



אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

ליום 31 במרץ, 2012

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 הדוח	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	22-25
4	מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה	26-30
5	תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה	31-33
6	סיכוני שוק	34-36
7	אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי	37
8	פרטים על הנהלת החברה המנהלת	
	א. דירקטוריון החברה והועדות	38-42
	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 31 במרץ, 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
נרית	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, נרית - מסלול שקלי ומסלול אג"ח ממשלתי. מסלולים אלו צפויים להיסגר במסגרת הליכים עתידיים של מיזוג קופות.

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

נכון ליום 31 במרץ 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- 20% על ידי ניר לינצ'בסקי, וב- 80% על ידי חברת רמתיל השקעות בע"מ שבשליטת בועז וורדה דותן) - 24.25%
- לאחר תקופת המאזן נחתמה עסקה אשר במסגרתה יועברו מניותיו של ניר לינצ'בסקי בשירז דש השקעות בע"מ לחברת רמתיל השקעות בע"מ, כך שלאחר השלמת עסקה זו, תחזיק רמתיל השקעות בע"מ ב-100% בשירז דש השקעות בע"מ.

* 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.

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.

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.

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.

ד. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 31 במרץ 2012 (באלפי ₪):

1. קופות הגמל:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 במרץ 2012
אלטשולר שחם יהלום	846,664
אלטשולר שחם גמל כללי	1,929,028
אלטשולר שחם גמל מניות	43,979
אלטשולר שחם גמל גולד	281,737
אלטשולר שחם גמל אג"ח	176,652
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	95,750
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	1,219
אלטשולר שחם גמל קלאסי	1,084,008
אלטשולר שחם גמל כספית	23,994
להיט מסלול כללי	821,042
להיט מסלול אג"ח	939,749
להיט מסלול מניות	29,526
סה"כ	6,273,348

2. קרנות השתלמות:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 במרץ 2012
אלטשולר שחם קרנות השתלמות	923,303
אלטשולר שחם השתלמות כללי	1,550,099
אלטשולר שחם השתלמות מניות	19,841
אלטשולר שחם השתלמות גולד	205,793
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	123,227
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	70,509
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	209
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	758,240
אלטשולר שחם השתלמות כספית	21,581
נירית מסלול כללי	477,370
נירית מסלול אג"ח	849,355
נירית מסלול מניות	22,056
סה"כ	5,021,583

3. קופות מרכזיות לפיצויים :

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 במרץ 2012
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים	264,429
אלטשולר שחם פיצויים כללי	214,505
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	24,194
אלטשולר שחם פיצויים כספית	692
אשכול מסלול כללי	57,576
אשכול מסלול אג"ח	122,732
סה"כ	684,128

4. קרנות פנסיה :

שם הקרן	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 במרץ 2012
אלטשולר שחם פנסיה כללית	9,058
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	54,958
סה"כ	64,016

ה. מספר חשבונות עמיתים פעילים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 31 במרץ 2012:

סה"כ	מעסיקים	עצמאיים	שכירים	שם הבנק/הגוף המתפעל	שם הקופה
20,332	-	8,868	11,464	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם יהלום
14,818	-	2,548	12,270	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם קרנות השתלמות
223	223	-	-	הבנק הבינלאומי הראשון	אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים
79,391	-	37,229	42,162	בנק לאומי	אלטשולר שחם גמל
54,258	-	9,121	45,137	בנק לאומי	אלטשולר שחם השתלמות
839	839	-	-	בנק לאומי	אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים
32,344	-	20,009	12,335	בנק מזרחי טפחות	להיט
26,086	-	7,221	18,865	בנק מזרחי טפחות	נירית
543	543	-	-	בנק מזרחי טפחות	אשכול
286	-	31	255	תפעול גמל	אלטשולר שחם פנסיה כללית
2,012	-	156	1,856	תפעול גמל	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה
231,132	1,605	85,183	144,344		סה"כ

ו. חברות המעניקות שירותים מקצועיים:

נכון ליום 31 במרץ, 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 - מעניק שירותי תפעול עבור הקופות: יהלום, קרנות השתלמות ומרכזית לפיצויים.
3. בנק מזרחי טפחות - מעניק שירותי תפעול עבור הקופות: להיט, נירית ואשכול.
4. חברת ג'נריקס, 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 וכן את מערכת המחשוב.
2. חברת ביטוח המשנה הבינלאומית SCOR המספקת ביטוח משנה לכיסוי הביטוחי הניתן לעמיתי קרן הפנסיה המקיפה.

ז. מסמכי היסוד של החברה:

- במהלך הרבעון הראשון של שנת 2012 לא חלו שינויים במסמכי היסוד של החברה.
- ביום 12 באפריל, 2011 התקבל אישור רשם החברות לתיקון שם החברה ל"אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ". טרם התקבל אישור משרד האוצר לשינוי שם החברה כאמור.
- ביום 11 בדצמבר, 2011 הגישה החברה לאגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בקשה לתיקון תקנון החברה המנהלת בהתאם לחוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 (להלן: "חוק אכיפה מנהלית"). במסגרת התיקון תוקן הפרק העוסק ב"פטור, ביטוח ושיפוי" באופן התואם את הוראות חוק האכיפה המנהלית. טרם התקבל אישור משרד האוצר לתיקון התקנון כאמור.

ה. מצב עסקי החברה ותוצאות הפעילות:

1. המצב הכספי של החברה:

סך נכסי הקופות וקרנות הפנסיה שבניהולה של החברה ליום 31 במרץ, 2012 הסתכמו לסך של כ- 12.043 מיליארד ₪.

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

	31.12.2011	31.03.2012	
13,735	23,321	נכסים שוטפים	
124,726	124,763	נכסים בלתי שוטפים	
2,390	2,572	רכוש קבוע, נטו	
140,851	150,656	סה"כ נכסים	
34,323	32,891	התחייבויות שוטפות	
15,891	25,844	התחייבויות לזמן ארוך	
90,637	91,921	הון עצמי	
140,851	150,656	סה"כ התחייבויות והון עצמי	

ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של 91,921 אלפי ₪ המהווים כ- 61% מסך המאזן. הרכוש השוטף של החברה הסתכם לסך של 23,321 אלפי ₪ המהווים כ- 15.5% מסך המאזן. מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים אחרים נטו הסתכמו לסך של 116,979 אלפי ₪ המהווים כ- 78% מסך המאזן. ההתחייבויות השוטפות של החברה מסתכמות לסך של 32,891 אלפי ₪ המהווים כ- 22% מסך המאזן. התחייבויות לזמן ארוך הסתכמו לסך של 25,844 אלפי ₪ המהווים כ- 17% מסך המאזן.

2. תוצאות הפעילות

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

	לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011
הכנסות		
מניהול קופות גמל	30,732	112,925
הכנסות מימון	48	243
הוצאות		
דמי ניהול לבעלי עניין	1,253	5,014
הוצאות לחברה האם	1,630	6,648
הוצאות לצד קשור	616	1,723
הוצאות הנהלה וכלליות	25,138	95,162
הוצאות אחרות	-	66
הוצאות מימון	169	1,028
רווח לפני מס	1,974	3,527

הסבר לסעיפי הרווח וההפסד:

החברה סיימה את הרבעון הראשון של שנת 2012 ברווח לפני מס של 1,974 אלפי ₪. הכנסות - הכנסות נטו (לאחר קיזוז החזר דמי ניהול לעמיתים), מניהול קופות גמל בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 30,732 אלפי ₪.

היקף הנכסים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות ע"י החברה ליום 31 במרץ, 2012 הסתכם לסך של כ- 12.043 מיליארד ₪.

הוצאות - הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדו"ח הסתכמו לסך של 25,138 אלפי ₪. סעיפי ההוצאות העיקריים הם עמלות ופרסים לסוכנים, שכר עבודה ונלוות, דמי תפעול בנקים, פרסום ויחסי ציבור והפחתת נכסים בלתי מוחשיים. בהתאם להסכמי מתן שירותי דמי ניהול לחברה, רשמה החברה הוצאות דמי ניהול לבעלי עניין בסך 1,253 אלפי ₪.

החברה שילמה בתקופת הדוח סך של 1,630 אלפי ₪ לחברת האם אלטשולר שחם בע"מ בהתאם להסכם שירותים עמה. בנוסף, שילמה החברה בתקופת הדוח סך של 505 אלפי ₪ לחברת גינריקס תוכנה בע"מ (שהינה צד קשור) עבור שירותי תוכנה, וסך של 111 אלפי ₪ לחברת פרפקט (י.נ.א) שוקי הון בע"מ (שהינה צד קשור) עבור שירותי ניהול מכירות.

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 31 במרץ, 2012 היתה סך של 10,225 אלפי ₪. לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 1,500 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.25%. נכון ליום 31 במרץ, 2012 נוצלה יתרה בסך של 698 אלפי ₪ ממסגרת אשראי זו. לחברה מסגרת אשראי בנקאית נוספת בסך 570 אלפי ₪ בריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.1%. נכון ליום 31 במרץ, 2012 לא נוצלה מסגרת אשראי זו. לחברה הלוואה לצורך הפעילות השוטפת של החברה, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.4%. נכון ליום 31 במרץ, 2012 עמדה יתרת ההלוואה על סך של 711 אלפי ₪. במהלך שנת 2007 רכשה החברה את קופות נתיבות. לצורך רכישה זו נטלה החברה הלוואה בנקאית נושאת ריבית שנתית נומינאלית בשיעור של 6.7%. הסכום הנ"ל בערכו הנוכחי, סך של 4,000 אלפי ₪, כלול במסגרת ההתחייבויות לזמן קצר. להבטחת הלוואה זו חתמה החברה על מסמך התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך הדו"ח החברה עומדת בהתחייבויותיה. הוצאות המימון שנוקפו בגין הלוואה זו מהוות את מרבית הוצאות המימון ומסתכמות בסך של 95 אלפי ₪. נכון ליום המאזן לחברה הון עצמי גבוה מהנדרש העומד על סך 91,921 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 הרבעון הראשון של שנת 2012, הלוואה בנקאית בסך 10 מליון ₪. ההלוואה נושאת ריבית שנתית נומינאלית בשיעור של 4.1% ותעמוד לפרעון בחודש מרץ 2014. הלוואה זו כלולה במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך. לחברה יתרת זכות ע"ס 55 אלפי ₪ צמודת מדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של כ 6.5%, בגין עסקאות ליסינג מימוני למימון כלי הרכב שברשותה. להבטחת הלוואה זו שיעבדה החברה את כלי הרכב.

ט. ארועים מהותיים בתקופת המאזן:

- 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.
- בחודש פברואר 2012 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את תקנות הפיקוח של שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012, במסגרתן יונהג שינוי במנגנון גביית דמי הניהול מקופות הגמל שבניהול החברה ותופחת תקרת דמי הניהול המקסימאליים בחלק מסוגי קופות הגמל. החברה בוחנת את השפעת הוראות תקנות אלו על הכנסות החברה ורווחיה.
- החברה מצויה בהליך צמצום בנקים מתפעלים נוספים כחלק מהערכות החברה לתהליך של איחוד קופות גמל בהתאם למגמות ולהתפתחויות העתידיות בשוק ההון ולהוראות הממונה בנושא.
- במהלך תקופת המאזן השלימה החברה את עיקר 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.

י. אירועים לאחר תקופת המאזן:

- לאחר תקופת המאזן, 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'ביסקי. תחילת כהונתו הינה ביום 28 במאי, 2012.

נכון ליום 31 במרץ, 2012 מתנהלים כנגד החברה ההליכים המשפטיים הבאים:

- שתי תביעות של עמיתי החברה, שלגבי אחת מהן הוגשה בקשה להכרה כתובענה ייצוגית, בסך כולל של כ- 12,000 אלפי ש"ח. התביעות נסובות ברובן על טענות לכאורה בקשר עם ליקויים בהעברת כספים. הבקשה לאישור התובענה כייצוגית נסובה על טענות בעניין עיכוב בהעברת כספים והעדר ייעוץ פנסיוני.
- 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

המשק הישראלי המשיך ברבעון הראשון של שנת 2012 את ההאטה שהוא חווה מאז אמצע שנת 2011. למרות זאת, נתוני התעסוקה עדיין טובים ושיעור האבטלה המשיך להיות נמוך. ההאטה הגיעה משילוב של הירידה בייצוא לאירופה, המחאה החברתית שאילצה את החברות להוריד מחירים והתגברות הרגולציה בשנה האחרונה.

מעבר לים, נרשמה התאוששות משמעותית מפתיעה בפעילות הכלכלית בארה"ב, ובייחוד בשוק העבודה האמריקני שחזר לייצר משרות חדשות. בגוש האירו נרשמה רגיעה מסוימת לאחר הסדר החוב ביוון, והשווקים הגלובאליים רשמו עליות שערים חדות. בנוסף, פרט לסיין בה התגברו הסימנים להאטה בפעילות הכלכלית, בשאר המדינות המתעוררות הואצה הצמיחה. עם זאת, העלייה החדה במחירי הנפט, הרמה הגבוהה עדיין של האבטלה בארה"ב, ההתכווצות בפעילות הכלכלית באירופה והחשש מהמשך התפשטות משבר החובות למדינות נוספות, מעלים ספקות לגבי המשך ההתאוששות הזו ברבעונים הקרובים. נוסף על כך, במהלך הרבעון הראשון עמדה על הפרק שוב התוכנית להרחבה כמותית נוספת בארה"ב, מה שמעיד על החולשה שעדיין קיימת בכלכלה בארצות הברית.

ההתרחשויות במשק הישראלי

על פי הנתונים של הרבעון הראשון, המשק הישראלי צומח בשיעור שנתי של כ- 2.5% - שיעור נמוך מהצמיחה שראינו בשנתיים האחרונות. ההאטה הזו הייתה מתבקשת לאור ההאטה הכלכלית בעולם, ובמיוחד בגוש האירו, אחד מיעדי הייצוא המרכזיים של המשק הישראלי. ההאטה באירופה וההתאוששות האיטית בארה"ב, הובילה להתגברות של הייצוא למדינות אסיה. למרות ההאטה, שיעור התעסוקה ושיעור האבטלה ממשיכים להיות מעודדים. שיעור האבטלה המשיך להיות נמוך מ- 5.5% במהלך הרבעון תוך המשך עלייה נאה במספר המועסקים. סביר להניח שהנתון הזה משקף עדיין את נתוני הצמיחה הטובים שראינו בשנה האחרונה, וההאטה ברבעונים האחרונים כנראה תבוא לידי ביטוי בנתוני תעסוקה חלשים יותר בהמשך השנה.

לאחר פיחות בתחילת הרבעון הראשון, חזר השקל בחודש האחרון של הרבעון להתחזק מול סל המטבעות האפקטיבי. חלק מההתחזקות מקורה בהיחלשות הדולר בעולם. כמו כן, הסיכון הגלום בישראל (כפי שהוא נמדד על ידי ה- Credit Default Swap – CDS) נשמר פחות או יותר על רמה קבועה לאורך הרבעון.

אי הוודאות בשוק הדיור המשיכה לאורך הרבעון. לאחר שהסתמנו ירידות מחירים בסוף שנת 2011, בחודשים האחרונים נראה שינוי מגמה מסוים. חשוב להדגיש כי התנודתיות במחירים עדיין גבוהה, ולכן קשה להצביע על מגמה קונסיסטנטית של ירידה או התייצבות מחירים. מה שכן, אפשר לומר כי עליות המחירים החדות שנראו בשלוש השנים האחרונות נבלמו. בחודשים הראשונים של השנה נראה גידול ברכישת דירות חדשות, אך מלאי הדירות הלא מכורות עדיין נמצא במגמת עלייה.

במהלך הרבעון הראשון התמתנה האינפלציה, מדד המחירים נשאר במקום בינואר ופברואר, ונרשמה עלייה של 0.4% במרץ. לאור העלייה במחירי החשמל והדלק, צפויה עליית מחירים גבוהה יחסית בהמשך השנה עובדה זאת מתבטאת בציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח, שצופות אינפלציה של כ- 2.5% בשנה הקרובה.

ריבית בנק ישראל ירדה ברבע אחוז לרמה של 2.5% בחודש פברואר, ונשארה ללא שינוי בחודש מרץ. הבנק ציין בהודעת הריבית האחרונה שהוא ער לעלייה בציפיות האינפלציה בעקבות עליית מחירי האנרגיה, אולם קצב הצמיחה שהואט ומדיניות הריבית האפסית ברחבי העולם, מובילה אותו למסקנה שאין מקום להעלאת ריבית בתקופה הקרובה.

ההתרחשויות בעולם

מרבית הנתונים הכלכליים בארה"ב המשיכו להפגיע לחיוב במהלך הרבעון הראשון, אולם ברור שיידרשו צעדים נוספים על מנת לתמוך בצמיחתה. המדדים המובילים לפעילות היצרנית הוסיפו להצביע על התרחבות הפעילות, פרט להאטה מסוימת בחודש מרץ. המכירות הקמעונאיות המשיכו לגדול וגם באשראי הצרכני נרשמה עלייה גבוהה מהצפוי. מנגד, מחירי הנפט הגבוהים העיבו במקצת על ההתרחבות הזו.

גם בשוק העבודה האמריקני נרשמה תחילתה של התאוששות. למרות זאת, מימדי האבטלה עדיין מדאיגים את קובעי המדיניות. לאורך הרבעון נוספו למשק האמריקני כ- 250 אלף משרות חדשות בממוצע חודשי, כאשר רובן ככולן מהמגזר הפרטי. למעשה, כבר יותר משנה ניתן לראות תוספת חיובית של מועסקים לשוק האמריקני יחד עם ירידה בהיקף הדרישות לדמי אבטלה ראשונית. בנוסף, ניתן לראות ירידה של שיעור האבטלה לרמה של 8.3%. לעומת זאת, שיעור המועסקים נמצא דווקא בירידה, ומשך הזמן הממוצע בו המובטלים לא מוצאים עבודה הגיע לשיא של כ- 40 שבועות. חשוב להדגיש כי במשברים קודמים לא נרשם משך אבטלה ממוצע כה ארוך, וזה יכול להעיד שארה"ב עדיין לא התאוששה מהמשבר העמוק שפוקד אותה בשנים האחרונות.

שוק הנדל"ן האמריקני מתאושש בקצב איטי מהמצופה. מדד קייס שילר למחירי הדירות ב- 20 הערים הגדולות בארה"ב ממשיך להראות ירידה במחירי הדירות. למעשה, מחירי הנדל"ן ירדו באמצע הרבעון לנקודה הנמוכה ביותר מאז שנת 2003 (נפילה של 34% מהשיא שנרשם בחודש יולי 2006). בנוסף, בפברואר נרשמה ירידה מפתיעה בהיקף מכירת בתים חדשים ובתים קיימים. עם זאת, חשוב לזכור כי אנחנו נמצאים בנקודה גבוהה יותר מזו של לפני שנתיים, והעלייה במספר מכירות הבתים ובהתחלות הבניה, מרמזים כי הרע ביותר עבור שוק הנדל"ן האמריקני כבר מאחורינו.

יכול להיות שהאינדקס האטורים החיוביים האלו הם שהובילו לפרסום תחזית צמיחה משופרת לכלכלה האמריקנית אשר לפיה, שיעור הריבית בארה"ב צפוי להישאר ברמתו האפסית (0%-0.25%) לפחות עד סוף 2014.

ההרעה בגוש האירו נמשכה לאורך הרבעון. כל האינדיקטורים הכלכליים מצביעים על התכווצות בפעילות הכלכלית. מצבו של שוק העבודה מוסיף להוות גם הוא בעיה מרכזית בגוש האירו כשיעור האבטלה הממוצע הגיע לשיא של 10.7%. בגרמניה נרשמה אמנם ירידה קלה באבטלה לרמה של 6.7%, אולם במרבית המדינות נרשמה דווקא עלייה. שיעורי האבטלה הגבוהים ביותר נרשמו בספרד, שם שיעור האבטלה עומד על כ- 23% ושיעור האבטלה בקרב הצעירים הינו – 50%.

במהלך הרבעון יצא לדרך הסדר החוב ביוון. כ- 85% מהנושים הפרטיים ביוון הסכימו להשתתף בהסדר החוב הכולל המרת אג"ח יווניות ישנות בסדרות אג"ח חדשות, שייאלצו אותם לספוג הפחתה של כ- 75% מהחוב. לאחר הסדר החוב אושרה חבילת החילוץ השנייה בסך 130 מיליארד אירו ליוון. יוון כבר קיבלה את החלק הראשון של הסיוע, ושאר הסיוע מתוכנן להיפרס על פני מספר שנים, ואמור לסייע בשיקומה הכלכלי של יוון. ההסדר החזיר את השקט היחסי לאירופה בטווח הקצר, אולם החששות באשר ליכולתה של יוון לשרוד גם בהינתן הסיוע המקיף, עדיין קיימים. התשואות של האג"ח היווניות עדיין נסחרות בתשואות קרובות ל- 20%, רמה המצביעה על כך שהשוק עדיין מתמחר סיכוי גבוה לאי עמידה של יוון בהסדר החוב החדש.

גם בספרד חלה הרעה. ספרד, הכלכלה הרביעית בגודלה בגוש האירו, חוותה התכווצות חדה בצמיחה, שיעור אבטלה מהגבוהים באירופה וגירעון תקציבי גבוה. בנוסף, ספרד הודיעה שלא תוכל לעמוד ביעד התקציב שנקבע על 4.4% לשנת 2012, זאת לאחר שרשמה גירעון תקציבי של 8.5% בשנת 2011. לקראת סוף הרבעון הגיעה ספרד לפשרה עם האיחוד האירופי לגבי יעד הגירעון התקציבי לשנת 2012, שנקבע להיות 5.3%. החששות לגבי ספרד התגברו במהלך הרבעון והעלו את רמת הסיכון של הגוש כולו. כתוצאה מכך עלו תשואות האג"ח ל- 10 שנים של ספרד לרמה של כ- 5.4% וגררו גם את האג"ח של איטליה לעלות מעל 5% לאור הבעיות החמורות שהתהוו גם שם. באיטליה אישרה הממשלה רפורמה בשוק העבודה כחלק מהצעדים שהיא נוקטת להתנעת הכלכלה מחדש. הרפורמה נועדה להגמיש את שוק העבודה ולהגביר תחרותיות וצמיחה, אולם היא מלווה בהתנגדות חריפה של איגודי העובדים, המתנגדים בעיקר לסעיף המקל על מעסיקים לפטר עובדים לצורך התייעלות.

הבנק האירופי העניק הלוואות נוספות לטווח ארוך למוסדות הפיננסיים בגוש האירו. כ- 800 בנקים לוו מהבנק המרכזי סכום גבוה מהצפוי שהסתכם ב- 530 מיליארד אירו. ההלוואות נושאות ריבית נמוכה של אחוז והן לטווח של שלוש שנים. יחד עם ההלוואה הקודמת בדצמבר, העמיד הבנק המרכזי לבנקים באיחוד הלוואות בסכום הגבוה מטריליון אירו. בבנק המרכזי מקווים כי ההלוואות ייצבו את מצבם של הבנקים האירופאים ויביאו לירידה נוספת בתשואות האג"ח של המדינות הבעייתיות. בפני האיחוד האירופי עומדים עוד אתגרים רבים, וספק אם התשואות ירדו לרמות בהן הן ניצבו בעבר בעתיד הקרוב.

ההאטה בקצב האינפלציה במשקים המתעוררים אפשרה לקובעי המדיניות להתמקד בצעדים מעודדי צמיחה. לאור זאת, נרשמה צמיחה משמעותית במדינות המתפתחות לאורך הרבעון. אולם, למרות התמתנות עליית האינפלציה, הבנקים המרכזיים במדינות האלו עדיין זהירים בצעדיהם בעיקר בשל העלייה במחירי חומרי הגלם והאנרגיה בעולם.

התגברו הסימנים להאטה בפעילות הכלכלית בסין, מה שעלול לפגוע בהתאוששות הגלובאלית בעולם. האינדיקטורים הכלכליים הצביעו לקראת סוף הרבעון על האטה בייצור התעשייתי, בייצוא ובצריכה בסין. כדי להילחם בנתוני האלו, הודיעה ממשלת סין על הורדת יעד הצמיחה לשנת 2012 מ- 8% ל- 7.5% ועל האצה בקצב הרפורמות הכלכליות. גורמים בממשל ציינו כי הריסון בשוק הנדל"ן הסיני יימשך, שכן רמות המחירים עדיין גבוהות למרות ירידה משמעותית שכבר נרשמה במחירי הבתים בחלקים נרחבים במדינה. הבנק המרכזי של סין ביצע החודש פיחות חד יחסית ביואן לאחר שהגירעון במאזן הסחר של סין הגיע לשיא של 22 שנים.

גם בברזיל מסתמנת האטה בפעילות הכלכלית, אולם פחות מהותית מזו שנרשמה בסין. האינפלציה במדינה המשיכה להתמתן במהלך הרבעון, מה שתורם להחלטת הבנק המרכזי להפחית את הריבית במדינה בשיעור חד יחסית של 0.75% לרמה של 9.75%. בחודשיים הראשונים של השנה התחזק הריאל הברזילאי מול הדולר בכ- 9%, מה שהוביל את ממשלת ברזיל להודיע כי תעלה ל- 6% את המס המוטל על הלוואות זרות ואג"ח שהונפקו בחו"ל במטרה להאט את זרימת הכספים למדינה ולמתן את התחזקות הריאל. צעד זה כמו גם שינויים בסנטימנט לגבי המשקים המתפתחים הביא לפיחות חד בריאל במהלך חודש מרץ.

פרק 3: התפתחויות בשוק ההון והכספים

שוק המניות

ברבעון הנוכחי המשיכה מגמת הירידה הדרמטית בהיקפי המסחר בבורסה המקומית. מחזורי המסחר הפגינו שפל של 5 שנים והסתכמו לעיתים בהיקף יומי כולל של 500 מיליון שקל בלבד בהשוואה לממוצע של 1.8 מיליארד שקלים בשנה שעברה. אמנם, לאחרונה חלה עליה מסוימת במחזורי המסחר בחזרה לכיוון כמיליארד שקלים.

הסיבה לירידה הדרמטית בהיקפי המסחר היא שיותר ויותר כסף מקומי מוסט לשווקים בחו"ל אשר הפגינו ביצועים עודפים על השוק המקומי בשנת 2011. בנוסף, ניכרת יציאת המשקיעים הזרים מהשוק הישראלי מאחר והרגולציה המקומית הולכת ומכבידה על יכולתם לעשות עסקים בארץ. גם המחאה החברתית שהתחוללה בקיץ האחרון השפיעה על המסחר בעקיפין דרך הפגיעה בתוצאות של חברות רבות במשק. גל מחאה נוסף בקיץ הקרוב עשוי להכביד עוד בעניין הזה.

ההאטה במשק הישראלי ביחד עם הירידה במחזורי המסחר, הובילה לתנודתיות רבה בשוק המניות הישראלי, תוך הצגת ביצועי חסר בהשוואה למרבית המדדים בעולם. מדד ת"א 25 עלה במהלך הרבעון ב-3.6%, מדד ת"א 100 עלה בשיעור של 5.5% והגדילו לעלות מדדי הבלו-טק והבנקים שעלו בשיעור של 16% ו-7.4% בהתאמה. נקודה חשובה נוספת, היא הירידה המשמעותית בתוצאות של החברות הישראליות המוטות לצריכה הפרטית בישראל, שנפגעו בשל הוזלות המחירים שנאלצו לבצע בעקבות המחאה החברתית והתגברות הרגולציה.

מדדי הבורסה בארה"ב שוברים שיאים תקופתיים. מדד ה-S&P500 חצה את רמת ה-1,400 והציג עלייה של 11.6% מאז תחילת השנה, הדאו ג'ונס עבר את רמת ה-13,000 נקודות והציג עלייה של 7.6%, והגדיל לעלות מדד הנאסד"ק, שחצה את רף ה-3,000 נקודות ועלה ב-18.8% במהלך הרבעון הראשון. בין הסיבות לעליות האלו היו התוצאות הטובות יחסית של החברות והאופטימיות של המשקיעים באשר להתאוששות של הכלכלה האמריקנית. זה כולל התייצבות מסוימת בשוק הנדל"ן, נתוני אבטלה משופרים, ובנוסף רמיזות של הפד באשר לתוכנית הרחבה כמותית נוספת (QE3). לאור המצב באירופה וההאטה המסתמנת בסין וברזיל, הנתונים המעודדים האלו מהכלכלה האמריקנית, הפכו אותה ליעד המועדף על מנהלי ההשקעות באפיק המיועד להשקעות בחו"ל.

התגברות הבעיות בגוש האירו הכבידו על התנהגות מרבית המדדים המנייתיים בבורסות ביבשת. יוצאת דופן היא גרמניה, שהמדדים שם הפגינו תשואות גבוהות מאוד ברבעון החולף. מדד הדאקס זינק ב-16.6% במהלך הרבעון.

לאורך הרבעון הרביעי צמצמנו את שיעור החזקה המנייתי בכ-0.3%. הפער שנוצר בין שוק המניות המקומי לשווקים בחו"ל בשנה האחרונה יחד עם השיפור בתוצאות של חלק מהחברות, עודדו אותנו להחזיר חלק מההשקעות למניות מקומיות. לאור זאת, הקטנו ב-2% את שיעור החזקה שלנו במניות מעבר לים, והגדלנו בכאחוז וחצי את הרכיב המנייתי המקומי. רכשנו בעיקר מניות של חברות פיננסיות וחברות נדל"ן מניב בלתי ממונפות. בחו"ל, המשכנו להחזיק בעיקר מניות של חברות אמריקניות גלובאליות, שיוכלו להערכתנו להמשיך לצמוח בעתיד הקרוב גם אם תימשך ההאטה במדינות המפותחות, ולכן החזקה שלהן מתאימה יותר למצב הכלכלי הנוכחי בעולם.

ישראל					
מדדים	% שינוי	שער בסוף מרץ	מרץ	מתחילת שנה מצטבר	12 חודשים
ת"א 25		1124.9	4.0%	3.6%	-14.5%
ת"א 100		1032.5	4.3%	5.5%	-14.1%
בלו-טק 50		313.1	7.1%	16.0%	7.9%
נדל"ן 15		283.0	3.3%	5.9%	-19.7%
בנקים		994.3	8.5%	7.4%	-28.5%
ת"א 75		768.1	6.4%	11.7%	-14.0%
מדדי אג"ח קונצרני					
תל בונד 20		279.1	0.2%	2.0%	2.1%
תל בונד 40		262.5	-0.5%	1.9%	-0.8%
תל בונד 60		271.4	-0.1%	1.9%	0.8%
מט"ח מול השקל					
דולר		3.709	-1.9%	-2.2%	5.7%
אירו		4.949	-1.8%	0.4%	-0.4%
דולר אוסטרלי		3.838	-5.4%	-0.5%	6.7%
ריאל ברזילאי		2.030	-7.8%	0.2%	-4.4%
דולר קנדי		3.714	-2.8%	0.2%	3.4%
מדדי אג"ח מדינה					
ממשלתי שקלי	קצר		0.1%	0.6%	4.3%
	בינוני		0.1%	0.5%	7.6%
	ארוך		0.2%	0.2%	10.6%
ממשלתי צמוד	קצר		0.1%	1.4%	2.7%
	בינוני		0.0%	1.5%	5.7%
	ארוך		0.1%	1.5%	8.9%

שוק האג"ח המקומי המשיך בתחילת הרבעון את המגמה שאפיינה אותו בסוף שנת 2011. המשך המגמה החיובית מגיעה ככל הנראה מהפחתות הריבית של בנק ישראל בחצי השנה האחרונה. נוסף על כך, האינפלציה נותרה כמעט ללא שינוי מאז אמצע שנת 2011. לאחרונה, עם העלייה בציפיות האינפלציה, הייתה עליית שערים איטית יותר באפיק השקלי מאשר באג"ח הצמודות למדד. בשוק האג"ח הקונצרני נמשכה במהלך הרבעון התנודתיות הרבה. עיקר אי הוודאות מגיעה מהקשיים הפיננסיים בהם נתונות עדיין חלק נכבד מהפירמידות הגדולות במשק וממסקנות ועדת הריכוזיות, שיאלצו חלק מהן למכור אחדות מההחזקות שלהן או לאחד בין שכבות בפירמידה.

באירופה המצב המשיך להיות קשה לאורך הרבעון. למרות הסדר החוב ביוון, תשואות האג"ח שלה עדיין נסחרות קרוב ל-20%, מה שמעיד על כך שהמשקיעים עדיין לא מאמינים שהיא תוכל לחזור למצב תקין ללא סיוע כספי משמעותי נוסף. גם במדינות אחרות כמו ספרד ואיטליה התגברו הסיכונים במהלך הרבעון, וחלו עליות משמעותיות בתשואות האג"ח שלהן.

בעולם					
מדדים	% שינוי	שער בסוף מרץ	מרץ	מצטבר מתחילת שנה	12 חודשים
MSCI עולמי		1312.0	1.0%	10.4%	-1.4%
אג"ח קונצרני גלובלי - בר		450.6	-0.7%	0.8%	5.4%
ארה"ב					
נאסדק		3091.6	4.2%	18.8%	12.3%
דאו ג'ונס		13212.0	2.0%	7.6%	7.1%
S&P 500		1408.5	3.1%	11.6%	6.4%
אירופה					
אנגליה - פוטסי		5768.5	-1.8%	3.0%	-3.2%
צרפת - קאק		3423.8	-0.8%	7.0%	-15.2%
גרמניה - דאקס		6946.8	1.3%	16.6%	-0.9%
אסיה					
יפן - ניק"י		10083.6	3.7%	19.6%	6.9%
הונג קונג - הנג סנג		20555.6	-5.2%	11.8%	-10.6%
שנגחאי - שנגחאי		1705.6	-6.4%	4.4%	-19.5%
אחר					
ברזיל - בווספה		64511.0	-2.0%	14.3%	-3.8%
אוסטרליה - AS30		4420.0	0.7%	7.6%	-8.8%

אג"ח ממשלתי ל-10 שנים (תשואות נומינליות בנקודת זמן)				
מדינה	תשואות	סוף מרץ	תחילת שנה	12 חודשים
ארה"ב		2.21	1.88	3.49
גוש האירו		1.79	1.83	3.33
בריטניה		2.20	1.98	3.63
יפן		0.99	0.99	1.24
אוסטרליה		3.98	3.67	5.47
סין		3.52	3.44	3.92

מנגד, בארה"ב הסתמן שיפור כלכלי במהלך הרבעון, מה שהגדיל את הסיכויים לעליית ריבית מוקדמת מהצפוי. לאור זאת, לקראת סוף הרבעון חלה עלייה של תשואות האג"ח האמריקניות ל- 10 שנים אל סביבת 2.4%. לאחר מכן, חזרו התשואות שוב אל מתחת לרמת שני האחוזים.

הקשרן של ההתפתחויות המאקרו כלכליות למדיניות ההשקעה בקופות

היות והערכנו כי תהיה עלייה בציפיות האינפלציה, הסטנו כאחוז מההחזקה האג"חית שלנו לעבר האפיק הממשלתי הצמוד בארץ. בנוסף, הגדלנו במקצת את הרכיב הקונצרני, תוך התמקדות בחוב של חברות יציבות בדירוגים גבוהים. ההגדלה הזו הביאה להגדלה של הרכיב השקלי בתיק.

לאורך הרבעון גם צמצמנו בכאחוז וחצי את שיעור החשיפה לאג"ח זרות, תוך הקטנה מסוימת ברמת הסיכון. עיקר השינוי הגיע מהקטנת ההחזקה באג"ח של ממשלת אוסטרליה וצמצום ההחזקה באג"ח אשר נסחרות בתשואות גבוהות יחסית (High-Yield). כתוצאה מכך ירדה החשיפה המטבעית בכאחוז, בעיקר בעקבות צמצום החשיפה למטבע האוסטרלי.

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 - שכולל מספר שינויים לעניין משיכת כספים מקופת גמל משלמת ולא משלמת לקצבה. בין היתר, כולל התיקון הוראת שעה שלפיה עד סוף שנת 2011 יוכלו עמיתים בקופות גמל לא משלמות לקצבה למשוך את הכספים שהופקדו לאחר שנת 2008, שלא בדרך של קצבה, בהתקיים תנאים מסוימים. 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.
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 היעוץ 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 וביטוח וחיסכון 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. להחלטה בעניין המגבלה הכמותית של מספר קופות הגמל אותן חברה מנהלת רשאית לנהל, צפויה להיות השפעה ניכרת על החברה אשר תביא לצמצום קופות הגמל שבניהולה וכפועל יוצא אף לצמצום הבנקים המתפעלים את קופות הגמל.
- 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 ברבעון הראשון של שנת 2012

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2012 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 וחוזר נוהל איתור עמיתים ומוטבים- התקנות והחוזר 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.. החוזר מוסיף וקובע חובת דיווח לאפוסטרופוס הכללי אודות כספים הצבורים לזכותם של עמיתים שנפטרו, שטרם אותרו יורשיהם.
- 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 ומההוצאות 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.

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 בעת הקמתה של מערכת הסליקה הפנסיונית.
- 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.

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

- חוזר ניהול סיכונים ציות בגופים מוסדיים- טיוטה
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א- 2011, וכן חוזר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים. התקנות אושרו בוועדת הכספים של הכנסת וצפויות להתפרסם ברשומות.
- חוזר מבנה הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברות מנהלות בהתאם לתקני הדיווח הבינלאומיים (IFRS).
- 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 האחד 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.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דמי עמילות), התשע"ב-2012
- הכרעה עקרונית לעניין העלאת דמי ניהול ללא הודעה מוקדמת.

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-301.6 מיליארד ₪ לעומת כ-293.6 מיליארד ₪ בדצמבר 2011, גידול של כ-3%. נכסי קופות הגמל של החברה עלו ברבעון הראשון לשנת 2012 מסך נכסים של כ-10.8 מיליארד ₪ בדצמבר 2011 לסך נכסים של כ-11.98 מיליארד ₪, גידול של כ-11% בסך נכסי הקופות, אשר גבוה בצורה משמעותית מהגידול בשוק קופות הגמל.

סך נכסי קרנות הפנסיה בישראל (קרנות כלליות, חדשות, וותיקות) הסתכם בסוף התקופה הנסקרת לכ-109.1 מיליארד ₪ לעומת כ-101.7 מיליארד ₪ בסוף שנת 2011, גידול של כ-7%. נכסי קרנות הפנסיה של החברה גדלו במהלך רבעון ראשון שנת 2012 מסך נכסים של 50.4 מיליון ₪ בדצמבר 2011, לסך נכסים של כ-64 מיליון ₪ בסוף רבעון ראשון 2012, גידול של כ-27% מנכסי הקרנות שנבע מהצטרפויות של עמיתים חדשים ותשואה חיובית.

פרק 5: תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה

א. הטבלה הבאה מציגה את הצבירות נטו של הקופות באלפי ₪ לתקופת הדוח. הצבירה הבולטת ברבעון הראשון של השנה נובעת מפעילות מואצת של העברת זכויות עמיתים מקופות גמל וקרנות השתלמות המנוהלות על ידי גופים מתחרים בעיקר בשל התשואות הגבוהות שהניבה החברה לעמיתה. נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה עלו במהלך רבעון ראשון 2012 מכ- 10.86 מיליארד ₪ בדצמבר 2011, לכ- 12.043 מיליארד ₪ בסוף רבעון ראשון 2012, גידול של כ- 11% מסך נכסי החברה. הצבירה נטו במהלך רבעון ראשון 2012 בקופות הגמל הייתה חיובית בסך של 706,101 אלפי ₪. בקרנות הפנסיה הצבירה ברבעון הראשון הייתה חיובית בסך של כ- 11,526 אלפי ₪.

שם הקופה	סה"כ צבירה נטו רבעון 1 2012
אלטשולר שחם יהלום	(7,058)
אלטשולר שחם קרנות השתלמות	(16,236)
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים	(1,809)
אלטשולר שחם גמל כללי	24,714
אלטשולר שחם גמל מניות	1,256
אלטשולר שחם גמל גולד	2,282
אלטשולר שחם גמל אג"ח	18,411
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	8,517
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	627
אלטשולר שחם גמל קלאסי	101,014
אלטשולר שחם גמל כספית	(644)
אלטשולר שחם השתלמות כללי	24,715
אלטשולר שחם השתלמות מניות	1,929
אלטשולר שחם השתלמות גולד	4,297
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	16,583
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	14,032
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	205
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	116,837
אלטשולר שחם השתלמות כספית	439
אלטשולר שחם לפיצויים כללי	(3,670)
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	101
אלטשולר שחם פיצויים כספית	171
להיט מסלול כללי	(9,898)
להיט מסלול אג"ח	189,660
להיט מסלול מניות	(79)
נירית מסלול כללי	6,714
נירית מסלול אג"ח	206,416
נירית מסלול מניות	843
אשכול מסלול כללי	(537)
אשכול מסלול אג"ח	6,269
אלטשולר שחם פנסיה כללית	473
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	11,053
סה"כ צבירה	717,627

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

תשואה נומינלית ברוטו (ב-%)		
שם הקופה/קרן	תחום פעילות	רבעון 1 2012
אלטשולר שחם יהלום	תגמולים ופיצויים	5.17
אלטשולר שחם קרנות השתלמות	קרן השתלמות	5.10
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים	4.93
אלטשולר שחם גמל כללי	תגמולים ופיצויים	5.21
אלטשולר שחם גמל מניות	תגמולים ופיצויים	8.73
אלטשולר שחם גמל גולד	תגמולים ופיצויים	5.38
אלטשולר שחם גמל אג"ח	תגמולים ופיצויים	3.16
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלתי	תגמולים ופיצויים	0.70
אלטשולר שחם גמל אג"ח צמוד מדד	תגמולים ופיצויים	1.74
אלטשולר שחם גמל קלאסי	תגמולים ופיצויים	3.46
אלטשולר שחם גמל כספית	תגמולים ופיצויים	0.59
אלטשולר שחם השתלמות כללי	קרן השתלמות	5.02
אלטשולר שחם השתלמות מניות	קרן השתלמות	8.46
אלטשולר שחם השתלמות גולד	קרן השתלמות	5.25
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח	קרן השתלמות	3.05
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלתי	קרן השתלמות	0.72
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד	קרן השתלמות	1.30
אלטשולר שחם השתלמות קלאסי	קרן השתלמות	3.25
אלטשולר שחם השתלמות כספית	קרן השתלמות	0.59
אלטשולר שחם פיצויים כללי	קופה מרכזית לפיצויים	5.10
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	קופה מרכזית לפיצויים	3.21
אלטשולר שחם פיצויים כספי	קופה מרכזית לפיצויים	0.58
להיט מסלול כללי	תגמולים ופיצויים	4.94
להיט מסלול אג"ח	תגמולים ופיצויים	3.23
להיט מסלול מניות	תגמולים ופיצויים	8.76
נירית מסלול כללי	קרן השתלמות	4.78
נירית מסלול אג"ח	קרן השתלמות	3.03
נירית מסלול מניות	קרן השתלמות	8.68
אשכול מסלול כללי	קופה מרכזית לפיצויים	4.88
אשכול מסלול אג"ח	קופה מרכזית לפיצויים	3.21
אלטשולר שחם פנסיה כללית	קרן פנסיה כללית	4.59
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קרן פנסיה מקיפה	4.77

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

ברוטו:

התשואות ברבעון הראשון 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	0.24%
אג"ח קונצרניות סחירות	0.91%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים*	2.91%
אג"ח לא סחירים	0.87%
ניירות ערך אחרים לא סחירים	0.21%
הלוואות	0.07%

* 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 ההשקעות 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 אשראים, מעת לעת. סיכונים אלו הם:

1. סיכוני השקעה כלליים

החברה עושה מאמצים להקטין את הסיכונים הטמונים בהחלטות השקעה, וזאת 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, אשראי, מטבע, חשיפת לווה וכו').

2. סיכוני ריבית

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

3. סיכוני מנפיק (סיכוני אשראי)

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

4. סיכון שער חליפין

הקופות משקיעות גם בניירות ערך ובמכשירי השקעה הנקובים במט"ח ובכך נוצר גם 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 ארבעה גורמי 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 והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה וחשבת החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים 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 במרץ, 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.

3. חוזר 2012-9-5 מיום 14 במרץ, 2013:

ביום 14 במרץ, 2012 פרסם משרד האוצר את חוזר 2012-9-5 לפיו:
דוח ההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים ישלח לממונה לא יאוחר מיום 15 ביוני, 2012.
הצהרה בדבר הבקרה הפנימית בנוגע לדוח לעמית או למבוטח תצורף החל מתקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2013.

פרק 8: פרטים על הנהלת החברה המנהלת

א. דירקטוריון החברה והועדות:

- **שם ושם משפחה:** ניר לינצ'בסקי
מס' ת.ז.: 024283590
שנת לידה: 1969
מען: רח' קדם 7, שוהם
נתינות: ישראל
חברותו בדירקטוריון ובוועדות הדירקטוריון: יו"ר הדירקטוריון.
נציג חיצוני: לא
תאריך התחלת כהונתו כדירקטור: 14/6/2010
מספר ישיבות בהן השתתף מתחילת השנה: דירקטוריון – 2.
עיסוק עיקרי נוסף: מנהל, בעל מניות ודירקטור בחברת שירז בע"מ.
עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או בעל עניין: מנהל בחברת שירז בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: בעל תואר ראשון בכלכלה ו-MBA מהאוניברסיטה העברית. שימש כסמנכ"ל קבוצת פורמולה וסמנכ"ל ושותף פורמולה ונצ'רס ו-
Managing Director at Vantage Venture Partners.
חברות בדירקטוריונים נוספים: דירקטור בחברת שירז השקעות בע"מ.
ביום 28.5.12 סיים ניר לינצ'בסקי את כהונתו כיו"ר הדירקטוריון ובמקומו מונה נדב דותן.

- **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 – 2.
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 בחברת אקו סייקל.

- 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 – 2.

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 - 2.

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- 1, ועדת השקעות- 8 מתוכן ישיבה אחת טלפונית, ועדת ביקורת -1.

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 מעל 10 שנים בשוק ההון בתחום במט"ח, בין השאר בחדר עסקאות של בנק פועלים. בעבר חבר ועדת השקעות של אליהו חברה לביטוח. כיום בעלים ומנהל חברה לתיווך במסחר במט"ח בין בנקים.

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 10/11 בע"מ, הברזל 38/6 בע"מ, טריידר בע"מ, אמא ישראל מרקט אנאליסט 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 -2, ועדת ביקורת -2, ועדת אשראי - 2, מתוכן אחת טלפונית.

עיסוק עיקרי נוסף: מנכ"ל קרן הגמלאות של עורכי הדין בישראל בע"מ ועוסק בייעוץ 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 - 2, ועדת ביקורת- 2, ועדת השקעות- 8 מתוכן אחת טלפונית. 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 כמנכ"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.

לאחר תקופת המאזן, החל מיום 28.5.12, מונה מר נדב דותן, כיו"ר הדירקטוריון:

• **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: אין.

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.

הדירקטוריון וועדותיו:

בתקופת הדוח נערכו 2 ישיבות של הדירקטוריון, 8 ישיבות של ועדת השקעות (מתוכן אחת טלפונית), 2 ישיבות של ועדת ביקורת וישיבה אחת של ועדת אשראי.
השכר הכולל ששולם לדירקטורים עבור השתתפותם בישיבות הדירקטוריון וועדותיו בתקופת הדוח עמד על 157 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: היצירה 18 רמת גן.

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.

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	265	ע"פ חוק
ב	164	ע"פ חוק
ג	159	ע"פ חוק
ד	154	ע"פ חוק
ה	149	ע"פ חוק

נושאי משרה המקבלים שכר שלא במישרין מהחברה המנהלת:

מקבל השכר	עבור	שולם באלפי ₪ בתקופת הדוח
אלטשולר שחם בע"מ	נושאי משרה	696
לוינסטיין יאיר אחזקות בע"מ	נושאי משרה	557

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. כל עניין שיש להביאו בפני האסיפה הכללית של החברה לפי כל דין.
2. מינוי ועדות דירקטוריון, תפקידן, הרכבן וקביעת סמכויותיהן.
3. קביעת נהלי עבודה, לפעילותו השוטפת ולפעילות וועדותיו.
4. קביעת מדיניות ההשקעות של כל קופה שבניהול החברה ושינויה.
5. מינוי מנהל כללי.
6. מינוי מבקר פנימי ופיטוריו.
7. קביעה ואישור נהלים בדבר: תהליך תקין של קבלת החלטות בקשר עם השקעות כל קופה וקופה ועריכת בקרה פנימית על ניהול ההשקעות.
8. 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.
9. אישור טיוטת תקנון של כל קופה שבניהול החברה.
10. עניינים שוועדת דירקטוריון כלשהי דרשה להעמידם על סדר היום.
11. עניינים שחבר דירקטוריון או המנהל הכללי ביקש להעמידם על סדר היום.
12. 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 ולפרופוציית נכס פרטני.
- פיצול בהתאם לפרופוציית קבוצת נכסים.
- פיצול בהתאם לפרופוציית 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- 23 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 31 במרץ, 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, 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.

29.5.2012

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 31 במרץ, 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, 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.

29.5.2012

שרון גרשביין
חשבת