

# **אנליסט קופות גמל בע"מ** **דוח דירקטוריון**

**אנליסט קופות גמל בע"מ**

**דוח הדירקטוריון**

**א. מאפיינים כלליים:**

**1.א. תיאור כללי**

אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") הוקמה ב- 18 בנובמבר 1993.

החברה מנהלת בנאמנות קופות גמל כמפורט להלן:

- **אנליסט מסלולית-קופת גמל:** קופת גמל לתגמולים לעצמאים, קופת גמל לתגמולים לשכירים וקופת גמל אישית לפיצויים. נכון למועד דוח זה בקופה 9 מסלולים המפורטים להלן:

שם המסלול	מדיניות ההשקעה לפי התקנון*	מדיניות השקעה בפועל בשנת 2010
<b>אנליסט גמל כללי</b>	מרכיב המניות לא יעלה על 25% מסך ההשקעות ויתרת השקעותיו תהיינה בהתאם להסדר התחיקתי.	מרכיב המניות בקופה במהלך השנה נע בין 19% ל 25% עם הגדלה בשיעור האחזקה במניות בחו"ל לקראת סוף השנה. אפיק ההשקעות המרכזי היה באגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות. במהלך השנה הלך ועלה משקלן של אגרות החוב הלא צמודות במסלול.
<b>אנליסט גמל כללי ב'</b>	שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה, ללא הטיה דרך קבע לאפיק השקעות מסוים.	מרכיב המניות נע בין 32% ל 36%. היתרה הושקעה באג"ח לסוגיהן או בהשקעות נושאות ריבית.
<b>אנליסט גמל אג"ח</b>	לפחות 50% מהיתרה הצבורה תושקע בני"ע של מ"י, באג"ח ואג"ח להמרה של חברות המדורגות בשני הדרוגים העליונים של אג"ח, כפי שיפורסמו ע"י חב' מעלות או כל גוף שיאושר ע"י הממונה, במוסדות כספיים ובקרנות נאמנות המשקיעות לפחות 75% מנכסיהן באג"ח ממשלתיות. בכל מקרה, לא יושקעו נכסי הקופה במניות.	רוב נכסי הקופה הושקעו באגרות חוב ממשלתיות ובאגרות חוב בעלות דרוג גבוה לטווח בינוני.
<b>אנליסט גמל מניות</b>	מרכיב המניות לא יפחת מ-50% מהנכסים.	מרכיב המניות נע במהלך השנה בין 73% ל 84%. היתרה הושקעה בעיקר באג"ח קונצרני צמוד מדד או בהשקעות נושאות ריבית.
<b>אנליסט גמל שקלי</b>	לפחות 50% מהיתרה הצבורה יושקעו בפקדונות שקליים בבנקים, במוסדות כספיים, במק"מ, באג"ח שקליות של מ"י הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים, באג"ח לא צמודות ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כאמור.	עיקר השקעות הקופה היו באגרות חוב לא צמודות של ממשלת ישראל לרבות, מק"מ, שחר וגילון. לא בוצעו השקעות בקרנות נאמנות מתמחות.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

שם המסלול	מדיניות ההשקעה לפי התקנון*	מדיניות השקעה בפועל בשנת 2010
אנליסט גמל מט"ח	לפחות 50% מהיתרה הצבורה יושקעו בפקדונות מט"ח בבנקים או במוסדות כספיים, ובאג"ח נקובות במט"ח או צמודות לו בעלות דירוג בינ"ל מוכר ברמת הדירוג של מ"י לפחות, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כאמור.	עיקר נכסי הקופה הושקעו במט"ח או באיגרות חוב צמודות מט"ח הן באיגרת חוב גלבוש שהונפקה ע"י מדינת ישראל והן באג"ח של חברות בעלות דרוג גבוה.
אנליסט גמל מניות חו"ל	לפחות 50% מהיתרה הצבורה יושקעו במניות הנסחרות בחו"ל. יתרת הנכסים תושקע לפי שקול דעת מנהל הקופה.	מרכיב המניות הנסחרות בחו"ל נע בין כ-63% ל-74% מנכסי הקופה, וכ-15%-19% הושקעו במניות בארץ, בהתאמה.
אנליסט גמל כללי חו"ל	לפחות 50% מהיתרה הצבורה יושקעו בני"ע חוץ ומט"ח במזומנים, אולם מרכיב המניות לא יעלה על 25% מסך ההשקעות.	נכסי הקופה הושקעו בעיקר במניות ובאגרות חוב זרות (קונצרניות מדורגות גבוה או ממשלתיות) וכן במטבע חוץ. רוב ההשקעות היו בארצות הברית. מרכיב המניות נע במהלך השנה בין 15%-ל-21%.
אנליסט ממשלתי גמל	לפחות 75% מהיתרה הצבורה יושקעו במק"מ, באג"ח שקליות של מ"י ובאג"ח שקליות של מ"י הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.	מסלול זה החל לפעול ב-16.2.09. בתחילת השנה מרבית השקעות הקופה היו באיגרות חוב ממשלתיות לא צמודות קצרות טווח (מק"מ, שחר וגילון). החל מאמצע השנה הוגדל מרכיב איגרות החוב הצמודות ולקראת סוף השנה עמד שיעורם על כ-39%.

\* בכל אחד ממסלולי השקעה מציין התקנון כי יתרת ההשקעות תהיה בכפוף להסדר התחיקתי.

### ■ אנליסט מסלולית-קרון השתלמות: קרון השתלמות לשכירים ולעצמאיים. נכון למועד דוח זה בקופה 5 מסלולים המפורטים להלן:

שם המסלול	מדיניות ההשקעה לפי התקנון*	מדיניות השקעה בפועל בשנת 2010
אנליסט השתלמות כללי	השקעות הקרון לפי שקול דעתה הבלעדי של החברה המנהלת.	אחוז האחזקה במניות במהלך השנה נע בין 19% ל-25% עם הגדלה בשיעור האחזקה במניות בחו"ל לקראת סוף השנה. אפיק ההשקעות המרכזי היה באיגרות חוב קונצרניות וממשלתיות. במהלך השנה הלך ועלה משקלן של איגרות החוב הלא צמודות במסלול.
אנליסט השתלמות כללי ב'	מרכיב המניות לא יעלה על 50% מסך ההשקעות.	מרכיב המניות נע בין 32%-34%. היתרה הושקעה בעיקר באג"ח לסוגיהן או בהשקעות נושאות ריבית.
אנליסט השתלמות מניות	מרכיב המניות לא יפחת מ-50% מהנכסים.	מרכיב המניות באפיק זה נע במהלך השנה בין 69%-75%. היתרה הושקעה בעיקר באג"ח קונצרני צמוד מדד או בהשקעות נושאות ריבית.
אנליסט השתלמות אג"ח	לפחות 50% מהיתרה הצבורה תושקע באג"ח, כהגדרתן בהסדר התחיקתי. בכל מקרה לא יושקעו הכספים במניות.	רוב נכסי הקופה הושקעו באיגרות חוב ממשלתיות ובאיגרות חוב בעלות דרוג גבוה.
אנליסט השתלמות ממשלתי	לפחות 75% מהיתרה הצבורה יושקעו במק"מ, באג"ח שקליות של מ"י ובאג"ח צמודות של מ"י הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.	בתחילת השנה מרבית השקעות הקופה היו באיגרות חוב ממשלתיות לא צמודות קצרות טווח (מק"מ, שחר וגילון). החל מאמצע השנה הוגדל מרכיב איגרות החוב הצמודות ולקראת סוף השנה עמד שיעורם על כ-35%.

\* בכל אחד ממסלולי השקעה מציין התקנון כי יתרת ההשקעות תהינה בכפוף להסדר התחיקתי.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

- אנליסט קופה מרכזית לפיצויים - קופה מרכזית לפיצויים. נכון למועד דוח זה בקופה 2 מסלולים המפורטים להלן:

שם המסלול	מדיניות ההשקעה לפי התקנון*	מדיניות השקעה בפועל בשנת 2010
אנליסט קופה מרכזית כללי	היתרה הצבורה תושקע בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי ובכפוף להסדר התחיקתי.	אחוז האחזקה במניות במהלך השנה נע בין 20% ל 24% עם הגדלה בשיעור האחזקה במניות בחו"ל לקראת סוף השנה. אפיק ההשקעות המרכזי היה באגרות חוב צמודות ממשלתיות וקונצרניות. במהלך השנה הלך ועלה משקלן של אגרות החוב הלא צמודות במסלול
אנליסט קופה מרכזית ממשלתי	לפחות 75% מהיתרה הצבורה יושקעו במק"מ, באג"ח שקליות של מ"י ובאג"ח צמודות של מ"י הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.	מסלול זה החל לפעול ב-6.2.09. בתחילת השנה מרבית השקעות הקופה היו באגרות חוב ממשלתיות לא צמודות קצרות טווח (מק"מ, שחר וגילון). החל מאמצע השנה הוגדל מרכיב אגרות החוב הצמודות ולקראת סוף השנה עמד שיעורם על כ 33%.

- קתדרה קופת גמל: קופת גמל לתגמולים לעצמאים, קופת גמל לתגמולים לשכירים וקופת גמל אישית לפיצויים. נכון למועד דוח זה בקופה 4 מסלולים המפורטים להלן:

שם המסלול	מדיניות ההשקעה לפי התקנון*	מדיניות השקעה בפועל בשנת 2010
אנליסט קתדרה כללי	מסלול השקעה שאינו מוטה לכוון מסוים, בהתאם להתפתחויות שוק ההון ושיקול דעת המנהלים	עיקר נכסי הקופה הושקעו באג"ח לסוגיהן. מרכיב המניות נע בין 16%-20% במהלך השנה.
אנליסט קתדרה אג"ח	במסלול זה תושקע לפחות 50% מהיתרה הצבורה באגרות חוב, כהגדרתן בהסדר התחוקתי. יתרת נכסי המסלול תושקע בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת, מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי, והכל בכפוף להוראות ההסדר התחוקתי שיהיו בתוקף באותה העת.	רוב נכסי הקופה הושקעו באגרות חוב ממשלתיות ובאגרות חוב בעלות דרוג גבוה לטווח בינוני.
אנליסט קתדרה ממשלתי	במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ) ואגרות חוב של ממשלת ישראל צמודות ולא צמודות הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.	רוב נכסי הקופה הושקעו במהלך השנה באגרות חוב ממשלתיות במח"מ עד 3 שנים.
אנליסט קתדרה מניית	לפחות 50% מנכסי המסלול יושקעו במניות וניירות ערך המירים למניות בארץ ובחו"ל, בנגזרים על מניות ומדדי מניות בארץ ובחו"ל, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות אלה.	מרכיב המניות בקופה נע בין 63%-81% מנכסי הקופה. שאר הנכסים הוחזקו בפקדונות שיקליים.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

### 2.א. בעלי המניות של החברה

החברה הינה חברה מוחזקת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט השקעות").

### 3.א. הקף הנכסים ומספר החשבונות בקופות

היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה, נכון ליום 31 בדצמבר לשנת 2010, עומד על כ-5,005,732 אלפי ש"ח, עבור כ-72,294 חשבונות עמיתים בקופות הגמל כמפורט להלן:

סוג אישורי הקופות וחלוקת החשבונות לפי סוגי עמיתים:

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	מס' חשבונות			היקף נכסים אלפי ₪ (נכון ליום 31.12.10)
			שכירים	עצמאיים	מעבידים	
אנליסט גמל כללי ב'	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	811	2,790	7,177		660,432
אנליסט גמל כללי	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	812	5,469	6,466		866,537
אנליסט גמל מניות	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	814	662	1,855		113,960
אנליסט גמל מניות חו"ל	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	817	56	94		3,961
אנליסט גמל מט"ח	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	816	13	26		1,187
אנליסט גמל שקלי	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	815	223	399		30,776
אנליסט גמל אג"ח	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	813	203	436		62,398
אנליסט גמל כללי חו"ל	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	818	7	10		744

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח דירקטוריון**

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	מס' חשבונות			היקף נכסים אלפי ₪ (נכון ליום 31.12.10)
			שכירים	עצמאיים	מעבידים	
אנליסט גמל ממשלתי	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	1,412	53	110		16,521
סה"כ תגמולים ופיצויים			9,476	16,573	0	1,756,516
אנליסט קופה מרכזית לפיצויים כללי	מרכזית פיצויים	118			345	156,596
אנליסט קופה מרכזית לפיצויים ממשלתי		1,413			13	7,066
סה"כ קופה מרכזית לפיצויים			0	0	358	163,662
אנליסט השתלמות כללי	השתלמות	560	28,631	5,573		2,248,631
אנליסט השתלמות כללי ב'	השתלמות	962	5,829	1,220		521,002
אנליסט השתלמות מניות	השתלמות	963	1,506	455		106,457
אנליסט השתלמות אג"ח	השתלמות	972	759	97		65,949
אנליסט השתלמות ממשלתי	השתלמות	973	742	126		60,570
סה"כ השתלמות			37,467	7,471	0	3,002,610
קתדרה מסלול כללי	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	730	393	213		56,910
קתדרה מסלול אג"ח	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	732	116	61		14,866
קתדרה מסלול טווח קצר	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	733	41	19		4,264

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח דירקטוריון**

שם הקופה/מסלול	סוג אישור	מס' אישור מס הכנסה	מס' חשבונות			היקף נכסים אלפי ₪ (נכון ליום 31.12.10)
			שכירים	עצמאיים	מעבידים	
קתדרה מסלול מניות	לא משלמת לקצבה, תגמולים ואישית לפיצויים	734	52	54		6,904
סה"כ תגמולים ופיצויים קתדרה			602	347		82,944
סה"כ	--	--	47,545	24,391	358	5,005,732

**4. ביצוע השקעות**

החברה מנהלת את תיק ההשקעות של כל קופה באמצעות מנהלי השקעות שלה שהינם בעלי רישיון מטעם הרשות לניירות ערך, כנדרש על פי החוק. לאורך שנת הדוח היתה הקטנה מסוימת באחזקות הקופות הכלליות באגרות חוב קונצרניות והגדלה של מרכיב המזומן ואגרות החוב הממשלתיות. מרכיב המניות נשאר ברמה דומה לאורך שנת הדוח. לפיכך, השקעות החברה בפועל בשנת הדוח תאמו את מדיניות ההשקעות הצפויה לשנת הדוח והחברה לא נזקקה לשינוי המדיניות לאורך השנה.

**5. ניהול חשבונות**

ניהול חשבונות העמיתים מתבצע בשני בנקים:

- בבנק מזרחי-טפחות בע"מ. תמורת שירותי הניהול משולמת לו עמלה בשיעור שנתי מנכסי הקופות, שהינו בהתאם ובכפוף לשיעור הקבוע בד"ן.
- בבנק הפועלים בע"מ. תמורת שירותי הניהול משולמת לו עמלה בשיעור שנתי מנכסי הקופות, כמפורט להלן: עמלה אחידה ולא מדורגת בשיעור שנתי מנכסי הקופות שהינו בהתאם ובכפוף לשיעור הקבוע בד"ן.

**6. שינוי מסמכי יסוד**

להלן השינויים שנערכו בתקנוני הקופות בעבר:

**שינויים בתקנון "אנליסט מסלולית - קופת גמל"**

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ואישור הממונה מיום 25 בנובמבר 2008 ומיום 13 בינואר 2009, נוסף מסלול ההשקעה "אנליסט גמל ממשלתי" (מס' קופה 1412) לתקנון קופת הגמל, מסלול בו יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ), באגרות חוב שקליות של מדינת ישראל ובאגרות חוב צמודות של מדינת ישראל הצפויות להיפרע בתוך שלוש שנים. כמו כן, הוספה המילה "גמל" לשם כל מסלול השקעה בתקנון קופת הגמל, באופן ששמות המסלולים לאחר השינוי הינם כדלהלן: אנליסט גמל כללי ב' (מס' קופה 811), אנליסט גמל כללי (מס' קופה 812), אנליסט גמל אג"ח (מס' קופה 813), אנליסט גמל מניות (מס' קופה 814), אנליסט גמל שקלי (מס' קופה 815), אנליסט גמל מט"ח (מס' קופה 816), אנליסט גמל מניות חו"ל (מס' קופה 817), אנליסט גמל כללי חו"ל (מס' קופה 818), אנליסט גמל ממשלתי (מס' קופה 1412). מעבר לשינויים המפורטים לעיל, לא נערכו שינויים נוספים בתקנון קופת הגמל.

**שינויים בתקנון קופת הגמל "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, ובהתאם לאישור הממונה מיום 11 בנובמבר 2008, בוצע מיזוג של שניים מבין מסלולי ההשקעה הקיימים לשני מסלולים אחרים, כדלקמן:

(א) מיזוג מסלול "קתדרה מסלול שקלי קצר" אל מסלול "קתדרה מסלול טווח קצר";

(ב) מיזוג מסלול "קתדרה מסלול מניות הייטק" אל מסלול "קתדרה מסלול מניות".

מיזוג המסלולים הושלם ביום 9.3.2009.

בהתאם תוקן תקנון הקופה כך שיכלול שינוי בשם הקופה, בשמות המסלולים ובמדיניות השקעות בהם.

לציין כי נכון לשנת הדוח, החברה הגישה בקשה לממונה לשינוי תקנוני "אנליסט גמל" ו"אנליסט השתלמות". עיקרי השינוי נוגעים לנושאים הבאים:

- התאמת שני התקנונים לעדכוני החקיקה.
- שינוי אופן ההשקעה במספר מסלולי השקעה.

שינוי התקנונים טרם אושר על ידי הממונה.

נכון לשנת הדוח לא היה שינוי במסמכי היסוד של החברה המנהלת בשנת הדיווח.

**אנליסט קופות גמל בע"מ**  
**דוח דירקטוריון**  
**נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים בסעיפים בדוחות הכספיים:**

**1. ב. ניתוח תוצאות הפעילות**

באלפי ש"ח

<u>רבעון</u>	<u>רבעון</u>	<u>רבעון</u>	<u>רבעון</u>	<u>%*</u>	<u>תקופה</u>	<u>תקופה</u>	<u>%**</u>
10-12/10	7-9/10	4-6/10	1-3/10	שינוי	1-12/10	1-12/09	שינוי
<b>הכנסות</b>							
12,694	12,226	11,782	12,383	4%	49,085	40,642	21%
777	955	(513)	1,207		2,426	6,201	
סה"כ הכנסות	13,471	13,181	11,269	2%	51,511	46,843	10%
<b>הוצאות</b>							
2,905	2,644	2,907	2,535	10%	10,991	8,731	26%
7,774	7,666	7,065	6,777	1%	29,282	23,933	22%
סה"כ הוצאות	10,679	10,310	9,972	4%	40,273	32,664	23%
רווח מפעולות	2,792	2,871	1,297	-3%	11,238	14,179	-21%
81	21	17	27		146	(20)	
רווח לפני מיסים על הכנסה	2,873	2,892	1,314	-1%	11,384	14,159	
(685)	(707)	(715)	(1,104)		(3,211)	(4,465)	
רווח לתקופה	2,188	2,185	599	0%	8,173	9,694	-16%

ההכנסות מניהול קופות גמל: בתקופת הדוח גדלו הכנסות החברה מדמי ניהול בשיעור של כ- 21% לעומת שנת 2009. הגידול נובע ברובו מגידול בשווי הממוצע של הנכסים המנוהלים בשנת 2010 לעומת שוויים הממוצע בשנת 2009 המוסבר בתשואות החיוביות של הקופות ומצבירה חיובית, נטו בסך כ- 300 מיליון ש"ח מתחילת שנת 2010.

**הוצאות הנהלה וכלליות:**

כוללות הוצאות תפעול מסוימות, שהן הוצאות מובהקות של החברה, כגון תקשורת, פרסום, ביטוח, שכ"ט רו"ח. הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בשנת הדוח בכ- 11.0 מיליון ש"ח לעומת 8.7 מיליון ש"ח בשנת 2009. הגידול בהוצאות נובע בעיקר מגידול בהוצאות המשתנות התלויות היקף הפעילות כגון: דמי התפעול לבנק, עמלות הסוכנים ועמלות הפצה. הגידול בהוצאות אלה נגזר ברובו מגידול בשווי הנכסים המנוהלים של קופות הגמל בהשוואה לשנת 2009. בנוסף, גדלו הוצאות הפרסום והוצאות הקשורות לרגולציה.

**תשלומים לחברת האם:** החל מחודש ינואר 2010 התקשרה החברה עם החברה האם בהסכמים להשאלת עובדים ומתן שירותים כמפורט להלן:

1.1 הסכם השאלה - החברה האם משאלה לחברה את כל כוח האדם הנדרש לפעילות החברה ובכלל זה: מנהלים, עובדי שיווק עובדי תפעול וכיוצ"ב. תמורת השאלת העובדים משלמת החברה לחברה האם תמורה השווה לעלות שכרם של העובדים המושאלים.

1.2 הסכם מתן שירותים - החברה האם מעמידה לרשות החברה משרדים ושירותים שונים לרבות: שירותי משרד, הנהלת חשבונות, שירותים משפטיים, פרסום, מחשוב ושירותים נוספים. תמורת שירותים אלה, בהתייחס להיקפם, משלמת החברה לחברה האם סך השווה לעלות בה נשאה החברה האם בגין אספקתם לחברה בתוספת מרווח.

לפרוט אודות הסכומים בהם חויבה החברה בגין שאילת העובדים וקבלת השירותים ראה ביאור 13א' בדוחות הכספיים.

## **אנליסט קופות גמל בע"מ**

### **דוח דירקטוריון**

עד לסוף שנת 2009 שילמה החברה לחברה האם דמי ניהול בשיעור של 75% מהרווח התפעולי שלה בגין כל השירותים הנדרשים לביצוע עסקיה.

**רווח מניירות ערך סחירים:** בתקופת הדוח רשמה החברה רווח מניירות ערך סחירים בסך של כ- 2.4 מיליון ש"ח במסגרת ההשקעה בתיק העצמי, וזאת לעומת רווח בסך של כ- 6.2 מיליון ש"ח בשנת 2009. רווח או (הפסד) מניירות ערך סחירים הינו מרכיב חוזר ונשנה בתוצאות החברה לאורך זמן. ההיקף הכספי עשוי להשתנות במידה רבה מתקופה לתקופה, תוך השפעה על הרווח הנקי המדווח. עם זאת, הסכום הנכלל בדווחי החברה לכל תקופת דיווח נתונה מושפע מאלמנטים מקריים. לשינויים ברווח (הפסד) המדווח מתקופה אחת לשניה אין ערך אנליטי רב.

#### **2.ב מצבה הכספית של החברה:**

**נכסי החברה:** הסתכמו בשנת הדוח לסך של 31.3 מיליון ש"ח, מתוכם 23.2 מיליון ש"ח הם מזומנים וניירות המוחזקים למסחר, בחלוקה הבאה: 6.8 מיליון ש"ח מניות, 2.7 מיליון ש"ח אג"ח להמרה, 4.6 מיליון ש"ח אג"ח צמוד מדד ו- 9.1 מיליון ש"ח מזומנים.

**ההון המיוחס לבעלים של החברה:** הסתכם בשנת הדוח לסך של 28.7 מיליון ש"ח המהווים כ- 92% מסך המאזן, בהשוואה ל- 20.5 מיליון ש"ח בשנת 2009 שהיו כ- 49% מהמאזן. העליה נובעת מהרווח בשנת 2010 שהסתכם בסך של כ- 8.2 מיליון ש"ח.

**נכסים שוטפים** הסתכמו בשנת הדוח לסך של כ- 30.1 מיליון ש"ח (כ- 96% מסך המאזן) בהשוואה ל- 41.2 מיליון ש"ח בשנת 2009 (כ- 99% מסך המאזן).

**נכסים בלתי מוחשיים:** סעיף זה כולל עלות מופחתת בגין רכישת זכויות ניהול של קופות "קתדרה" בסך של כ- 0.48 מיליון ש"ח ותוכנות לניהול עמיתים וקופות גמל בסך של כ- 0.68 מיליון ש"ח. הגידול בתקופת הדוח נובע מהשקעה בפיתוח מערכות תוכנה לניהול עמיתים אשר צפויה להתחיל לפעול בשנת 2011.

**ההתחייבויות השוטפות:** הסתכמו בסך של כ- 2.6 מיליון ש"ח, המהוות כ- 8% מסך המאזן בהשוואה ל- 21.3 מיליון ש"ח בשנת 2009 שהיו 51% מסך המאזן. הירידה בהתחייבויות השוטפות לעומת דצמבר 2009 נובעת בעיקר מפרעון התחייבות בגין החזר דמי ניהול לעמיתים. עד סוף שנת 2009 נהגה החברה לבצע החזרים בגין דמי ניהול ששולמו ביתר בתחילת השנה העוקבת ובהתאם יצרה הפרשה בספרים בסוף שנה. החל מחודש ינואר 2010 גובה החברה דמי ניהול נטו בסוף כל חודש בהתאם לשיעור דמי הניהול שעליו סוכם עם העמית.

נכון למועד הדוח, לחברה אין התחייבויות שוטפות מהותיות למוסדות בנקאיים.

#### **3.ב נזילות ומקורות המימון**

יתרת הנכסים הנזילים הכוללת מזומנים, פיקדונות וניירות ערך סחירים ליום המאזן מסתכמת בסך של כ- 21.8 מיליון ש"ח המהווים כ- 70% מסך המאזן, בהשוואה ליתרה של כ- 34.9 מיליון ש"ח נכון לשנת 2009. הירידה ביתרות הנכסים הנזילים לעומת דצמבר 2009 נובעת בעיקרה מתשלום החזר דמי ניהול לעמיתים בגין שנת 2009 שבוצע בתחילת שנת 2010 (ראה סעיף 2ב התחייבויות השוטפות לעיל).

**מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת:** הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 12.1 מיליון ש"ח לעומת תזרים חיובי בסך של כ- 10.3 מיליון ש"ח לשנת 2009. התזרים השלילי בתקופת הדוח נגרם בעיקרו מתשלום החזר דמי ניהול לעמיתים בגין שנת 2009 שבוצע בתחילת שנת 2010 והוא תוצאה חד פעמית שנגרמה משינוי שיטת החזר דמי הניהול לעמיתים (ראה סעיף 2ב התחייבויות השוטפות לעיל).

**הוצאות המימון:** הסתכמו לתקופת הדוח בסכום מזערי של פחות מ- 1 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 50 אלפי ש"ח לשנת 2009. הוצאות המימון בשנת 2009 נבעו מריבית וצמדה על חוב לרשויות המס.

**הכנסות המימון:** הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 146 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 30 אלפי ש"ח לשנת 2009. השינוי נובע מריבית והצמדה ממס הכנסה ומגידול בשיעור הריבית במשק.

### **ג. נתונים עיקריים, שינויים מהותיים והתפתחויות שחלו עד ליום פרסום הדוח**

#### **1.ג שינויים מהותיים בדוחות הכספיים:**

**1.1 הכנסות החברה גדלו בשיעור של כ- 21% לעומת שנת 2009. הגידול נובע מגיוסים לקופות הגמל ותשואות חיוביות שרשמו קופות הגמל של החברה בשנת 2010.**



## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

1.2 הוצאות ההנהלה והכלליות גדלו בשיעור של כ-26% לעומת שנה קודמת בעיקר עקב גידול בהיקף הנכסים המנוהלים של קופות הגמל שבניהול החברה.

1.3 לא היו שינויים מהותיים בדוחות הכספיים לאחר תאריך המאזן.

### 2.ג. אירועים מהותיים בתקופת הדוח:

1.1 ביום 10 במרס 2010 הודיע הממונה על שוק ההון ("הממונה") לחברה (ולאחר שימוע שנערך לחברה, בהמשך להודעת הממונה לחברה מחודש נובמבר 2009 לפיה כפוף לשימוע יש כוונה להטיל עליה עיצום כספי וקנס אזרחי בשל ממצאי ביקורת שערך אגף בה שוק ההון לשנים 2005-2008). לאחר שהחברה השלימה את כל הנדרש ממנה בביקורת, החליט הממונה שלא להטיל את הקנס.

1.2 ביום 14.4.2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את מינויה של הגב' איילה אטלי למבקרת פנים של החברה כעובדת החברה. ביום 22.6.2010 הביע הממונה על אגף שוק ההון הביטוח והחסכון במשרד האוצר את אי התנגדותו למינוי האמור.

1.3 ביום 10.6.2010 עודכנו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה על התפטרותו של הדח"צ עמית בן סירא ואישרו את מינויה של הגב' נוגה יציב לדירקטורית חיצונית וחברת ועדת ביקורת בחברה. ביום 12.7.2010 הביע הממונה את אי התנגדותו למינוי האמור.

1.4 ביום 10.6.2010 אישר דירקטוריון החברה שינויים בתקנוני קופת הגמל וקרבן ההשתלמות שבניהול החברה, העוסקים במהותם בעדכונים למסלולי ההשקעה של הקופות בניהולה של החברה. השינויים הועברו לאישורו של הממונה על אגף שוק ההון הביטוח והחסכון במשרד האוצר והחברה ממתירה לאישור שינויים כאמור.

1.5 ביום 3.11.2010 אישר דירקטוריון החברה לאסיפה הכללית של החברה על חידוש מינויה של הגב' מירב סיגל לכהונת דירקטורית חיצונית בחברה. ביום 4.11.2010 אישרה האסיפה הכללית של החברה את חידוש המינוי.

1.6 ביום 27.12.2010 אישר דירקטוריון החברה את מינוייה של הגב' גליה חבר ליועצת המשפטית של החברה ואת מינויה של הגב' מינה מנור למנהלת מערכות המידע של החברה. בימים 12.1.2011 ו 7.2.2011 בהתאמה הביע הממונה את אי התנגדותו למינויים כאמור.

1.7 ביום 27.12.2010 אישר דירקטוריון החברה את מינויים של הדירקטורים החיצוניים מיכאל גלאי ונוגה יציב, ואת מינויו של הדירקטור יאיר ורטהיימר כחברי ועדת האשראי של החברה.

### 3.ג. אירועים לאחר תאריך המאזן:

1.1 ביום 3.2.2011 הכריז דירקטוריון החברה כי בהמשך להכרזתו מיום 17.10.2007 בדבר היותה של הדח"צית מירב סיגל בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית, גם הדח"צים מיכאל גלאי ונוגה יציב הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.

1.2 ביום 19 במרץ 2011 התקשרה חברת הבת, אנליסט ניהול הנפקות בע"מ ("אנליסט הנפקות"), המחזיקה ב- 65% מהון המניות של אנליסט חיתום והנפקות בע"מ ("אנליסט חיתום"), בהסכם עם מ.א.ד.ל. ניהול והשקעות בע"מ ("מ.ד.ל."), חברה בשליטתו של מר מאיר דלאל, המחזיקה ב- 35% מהון המניות של אנליסט חיתום, לפיו תמכור אנליסט הנפקות לחברת מ.ד. את כל אחזקותיה בחברת אנליסט חיתום, כנגד סך של 6.1 מיליון ש"ח (בניכוי חלקה של אנליסט הנפקות בדיבידנד שיחולק במועד ההשלמה, ככל שיחולק). יצוין כי מחיר זה נגזר (בקירוב) משווי ההון העצמי של אנליסט חיתום. במועד השלמת העסקה תפרע אנליסט חיתום גם את כל יתרת ההלוואות שהעמידה החברה לאנליסט חיתום. לפרטים ראה דוח מידי שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2011 (מספר אסמכתא 2011-01-085320).

### ד. ההתפתחויות בסביבה העסקית של החברה במהלך תקופת הדוח

#### 1.ד. כללי

בשנת 2008 פקד את שווקי העולם, ובכללם שוק ההון הישראלי, משבר אשראי שהתפתח למשבר פיננסי רחב היקף, שלא היה כדוגמתו בעשורים האחרונים. המשבר הפיננסי הביא לשינוי בדפוסי החשיבה וההתנהלות של ממשלות, בנקים, חברות דירוג וגופים עסקיים. מרבית המדינות המפותחות נקטו

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

בפעולות בהיקפים חסרי תקדים לשם ייצוב ומניעת התדרדרות השווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של הזרמת כספים למוסדות פיננסיים והפחתת ריביות. שנת 2009 התאפיינה בשיפור איטי ומתמשך בשווקי ההון בישראל ובעולם, תחילה בשוק אגרות החוב ובהמשך גם בשווקי המניות, ובמהלך שנת הדוח ניכרת מגמה חיובית של האטה משמעותית במשיכות מקופות המנוהלות על-ידי החברה ואף בהגדלת היקף הנכסים המנוהלים על-ידה. בשנת 2010 הכלכלה העולמית החלה לצאת מהמשבר. גורם מרכזי בהתאוששות היה הצמיחה במדינות המתפתחות שבחלקם אף החל תהליך של עליית ריבית. המדינות המפותחות הציגו שערי צמיחה מתונים יותר אך טובים מהחזוי. משבר החובות של מדינות הפריפריה באירופה לא הצליח להפריע עד היום בצורה משמעותית לצמיחה העולמית אך ייתכן וישפיע על שיעורי הצמיחה העתידיים. ההתאוששות בפעילות הכלכלית בישראל, שהחלה במחצית השנייה של 2009, נמשכה גם במהלך שנת 2010. השיפור במצב המשק התבטא בעליית התוצר מעבר לחזוי, ירידה בשיעור האבטלה, עלייה בשכר הריאלי, גידול בהכנסות המדינה ממסים ועלייה במדד המחירים לצרכן בכ 2.7%. גידול הפעילות בישראל וציפיות להמשכו הביאו להתגברות הלחצים האינפלציוניים ולעליית הצפיות לאינפלציה. החשש מהתפתחותה של בועה בשוק הנדל"ן והעלייה בציפיות האינפלציוניות גרמו לכך שבנק ישראל המשיך בהעלאות הריבית, והריבית, נכון לחודש פברואר 2011, הינה 2.5% לעומת 1.25% בסוף שנה שעברה. פערי הריביות של השקל כנגד הריביות של המטבעות במדינות המפותחות הזמינו כסף זר שנכנס לטווח קצר לישראל. בעיקבות כך בשנת 2010 התחזק השקל בכ 5.7% מול הדולר ובכ 13.7% מול היורו. התחזקות השקל גרמה לבנק ישראל להטיל מגבלות מסויימות בשוק המט"ח על מנת לנסות לבלום את תהליך הייסוף.

### ניתוח השקעות החברה :

בשנת 2009 חלו עליות שערים חדות במרבית אפיקי ההשקעה בשוק ההון בישראל. עם התקדמות השנה וההכרה כי המשבר לא פגע בישראל כפי שחששו תחילה, התגברו עליות השערים בשוק. עליות אלו, בתוספת הורדות ריבית בנק ישראל לריבית הנמוכה ביותר שידענו, הורידו את התשואות לפדיון בהן נסחרו אגרות החוב הממשלתיות והקונצרניות לרמות שפל שאינן משקפות להערכת החברה שווי משקל ארוך טווח. הצפייה לעליות ריבית עתידיות במשק, בתוספת העליות החדות במחירים הובילו למכירות באג"ח הקונצרני המדורג והלא מדורג וכן למכירות באג"ח הממשלתי צמוד המדד. תמורת המכירות הושקעה בחלקה באג"ח ממשלתי שקלי קצר טווח ובחלקה נשארה בנזילות, בהמתנה לעליית התשואות. גם באפיק המנייתי היו עליות שערים חדות. עליות אלו הובילו לעליה באחוז האחזקה במניות בקופות. לקראת סוף השנה, עם התגברות עליות השערים, החל תהליך של מכירת מניות בקופות הגמל ושיעור האחזקה במניות ירד לקראת סוף השנה. מכירת מניות ואגרות חוב כפי שפורטו לעיל, העלו את מרכיב המזומן בקופות הגמל, כמעט בכל המסלולים. מגמה זו של הקטנה במניות ואגרות חוב קונצרניות נמשכה במהלך 2010 אך הואטה לקראת סוף השנה. בסוף השנה ובתחילת 2011 הוגדל מרכיב המניות בחו"ל בעיקר בארה"ב בשל התמחור הנוח יחסית.

### 2. ד תאור ההתפתחויות בשוק ההון ושוק הכספים והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופות

#### 1.2. ד שוק האג"ח

צעדי המנע לבלימת המשבר והזרמות הכספים הגדולות של ממשלות העולם ובראשן ארה"ב ובריטניה למערכות הפיננסיות יצבו את שווקי ההון בעולם וביחד עם הריבית הנמוכה סייעו להתאוששות מהירה במחיריהם של הנכסים הפיננסיים בכל העולם. יש לציין כי בישראל לא נדרשה התערבות ממשלתית לסיוע למערכות הפיננסיות, והורדת הריבית היוותה הכלי המרכזי בטיפול במשבר הפיננסי. שנת 2009 הייתה תמונת ראי של שנת 2008 וכל אפיקי ההשקעה רשמו עליות שערים ניכרות. אגרות חוב קונצרניות- בהמשך לשנת 2009, מחירי אגרות החוב המשיכו לעלות גם בשנת 2010. העליות נסמכו על מספר פרמטרים ובראשם רמת הריבית הנמוכה שהמשיכה לשרור במשק והביאה להסטה של כספי השקעות לנכסים המגלמים יחס סיכון-סיכוי מעט גבוה יותר. גם נתונים כלכליים חזקים של המשק השפיעו לחיוב. בסיכום שנתי עלה מדד אגרות החוב הכללי בכ 8.0% כאשר מדד אגרות החוב הממשלתי כללי עולה בכ 6.25% ומדד אגרות החוב הקונצרני כללי עולה בכ 10.93%. כיום, אגרות החוב הממשלתיות בעלות מח"מ קצר ובינוני עדיין נסחרות בתשואה ריאלית אפסית או נמוכה מאוד.

#### 2.2. ד שוק המניות

המגמה בשוק המניות היתה חיובית גם בשנת 2010. מדדי המניות המרכזיים עלו בכ- 15% והשלימו עליה מצטברת של מעל 100% מאז השפל של סוף שנת 2008. שווקי המניות המערביים סיימו את השנה במגמה חיובית והניבו תשואה של סביב 10% (במונחים שקליים).

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

### 2.3 שינויים מהותיים בתקופת הדוח

בשנת 2009 חלו מספר שינויים מהותיים באחזקות הקופות. בשנת 2010 נשמרו המגמות הבאות באחזקות הקופות:

1. לאור הירידות החדות בתשואות איגרות החוב צמצמה החברה את היקף אחזקותיה באיגרות חוב צמודות מדד (בעיקר ממשלתיות אך גם קונצרניות ארוכות), והגדילה את המרכיב הממשלתי הקצר ואת הנזילות.
2. עליה במרכיב הנזילות בקופות – כאמור, מעריכה החברה שתשואות איגרות החוב נמוכות וכי הריבית במשק צפויה לעלות, ואיתה גם תשואות איגרות החוב. לפיכך חלק מהנכסים מושקעים באג"ח נזילות ו/או באג"ח ממשלתי שקלי קצר מועד שהסחירות בו גבוהה. לכשתעלנה התשואות, יופנה חלק מההשקעות לרכישה חוזרת של איגרות חוב בתשואות לפדיון גבוהות יותר.
3. ירידה בשיעור האחזקה באיגרות החוב הלא מדורגות. שערי איגרות החוב הלא מדורגות עלו בחדות בשנת 2009. בחלק מהמקרים העריכה החברה שהתשואות לפדיון בהן נסחרות איגרות החוב אינן משקפות את הסיכון הגלום באיגרת ולכן הקטינה החברה את שיעור האחזקה על ידי מכירת אגרות החוב האמורות.
4. הועלתה האחזקה במניות בחו"ל (בעיקר בארה"ב) על רקע המחירים היחסיים נוחים..

### 3.4 שוק הנדל"ן

בשנת 2010 המשיכה התאוששותו המרשימה של שוק הנדל"ן בישראל וזאת בניגוד להמשך הדשדוש בענף זה במרבית העולם המפותח ובמזרח אירופה. בענף הנדל"ן למגורים המשיכו עליות המחירים ובנדל"ן המניב הצטמצמו שיעורי ההון הנדרשים ותמכו גם כן בהמשך עליות המחירים ובהתאמה לעלייה בשוויין של החברות בתחום. על רקע זה רשם מדד נדל"ן 15 עלייה של כ 15% בשנת 2010 וזאת בהמשך לעלייה של 125% בשנת 2009. גם בשוק אגרות החוב נרשמה מגמה חיובית תוך עליות שערים וצמצום מרווחים מול האגח הממשלתיים. בפרספקטיבה לאחר מעט מאד חברות שעסקו בנדל"ן בישראל לא שילמו את חובן למשקיעים. ראוי לציין שהקופות אינן מחזיקות בנכסי נדל"ן ישירים אלא מושקעות במניות ובאגרות חוב של חברות בענף. עיקר האחזקות של הקופות מרוכזות בחברות נדל"ן מניב. על רקע עליות השערים הן במניות והן באגרות החוב הקטינו הקופות במעט את אחזקתן בנכסים אלו.

### 4.4 מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל עד למועד הדוח ומצבן של הקופות ביחס להתפתחויות אלו

#### 1.4.4 התפתחויות בענף קופות הגמל

##### 1. חוק קופות הגמל

ביום 25 ביולי 2005 אישרה הכנסת את חוק קופות גמל. במסגרת חוק קופות גמל הוסדרו, נושאים רבים שעד לאישור חוק קופות גמל הוסדרו באמצעות תקנות קופות הגמל. חוק קופות הגמל קובע, בין היתר, את המבנה המשפטי בו פועלת ומתנהלת קופת גמל. החוק ותקנותיו כוללים הוראות בדבר חובת רישוי לניהול קופת גמל וקובעים שורה של דרישות החלות על חברה מנהלת, לרבות בעניין השליטה והחזקת אמצעי שליטה בחברה מנהלת, אורגנים בחברה מנהלת, אופן הפיקוח והאכיפה על חברה מנהלת והוראות בדבר הקמתה ופעילותה של ועדת השקעות בחברה מנהלת. כמו כן, קובע החוק הוראות בדבר אישור קופות גמל ותקנון קופת גמל, הוראות בדבר מעמדו של העמית בקופת הגמל, חשבונות בקופת גמל, תשלומים ומשיכת כספים מקופת גמל ואופן השקעת כספי קופת גמל וניהול נכסיה. כן נקבעו בחוק הוראות שנועדו להבטיח כי כספי העמיתים ינוהלו בנפרד מכספי החברה המנהלת. חוק זה אף מקנה לעמית השכיר את זכות הבחירה בקופת הגמל בה ברצונו להפקיד כספים ומגביל באופן משמעותי את שליטת המעסיק בנוגע לבחירה זו. ביום 28 בינואר 2008 התקבל תיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל (בסעיף זה – "התיקון") אשר יחד עם צו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף ותקנות הניוד (כהגדרתן להלן) אשר נכנסו לתוקף במהלך שנת 2008, אמורים לשנות את מפת החיסכון לטווח ארוך. במסגרת התיקון הוסדרו, בין היתר, הנושאים הבאים: (1) סווג קופות הגמל לשני סוגים עיקריים: קופת גמל לקצבה ממנה ניתן למשוך כספים במישרין כקצבה או כהיוון קצבה, בהגיע מועד הזכאות ("קופת גמל משלמת לקצבה") וקופת גמל לקצבה המיועדת למעשה לקלוט כספים הנצברים על שם העמית החל משנת 2008 ואילך ולא ניתן למשוך ממנה כספים, למעט כספים ממרכיב הפיצויים, אלא באמצעות העברתם לקופת גמל משלמת לקצבה ("קופת גמל לא משלמת לקצבה"); (2) לשם משיכת הכספים עם הגעת העמית לגיל פרישה, יהיה עליו להעביר את הכספים הצבורים על שמו לקופת גמל משלמת לקצבה. הכספים יימשכו כקצבה או כהיוון קצבה לסכום חד פעמי, ובלבד שסכום הקצבה שיוותר לעמית לאחר ביצוע ההיוון עמוד על סך חודשי של 3,850 ₪ (אשר יעודכן אחת לשנה לפי השינוי במדד המחירים לצרכן); (3)

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

סכומים שנצברו בקופות הגמל עד לשנת 2008 לא יהיו כפופים להסדרים שבתיקון ויהיו ניתנים למשיכה במסלול הוני בהתאם לכללים החלים עד לתיקון החוק דנא; (4) הפקדות לקופת גמל מרכזית לפיצויים תותרנה עד ליום 31 בדצמבר 2010, וזאת רק בגין עמיתים (מעסיקים) שהפקידו לקופות מרכזיות לפיצויים במהלך התקופה שמסתיימת ביום 31.12.2007 ורק ביחס לעובדים קיימים עבורם בוצעו הפקדות עד תום התקופה האמורה. בהתאם לאמור, אישור שניתן לקופת גמל מרכזית לפיצויים לשנת 2008 יחול לגבי כספים שהופקדו לאותה קופה בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008 ולגבי הפקדות כספים שמתקיימים בהם התנאים דלעיל; (5) חברות מנהלות אשר יבקשו לנהל קופת גמל משלמת לקצבה ידרשו להוציא רשיון מבטח; (6) עובד הרשאי להצטרף כעמית לפי דין או הסכם יהא רשאי לבחור כל קופת הגמל לצורך הפקדת תשלומיו ותשלומי מעבידו בכפוף להוראות תקנון הקופה והדין, והמעביד לא יוכל להתנות את הפקדת הכספים מצידו בבחירת קופת גמל מסוימת. בעקבות ההוראות האמורות הנפיק משרד האוצר לקופות הגמל לתגמולים שבניהול החברה רישיון נוסף של קופות גמל לא משלמות לקצבה. להשלכות אפשריות על החברה ראה 6.3 לעיל. בגין שנת 2008, פרסם הממונה אישור כללי לקופות הגמל לתגמולים ופיצויים, כך שבגין כספים המופקדים החל משנת 2008 יחולו הוראות הדין לגבי קופת גמל לא משלמת לקצבה.

**מצב הקופות:** החל ממועד כניסתו של התיקון לתוקף, הפכו קופות התגמולים שבניהולה של החברה לקופות לא משלמות לקצבה. בהתאם לכך, לא ניתן למשוך כספים אשר הופקדו לקופות המנוהלות על ידי החברה, החל מן המועדים אשר הוגדרו על ידי המחוקק, אלא באמצעות העברתם לקופה משלמת לקצבה.

### 2. צו הרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק לפי הסכמים קיבוציים, התשי"ז-1957 (להלן: "צו ההרחבה")

ביום 19.11.07 נחתם ההסכם הקיבוצי הכללי לביטוח פנסיוני במשק בין לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה. ביום 1 בינואר 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה, אשר החיל על כל המעבידים במשק את החובה לביצוע ביטוח פנסיוני לגבי כל עובד אשר מועסק או יועסק בכל מקום עבודה, ואשר אינו זכאי להסדר פנסיוני אחר המיטיב עימו. הביטוח הפנסיוני ממומן במשותף על-ידי העובד והמעביד, כאשר חלק מהפרשות המעביד מהוות תחליף לפיצויי פיטורים בהתאם להוראת סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג - 1963. שיעורם הכולל של הפרשות בשנת 2008 הוא 2.5% משכרו של העובד (עד לגובה השכר הממוצע במשק), כאשר שיעור זה עולה בהדרגה עד לשנת 2013 בה הוא מסתכם בשיעור כולל של 15%, מהם 5% על חשבון העובד ו-10% על חשבון המעביד. הוראות הצו נכנסו לתוקפן רטרואקטיבית מיום 1 בינואר 2008. יחד עם זאת, הוסדרה "תקופת המתנה" שהנה למעשה תקופת היערכות למעסיק, ביחס לעובדים שונים (ובשנת 2008 בלבד - 9 חודשים). בצו נקבעו המועדים לביצוע הפרשות ביחס לעובדים: (1) שביום 31 בדצמבר 2007 השלימו 9 חודשי עבודה; (2) שביום 1 בינואר 2009 השלימו 6 חודשי עבודה או שהתקבלו לעבודה במועד זה והשלימו 6 חודשי עבודה; (3) שטרם הגיעות לעבודה בוצעו להם הפרשות פנסיוניות אצל מעביד אחר - תחול חובת ההפרשה במועדים שנקבעו.

**מצב הקופות:** שיעורי ההפרשות שרשאית החברה לקבל משכרו של העובד ומטרתן: **אנליסט מסלולית – קופת גמל:** הקופה רשאית לקבל בגין עמיתים שכירים עד 7% לתגמולים ע"ח עובד, 7.5% לתגמולים ע"ח המעביד ו- 8.33% לפיצויים וכן תגמולים לעצמאי. בפועל התקבלו הפרשות כאמור לעיל.

**אנליסט מסלולית קרן השתלמות:** עד 7.5% ע"ח המעביד ולפחות שליש מהפרשות המעביד ע"ח העובד למטרת השתלמות וכן הפרשות עבור עמית עצמאי ועמית קיבוץ. בפועל מקבלת הקרן את ההפרשות הנ"ל.

**אנליסט קופה מרכזית לפיצויים:** הקופה רשאית לקבל הפרשות של העמית למטרת צבירת פיצויי פיטורין של עובדיו. בפועל מקבלת הקופה הפרשות כנ"ל.

יש לציין, כי ביום 19.11.07 נחתם ההסכם הקיבוצי הכללי לביטוח פנסיוני במשק בין לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה. ביום 1 בינואר 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה, אשר החיל על כל המעבידים במשק את החובה לביצוע ביטוח פנסיוני לגבי כל עובד אשר מועסק או יועסק בכל מקום עבודה, ואשר אינו זכאי להסדר פנסיוני אחר המיטיב עימו. הביטוח הפנסיוני ממומן במשותף על-ידי העובד והמעביד, כאשר חלק מהפרשות המעביד מהוות תחליף לפיצויי פיטורים בהתאם להוראת סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג - 1963. שיעורם הכולל של הפרשות בשנת 2008 הוא 2.5% משכרו של העובד (עד לגובה השכר הממוצע במשק), כאשר שיעור זה עולה בהדרגה עד לשנת 2013 בה הוא מסתכם בשיעור כולל של 15%, מהם 5% על חשבון העובד ו-10% על חשבון המעביד. הוראות הצו נכנסו לתוקפן רטרואקטיבית מיום 1 בינואר 2008.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

3. חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005 (להלן: "החוק לצמצום הריכוזיות")  
במסגרת רפורמת בכר, אישרה הכנסת ביום 25 ביולי 2005 את החוק לצמצום הריכוזיות, אשר תכליתו לצמצם את הריכוזיות בשוק ההון בכלל ובמערכת הבנקאית בפרט.  
יישום הוראות החוק לצמצום הריכוזיות הביאה למכירת קופות הגמל שנוהלו בעבר על ידי תאגידים בנקאיים. הגופים שרכשו את קופות הגמל מידי תאגידים בנקאיים הינם תאגידים הנשלטים על ידי חברות ביטוח ותאגידים חוץ בנקאיים מקומיים וזרים. בכך למעשה בא המחוקק להבטיח כי במסגרת תפקידם החדש של הבנקים כ"יועצים פנסיוניים" תהיה לגד ענינו של היועץ הפנסיוני טובת הלקוח בלבד מבלי שיהיה מצוי בניגוד עניינים מובנה.

**מצב הקופות:** בעקבות רפורמת בכר גדל נתח השוק הפוטנציאלי אליו נגישה החברה מחד גיסא, אך מאידך גיסא גברה התחרות וחלה עליה בעלויות השיווק וההפצה. להערכת החברה, מבנה השוק השתנה באופן המיטיב עם החברה, יחד עם זאת, גורמים רבים נוספים המשפיעים על עסקי החברה לא מאפשרים לבדד את השפעת הרפורמה.

4. רפורמה בתחום קופות הגמל  
מדיניות הממשלה לעודד את החיסכון הפנסיוני במסלול הקצבתי באה לידי ביטוי בשנת 2008 ברפורמות המתוארות להלן אשר להן השלכה רבה על פעילות קופות הגמל:  
ביום 28 בינואר 2008 נכנס לתוקפו חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון 3), התשס"ח-2008 ("תיקון 3"). תיקון 3 כולל שורה של תיקוני חקיקה, וביניהם: תיקונים לחוק קופות הגמל, לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, ולפקודת מס הכנסה. בהתאם לתיקון 3, נקבע כי החל משנת 2008 הפקדות לקופות גמל לתגמולים ולקופות גמל אישיות לפיצויים יתאפשרו באחד משני סוגים של קופות גמל לקצבה: (א) "קופת גמל משלמת לקצבה" – קופת גמל אשר ניתן למשוך ממנה כספים במישרין כקצבה או כהיוון קצבה (משיכה בסכום חד פעמי), בכפוף למשיכת קצבה בסכום מינימלי או (ב) "קופת גמל לא משלמת לקצבה" – קופת גמל שלא ניתן למשוך ממנה כספים במישרין (למעט כספים ממרכיב הפיצויים), אלא באמצעות העברתם לקופה משלמת לקצבה. הכספים שנחסכו בקופות הגמל לתגמולים עד לשנת 2008 (לא כולל) יהיו ניתנים למשיכה במסלול הוני בהתאם לכללים שחלו עד לתיקון החוק הנדון. לא חל כל שינוי בכללי המס החלים לגבי קופות גמל כאמור. קופות גמל לתגמולים וקופות גמל אישיות לפיצויים שפעלו עד ליום 31 בדצמבר 2007, תוכלנה להמשיך לפעול כקופת גמל לגבי הכספים שהופקדו עד מועד זה וכקופה לא משלמת לגבי הכספים שהופקדו ממועד זה. עם הגעת העמית לגיל פרישה, הוא יוכל למשוך את הכספים שנצברו עבורו עד 31 בדצמבר 2007 ואת הכספים שהופקדו ממועד זה יהיה עליו להעביר לקופת גמל משלמת לקצבה ומשם למשוך את הכספים. הפקדות לקופת גמל מרכזית לפיצויים תותרנה עד ליום 31 בדצמבר 2010 וזאת רק בגין עמיתים (מעסיקים) שהיו עמיתים בחודש דצמבר 2007 ורק ביחס לעובדים קיימים עבורם בוצעו הפקדות בעבור חודש דצמבר 2007. בהתאם לאמור, אישור קופת גמל שניתן לקופת גמל מרכזית לפיצויים לשנת 2008 יחול לגבי כספים שהופקדו לאותה קופה בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008 ולגבי הפקדות כספים שמתקיימים בהם התנאים האמורים לעיל. ראה גם סעיף 7.7.3 לדוח זה. להערכת החברה, תיקון 3 שינה מהותית את כללי החיסכון הפנסיוני שהיו נהוגים עד לחקיקתו. התיקון מיסד לראשונה כללים אחידים ברכישת כל המוצרים הפנסיוניים אשר יבטיחו כי החיסכון שנצבר עד לגיל פרישה, ישמש להבטחת תשלום פנסיה חודשית כרובד בסיס. בנוסף, אם טרם התיקון כל מוצר פנסיוני התאפיין בכללי מיסוי שונים, מעתה חלים כללי מיסוי זהים על כל המוצרים הפנסיוניים אשר יקלו על החוסכים בבואם לקבל החלטה לגבי בחירת המוצר הפנסיוני המתאים להם. זאת, יחד עם שינוי מעמדן של קופות הגמל לתגמולים לקופות קצבה, עשוי להערכת החברה להגדיל את היקף הנכסים המנוהלים על ידה.

**מצב הקופות:** ר' סעיף 1 לעיל.

5. "רשת ביטחון" ממשלתית לשוק חסכון ארוך הטווח  
ביום 25 בפברואר 2009 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הגנה ממשלתית על החיסכון הפנסיוני) (הוראת שעה), התשס"ט-2009 ("תקנות ההגנה"). תקנות ההגנה קובעות את האופן שבו יקבל עמית הגנה על כספי החיסכון שלו בהתאם להחלטת הממשלה מס' 4323 מיום 14 בדצמבר 2008 בעניין סיוע ממשלתי לחיסכון פנסיוני ("החלטת הממשלה"). החלטת הממשלה גובשה לאור האירועים שפקדו את שוק ההון הישראלי ונועדה להעניק הגנה ממשלתית לכספי החיסכון הפנסיוני של עמיתים בכפוף לתנאי זכאות לקבלתה, כמפורט בהחלטת הממשלה, ובאופן המפורט בה. תקנות ההגנה קובעות כי כשעמית המבקש לממש את ההגנה לפי החלטת הממשלה לה הוא זכאי, יראו את סכום השתתפות הממשלה כאילו נצבר ליזמותו, במועד מימוש ההסדר (כהגדרתו בהחלטת הממשלה) וכי עמית זה יהיה רשאי למשוך את הסכום המוגן (כהגדרתו בתקנות) ואת סכום השתתפות הממשלה, כולם או חלקם, רק בדרך של קצבה, זולת אם הוא רשאי לפי חוק קופות הגמל למשוך את הסכומים האמורים שלא בדרך של קצבה ולמעט בדרך של היוון קצבה לסכום חד פעמי. תוקפן של תקנות אלו הינו עד ליום 31 בדצמבר 2018. בשלב זה, החברה מעריכה כי ההשפעה של

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

כניסת תקנות ההגנה לתוקף על פעילות החברה, לא צפויה להיות מהותית.

### 6. התייעלות כלכלית

ביום 23 ביולי 2009 חוקק חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו- 2010), התשס"ט-2009 ("חוק ההתייעלות הכלכלית") הקובע כי החל מחודש ינואר 2011 לא ינהל גוף מוסדי יותר מקופת גמל אחת מכל סוג, בין סוגי קופות הגמל נימנים: קרן השתלמות, קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים, קופת גמל אישית לפיצויים, קופת גמל מרכזית לפיצויים. החברה מעריכה כי ההשפעה של כניסת חוק ההתייעלות הכלכלית לתוקף על פעילות החברה, לא צפויה להיות מהותית.

**מצב הקופות:** החברה מנהלת כיום קופת גמל, קרן השתלמות וקופה מרכזית לפיצויים המתופעלות על ידי בנק מזרחי. כמו כן, מנהלת החברה קופת גמל נוספת המתופעלת על ידי בנק הפועלים. היא ולא תתקבל טיטות התקנות המאריכה את המועד למיזוג קופות גמל מאותו סוג המתופעלות על ידי גופים מתפעלים שונים, תפעל החברה למזג את קופות הגמל האמורות עד למועד הנדרש.

### 7. סביבת הריבית במשק

בשנת 2010 החשש מהתפתחותה של בועה בשוק הנדל"ן והעלייה בציפיות האינפלציוניות גרמו לכך שבנק ישראל המשיך בהעלאות הריבית, והריבית כיום (פברואר 2011) הינה 2.5% לעומת 1.25% בסוף שנה שעברה. פערי הריביות של השקל כנגד הריביות של המטבעות במדינות המפותחות הזמינו כסף זר שנכנס לטווח קצר לישראל. בעקבות כך בשנת 2010 התחזק השקל בכ 5.7% מול הדולר ובכ 13.7% מול היורו. התחזקות השקל גרמה לבנק ישראל להטיל מגבלות מסויימות בשוק המט"ח על מנת לנסות לבלום את תהליך הייסוף. הציפיות בשוק ההון מגלמות המשך העלאות ריבית ע"י בנק ישראל.

**מצב הקופות:** כתוצאה מסביבת הריבית העולה קופות הגמל הקטינו בהדרגה אחזקות באג"ח ארוכות ממשלתיות וקונצרניות ועברו להשקעות קצרות יותר לרבות נזילות, מק"מ, ואג"ח בריבית משתנה.

### 8. רפורמות בתחום המיסוי

בשנת 2003 נכנסה לתוקף הרפורמה במיסוי שוק ההון, במסגרתה בוטלו רוב הפטורים שחלו לגבי רווחי הון בבורסה בתל-אביב ולגבי ריבית באפיקי השקעה שונים. בתחילת שנת 2005 נקבעה השוואת שיעורי המס החלים על ניירות הנסחרים בבורסה בחו"ל לשיעורי המס החלים לגבי ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל ובעקבות זאת צומצמו חסמי המיסוי בגין השקעות בניירות ערך זרים. ביום 1 בינואר 2006 נכנס לתוקפו תיקון מס' 147 לפקודת מס הכנסה ("תיקון 147"), המשנה באופן ניכר הוראות הנוגעות למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה. במסגרת תיקון 147 בוצעה האחדה של מרבית שיעורי המס החלים על השקעות בשוק ההון. על פי פקודת מס הכנסה, החל מיום 1.1.2003 (להלן: "היום הקובע") (לגבי קרן השתלמות לעצמאים-היום הקובע הוא 1.12.2002), רווחים ריאליים אשר קיבל העמית מחשבונו ביקופת גמל לתגמולים או בקרן השתלמות, שמקורם בהפקדות החל מהיום הקובע, חייבים במס. שיעור המס להפקדות שבוצעו עד 31.12.2005 הינו 15%, ולהפקדות מינואר 2006 ואילך שיעור המס הינו 20%. במסגרת הפקודה נקבעו התנאים המצטברים שלהלן, בהתקיימם יכולים הרווחים להיות פטורים ממס:

בקופת גמל לתגמולים - משיכת הכספים תהא בגיל פרישה (67 לגבר ו- 64 לאישה), ובלבד שחלפו 15 שנים ממועד ההפקדה הראשון בקופה וכן אם בכל שנת כספים מהיום הקובע, הפקיד העמית (כולל תגמולי מעביד) בכלל קופות הגמל שלו לתגמולים עד תקרת הפקדה מוטבת. תקרת הפקדה מוטבת – הפקדה לקופת תגמולים, שאינה עולה על סכום הנקבע בפקודה בכל שנת מס. בקרן השתלמות - משיכת הכספים תהא במועד הזכאות למשיכה כדן, ובלבד שבכל שנת כספים מהיום הקובע, הפקיד העמית בכלל קרנות ההשתלמות שלו עד תקרת הפקדה מוטבת. תקרת הפקדה מוטבת לשכירים – סכומים ששולמו לקרן ההשתלמות עד שיעור של 10% (עובד ומעביד) מהמשכורת הקובעת. בשנת 2010 תקרת ההפקדה הייתה 18,854 ש"ח. תקרת הפקדה מוטבת לעצמאים – סכומים ששולמו לקרן ההשתלמות עד 7% מההכנסה הקובעת. בשנת 2010 תקרת ההפקדה הייתה 17,010 ש"ח.

בנוסף, תוקנה בשנת 2009 פקודת מס הכנסה [נוסח משולב] כך שהחל מחודש יולי 2009 לא ייגבה מס רווחי הון בגין ריבית ורווחי הון שנצברו בקופות הגמל לתגמולים. החברה מעריכה כי הרפורמות האמורות במיסוי, תורמות לשיפור בכדאיות היחסית של שמירת ההשקעה בקופות גמל ובקרנות השתלמות ביחס לאפיקי השקעה אחרים. באפריל 2005 התקבל תיקון 3 לתקנות ניהול קופות גמל, הנוגע להחמרת תנאי הזכאות להפקדת כספים ולמשיכת כספים בקופות גמל לתגמולים לעצמאים ביחס להפקדות שיבוצעו החל מיום 1 בינואר 2006.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

ביום 1.1.2007 נכנס לתוקפו תיקון מס' 153 לפקודת מס הכנסה (להלן: "תיקון 153") אשר ערך שינויים, בין היתר, בסעיפים 45א ו-47 לפקודת מס הכנסה, וזאת בעיקר לשם התאמת הטבות המס המוענקות לחוסכים בקופות גמל להוראות תיקון מספר 3 לתקנות. במסגרת תיקון 153, נוספו הגדרות חדשות לפקודת המיסים והורחבו האפשרויות לקבלת זיכוי וניכוי מס לעמיתים עצמאים במסגרת סעיפים 45א ו-47.

תיקון מס' 152 לפקודת מס הכנסה החיל למעשה, כהוראת שעה, את ההסדרים המיטיבים שנקבעו במסגרת תיקון 153 באופן רטרואקטיבי בשנת המס 2006, ובלבד שמדובר בעמית העומד בשני התנאים המצטברים הבאים בשנת 2006:

1. העמית שילם בשל הכנסתו כספים לקופת גמל לקצבה על שמו בסכום שלא פחת מ-85% כפול 16% מהשכר הממוצע במשק.

2. בשנת המס 2006 לא היתה לעמית הכנסה בשלה שילם עבורו מעבידו כספים לקופת גמל לתגמולים או לקצבה והוא אינו זכאי לפנסיה תקציבית.

תיקון 152 מיועד בעיקרו לאוכלוסיית העצמאים אשר יוכלו ליהנות מתקרה מוגדלת כבר משנת 2006, יום כניסתו לתוקף של תיקון 3 לתקנות.

ביום 23.1.2008, נכנס לתוקפו תיקון 3 לחוק קופות הגמל במסגרתו הוחל:

(1) האחדה של כל כללי המיסוי החלים על המוצרים הפנסיוניים (קרנות פנסיה, קופות גמל וביטוחי מנהלים) - עד ליום תחילת התיקון, היו הטבות המס תלויות במוצר שבחר החוסך לרכוש, מה שהוביל בהרבה מקרים להעדפת שיקולי המס על פני השיקול המרכזי של הצרכים הפנסיוניים. בהתאם לתיקון 3 לחוק קופות הגמל, החל מיום 1.1.2008 כל מוצרי החיסכון הפנסיוני זיכו את החוסכים בהטבות מס זהות. שינוי זה אפשר לציבור החוסכים לקבל החלטות הנסמכות על צרכיהם הפנסיוניים ולא להיות מוטים משיקולי מס. מאחר וכל החיסכון משנת 2008 ואילך מיועד לקצבה, ייהנו העמיתים מהטבות מס כאילו הופקדו הסכומים בקופות גמל לקצבה בלבד, קרי 35% זיכוי ממס (במקום 25% זיכוי ממס היום בהפקדה לקופת תגמולים).

כמו כן, בעקבות תיקון 3 הנ"ל, לפיו הפקדות לקופות גמל החל מיום 1.1.2008 ייועדו לקצבה בלבד, לא יהיו עוד הרווחים הריאליים שמקורם בהפקדות אלה חייבים במס, שכן הוראת פקודת מס הכנסה לעניין זה לא חלה על כספים המיועדים לקצבה.

(2) ההוצאה המרבית המוכרת לצורכי מס ביחס לביטוח אובדן כושר עבודה הועלתה מ - 2.5% ל - 3.5% מההכנסה החייבת של העמית וזאת עד לתקרה מרבית של עד 4 פעמים השכר הממוצע במשק;

(3) נקבע זיכוי ממס בשל רכישת ביטוח קצבת שאירים בשיעור 35% ובלבד שהזיכוי ממס בשל רכישת ביטוח קצבת שאירים לא יעלה על 1.5% מההכנסה המזכה של העמית.

בנוסף, ביום 29 ביוני 2008 פורסם תזכיר חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון), התשס"ח-2008. מטרת תזכיר החוק הינה לערוך תיקונים משלימים לתיקון מס' 3 לחוק קופות גמל ובחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח"). בתזכיר חוק זה מוצע לבצע תיקוני חקיקה בפקודת מס הכנסה, בחוק קופות גמל ובחוק הפיקוח. בין יתר התיקונים המוצעים בתזכיר, מוצע: לתקן את הסעיף לפקודת מס הכנסה העוסק ב"רצף פיננסי"; להתיר לחברה מנהלת קופות גמל לעסוק בעיסוקים נוספים, לרבות תיווך לעניין ביטוח (בין באמצעות חברה-בת ובין בידי החברה עצמה, באופן שיאפשר לחברה מנהלת לשווק יחד עם מוצריה גם מוצרים ביטוחיים משלימים), בכפוף לאישור הממונה והתנאים שיאושרו על ידו; לקבוע תנאים אשר בהתקיימותם ניתן יהיה לבצע משיכה ישירות מקופת גמל לא משלמת לקצבה; ועוד.

התיקונים אשר פורטו לעיל, הפכו את קופות הגמל לקופות לקצבה ולמעשה שינו את מעמדן של קופות הגמל ממוצר משלים לחיסכון הפנסיוני למוצר חלופי לו.

בנוסף, תוקנה בשנת הדוח פקודת המס, כך שהחל מחודש יולי 2009 לא ייגבה מס רווחי הון בגין ריבית ורווחי הון שנצברו בקופות גמל לתגמולים.

להערכת הנהלת החברה, בעקבות תיקונים אלו אשר שינו כאמור את מעמדן של קופות הגמל, עשויות הקופות להוות אלטרנטיבה אמיתית לעמיתים, בייחוד לאור השוואת שיעורי הזיכויים במוצרים הפנסיוניים השונים, ובכך להביא לגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בקופות גמל, ובכללם קופות הגמל של החברה. מנגד, עשוי האמור לעיל להביא לגידול בתחרות בתחום. אולם, אין באפשרות החברה בשלב זה להעריך את ההשפעה הצפויה על תחום פעילות זה.

המידע בדבר השפעת התיקונים על אפיק החיסכון לטווח ארוך וההשפעה על החברה כאמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך על הערכות החברה. השינוי בפועל עשוי להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הינם שינויים ברגולציה, לרבות שינויים בדרישות המיסוי וכן שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים ומגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 25 לדוח עסקי התאגיד של החברה.

**מצב הקופות:** החברה פועלת בהתאם לתיקונים האמורים ובהתאם להנחיות רשויות המס.

#### ד. 4. 2 עדכוני רגולציה לשנת הדוח

להלן תמצית של דברי חקיקה ורגולציה לגופים מוסדיים, שהתפרסמו במהלך שנת המס ובמהלך הרבעון הראשון לשנת 2011 נכון למועד כתיבת פרק זה:

## **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

### **חקיקה ראשית:**

**חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) (תיקון מס' 3), התשע"א-2010:**

חוק זה עניינו הסדרת הקשור במערכת סליקה פנסיונית. מטרת המסלוקה הפנסיונית הינה לספק שירותי העברת מידע וסליקה כספית לגופים השונים בתחום החיסכון הפנסיוני, ובכללם לגופים המוסדיים, ליועצים הפנסיוניים, לסוכנים הפנסיוניים ולמעסיקים. מסלוקה פנסיונית תייעל את תהליכי העבודה הקשורים בהעברת מידע וכספים, על ידי קביעת מכנה משותף טכנולוגי לכל הגופים המעורבים בשוק הפנסיוני, והסדרת תהליכי העבודה. כפועל יוצא, מסלוקה תגביר את מהימנות המידע וזמינותו לכל הגורמים הפועלים בשוק, ותגביר את השקיפות בניהול חסכוניותו של הציבור. חוק זה מסדיר, בין היתר, את סמכויות הממונה, קובע הוראות הנוגעות למתן רישיון להפעלת מערכת סליקה פנסיונית, הוראות ביחס לדרכי פעילותה וניהולה של מערכת כאמור ולאחריות החברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית, לרבות בעניין סודיות ואבטחת מידע.

**חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו- 2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 מיום 6.1.2011:**  
חוק זה מבצע תיקוני חקיקה בחוקים שונים, ביניהם, **בפקודת מיסים (גביה)**. בין יתר התיקונים המוצעים בפקודה זו ניתן למנות: (1) מסירת הודעה לסרבן על ידי פקיד שומה על העיקול לאחר קבלת הודעת צד ג; (2) קביעת כללים למימוש; (3) הוראות בדבר החלת צו העיקול על נכסי הסרבן כשצו העיקול הומצא לצד שלישי שהוא בנק או חברה מנהלת של קופות גמל; (4) מתן אפשרות לשליחת צווים לצד שלישי בדרך אלקטרונית וקביעת התנאים לכך. בנוסף, נקבעה הוראת שעה למשך שנתיים מיום פרסום החוק, לפיה ניתן יהיה לערוך צו עיקול או צו למימוש עיקול בפורמט אלקטרוני גם אם אינו חתום בחתימה אלקטרונית מאושרת. ובלבד שלגבי מערכת המחשב שבה הופק הצו התקיימו תנאים מסוימים כמפורט בתיקון. כניסתם לתוקף של התיקונים האמורים הינו מיום 6.3.2011.

**חוק התייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו- 2010) (תיקון מס' 6), התשע"א-2011:**

בחוק זה נקבעה דחייה של המועד (1.1.2011) לניהול קופת גמל אחת מאותו סוג מכוח חוק התייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו- 2010), התשס"ט-2009 ליום 1.7.2011. תחילתו של חוק זה ביום 1.1.2011.

**הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (הפקדות בקרן השתלמות), התשע"א-2011 אשר הונחה על שולחן הכנסת ביום 7.3.2011:**

בהצעת חוק זו מוצע לעודד עמיתים להמשיך ולהפריש לקרן ההשתלמות גם לאחר תום 6 שנים בדרך של הטבת מיסוי בגין המשך הפקדה בקרן עד תום 15 שנים. עמית שיחליט למשוך כספים אלו בטרם חלפו 15 שנים ממועד ההפקדה הראשונה לקרן ההשתלמות יצטרך להשיב את הטבת המיסוי שקיבל בעבור סכומים שהופקדו לאחר תום 6 השנים הראשונות. כמו כן מוצע, לאפשר לשכירים להפקיד באופן עצמאי לקרן השתלמות גם בהיעדר הסכם עם מעסיק. מוצע לאפשר לשכירים להפריש באופן עצמאי לקרן השתלמות עד לגובה ההפקדה המוטבת לה היו זכאים אילו המעסיק היה מפריש בעבורם לקרן השתלמות, ולהינות מהטבת זיכוי בגין הפרשותיהם לאחר 6 שנות הפקדה לקרן.

**הצעת חוק הגנת הצרכן (תיקון – הגבלת זמן המתנה לקבלת מענה טלפוני אנושי), התש"ע-2009 אשר הונחה על שולחן הכנסת ביום 14.12.2009:**

בהצעת החוק מוצע להגביל את משך זמן ההמתנה לקבלת מענה אנושי באמצעות הטלפון, בין היתר, ביחס לנותן שירותים. ללמעלה מ- 10,000 לקוחות. כמו כן, מוצע לחייב את נותני השירותים המנויים בתוספת השנייה לחוק לתת מענה חינוך לפניות הלקוחות בכל עניין ולא רק כפי שקיים היום בחוק.

**חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת שעה), התשע"א – 2010 מיום 18.11.2010:**

עיקרי התיקונים לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 במסגרת תיקון 5 כוללים, בין היתר, את החידושים הבאים:

1. חברה מנהלת תוכל לעסוק בעיסוק אחר כל עוד הינו רלוונטי למוצר פנסיוני והינו מוסדר בחוק הפיקוח על הביטוח ובחוק הייעוץ והשיווק הפנסיוני, בכפוף לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

2. עמית שהגיע לגיל פרישה חובה יוכל למשוך כספים ישירות מקופת גמל לא משלמת בהתקיים תנאים מסוימים.

3. חברה מנהלת תוכל לנהל יותר מקרן ותיקה אחת.  
במסגרת תיקון 5 לחוק קופות גמל נקבעה גם הוראת שעה הקובעת כי לעמיתים מסוימים המנויים בהוראת השעה אשר ביצעו הפקדת כספים או העברת כספים לקופה לא משלמת לקצבה החל מיום



## **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

01.01.2008 ניתן יהיה לבצע החזר של כספים אלה וזאת עד ליום 31.12.2011 והכל בתנאים המנויים בהוראת השעה.

**הצעת חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2010 מיום 18.10.2010.** הצעת החוק מציעה לבצע תיקוני חקיקה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ובחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 בנושאים הקשורים להסדרי האכיפה הקיימים בחוקים אלו, תוך הגברת יעילותה וגמישותה של מערכת האכיפה הקיימת. בין יתר התיקונים מוצע:

- להרחיב את סמכויות הפיקוח על שוק ההון ביטוח וחיסכון ולהעניק לו סמכויות בירור מנהלי לצורך בירור קיומן של הפרות חוקי הפיקוח, וזאת לצורך הבטחת ביצועם ואכיפתם של חוקי הפיקוח.
- לבטל את ההבחנה הקיימת בין קנס אזרחי ועיצום כספי לאור תכליתן של הסנקציות המנהליות אשר מתמקדות בהרתעה ובכפיית ציות, באופן שיהיה ניתן להטיל בגין הפרות עיצום כספי בלבד.
- להטיל על הפרות שקבועה בשלהן עבירה פלילית עיצום כספי בסכום גבוה מסכום העיצום הכספי שאפשר להטיל בשם הפרות אחרות.
- מוצע להחליף את הסעיף שעוסק בסמכות הממונה להטיל עיצומים כספיים ולהתאימו להסדר העדכני לעניין עיצום כספי הקיים בהצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות לניירות ערך, תוך העברת רשימת ההפרות וסכומי העיצום הכספי לתוספות לחוק.
- מוצע להבחין בין עובד של תאגיד שאינו נושא משרה בו לבין יחיד אחר (כגון, נושא משרה בתאגיד או יחיד המחזיק אמצעי שליטה בחברה מנהלת) לעניין העונש שניתן להטיל בשל ביצוע עבירה פלילית ולהפחית את עונשו של עובד כאמור לעומת יחיד אחר.

### **חקיקת משנה:**

**טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"א-2011 מיום 9.3.2011:** מטרת טיוטת התקנות הינה להסדיר את אופן התנהלות הגופים המוסדיים לשם איתור עמיתים ומוטבים ולהסדיר את הפעולות ביחס לכספים של עמיתים שהקשר עימם נותק, בין יתר הוראות התקנות, הגוף המוסדי נדרש ליצור באתר האינטרנט שלו ממשק משתמש באמצעותו עמית יוכל לקבל מידע בקשר לקיומם של כספים שמגיעים לו ומוטב יוכל לקבל מידע בקשר לקיומם של כספים הצבורים על שם עמית מנוח. יחד עם טיוטת תקנות אלו פורסמו גם **תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 38)**, **התשע"א-2011** אשר מטרתן לבטל את תקנה 38 לתקנות אלו לאור תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"א-2011. וגם **טיוטת חוזר גופים מוסדיים 'נוהל איתור עמיתים ומוטבים' – טיוטה שנייה'** אשר מטרתו לקבוע הוראות משלימות ליישום הוראות התקנות בעניין זה. בין היתר, קובע החוזר חובת יצירת נהלי עבודה לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק ולאיתור מוטבים, העברת כספים לאפוסטרופוס הכללי, דיווח תקופתי לממונה, פעולות שוטפות שעל הגוף המוסדי לנקוט ומינוי גורם אחראי ליישום הוראות נהלי העבודה, החוזר והתקנות.

**טיוטת צו בנק ישראל (מידע בעניין התפתחויות בשוק מטבע החוץ בישראל – עסקאות בנגזרות במטבע חוץ ובמכשירי חוב לטווח קצר), התשע"א-2011 מיום 19.1.2011:** טיוטת הצו קובעת, בין היתר, את חובת הדיווח החלה על מתווך פיננסי בגין עסקאות בנגזרות במטבע חוץ ועל עסקאות במכשירי חוב של לקוחותיו ובעבור עצמו בסכומים של עד 10 מליון דולר ומעלה ביום אחד. חובת הדיווח תחול לגבי פרטי העסקאות שביצעו ולגבי החזקותיהם בנכסים אלה.

**טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"א-2011 מיום 12.1.2011:**

מטרת טיוטת התקנות הינה לקבוע את דרישות ההון החלות על חברות מנהלות של קופות גמל על מנת שתיווצר כרית ביטחון לחברה המנהלת מפני סיכונים תפעוליים שהתממשותם עלולה לחייב הזרמת הון למימון הפעילות השוטפת. דרישות ההון האמורות יחליפו את דרישות ההון במתכונתן הנוכחית בתקנה 14 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. טיוטת התקנות קובעת, בין היתר: הכפפת חלוקת דיבידנד בחברה מנהלת לעמידה בהון עצמי הקבוע בתקנות, מסגרת זמן להגדלת ההון העצמי הנדרש, כללי ההשקעה של סכום ההון העצמי הנדרש ואת סמכות הממונה לקבוע הוראות להפחתת ההון העצמי המזערי הנדרש לחברות מנהלות מסוימות.

**טיוטת תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 38), התשע"א-2011 מיום 12.1.2011:**

בעקבות התקנת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"א-2011, עלה הצורך לתקן את תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. כמו כן, במסגרת טיוטת התיקון לתקנות אלו, מוצע לתקן לקונה בעניין מגבלת

## **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

סכום שיפוי נושאי משרה בחברות מנהלות של קופות גמל ענפיות בלבד וכן לאפשר לחברות מנהלות לרכוש ביטוחים גם במדינות חוץ שאושרו על ידי הממונה.

**הודעת הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרה שנתית לחברה מנהלת), התשע"א-2010 מיום 19.12.2010:**

החל מיום 1.1.2011 סכום האגרה השנתית הוא 2,280 ₪.

**תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך) (תיקון מס' 2), התש"ע-2010 מיום 30.6.2010:**

במסגרת התיקון בוטל האיסור הגורף לבצע רכישה או מכירה של ניירות ערך באמצעות צד קשור. התיקון לתקנות מאפשר לבצע רכישה או מכירה של ניירות ערך באמצעות צד קשור בכפוף לתנאים מסוימים שקובע תיקון זה. תיקון זה נכנס לתוקף ב-1.7.2010.

**תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי) (תיקון מס' 2), התש"ע-2010 מיום 30.6.2010:**

בהמשך לתיקון מס' 2 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), התשס"ט-2009, התיקון לתקנות אלו לתקנות מאפשר לבצע רכישה או מכירה של ניירות ערך באמצעות צד קשור בכפוף לתנאים מסוימים שקובע תיקון זה. תיקון זה נכנס לתוקף ב-1.7.2010.

**טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ע-2010 מיום 14.4.2010:**

עיקר השינויים בטיטות התקנות המוצעת הינם כדלקמן: ביטול התנאי כי היוון של כספים המועברים מקופת גמל לתגמולים לא ייעשה אלא בחלוף 5 שנים ממועד ההעברה או בהגיע העמית לגיל הזכאות, וזאת בעקבות ביטולו של מס רווח הון במסגרת תיקון 3 לחוק קופות גמל; קיצור המועד להעברת הכספים ל-3 ימי עסקים במקום 10; ביטול האפשרות לביצוע פיצול חשבונות בקרן השתלמות; איחוד חשבונות יתאפשר רק אם העמית היה זכאי למשך כספים בפטור ממס מכל אחד מהחשבונות האמורים.

**טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים חלקית מקרן השתלמות), התש"ע-2010 מיום 1.6.2010:**

התיקון המוצע מבטל את קביעת סדר משיכת כספים מקופת גמל לתגמולים בעקבות ביטול מס רווח הון במסגרת תיקון 3 לחוק קופות גמל אשר ייתר את ההבחנה במשטר המס בעבור כספים שהופקדו לפני ואחרי שנת 2003. באשר לקרן השתלמות התיקון מציע סדר משיכה (בשיטת 'ראשון נכנס ראשון יוצא') שיהווה ברירת מחדל עם זכות לעמית לשנות את סדר המשיכה האמור.

### **חוזרים:**

**חוזר סוכנים ויועצים 2-10-2011 'איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני' מיום 14.3.2011:**  
מטרת חוזר זה הינה לקבוע הנחיות בנוגע לאיסור מתן טובות הנאה ליועץ פנסיוני. תחילתו של החוזר ביום פרסומו.

**חוזר סוכנים ויועצים 3-10-2011 'הסכמים למתן שירותים – עדכון' מיום 14.3.2011:**  
מאחר והוראות המעבר לפי חוזר סוכנים ויועצים 2-10-2006 שכותרתו 'הסכמים למתן שירותים' פקעו, חוזר זה קובע הוראות מעבר חדשות במסגרתן תאגיד בנקאי יורשה לספק, עד ליום 31.11.2011, לעמיתי קופות הגמל שירותים מסוימים שאמורים להינתן על ידי החברה המנהלת או על ידי בעל רישיון יועץ פנסיוני או רשיון סוכן פנסיוני, כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה מנהלת. תחילתו של החוזר ביום פרסומו.

**חוזר הכרעות עקרוניות 1-4-2011 'הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה' מיום 15.3.2011:**

מטרת החוזר הינה לקבוע הוראות בדבר פיצוי המגיע לעמית בשל איחור במשיכה או בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה והוראות דיווח לממונה. על פי הקבוע בחוזר, נדרשת החברה המנהלת לפצות באופן יזום, עד ליום 31.12.2011, עמיתים בגין איחור בביצוע בקשות שהוגשו מיום 1.6.2008.

**חוזר 'הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי' מיום 16.3.2011:**  
החוזר קובע עקרונות לאופן חישוב שווי נכסים המוחזקים על ידי גופים מוסדיים. תחילתו של החוזר ביום תחילת פעילותה של החברה שזכתה במכרז לעניין הקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית, למעט בעניינים מסוימים להם נקבעו מועדי תחילה אחרים.

## **אנליסט קופות גמל בע"מ** **דוח דירקטוריון**

**חוזר גופים מוסדיים 1-9-2011 'מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני' מיום 28.2.2011:**

חוזר זה קובע מבנה של "רשומה אחודה", אשר תשמש את הגופים המוסדיים, בעלי הרישיון וצרכני מידע נוספים בתחום החיסכון הפנסיוני, במסגרת הפעולות העסקיות השונות המתבצעות ביניהם, תוך הבטחת העקרונות הבאים:

1. קבלת מידע והעברתו באופן שלם, מדויק, מהימן וזמין, הניתן לשליפה ואחזור במהירות ובאפקטיביות לצורך עמידה בהוראות הדין;
  2. הסדרת המבנה והתוכן של פרטי המידע והנתונים המועברים בין יצרני המידע וצרכניו השונים בתחום החיסכון הפנסיוני.
- בנוסף, חוזר זה קובע את הנסיבות שבהתקיימותן יהא בעל רישיון ו/או גוף מוסדי מחויב להעביר את המידע הנדרש, ביחס לכל ממשק וממשק.
- המבנה האחיד יגובש בחתך של ממשקים ואירועים [ממשק אחזקות, ממשק טרום ייעוץ, ממשק ניד, ממשק הצטרפות, ממשק אירועים, ממשק גבייה וקליטת כספים], שיפורסמו כנספחים לחוזר זה. תחילת הוראות החוזר לעניין נספחים א (ממשק אחזקות) ו- ב (ממשק טרום ייעוץ) מיום 1.10.2011. עם פרסום החוזר פורסמה טיוטת נספח ג בעניין ממשק ניד.

**חוזר גופים מוסדיים 9-9-2010 'קידוד קופות גמל' מיום 29.12.2010:**

החוזר מציע להטמיע שיטת קידוד אחידה המאפשרת זיהוי חד-חד-ערכי לכל מוצרי החיסכון הפנסיוני ובכלל זה קופות הגמל, קרנות הפנסיה ותוכניות הביטוח, באמצעותה יוכלו הגופים המוסדיים, בעלי רישיון וצרכני מידע שונים בתחום החיסכון הפנסיוני לתקשר במסגרת הפעולות העסקיות השונות המתבצעות ביניהם.

**חוזר גופים מוסדיים 8-9-2010 'סך נכסי החסכון לטווח ארוך' מיום 28.12.2010:**

מטרת חוזר זה הינה לפרט את נכסי החסכון לטווח ארוך ולעדכן את סכומיהם לצורך חישוב נתן השוק המקסימאלי שרשאי אדם להחזיק בתחום החיסכון לטווח ארוך.

**'בחינת מהימנות בידי גופים מפקחים' הודעה מיום 1.12.2010:**

לאור מבנהו וממדיו של שוק ההון בישראל ולאור העובדה כי קיימים מספר מפקחים על שוק זה, מתבקשת מידה של הרמוניזציה ואחידות בבחינת המהימנות על ידי המפקחים השונים. לפיכך גובשה על ידי שלושת המפקחים (אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון של משרד האוצר, רשות ניירות ערך ובנק ישראל המפקח על הבנקים) בתיאום עם המשנה ליועץ המשפטי (כלכלי פיסקאלי) רשימת תבחינים המתייחסת לבחינת מהימנות כאמור. הימצאות / קיום אחד מהתבחינים המפורטים ברשימה מהווה סיבה לבחון קיומה של פגיעה במהימנות.

**חוזר גופים מוסדיים 7-9-2010 'בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים' מיום 25.11.2010:**

מטרת החוזר לרכז את כל חובות הגילוי, הצהרות, מתכונת גילוי וחוות דעת שיש לצרף לדוחות הכספיים לאור הוראות חוזר גופים מוסדיים 10-9-2009 לעניין אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי של גוף מוסדי ו/או קופת גמל (לפי העניין), ותוך כך לתקן נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי וכן לקבוע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח דירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי. החוזר נכנס לתוקף החל מהדיווחים הכספיים לשנת 2010 וביטל את החוזרים הקודמים הנוגעים בנושא.

**חוזר גופים מוסדיים 6-9-2010 'אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי - תיקון' מיום 25.11.2010:**

החוזר קובע תיקונים לחוזר גופים מוסדיים 10-9-2009 שעניינו אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי. החוזר נכנס לתוקף עם פרסומו.

**חוזר גופים מוסדיים 4-9-2010 'ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים' מיום 22.8.2010:**

חוזר זה קובע את אחריות הגוף המוסדי לאופן ניהול תחום טכנולוגיות המידע בהתייחס לנושאים הבאים: ממשל טכנולוגיות מידע - קביעת מדיניות ואסטרטגיה בתחום טכנולוגיות המידע, בביצוע בקרה ופיקוח שוטפים ובניהול תקין של תחום טכנולוגיות המידע, כמו כן, במינוי ועדת היגוי ומינוי מנהל מערכות מידע; הבטחת ציות - קיום תהליכים סדורים לעמידה בדרישות הציות החיצוניות והפנימיות בתחום טכנולוגיות המידע; ניהול סיכונים טכנולוגיות המידע - קיום תהליכים סדורים לניהול סיכונים בתחום טכנולוגיות המידע; בקרת מידע וניהול נתונים - ניהול ובקרת מידע לצורך הבטחת אמינות המידע, שלמותו, זמינותו והרלוונטיות שלו לתפקוד הגוף המוסדי; רכש ופרייקטים - קביעת עקרונות ונוהלי עבודה מקובלים בביצוע רכש ופרייקטים מהותיים בתחום טכנולוגיות המידע; ניהול שינויים - קיום מערכת הולמת לניהול שינויים במערכות המידע בגוף מוסדי, במטרה להבטיח כי השינויים האמורים מתועדים ונתונים לפיקוח ובקרה באופן שוטף; מיקור חוץ (Outsourcing) - קביעת עקרונות ונוהלי עבודה להבטחת ניהולם התקין של תהליכים המבוצעים על ידי מיקור חוץ

## **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

בתחום טכנולוגיות המידע, תוך מודעות לסיכונים ולחשיפות של הגוף ובמטרה להבטיח שליטה ובקרה על התהליכים והמידע המנוהלים במיקור חוץ.  
תחילתו של החוזר ביום 1.1.2011, למעט ביחס לפעולות מסוימות כמפורט בחוזר.

**חוזר גופים מוסדיים 2010-9-3 'הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות' מיום 14.7.2010 ומכתב יועץ משפטי של רשות הגבלים עסקיים 'כהונת נציגות דחופה' מיום 12.7.2010:**

החוזר הנו פועל יוצא של מסקנות "ועדת חודק", אשר הוקמה לצורך הסדרת כללים להשקעתם של גופים מוסדיים באג"ח קונצרניות. החוזר קובע כללים ביחס להשקעת הגופים המוסדיים באג"ח קונצרני שהונפק בישראל, בעיקר ביחס לשוק ראשוני (הנפקות). החוזר קובע כי מוסדי יהא רשאי להשקיע בהנפקה רק אם קיבל את מסמכי ההנפקה פרק זמן מינימאלי מראש וביצע אנליזה על-פי מפרט מינימלי הקבוע בחוזר. כמו כן, על שטר הנאמנות של האג"ח לכלול רשימת "סעיפי חובה". על המוסדי לגבש מדיניות השקעה באג"ח אשר תתייחס לקיומן של אמות מידה חוזיות (עילות פירעון מיידי) ופיננסיות (קובננטס), כאשר השקעה באג"ח אשר אינה עומדת במדיניות תצריך קבלת אישור ספציפי מיוחד. ביחס לאג"ח לא סחיר, החוזר יוצר מערכת דיווח הדומה לכללי הדיווח של אג"ח סחיר, לרבות הקמת "לשכת רישום" אשר תכלול את המסמכים המשפטיים של האג"ח הלא סחיר. תחילתן של הוראות חוזר זה, ביום 1 באוקטובר 2010, למעט ביחס להוראות מסוימות לגביהן נקבעו מועדים אחרים.

**חוזר סוכנים ויועצים 2010-10-1 הוראות לעניין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח – עדכון' מיום 22.8.2010:**

חוזר זה האריך עד ליום 1.1.2011 את המועד שממנו ואילך נדרש למלא את מסמך ההנמקה באופן ממוחשב.

**'הבהרה לעניין פריסת הרווח שייווצר כתוצאה מחישוב שווי של נכס לא סחיר על ידי מומחה' מיום 15.8.2010:**

במסגרת מסמך זה הבהיר משרד האוצר כי בכוונתו לתקן את ההוראה בחוזר 2009-9-16 בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים ולהתאימה להוראות התקינה החשבונאית הבינלאומית. אי לכך, עד לתיקון האמור נדרש להציג את שווי של נכס לא סחיר בהתאם להערכת שווי שנעשתה על ידי מומחה אך ללא ביצוע הפריסה של הרווח שייווצר.

**המלצות להסדרת שירותי קסטודי בשוק ההון הישראלי – דוח הוועדה הבין-משרדית לבחינת שוק הקסטודי בישראל מיום 2.8.2010:**

דוח הוועדה הבין-משרדית לבחינת שוק הקסטודי בישראל מיום 2.8.2010 (להלן בפסקה זו, "הוועדה"), ממליץ לקיים רגולציה באמצעות הסדרה בחקיקה, של נותני שירותי משמורת (קאסטודי) לנכסים פיננסיים בישראל, לרבות ביחס לנכסים פיננסיים זרים. הוועדה ממליצה ליישם נורמות בינלאומיות של שמירה נאותה של נכסים פיננסיים עבור לקוחות. בין היתר, הוועדה ממליצה כי פעילות קאסטודי בישראל תחייב קבלת רישיון ועמידה בקריטריונים (הון עצמי, ביטוח, דרישות רגולטוריות שונות), יצירת הפרדה אצל הקאסטודיאן בין נכסי הלקוחות השונים לבין עצמם ובין נכסי לקוחות לנכסיו שלו, הבטחת רישום ותייעוד של הבעלות על הנכסים לאורך שרשרת משמורת הנכסים (מהמסלקה, דרך קאסטודיאנים שונים ועד ללקוח הקצה), הסדרת פיקוח על בחירה של קאסטודיאן שהוא צד ג' על-ידי מתווך (בעיקר בהשקעות מחוץ לישראל בהן יש שרשור של קאסטודיאנים). דו"ח הוועדה הוגש לשר האוצר והוא צפוי לעבור דרך הרגולטורים הפיננסיים (רשות ני"ע, המפקח על הבנקים והממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון), בטרם תהא הסדרה בחקיקה.

**נוהל מיזוג קופת גמל עם קופת גמל אחרת המנוהלת בנאמנות בידי אותה חברה מנהלת בהתאם לסעיף 37 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 מיום 27.4.2010:**

הנוהל קובע את הכלל במיזוג קופת גמל אחת לקופת גמל אחרת, לפיו מיזוג ת גמל יעשה לקופת גמל עם יתרת הנכסים הגדולה ומפרט את מתווה הפעולה לשם מיזוג קופת גמל לתוך קופת גמל אחרת, במקרים אשר בהם לא מדובר במיזוג הדורש הנחיות מהממונה.

**מסמך הבהרות בנושא תקנות וחוזר העברת כספים בין קופות גמל מיום 14.4.2010:**

בהמשך לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008 ולחוזר גופים מוסדיים 2008-9-11 ולנוכח פניות שהתקבלו במשרד האוצר בנושאים שונים הקשורים לתקנות ולחוזר האמורים העוסקים בהעברות כספים בין קופות גמל, פרסם משרד האוצר הבהרות בנושאים נשוא אותן פניות.

## **אנליסט קופות גמל בע"מ** **דוח דירקטוריון**

**הנחיית רשם מאגרי המידע, ברשות למשפט, טכנולוגיה ומידע במשרד המשפטים, הנחיה מספר 1-2010 דרישת מינימום לתהליכי אימות זהות של נושא מידע לצורך מתן גישה למידע שעליו במאגר מידע מיום 20.5.2010:**

הנחיה זו מנסה לטפל בסוגית האמצעים המינימליים לאימות זהות נושא המידע המבקש לעיין במידע שעליו מרחוק, על ידי בעל מאגר מידע או מי מטעמו, בעת מתן גישה למידע לגבי נושא המידע, אשר מקיימים את חובת אבטחת המידע והסודיות לפי החוק כראוי.

**חוזר גופים מוסדיים 1-9-2010 כהונת עובד גוף מוסדי כדירקטור בו – הבהרה מיום 25.1.2010:**  
בחוזר זה מבהיר משרד האוצר, לאחר ביקורת שערך אצל גופים מוסדיים כי העסקתו של דירקטור בגוף המוסדי כבעל תפקיד בו (זולת המנהל הכללי) וכעובד בפועל, אף אם אינו מוגדר פורמאלית כעובד הגוף המוסדי עצמו, אינה עולה בקנה אחד עם תקנה 4(2) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007.

**חוזר גופים מוסדיים 2-9-2010 מדיניות תגמול של נושאי משרה בגופים המוסדיים – הבהרה מיום 24.3.2010:**

בהמשך לחוזר גופים מוסדיים 24-9-2009 מדיניות תגמול של נושאי משרה בגופים מוסדיים, פרסם משרד האוצר הבהרה ביחס לפרסום מדיניות התגמול לשנת 2010 בלבד באינטרנט ובדוח השנתי, לפיה אין חובה לפרסם בדוח השנתי של 2010 את מדיניות התגמול של נושאי משרה העוסקים בניהול השקעות, אולם נדרש לפרסמה באתר האינטרנט עד ליום 31.7.2010.

**תוכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני מיום 30.11.2011:**  
מטרת תוכנית זו הינה להגביר את התחרויות בשוק הפנסיוני לטובת החוסך. תוכנית זו מציעה, בין היתר, את הדברים הבאים:

1. גביית דמי הניהול בשלושת המוצרים הפנסיוניים: קופת גמל, קרן פנסיה וביטוח מנהלים ייגבו באותו האופן.
2. דמי הניהול המקסימאליים המותרים לגבייה יהיו זהים בקופות הגמל ובביטוח מנהלים.
3. חברה מנהלת תוכל לקבל רישיון סוכנות לביטוח ולשוק כסויים ביטוחיים למקרה מוות ואובדן כושר עבודה (בלבד).
4. העמלה שתיגבה החברה המנהלת ממכירת כסויים ביטוחיים תהא זהה לדמי הניהול שתגבה בגין תשלומים לחסכון פנסיוני.
5. חברה מנהלת לא תוכל לשנות במשך שנתיים לפחות את שיעור דמי הניהול שסוכם עם החוסך, ובמקרה של העלאת שיעור דמי הניהול היא תשלח הודעה נפרדת ובולטת עם הדגמה כמותית ברורה, הן ללקוח והן למפיץ.
6. הגבלת פרסים ועמלות היקף לסוכנים.
7. מתן זכות בחירת סוכן לעובדים.
8. קביעת נוסח מאוחד, פשוט ומקוצר של המסמכים שעל יועץ פנסיוני וסוכן פנסיוני למסור ללקוח כחלק מהליך הייעוץ או השיווק הפנסיוני.
9. הפיכת טפסים בתהליך השיווק והייעוץ הפנסיוני לדיגיטאליים.
10. איסור תשלום כפל עמלות למפיצים.
11. קביעת עמלות הפצה אחידות ליועץ פנסיוני בגין ייעוץ על כל מוצרי החיסכון הפנסיוני. עמלות ההפצה ייגבו הן בגין הפקדות שוטפות והן בגין יתרה (הן למרכיב החיסכון הפנסיוני והן למרכיב הכיסוי הביטוחי הנלווה).

**טיוטת חוזר גופים מוסדיים 'טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים – טיוטה שנייה' מיום 20.3.2011:**

מטרת חוזר זה היא להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, תוך התייחסות לעקרונות הבאים:

1. טיוב מידע אשר יש לו, או עשויה להיות לו, השפעה על זכויות עמית, קבוצת עמיתים או על הגוף המוסדי (כגון: השפעה על עתודות, דוחות כספיים ועוד).
2. אימות מהימנות ושלמות המידע במערכות הגוף המוסדי, תוך ביצוע תהליכי חישוב ועיבוד, על מנת שניתן יהיה להבטיח, ככל הניתן, כי זכויות עמיתים חושבו כיאות.
3. ניהול מידע באופן שיאפשר אחזור וניתוח זכויות עמיתים והרכבן בכל נקודת זמן. תחילתו של חוזר זה מיום פרסומו.

**טיוטת חוזר גופים מוסדיים 'רשימת נכסי הנוסטרו של הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד – טיוטה' מיום 21.2.2011:**

מטרת חוזר זה הינה להסדיר את הדיווח של גופים מוסדיים על אופן השקעת כספי הנוסטרו שבניהולם, באמצעות דיווח רשימת נכסים רבעונית ברמת נכס בודד. תחילתו של חוזר זה מהדיווחים

## **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

בגין הרבעון השלישי לשנת 2011, ואולם, חברה מנהלת תדווח לראשונה את רשימת הנכסים בגין הדיווח השנתי לשנת 2011.

**טיטות חוזר גופים מוסדיים 'דרישות הון מחברות מנהלות' – טיוטה מס' 3 מיום 12.1.2011:**  
בהמשך לסמכות הממונה מכוח תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"א-2011, ככל ויותקנו, להקל בדרישות ההון לחברות מנהלות מסוימות, טיטות החוזר מפרטת את ההקלות בדרישות ההון.

**טיטות חוזר סוכנים ויועצים 'חתימה דיגיטלית' – טיוטה מיום 4.1.2011:**  
טיטות החוזר קובעת את הכללים בחתימה דיגיטלית של גבי מסמכים כחלק מביצוע עסקה ושמירתם.

**טיטות חוזר גופים מוסדיים 'בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור' – טיוטה מיום 12.12.2010:**  
טיטות החוזר כוללת תוספות ושינויים לחוזר גופים מוסדיים 2009-9-18 'בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות הציבור'. חוזר זה נועד לקבוע את העקרונות לקביעת כללים ברורים בידי גוף מוסדי במסגרת יישוב תביעות למימוש זכויות על פי תקנון קופת הגמל או הדין הרלוונטי. במסגרת השינויים המוצעים, מוצע כי הוראות החוזר תיכנסנה לתוקף ביום 1.4.2011 וכי הדירקטוריון יאשר מדיניות ביחס ליישוב תביעות ולטיפול בפניות ציבור ולמערכת הכללים עד ליום 31.1.2011 וכי במועד זה מערכת הכללים תוגש לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

**טיטות חוזר גופים מוסדיים 'שירות ללקוחות גופים מוסדיים' – טיוטה מיום 2.11.2010:**  
מטרת החוזר הינה לקבוע נהלים שיבטיחו את רמת השירות שמספק גוף מוסדי ללקוחותיו, הן במהלך העסקים הרגיל והן בעתות משבר.

**טיטות חוזר סוכנים ויועצים 'הסכם למתן שירותים' – טיוטה מיום 15.8.2010:**  
במסגרת טיטות החוזר נקבעת תקופת ביניים (עד ליום 31.12.2011) אשר במסגרתה חברה מנהלת שקופת הגמל שבניהולה נוהלה בעבר על ידי תאגיד בנקאי תורשה לתת לעמית קופת הגמל שירותים מסוימים, כמפורט בטיטה, שאמורים להינתן על ידי או על ידי בעל רישיון יועץ פנסיוני או רישיון סוכן פנסיוני גם באמצעות תאגיד בנקאי כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה מנהלת.

**טיטות חוזר סוכנים ויועצים 'איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני' – טיוטה מיום 15.8.2010:**  
טיטות החוזר מבקשת להבהיר מהו איסור מתן הטבה ליועץ פנסיוני מגוף מוסדי ומבהירה באילו נסיבות לא יראו את מתן הטבה כאסור.

**טיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת מסלולי ברירת מחדל), התש"ע - 2010 – טיוטה שנייה מיום 6.7.2010:**  
טיטות התקנות קובעת כי החברה המנהלת תקים מסלולי השקעה לניהול כספי עמיתים ומקבלי קצבאות אשר יהיו מסלולי ברירת מחדל. בין מסלולי ברירת המחדל יהיו לפחות שני מסלולי השקעה לעמיתים שטרם מלאו להם 55 שנים, מסלול השקעה אחד לעמיתים בני 55-60, מסלול השקעה אחד לעמיתים בני 60 ומעלה שאינם מקבלים קצבה ומסלול השקעה למקבלי קצבאות. יחד עם טיטות תקנות אלו פורסמה גם טיטות חוזר גופים מוסדיים 'התאמת מסלול החיסכון הפנסיוני למאפייני העמית' – טיוטה שנייה מיום 6.7.2010.

מטרת חוזר זה היא לקבוע את אופן הצטרפות עמיתים למוצרי החיסכון השונים בהתבסס על המאפיינים הייחודיים להם, ואת האופן שבו גופים מוסדיים צריכים לנהוג על מנת להתאים את מאפייני החיסכון לצרכי העמיתים, הן הקיימים והן החדשים, במהלך תקופת החיסכון.

**טיטות חוזר גופים מוסדיים העברת כספים בין קופות גמל מיום 14.4.2010:**  
מטרת חוזר זה הינה להסדיר את הליכי העברת כספים בין קופות גמל. החוזר מטפל, בין היתר, בלוחות הזמנים להעברת הכספים, באופן ובמועדים להעברת הכספים הביטוחיים ובתנאים שיש להעביר בין החברות המנהלות. עיקר השינויים המוצעים הינם כדלקמן: דרישה לצרף צילום תעודת זהות לבקשת ההעברה; קביעה כי מועד העברת הכספים על ידי הקופה המעבירה יחל מהמועד הקובע ולא ממועד קבלת הבקשה ככל ובקשת ההעברה הועברה לגוף המנהל אותה לפני חלוף 10 ימי עסקים מהיום הקובע; אימתי פוקעת בקשת עמית; קיצור המועד שבו עמית לא פעיל יוכל לבטל את בקשת ההעברה ל-3 ימי עסקים במקום 18; חובת העברת נתוני תשואת הקופה המעבירה בתקופת האיחור על ידי; חובת הקופה המעבירה ליידע את המעסיק בדבר העברת כספי הפיצויים; הוספת אישור מעביד בנוגע להעברת כספי פיצויים בתנאים מסוימים.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

טיוטת חוזר גופים מוסדיים הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה – טיוטה שנייה מיום 16.2.2010 : מטרת טיוטת החוזר הינה לקבוע הוראות בדבר פיצוי המגיע לעמית בשל איחור במשיכה או בהעברה של כספים והוראות דיווח לממונה.

**טיוטת חוזר גופים מוסדיים ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה – תיקון מיום 14.1.2010 :**

מטרת טיוטת החוזר לתקן את סעיף התחולה שבחוזר גופים מוסדיים 2008-9-15 הקובע הוראות בעניין ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה.

**טיוטת חוזר סוכנים ויועצים התקשרות גוף מוסדי עם בעל רשיון – טיוטה שנייה מיום 14.1.2010 :** מטרת חוזר זה הינה להתאים נהלי עבודה שנקבעו בחוזר ביטוח 2004/14 "התקשרות מבטח עם סוכן ביטוח" לטיפול בדמי הביטוח המשולמים למבטח באמצעות סוכן ביטוח, לכל הסכם התקשרות בין בעל רשיון וגוף מוסדי. חוזר זה קובע, בין היתר, את עקרונות בהתקשרות גוף מוסדי עם בעל רשיון המעביר אליו את כספי העמיתים ואת אופן והתנאים להחזקת הכספים על ידי בעל הרשיון.

**נייר עמדה בנושא תקנות אבטחת מידע להגנת פרטיות במאגרי מידע מיום 10.1.2010 פורסם על ידי הרשות למשפט, טכנולוגיה ומידע במשרד המשפטים :**

בנייר עמדה זה מוצע להתקין תקנות לעניין אבטחת מידע במאגרי מידע מכוח חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981. מטרתן לקבוע את עקרונות אבטחת המידע הקשורים בניהול ובשימוש במידע במאגרי מידע, בהתבסס על תקני אבטחת מידע מקובלים בעולם, באמצעות קביעת מנגנונים וכלים פנים ארגוניים בניהול מידע בתוך האירגון, והכל על מנת להגן על זכויות נושאי המידע במאגר המידע מפני שימוש לרעה במידע אודותיהם ולהבטיח כי ניהול המידע באירגון יהיה תקין.

### ה. מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילויותיהן

#### 1. התפתחויות בתשלומים לקופות ובתשלומים לעמיתים ובצבירה

בתחילת 2010 עמדו נכסי הקופות על סך של כ- 4,185 מיליוני ש"ח, את שנת 2010 סיימה החברה עם כ- 5,006 מיליוני ש"ח בכל הקופות הפעילות. הצבירה החיובית בשנת 2010 הייתה כ- 821 מיליוני ש"ח, מתוכם: הפקדות – 393 מיליוני ש"ח, משיכות – 232 מיליוני ש"ח, העברות (צבירה חיובית) – 123 מיליוני ש"ח (כולל העברות אל הקופה בניכוי העברות מהקופה וכן העברות בין מסלולים). העלייה בהיקף נכסי הקופות בשנת 2010 נבעה מצבירה חיובית ומתשואות חיוביות שרשמו הקופות שבניהול החברה.

#### 2. תשואות הקופות

**אנליסט מסלולית – קופת גמל :**

תשואת מסלולי הקופה בשנת 2010 היתה כדלקמן :

תשואה נומינלית ברוטו <sup>1</sup>	גמל כללי	גמל כללי ב'	גמל ממשלתי	גמל מניות	גמל מניות חו"ל	גמל מט"ח	גמל שקלי	גמל אג"ח	גמל כללי חו"ל
13.27%	17.60%	2.15%	20.20%	13.96%	-6.35%	2.10%	10.49%	4.07%	

ניתן לייחס את הרכב התשואה ברוטו לאפיקים הבאים (בקירוב) :

	גמל כללי	גמל כללי ב'	גמל ממשלתי	גמל מניות	גמל מניות חו"ל	גמל מט"ח	גמל שקלי	גמל אג"ח	גמל כללי חו"ל
פקדונות לזמן קצר ומזומנים	0.20%	0.20%	0.10%	0.00%	0.00%	-3.10%	0.20%	0.10%	-1.50%
אג"ח ממשלתיות סחירות	1.00%	0.00%	2.10%	-	-	-0.20%	1.90%	1.80%	1.40%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה	4.90%	6.50%	-	2.20%	-	-3.40%	0.00%	7.40%	0.60%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים	5.80%	9.00%	-	17.60%	14.00%	0.30%	-	1.20%	3.60%
אג"ח לא סחירות	0.80%	0.90%	-	0.10%	-	-	-	-	-
ניירות ערך אחרים לא סחירים	0.00%	0.00%	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לא סחירות	0.60%	1.00%	-	0.30%	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> תשואה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

אנליסט מסלולית – קרן השתלמות :

תשואת מסלולי הקרן בשנת 2010 היתה כדלקמן :

השתלמות ממשלתי	השתלמות אג"ח	השתלמות מניות	השתלמות כללי ב'	השתלמות כללי	תשואה נומינלית ברוטו <sup>2</sup>
2.15%	8.86%	19.10%	15.77%	13.10%	

ניתן לייחס את הרכב התשואה ברוטו לאפיקים הבאים (בקירוב) :

השתלמות ממשלתי	השתלמות אג"ח	השתלמות מניות	השתלמות כללי ב'	השתלמות כללי	
0.10%	0.20%	0.20%	0.20%	0.10%	פקדונות לזמן קצר ומזומנים
1.10%	-	-	1.70%	2.00%	אג"ח ממשלתיות
4.80%	5.70%	2.50%	6.00%	-	אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה
5.80%	8.80%	16.40%	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
-	-	-	1.00%	-	ניירות ערך אחרים לא סחירים
0.70%	0.90%	-	-	-	אג"ח לא סחירות
0.60%	0.20%	-	-	-	הלוואות לא סחירות

אנליסט קופה מרכזית לפיצויים :

תשואת הקופה בשנת 2010 היתה כדלקמן :

קופה מרכזית לפיצויים ממשלתי	קופה מרכזית לפיצויים כללי	תשואה נומינלית ברוטו <sup>3</sup>
2.11%	14.60%	

ניתן לייחס את הרכב התשואה ברוטו לאפיקים הבאים (בקירוב) :

אנליסט קופה מרכזית לפיצויים ממשלתי	אנליסט קופה מרכזית לפיצויים כללי	
0.10%	0.10%	פקדונות לזמן קצר ומזומנים
2.00%	1.00%	אג"ח ממשלתיות סחירות
-	5.90%	אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה
-	5.90%	מניות וניירות ערך אחרים
-	1.10%	אג"ח לא סחירות
-	0.70%	הלוואות לא סחירות

אנליסט "קופת גמל – קתדרה" :

תשואת הקופה בשנת 2010 היתה כדלקמן :

קתדרה מסלול מניות	קתדרה מסלול טווח קצר	קתדרה מסלול אג"ח	קתדרה מסלול כללי	תשואה נומינלית ברוטו <sup>4</sup>
15.43%	2.05%	8.68%	11.90%	

ניתן לייחס את הרכב התשואה ברוטו לאפיקים הבאים (בקירוב) :

קתדרה מסלול מניות	קתדרה מסלול אג"ח ממשלתי	קתדרה מסלול אג"ח	קתדרה מסלול כללי	
0.30%	0.30%	0.50%	0.10%	פקדונות לזמן קצר ומזומנים
-	1.70%	1.10%	1.00%	אג"ח ממשלתיות סחירות

<sup>2</sup> תשואה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול.

<sup>3</sup> תשואה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול והחזרים.

<sup>4</sup> תשואה נומינלית ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול והחזרים.



## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

1.00%	-	4.70%	5.50%	אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה
14.10%	-	0.60%	4.30%	מניות וניירות ערך אחרים סחירים
-	-	1.10%	0.50%	אג"ח לא סחירות
-	-	-	0.00%	הלוואות לא סחירות
-	-	0.70%	0.50%	פקדונות בבנקים

### ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי קופות הגמל שבניהול החברה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית (אשר יכולים להשפיע גם על שיעור נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שיעורי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד' וכן תופעות מקרו כלכליות המשפיעות על מחירי המניות ואיגרות החוב בארץ. החברה, באמצעות ועדת ההשקעות שלה המתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהלי ההשקעות לעקוב באופן צמוד אחר השינויים בשוקי ההון. החברה משתדלת להתאים עצמה לשינויים ע"י התאמה מהירה, בהתאם למצב, של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים. הדבר אמור הן לגבי המסלולים הכלליים והן לגבי מסלולים המתמחים בקופות המנוהלות על ידי החברה, למרות שכלל האחרונים המחויבים למדיניות השקעה קבועה – גם בתנאים מקרו כלכליים משתנים.

בהתאם לחוזר גמל 2-3-2009, החל מ 1.4.2010 מונתה מנהלת סיכוני השקעות לחברה.

בכל הנוגע לסיכוני שוק בחשבון הנוסטרו של החברה, ר' גם ביאור 4 לדוחות הכספיים של החברה.

### ז. נושאים בחוות דעת רואה החשבון

חוות הדעת של רואי החשבון של החברה המנהלת הינה בלתי מסוייגת בנוסח אחיד.

### ח. פרטים על הנהלת החברה המנהלת

#### ח.1. דירקטוריון החברה

##### 1. שם הדירקטור: איציק שנידובסקי

1.1 מס' ת.ז.: 024392680

1.2 החל כהונתו בתאריך: 15.9.2009

1.3 שנת לידה: 1969

1.4 מען: האגס 6, אבן יהודה

1.5 נתינות: ישראלית.

1.6 חברותו בועדות הדירקטוריון: לא.

1.7 נציג חיצוני: לא.

1.8 מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:

1.8.1 ישיבות דירקטוריון: 13

1.9 התעסקות עיקרית נוספת: מנכ"ל אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ, יו"ר דירקטוריון אנליסט שירותי בורסה ומסחר בע"מ.

1.10 האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: כן.

1.11 האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

1.12 השכלתו: אקדמאית – M.B.A.

1.13 התעסקותו בחמש השנים האחרונות: שימש כמנכ"ל משותף במיטב בית השקעות. בעבר שימש כמנכ"ל שיווק ומשנה למנכ"ל במיטב בית השקעות.

1.14 תאגידים בהם הינו דירקטור: אנליסט שירותי בורסה ומסחר בע"מ.

##### 2. שם הדירקטור: יאיר ורטהיימר

2.1 מס' ת.ז.: 5340086

2.2 החל כהונתו בתאריך: 19.10.2004

2.3 שנת לידה: 1955

2.4 מען: העוגן 8, דירה 207, הרצליה פיתוח.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

- 2.5. נתינות : ישראלית.
- 2.6. חברותו בועדות הדירקטוריון : אין.
- 2.7. נציג חיצוני : לא.
- 2.8. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה :
  - 2.8.1. ישיבות דירקטוריון : 11.
  - 2.9. התעסקות עיקרית נוספת : עצמאי.
  - 2.10. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : לא<sup>5</sup>.
  - 2.11. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא.
  - 2.12. השכלתו : אקדמאית - M.B.A.
  - 2.13. התעסקותו בחמש השנים האחרונות : עצמאי, מנהל קרנות נאמנות ומנהל תיקי לקוחות בקבוצת אנליסט.
  - 2.14. תאגידים בהם הינו דירקטור : אין.
3. שם הדירקטור : אילנה פרימו.
  - 3.1. מס' ת.ז. : 59674432.
  - 3.2. החל כהונתו בתאריך : 13.12.2001.
  - 3.3. שנת לידה : 1965.
  - 3.4. מען : גולדה מאיר ראשון לציון.
  - 3.5. נתינות : ישראלית.
  - 3.6. חברותו בועדות הדירקטוריון : לא.
  - 3.7. נציג חיצוני : לא.
  - 3.8. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה :
    - 3.8.1. ישיבות דירקטוריון : 13.
    - 3.9. התעסקות עיקרית נוספת : מנכ"ל אנליסט קופות גמל בע"מ.
    - 3.10. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : כן.
    - 3.11. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא.
    - 3.12. השכלתו : אקדמאית - M.B.A.
    - 3.13. התעסקותו בחמש השנים האחרונות : מנכ"ל אנליסט קופות גמל בע"מ.
    - 3.14. תאגידים בהם הינו דירקטור : אין.
4. שם הדירקטור : מירב סיגל.
  - 4.1. מס' ת.ז. : 28770295.
  - 4.2. החל כהונתו בתאריך : 14.12.2007.
  - 4.3. שנת לידה : 1971.
  - 4.4. מען : מושב צור משה.
  - 4.5. נתינות : ישראלית.
  - 4.6. חברותו בועדות הדירקטוריון : ועדת השקעות וועדת ביקורת.
  - 4.7. נציג חיצוני : כן.
  - 4.8. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה :
    - 4.8.1. ישיבות דירקטוריון : 13.
    - 4.8.2. ישיבות ועדת השקעות : 33.
    - 4.8.3. ישיבות ועדת ביקורת : 9.
    - 4.9. התעסקות עיקרית נוספת : הקמת חברת "ולקירי השקעות".
    - 4.10. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : לא.
    - 4.11. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא.
    - 4.12. השכלתו : אקדמאית - M.B.A במנהל עסקים באוניברסיטה העברית ו- B.A בכלכלה במכללה למנהל.
    - 4.13. התעסקותו בחמש השנים האחרונות : מנהלת השקעות.
    - 4.14. תאגידים בהם הינו דירקטור : איילון קרנות נאמנות בע"מ, מרתון השקעות בע"מ, אופק נדל"ן בע"מ, וורלד גרופ קפיטל בע"מ.

<sup>5</sup> במהלך שנת הדוח כיהן כעובד של התאגיד וזאת עד ליום 15.10.09.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

5. שם הדירקטור: מיכאל גלאי
- 5.1 מס' ת.ז.: 069840791
- 5.2 החל כהונתו בתאריך: 23.2.2010
- 5.3 שנת לידה: 1966
- 5.4 מען: הפרדס 8, קרית אונו
- 5.5 נתינות: ישראלית
- 5.6 חברותו בועדות הדירקטוריון: ועדת ביקורת וועדת השקעות
- 5.7 נציג חיצוני: כן
- 5.8 מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- 5.8.1 ישיבות דירקטוריון: 10 ( החל כהונתו בחודש פברואר 2010).
- 5.8.2 ישיבות ועדת ביקורת: 9.
- 5.8.3 ישיבות ועדת השקעות: 25 (החל כהונתו בחודש פברואר 2010).
- 5.9 התעסקות עיקרית נוספת: דירקטור פיננסי ויועמ"ש של Telit Communications PLC, הנסחרת בבורסה בלונדון
- 5.10 האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: לא
- 5.11 האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
- 5.12 השכלתו: עו"ד בהשכלתו בעל תואר MBA במנהל עסקים (התמחות במימון).
- 5.13 התעסקותו בחמש השנים האחרונות: משמש כיום כדירקטור פיננסי ויועמ"ש של Telit Communications PLC, הנסחרת בבורסה בלונדון. לפני תפקידו זה שימש כיועמ"ש של ליפמן הנדסה אלקטרונית בע"מ. בשנים 2000-2004 עבד מר גלאי במשרד גולדפרב, לוי, ערן, המאירי, צפריר ושות' (התמחות בשוק ההון) ובשנים 1994-2000 עבד ברשות ניירות ערך, במגוון תפקידים
- 5.14 תאגידים בהם הינו דירקטור: דח"צ באנליסט אי.אמ.אס שרותי ניהול השקעות בע"מ, כמו כן משמש כדח"צ ויו"ר ועדת ביקורת בת.א.ת. תעשיות בע"מ, הנסחרת בבורסה בת"א
6. שם הדירקטור: נוגה יציב
- 6.1 מס' ת.ז.: 054012513
- 6.2 החל כהונתו בתאריך: 12.7.2010
- 6.3 שנת לידה: 1956
- 6.4 מען: רידינג 43 תל אביב
- 6.5 נתינות: ישראלית
- 6.6 חברותו בועדות הדירקטוריון: ועדת ביקורת
- 6.7 נציג חיצוני: כן
- 6.8 מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- 6.8.1 ישיבות דירקטוריון: 6 (החלה כהונתה באמצע השנה)
- 6.8.2 ישיבות ועדת ביקורת: 3 (החלה כהונתה באמצע השנה)
- 6.9 התעסקות עיקרית נוספת: עצמאית
- 6.10 האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: לא
- 6.11 האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא
- 6.12 השכלתו: תואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת תל אביב, רשיון עריכת דין
- 6.13 התעסקותו בחמש השנים האחרונות: מזכירת החברה לישראל
- 6.14 תאגידים בהם הינו דירקטור: תנובה, ממ"ן ישראל, תל השומר מחקרים בע"מ
7. שם הדירקטור: עידן גניס
- 7.1 מס' ת.ז.: 022384523
- 7.2 החל כהונתו בתאריך: 31.12.09
- 7.3 שנת לידה: 1966
- 7.4 מען: שביל החלב 9, תל אביב 67457
- 7.5 נתינות: ישראלית
- 7.6 חברותו בועדות הדירקטוריון: ועדת השקעות
- 7.7 נציג חיצוני: לא

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

- 7.8. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה :  
 7.8.1. ישיבות דירקטוריון : 11  
 7.8.2. ישיבות ועדת השקעות : 27.  
 7.9. התעסקות עיקרית נוספת : מנהל השקעות בקבוצה.  
 7.10. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : כן.  
 7.11. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא.  
 7.12. השכלתו : M.B.A במנהל עסקים.  
 7.13. התעסקותו בחמש השנים האחרונות: מנהל השקעות בקבוצה, דירקטור באנליסט ניהול הנפקות בע"מ  
 7.14. תאגידים בהם הינו דירקטור : אין.

ביום 1.2.10 סיימה הגב' שלומית זוטא את כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה.  
 ביום 23.2.10 סיימה הגב' נאוה לוי את כהונתה כדירקטורית בחברה.  
 ביום 23.2.2010 החל עו"ד מיכאל גלאי את כהונתו כדירקטור חיצוני, חבר ועדת השקעות ויו"ר ועדת הביקורת בחברה.  
 ביום 13.6.2010 סיים מר עמית בן סירא את כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה.  
 ביום 22.6.2010 החלה הגב' איילה אטלי את כהונתה כמבקרת הפנים של החברה.  
 ביום 12.7.2010 החלה עו"ד נגה יציב את כהונתה כדירקטורית חיצונית וחברת ועדת הביקורת בחברה.  
 ביום 15.11.2010 החלה הגב' מירב סיגל את כהונתה השנייה כדירקטורית חיצונית, חברת ועדת ביקורת ויו"ר ועדת השקעות בחברה.  
 ביום 12.1.2011 החלה כהונתה עו"ד גליה חבר כיועצת המשפטית של החברה.  
 ביום 7.2.2011 החלה כהונתה הגב' מינה לנדר-מנור כמנהלת מערכות המידע של החברה.

ח.2 שכר הדירקטורים - בשנת 2010 עמד שכר הדירקטורים על 276 אלף ₪.

ח.3 מספר הפעמים שהתכנסו דירקטוריון החברה והוועדות השונות  
 בתקופת הדוח נערכו 13 ישיבות דירקטוריון, 27 ישיבות שוטפות של ועדת השקעות ו- 8 ישיבות שלא מן המניין וכן 9 ישיבות של ועדת ביקורת.

ח.4 נושאי משרה בכירים בחברה

שם מלא	פרימו אילנה	איציק שניידסבקי	איילה אטלי <sup>6</sup>
מספר זהות	059674432	024392680	027291939
שנת לידה	1965	1969	1974
תפקיד בחברה	מנכ"ל	יו"ר דירקטוריון	מבקרת פנים
תפקיד בחברה קשורה או בעל עניין	-	מנכ"ל אנליסט אי.אמ.אס שרותי ניהול השקעות בע"מ	מבקרת פנים בכל החברות בקבוצה
בן משפחה של נושא משרה או בעל עניין	-	-	-
השכלה	אקדמאית - M.B.A	אקדמאית - M.B.A	רו"ח, אקדמאית
נסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	מנהלת החברה	מנכ"ל משותף בבית ההשקעות "מיטב". בעבר שימש כסמנכ"ל שיווק ומשנה למנכ"ל במיטב בית השקעות.	מבקרת פנים בחברת סלקום ישראל בע"מ ובמשרד עליזה שרון ושות', רואי חשבון
החל בתאריך	6.2.2000	13.9.2009	22.6.2010

<sup>6</sup> עד למועד מינויה של הגב' אטלי למבקרת הפנים של החברה, כהן רו"ח מנשה קנובל כמבקרת הפנים של החברה.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

ח.5. תנאי השכר –

להלן פירוט התשלומים לחמשת מקבלי השכר הגבוה בחברה (נושאי משרה או עובדי החברה):

	שם מקבל התשלום	תפקיד בחברה	פירוט התשלומים (באלפי ₪)	פירוט ההתחייבויות לתשלומים
1	איציק שנידובסקי <sup>7</sup>	יו"ר דירקטוריון	1,235	אין
2	אילנה פרימו <sup>8</sup>	מנכ"ל	672	אין
3	ערן גולדרינג <sup>9</sup>	מנהל השקעות	504	אין
4	דנה שמש <sup>10</sup>	מנהלת מחלקת שיווק פנסיוני	401	אין
3	שמואל לב <sup>11</sup>	מנהל השקעות	391	אין

ח.6. רואה חשבון מבקר של החברה המנהלת

משרד רואה החשבון של החברה המנהלת הינו - קסלמן וקסלמן רואי חשבון מרח' המרד 25 בתל אביב. רואי החשבון האחראים על הטיפול בחברה הינם: רו"ח אריה וייזלר (שותף אחראי) ורו"ח מיכל עמר-כ"ץ (מנ"ר בכיר). רואה החשבון של הקופות הינו - רו"ח עופר קירו מרח' היצירה 18 ברמת גן.

ח.7. המבקר הפנימי

- א. שם המבקר: רו"ח איילה אטלי  
תאריך תחילת כהונה: 22.6.2010. עד למועד זה מבקר הפנים של החברה היה רו"ח מנשה קנובל, אשר לא היה עובד החברה אלא העניק לה שירותי ביקורת פנים כגורם חיצוני. הכשרה: בעלת רישיון רואה חשבון משנת 2002
- ב. המבקר הפנימי הינו עובד החברה.
- ג. המבקר ביצע ביקורת בהיקף של כ- 2700 שעות ביקורת. העבודה מתבצעת ע"י מבקר הפנים תוך הסתייעות בשירותי מיקור חוץ בתחום ביקורת הפנים.
- ד. תוכנית הביקורת בחברה מאושרת על ידי ועדת הביקורת של הדירקטוריון על פי סקר הסיכונים ועל פי הצעת מבקר הפנים.
- ה. המבקר הפנימי עורך ביקורתו בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב – 1992, וכאמור בחוק החברות, תשנ"ט 1999 ("חוק החברות"). בשנת 2010 התקיימו 9 ישיבות של ועדת ביקורת.
- ו. למיטב ידיעתנו היקף אופי, רציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הם סבירים ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה. ביקר הביקורת יישקל מידי שנה על ידי ועדת הביקורת תוך התייעצות עם המבקר הפנימי ובהתאם להוראות הדין.
- ח. למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית מתמדת לכל המידע.

ט. אופן ניהול החברה המנהלת

ט.1. תיאור כללי של עבודת הדירקטוריון ופירוט לגבי הועדות השונות:

ט.1.1. הדירקטוריון

ביום 1.11.2006 פורסם חוזר גופים מוסדיים 7-9-2006: נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו. מטרת חוזר זה הינה להבטיח את תפקודו היעיל של הדירקטוריון ולשם כך קבע הממונה כללים ועקרונות לפעילות יעילה ותקינה של דירקטוריון החברה המנהלת. במסגרת האמור נקבעו, בין היתר, תדירות הישיבות, אופן מתן ההודעה על כינוס הישיבות, כללים אודות רישום פרוטוקול הישיבות וכו'. כמו כן, הורה הממונה להנהלת החברות על הגשת דוחות תקופתיים (חודשיים ורבעוניים) לבחינת דירקטוריון החברה.

בהתאם להוראות החוזר הנ"ל, אישר דירקטוריון החברה ביום 14.10.2007 את נוהל עבודת דירקטוריון וועדותיו (להלן: "נוהל דירקטוריון") שמטרתו לקבוע כללים ועקרונות לפעילות הדירקטוריון וניהול ישיבותיו, לצורך הבטחת תפקודו היעיל בהתאם להוראות הדין, ועוסק בנושאים המפורטים להלן:

1.1 הרכב הדירקטוריון ותנאי כשירות הדירקטורים.

<sup>7</sup> השכר האמור משולם למר שנידובסקי בגין תפקידיו בחברה.

<sup>8</sup> עלות שכר כוללת בגין תפקידה בחברה.

<sup>9</sup> עלות שכר כוללת בגין תפקידיו בחברה.

<sup>10</sup> עלות שכר כוללת עלות שכר כוללת בגין תפקידה בחברה.

<sup>11</sup> עלות שכר כוללת בגין תפקידיו בחברה.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

- 1.2 יו"ר הדירקטוריון.
- 1.3 סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו.
- 1.4 תדירות ישיבות.
- 1.5 הודעה על ישיבת דירקטוריון.
- 1.6 זכות לקבל מידע.
- 1.7 מניין חוקי ונוכחות בישיבות הדירקטוריון.
- 1.8 הצבעה וקבלת החלטות בדירקטוריון.
- 1.9 קיום ישיבות באמצעות שימוש באמצעי תקשורת.
- 1.10 קבלת החלטות ללא התכנסות (החלטה בכתב).
- 1.11 פרוטוקול הישיבה.
- 1.12 מעקב אחר ביצוע החלטות.
- 1.13 ועדות הדירקטוריון.
- 1.14 ועדת ביקורת.
- 1.15 ועדת השקעות.
- 1.16 דוחות חודשיים ורבעוניים.
- 1.17 השתלמויות לדירקטורים.

דירקטוריון החברה מתכנס בהתאם להוראות הממונה.

### ט. 2. ועדת ביקורת

- נוהל דירקטוריון קובע הוראות לעניין ועדת ביקורת, כמפורט להלן :
- א. דירקטוריון החברה ימנה מבין חבריו ועדת ביקורת.
  - ב. הרכב ועדת הביקורת יהיה כמפורט בהוראות החוק הרלוונטיות כפי שיהיו מעת לעת (הוראות החוק הרלוונטיות צורפו כנספח לנוהל).
  - ג. בקבלת החלטות בישיבות ועדת ביקורת יהיו נוכחים המנויים להלן בלבד, כולם או חלקם : (א) חברי הוועדה ; (ב) המבקר הפנימי ; (ג) רואה החשבון המבקר ; (ד) יועץ משפטי ; (ה) מי שאחראי לתיעוד הישיבות.
  - ד. המנין החוקי בישיבות ועדת הביקורת הוא רוב חבריה, ובלבד שרוב הנוכחים הם דירקטורים חיצוניים ; מנתה הוועדה שלושה חברים ונכחו שניים אשר מתוכם אחד הינו דירקטור חיצוני יחשב המנין כמנין חוקי.
  - ה. תפקידי ועדת הביקורת יהיו כמפורט בהוראות החוק הרלוונטיות כפי שיהיו מעת לעת. (הוראות החוק הרלוונטיות צורפו כנספח לנוהל).
  - ו. ועדת ביקורת תקיים דיונים לפי בקשתו של מי מבין בעלי התפקידים, כמפורט להלן : (א) המבקר הפנימי של החברה ; (ב) רואה החשבון המבקר של החברה ; (ג) אקטואר ממונה ; (ד) מנהל הסיכונים של החברה ; (ה) האחראי להבטחת קיום הוראות הדין.
  - הדיון יתקיים בהשתתפות בעל התפקיד כאמור, לגבי נושאים שיקבע בעל התפקיד בכל עניין שבתחום תפקידו ; לבקשת בעל התפקיד לא יהיה נוכח בדיון כאמור מי שאינו מנוי בסעיף 3 לעיל.
- ועדת הביקורת מתכנסת על מנת לדון בנושאים שלפי חוק החברות עליה לדון ולהחליט בהם, ובנושאים אלה לפחות :
1. בעת סיום תקופת מינויו של רואה החשבון המבקר ולפחות אחת לשלוש שנים – מינוי רואה חשבון מבקר אחר במקומו או המשך כהונתו ומתן המלצה לאסיפה הכללית בעניין.
  2. מתן המלצה לאסיפה הכללית או לדירקטוריון בדבר שכרו של רואה החשבון המבקר לאחר שבחנה כי השכר הולם את היקף הביקורת הנדרש ;
  3. קביעת שירותים נוספים שנותן רואה החשבון המבקר לחברה.
  4. מתן המלצה לדירקטוריון בדבר שכרם ואופן תגמולם של המבקר הפנימי ושל עובדי מערך הביקורת הפנימית ;
  5. שמירה על אי-תלות של רואה החשבון המבקר ושל המבקר הפנימי, לרבות לענין משך כהונתם ומעקב שוטף אחר אי-תלותם ;
  6. חוות דעתו של רואה החשבון המבקר לגבי הדוחות הכספיים של החברה.
  7. נאותות הדוחות הכספיים של החברה, ובכלל זה המדיניות החשבונאית, שלמות הגילוי וסקירת הבקורות הפנימיות של החברה.
  8. קיום הוראות כל דין וכללים מקצועיים ואתיים החלים על החברה, על נושאי משרה בה ועל עובדי ;
  9. אישור תכנית עבודה שנתית או תקופתית למבקר הפנימי, לרבות אישור היקפה, בשים לב להבטחת רציפותה וסבירותה, ומעקב אחר יישומה ;
  10. דוח ביקורת שהגיש המבקר הפנימי וממצאיו וכן מעקב אחר תיקון הליקויים שנמצאו בדוח ;

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

11. מתן המלצה לדירקטוריון באשר לפעולות המתחייבות מדוחות ביקורת מטעם הממונה ומהחלטותיו.
12. אישור מראש של השקעה של החברה בצד קשור או עסקה של החברה עם צד קשור במסגרת השקעותיה (בהתאם לסעיף 270 לחוק החברות);
13. קביעת נהלים לטיפול בתלונות עובדים הקשורות בדוחות כספיים של החברה, בבקרה הפנימית ובציות להוראות הדין.
14. כל נושא שהממונה דרש להעמיד על סדר היום.

### ט. 3. ועדת השקעות

- ישיבות וועדת ההשקעות מתקיימות אחת לשבועיים. הועדה דנה ומחליטה, בין השאר, בנושאים הבאים:
1. לקבוע את מדיניות ההשקעות של קופת הגמל במסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת שקבע הדירקטוריון.
  2. קביעת הנחיות למנהל הכללי ביישום מדיניות ההשקעות של כל קופה בהתאם להחלטות הדירקטוריון ולהחלטות הועדה.
  3. לאשר מראש עסקאות מסויימות אשר סוגיהן יקבעו על ידי הועדה.
  4. לקבוע שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים הטעונים אישור מראש של ועדת ההשקעות טרם רכישתם.
  5. לקבוע את נכסי הבסיס של אופציות וחוזים עתידיים שניתן לרכוש או ליצור במסגרת השקעות קופת הגמל.
  6. לקבוע את השיעור המרבי של בטוחות שניתן להעמיד בשל עסקאות באופציות ובחוזים עתידיים ובשל מכירות בחסר הנעשות במסגרת השקעות קופת הגמל.
  7. לקבוע סוגי ניירות הערך שניתן למכור בחסר במסגרת השקעות קופת הגמל.
  8. לדון ולקבוע מסגרת סמכויות למנהל ההשקעות.
  9. להנחות ולתת הוראות למנהל ההשקעות העוסק בהשקעות קופת הגמל, ביישום מדיניות ההשקעות שנקבעה לפי סעיף 6.2 לעיל.
  10. לפקח על מנהל ההשקעות, בין השאר, בנושאים הבאים: יישום מדיניות ההשקעות.
  11. להנחות את מנהל ההשקעות לוודא כי הקצאת הנכסים תואמת את מגבלות ההשקעה הקבועות בתקנות מס הכנסה ובכל דין, ובתקנון כל אחת מקופות הגמל.
  12. לקבוע מועדים ודרכי טיפול בחריגות שאינן חריגות ממגבלות השקעה המצויות בדין.
  13. לקבוע אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעות.
  14. לגבש כללים ונהלים לניהול השקעות קופת הגמל.
  15. לקבל החלטות הנוגעות לשימוש באמצעי שליטה בתאגידים, המוחזקים בקופת הגמל.
  16. לדון ולקבוע מדיניות וכללים מנחים לפעילות מסחר תוך יומי.
  17. גיבוש מנגנון סדור למנהל ההשקעות לצמצום החריגות הפאסיביות.
  18. ביצוע כל תפקיד אחר שיטיל עליה הדירקטוריון או הממונה.

במסגרת נוהל דירקטוריון, נקבע כי למרות העובדה שועדת ההשקעות אינה ועדה מועדות הדירקטוריון, הרי שעל הדירקטוריון חלות ההוראות הבאות ביחס לפעילותה:

1. הדירקטוריון יקבע עבור ועדת ההשקעות את מדיניות ההשקעות והאשראי הכוללת, ואת אופן ניהול ההשקעות עבור הקופה.
2. הדירקטוריון יהיה מחויב לפקח ולבקר באופן שוטף אחר אופן ביצוע מדיניות השקעות כאמור על ידי כל מי שמבצע מדיניות זו וכן על כל תפקיד אחר שהטיל על ועדת ההשקעות.
3. היה וועדת ההשקעות חרגה, באופן ישיר או עקיף, ממדיניות ההשקעות שנקבעה, בסמכות הדירקטוריון לאשר חריגה זו.
4. על הדירקטוריון לבחון האם לאשר את הנהלים וההחלטות שקבעה ועדת ההשקעות, לרבות ההחלטות והנהלים לתיקון הליקויים שנמצאו בתפקודה ובסמכותו לאשר את הנהלים החלים על מבצעי מדיניות ההשקעות לעניין מסירת דיווחים תקופתיים לדירקטוריון אודות השקעות הקופה.

בנוסף, פועלת הועדה בהתאם לנוהל חברה ייעודי הנוגע לדרכי עבודתה, המאמץ- בין השאר, את הוראות הרגולציה בעניין זה.

### ט. 4. ועדת אשראי

- לאחר תאריך המאזן הוקמה בחברה ועדת אשראי אשר אינה עוסקת בהקצאת אשראי, בהתאם לאמור בחוזר גופים מוסדיים 2007-9-15.
- בהתאם לנהלי האשראי של החברה, קבעה ועדת ההשקעות של החברה את סמכויות ועדת אשראי, כדלקמן:
1. מתן המלצה לוועדת השקעות להעמדת אשראי שאינו אשראי מוחרג ללווה בודד או לקבוצת לווי, בהתאם למדרג הסמכויות אשר נקבע.

## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

2. קבלת דיווחים מפורום חוב בתחומים הבאים, לצורך מתן המלצה לועדת השקעות:
- (א) דיון בחובות בעייתיים וחובות בפיגור.
  - (ב) הסדרים מוצעים.
  - (ג) שינויי סיווגים של חובות.
  - (ד) התפתחויות מהותיות בחברות.
  - (ה) שערך חובות בעייתיים
3. מתן המלצה לועדת השקעות לעניין שינויים מוצעים במדיניות האשראי.

ישיבות הועדה תתקיימנה בהתאם לנדרש על פי סמכויותיה המוצעות ולפחות פעם ברבעון. בהתאם לקבוע בחוזר גופים מוסדיים 2007-9-15, ועדת האשראי לא תתן החלטות אלא תמליץ לועדת ההשקעות בלבד, וזאת עד לכניסתן לתוקף של תקנות, לפי סעיף 11(ג) לחוק קופות הגמל, המאפשרות לועדת השקעות להאציל סמכויותיה.

### ט.2. מתכונת קבלת החלטות על השקעות החברה

דירקטוריון החברה קובע את מדיניות ההשקעות הכוללת, יחד עם קביעת נהלים לניהול ההשקעות, לרבות העמדת אשראי. בכפוף למדיניות זו קובעת ועדת ההשקעות את מדיניות ההשקעות של כל קופת גמל. מנהלי ההשקעות של הקופות פועלים ליישום מדיניות ההשקעה בהתאם לאפיונה, למסלולי ההשקעה, לסך הנכסים המנוהלים בה ולרמת נזילותה. אחת לשבועיים מתכנסת ועדת ההשקעות של הקופה. בישיבה זו נסקרים כל האירועים שהינם בעלי השפעה צפויה על שוק ההון, נערך דיון מקיף על שווקי המניות והאג"ח, ניתנת סקירת מאקרו על השוק הישראלי ועולים לדיון כל הנתונים שרלוונטיים לקבלת החלטות השקעה והדיונים המחוייבים לפי הדיון. לאחר הדיון נקבעת מסגרת השקעה באפיקים השונים. החלטות השקעה פרטניות שמבצע מנהל ההשקעות הינן על פי שיקול דעתו המקצועי המסתמכת על ניתוח מעמיק הכולל סקירות של תנאי השוק בכלל ובדיקה ספציפית של חברות בהן הקופות משקיעות, ועומדות תחת ההנחות הכלליות שניתנו במסגרת ההשקעה הכללית באפיקים השונים.

### ט.3. אופן הקצאת ההשקעות בין קופות הגמל

מרבית הפעולות בניירות ערך עבור קופות הגמל עוברות דרך חשבונות מפצלים כאשר יש הפרדה בין החשבונות המפצלים של המסלולים. ההקצאה עבור קופות הגמל נעשית באופן פרופורציונלי לגודלן כך שלאחר הפיצול תמהיל האחזקות שלהן יהיה דומה. במקרים מסוימים, כגון מקרים בהם בקופה מסוימת יש צבירה גדולה או פדיון או במקרים בהם יש רק מסלול אחד בקופה, יועברו ההוראות ישירות לקופה הספציפית.

### ט.4. נהלי בקרה על ביצוע ההשקעות מול החלטות ועדת ההשקעות

דירקטוריון החברה קובע את מדיניות ההשקעות הכוללת, יחד עם קביעת נהלים לניהול ההשקעות, לרבות העמדת אשראי. נהלי תפקוד מערך התפעול והבקרה בתחום ההשקעות והאשראי וכן מדיניות ההשקעות של כל קופת גמל נקבעת על ידי ועדת ההשקעות. מנהלי ההשקעות של הקופות פועלים ליישום מדיניות ההשקעה בהתאם לאפיונה, למסלולי ההשקעה, לסך הנכסים המנוהלים בה ולרמת נזילותה. אחת לשבועיים, בעת כינוסה של ועדת ההשקעות של קופות הגמל, נמסר לחברי הועדה דיווח על יישום החלטות השקעה קודמות.

### י. נוהל השימוש בזכויות הצבעה

1. תאור כללי של מדיניות הקופה - הקופה משתתפת באסיפות כלליות של ניירות ערך המוחזקים על ידה, כאשר מובאת לאשור האסיפה הצעת החלטה שיש בה לדעת הקופה משום פגיעה אפשרית בעניינם של העמיתים, או שיש בה לקדם את עניינם. הקריטריונים להשתתפות הקופה (עפ"י נושאי הצבעה) הינם כדלקמן:

#### חובת השתתפות:

- תגמול (למעט נושאי משרה שכירים) - שיפוי נושאי משרה, עדכוני שכר, הקצאת אופציות, קביעת שכר לדירקטורים חיצוניים.
  - ענייני התאגיד - מיזוגים ורכישות, ארגון מחדש וכד' וכל החלטה עסקית הדורשת הצבעת בעלי המניות.
  - עסקאות בעלי עניין - הצבעה לפי העניין תוך הקפדה דקדקנית על אי פגיעה בבעלי מניות המיעוט.
  - מינויים ופיטורים של דירקטורים.
- בכל הנושאים לעיל, הקופה תצביע לפי העניין תוך הסתכלות על השפעת העסקאות על הערך הכלכלי למנייה, התרומה לתאגיד, ושיפור מצבו התחרותי\_תוך התנגדות עקרונית לאישור עסקאות או הסכמי שכר באופן רטרואקטיבי.

#### ברירת השתתפות



## אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון

- בחירת רואי חשבון.
  - תשלום דיבידנד ו/או מניות הטבה.
  - שינויים בתנאי אופציות והמרת אג"ח.
- באסיפות בהן תשתתף הקופה בנושאים לעיל, שימת הדגש תהיה על מינויים מקצועיים ועצמאיים. כמו כן, הקופה תצביע לפי העניין, תוך בחינת השפעת העסקאות על הערך הכלכלי למנייה, התרומה לתאגיד ושיפור מצבו התחרותי.
2. הגוף מייצג את הקופה - הנהלת הקופה התקשרה עם משרד עורכי דין זיו ארז המייצג אותה באסיפות כלליות הדורשות השתתפות.
  3. אופן ותדירות הדיווח לועדת השקעות – אחת לחודש מדווח לועדת ההשקעות אופן הצבעת הקופה באסיפות הכלליות בהן השתתפה ממועד הישיבה הקודמת ונימוק על אופן ההצבעה.
  4. הדיון בועדת השקעות בנוגע לנהלים ועדכונם - אחת לשנה או לפי הצורך מקיימת וועדת ההשקעות דיון בנוגע לנהלי השימוש בזכויות הצבעה על מנת לבחון האם יש צורך בעדכונם.
  5. יישום נוהל השימוש בזכויות הצבעה – במהלך שנת 2010 השתתפה החברה בכ- 540 אסיפות כלליות של תאגידים שונים. הקווים המנחים להצבעתה היום בהתאם למדיניות החברה, נוהל ההצבעות והחלטות ועדת השקעות, בהתאם לרלוונטי.
- אין ביכולת החברה להעריך את מידת ההשפעה של אופן ההצבעה על ההחלטות שנתקבלו באסיפות בהן השתתפה. יצוין, כי על פי רוב אחוזי האחזקה של החברה בניירות ערך של תאגיד ספציפי אינם מהותיים ולפיכך, להערכת החברה אופן הצבעתה אינו מכריע לבדו את הכף.

### יא. גילוי בדבר בקורות ונהלים

1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה  
המנכ"ל והאחראית על העניינים הכספיים בחברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל והאחראית על העניינים הכספיים בחברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הינם אפקטיביים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחשכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.
  2. הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי  
במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010 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. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי  
בחודש מאי 2007 פרסם הממונה על שוק ההון חוזר גופים מוסדיים 2007-9-9 בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי", לפיו תידרש הנהלת החברה להצהיר על אחריותה לקיומם ולשמירתם של בקורות פנימיות נאותות ונהלים נאותים בנוגע לדיווח הפיננסי וכן למסור את הערכתה לגבי האפקטיביות של בקורות ונהלים אלו. בחוזר נקבעו לוחות זמנים לפיהם יישום הוראות החוזר יהיה החל מהדוחות הכספיים לשנת 2009. בחודש דצמבר 2008 פרסם הממונה על שוק ההון טיוטת חוזר גופים מוסדיים 2008-9-11 אשר בא להחליף את חוזר גופים מוסדיים 2007-9-9. עיקר השינוי הינו בדחיית מועד היישום להוראה לדוחות הכספיים לשנת 2010. בחודש יוני 2009 פרסם הממונה על שוק ההון חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10 אשר החליף את טיוטת החוזר האמורה. בשנת 2010 תוקן חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10 על ידי חוזר גופים מוסדיים 2010-9-6. עיקרי התיקון נגעו לחברות המנהלות קרנות פנסיה וחברות ביטוח. כמו כן, הוארך המועד לצירוף הצהרות הנהלה בעניין הבקרה הפנימית לדוחות לעמיתים ודיווחה לממונה בעניין זה, עד לסוף שנת 2012. ביום 25.11.2010, פירסם הממונה את חוזר גופים מוסדיים 2010-9-7 ובו נוסחי ההצהרות והגילויים הנדרשים.
- החברה נערכה ליישום החוזר ובחרה משרד רואי חשבון חיצוני על מנת שייעץ, יסייע, ידריך וילווה את החברה בהערכות לביצוע הפרויקט.
- יישום דרישות הוראות החוזר מחייב פיתוח והקמה של מערכות תשתית של בקורות פנימיות בחברה, כאשר הליך פיתוחן של מערכות אלה מחייב את החברה להיערך ולקבוע שלבים ויעדי ביניים עד ליישומן המלא.
- במסגרת היערכות מקדימה של החברה לקראת יישום הוראות החוזר, פעלה החברה כמפורט להלן:
1. מונה צוות היגוי לפרויקט, בין חברי הצוות נמנים מנכ"ל החברה, מנהלת הכספים של החברה וחשב החברה. כמו כן, פנתה החברה לבנקים המתפעלים את קופות הגמל שלה לצורך הערכות ליישום הוראות החוזר מאחר ומערכות המידע העיקריות המשרתות אותה מתופעלות על ידם. נכון למועד הדוח החברה קבלה מהבנקים המתפעלים אישור על עמידתם בהוראות SAS 70, תקן אשר מתייחס להוראות הביצוע של לשכות שירות ומחליף את הוראות סעיף 404 לגביהן.
  2. החברה משתמשת בגיליונות אלקטרוניים (אקסל) לצורך ניהול התהליכים.

### **אנליסט קופות גמל בע"מ דוח דירקטוריון**

3. יושם תהליך זיהוי חשבוניות ותהליכים עסקיים מהותיים לדיווח כספי ולגילוי נאות. מופו היחידות העסקיות הרלוונטיות, חשבוניות והליכים עסקיים מהותיים.
4. בהתאם לתיחום כמותי ואיכותי שהתבסס על הדוחות הכספיים, מופו התהליכים.
5. הסתיים שלב תיעוד התהליכים העסקיים.
6. בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו בחוזר, סיימה החברה את שלב אימות הנתונים ( Walk Trough) ובדיקת אפקטיביות הבקורות (טסטינג) בגין בקורות מפתח שזוהו, לרבות אימות הבקורות שתועדו בשלב התיעוד בסוף שנת 2009.
4. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי – דיווחים נלווים  
בהתאם להוראות חוזר אגף שוק ההון בדבר אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי (חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10), סיימה החברה את שלב קביעת תיחום הפרויקט (ה – scoping) של הדיווחים הנלווים.

---

אילנה פרימו  
מנכ"ל וחברת דירקטוריון

---

איציק שנידובסקי  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור דוח דירקטוריון : 22 במרץ 2011.