובאת לאישור האסיפה הכללית שלו, ככל שהדבר מתחייב מחובותיה של החברה כלפי עמיתי קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

החברה פרסמה באתר האינטרנט שלה את מדיניות ההצבעה ואמות מידה לממשל תאגידי.

לצורך קבלת החלטות לעניין החזקה במניות ובאג"ח סחיר באסיפות הכלליות מכינים נציגי החברה אנליזה על החברות ומביעים את המלצתם. לצורך קבלת החלטה כיצד להצביע הוסמכה על ידי וועדת השקעות תת ועדה הכוללת את יו"ר ועדת השקעות. לצורך קבלת החלטות באג"ח לא סחיר מתכנסת וועדת אשראי וועדת השקעות.

לאחר קיום האסיפה הכללית מפרסמת החברה המנהלת דו"ח ריכוז הצבעות באסיפות הכלליות. ועדת ההשקעות מקבלת דיווח בעניין אופן ההצבעה באסיפות הכלליות הרלבנטיות. בתקופת הדוח השתתפה החברה ב- 72 אסיפות כלליות בהתאם לאחזקותיה.

נדב דותן, יו"ר הדירקטוריון

הצהרה (certification)

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2012 (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 הרבעוניים 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 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 זה 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.

26.11.2012

יאיר לוינשטיין
מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2012 (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 הרבעוניים 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 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 זה 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 תרומית, 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.

26.11.2012

שרון גרשביין
חשבת