

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוח שנתי של החברה המנהלת לשנת 2011

תוכן עניינים

3.....	דוח עסקי תאגיד
27.....	דוח הדירקטוריון
69.....	דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי
74.....	דוחות כספיים

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוח עסקי תאגיד

תוכן עניינים

פרק א'- תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד	5
1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	5
2. תחומי פעילות	8
3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו	8
4. חלוקת דיבידנדים	9
פרק ב'- מידע אחר	10
1. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד	10
2. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות התאגיד	11
פרק ג- תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות	14
1. מידע כללי על תחום הפעילות	14
2. מוצרים ושירותים	16
3. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים	16
4. עמיתים	16
5. שיווק והפצה	17
6. תחרות	19
7. עונתיות	19
8. רכוש קבוע ומתקנים	19
9. הון אנושי	19
10. ספקים ונותני שירותים	20
11. פירוט העמלות המשולמות על ידי הקרן	21
12. השקעות	22
13. מימון	22
14. מיסוי	22
15. מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד	22
16. הסכמים מהותיים	23
17. הסכמי שיתוף פעולה	23
18. הליכים משפטיים	23
19. יעדים ואסטרטגיה עסקית	23
20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה	24
21. דיון בגורמי סיכון	24

פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

א. כללי

פרק זה, עוסק בתיאור החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן: "החברה") המנהלת קרן השתלמות המיועדת לעורכי דין שכירים (להלן: "הקרן"), התפתחותה ועסקיה ותחומי פעילותה. בדוח זה כללה החברה המנהלת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד בדוח זה יזוהה בדרך כלל באמירות כמו "החברה צופה" "החברה מצפה" "החברה מעריכה" "החברה מאמינה" "בכוונת החברה" "החברה בוחנת", "החברה מתכננת" וביטויים דומים.

מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת והוא מבוסס רק על הערכתה הסובייקטיבית של הנהלת החברה, אשר הסתמכה בהנחותיה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, שהיה בפניה במועד עריכת דוח זה, ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונותו או שלמותו של המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי.

בנוסף, התממשותו ו/או אי התממשותו של מידע הצופה פני עתיד אינה ודאית והיא עשויה להיות מושפעת מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש או שאינם מצויים בשליטת החברה, ובכללם, גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, וכן מההתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה המתוארים בדו"ח זה.

לפיכך, על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה, כפי שמופיעות בדוח זה, הינן סבירות, הרי שקוראי דוח זה מוזהרים בזאת כי התוצאות בפועל בעתיד עלולות להיות שונות מאלה שהוצגו במידע צופה פני עתיד המובא בדוח זה. מידע צופה פני עתיד בדוח זה מתייחס אך ורק למועד בו הוא נכתב והחברה אינה מתחייבת לעדכן או לשנות מידע זה ככל שמידע נוסף בקשר למידע כאמור יגיע לידיעתה.

פעילויות החברה הינן בתחומים הדורשים ידע מקצועי רב אשר במסגרתו מקובלים מונחים מקצועיים רבים החיוניים להבנת פעילות החברה. על מנת להביא את תיאור עסקי התאגיד באופן בהיר ככל שניתן, הובא תיאור עסקי החברה תוך שימוש הכרחי במונחים מקצועיים אלה, בצרוף הסבר ובאור בהירים ככל שניתן. התיאור המובא לגבי מוצרי החיסכון הכלולים בפרק זה הינו לצרכי דוח זה בלבד והתנאים המלאים והמחייבים הם התנאים המפורטים בתקנון החברה ו/או בהוראות כל דין והוא לא מהווה ייעוץ ולא יישמש לצרכי פרשנות התקנון כאמור.

ב. תיאור החברה, קרן השתלמות וציבור העמיתים

החברה, שהתנהלה עד 31.12.09 כקופת גמל תאגידית בשם קרן השתלמות למשפטנים בע"מ, הוקמה ביום 20.10.1971 בהתאם להסכם קיבוצי בין מדינת ישראל ואיגוד המשפטנים במסגרתו ניתנה לעורכי הדין זכות ההצטרפות לקרן השתלמות, כלשאר המגזרים של השכירים במשק. החברה (אשר פעלה מאז הקמתה כקופת גמל תאגידית) עברה בסוף שנת 2009, בהתאם לנדרש בחוק קופות גמל, תהליך של אירגון מחדש של הקופה התאגידית, אשר פוצלה לחברה מנהלת בשם "החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ", ולקופת גמל, בשם "קרן השתלמות למשפטנים" שהינה תוכנית ללא יישות תאגידית, המנוהלת בנאמנות ע"י החברה המנהלת. בעקבות השינוי המבני, נעשתה הפרדה חשבונאית, משפטית ורישומית בין החברה המנהלת, נכסיה והתחייבותיה, לבין נכסי קופת הגמל וזכויות העמיתים בה.

החברה המנהלת נקראת כיום החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ וקרן ההשתלמות המנוהלת על ידה נקראת קרן השתלמות למשפטנים. פעילותה היחידה של החברה הינה ניהול הקרן. עקב השינוי המבני, הדוחות הכספיים של החברה הופרדו מהדוחות הכספיים של הקרן, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

ג. פעילות הקרן

הקרן הינה קרן השתלמות למשפטנים המיועדת לעורכי דין ב"מעמד שכיר" (הפקדות עובד ומעביד).

ד. אישור הקרן ע"י משרד האוצר

קרן ההשתלמות המנוהלת ע"י החברה מאושרת כ"קרן השתלמות לשכירים" על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, ובאישור מס הכנסה מס' 292 למסלול הכללי, 1454 למסלול המנייתי ו-1455 למסלול ללא מניות. תוקף האישורים עד ליום 31/12/2012 (מתחדש מעת לעת).

ה. מועד הקמת הקרן

כמתואר לעיל, הקרן הוקמה באוקטובר 1971 בהתאם להסכם קיבוצי בין מדינת ישראל ואיגוד המשפטנים, לפיו ניתנה לעורכי דין שכירים בשירות הציבורי זכות ההצטרפות לקרן השתלמות, כלשאר המגזרים של השכירים במשק.

ו. שיעורי ההפקדה לקרן

שיעורי ההפקדה לקרן הינם כמפורט בפקודת מס הכנסה ובתקנות שנקבעו מכוחה, והינם כיום עד 7.5% מהמשכורת החודשית כהפקדת המעביד ועד 2.5% מכך כהפקדת העמית.

ז. הון המניות של החברה המנהלת

מניות רגילות

מקנות לבעלי זכויות הבעלות בהן את הזכות להשתתף כעמיתים בקרן, אולם המחזיקים במניות הרגילות לא זכאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להשתתף להיות נוכחים ולהצביע בהן.

מניית הנהלה סוג א' (המוקצות למדינה)

מקנות 50% מכוח ההצבעה בחברה, זכות למנות 5 דירקטורים שאחד מהם ישמש כיו"ר הדירקטוריון.

מניית הנהלה סוג ב' (המוקצות להסתדרות העובדים הכללית החדשה)

מקנות 50% מכוח ההצבעה החברה, זכות למנות 5 דירקטורים, שאחד מהם ישמש כמנכ"ל החברה.

מניית הכרעה

מניה זו תירכש על ידי מדינת ישראל ותוחזק ע"י מי שיהיה שר העבודה בממשלת ישראל מעת לעת. למניית ההכרעה זכויות ההכרעה במקרה של דעות שקולות באסיפה הכללית או בדירקטוריון החברה.

ח. החברה כ"חברה ממשלתית"

החברה המנהלת הינה חברה ממשלתית.

ט. בנק הפועלים בע"מ - מתן שירותי תפעול

בנק הפועלים בע"מ מעניק לחברה המנהלת, עבור קרן ההשתלמות, שירותי תפעול בהתאם להסכם שנחתם עימו במאי 2008. דמי התפעול שנקבעו בהסכם הינם בשיעור שנתי של 0.1% משווי הנכסים המנוהלים בקרן ההשתלמות.

י. פסגות ניירות ערך בע"מ – ניהול תיק השקעות

פסגות ניירות ערך בע"מ מנהלת את תיק ההשקעות של קרן ההשתלמות המנוהלת על ידי החברה וזאת על פי הסכם שנחתם עימה במרץ 2008. דמי הניהול שנקבעו בהסכם הינם בשיעור שנתי של 0.035% משווי הנכסים המנוהלים בקרן ההשתלמות.

2. תחומי פעילות

החברה עוסקת בתחום פעילות אחד – ניהול קרן השתלמות למשפטנים שהינה קופת גמל ענפית כהגדרתה בחוק קופות הגמל.

3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

החברה מוגדרת ברישיונה כ"קופת גמל ענפית" בלבד, וכקופה ענפית, אין היא נדרשת להיות בעלת הון עצמי.

4. חלוקת דיבידנדים

החברה, בהיותה חברה הפועלת שלא למטרת רווח, המנהלת קרן השתלמות שהינה קופת גמל ענפית גובה מעמיתיה דמי ניהול בהתאם להוצאותיה בפועל (אשר מוצאות לשם ניהול החברה ומתן שירותים לעמיתי הקרן) מבלי שיוצרו בחברה הכנסות מעבר להוצאותיה כאמור.

פרק ב' - מידע אחר

1. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד

א. הכנסות מדמי ניהול

בהיות הקרן מוגדרת כ"קופת גמל ענפית", ובהתאם לאמור באישור משרד האוצר שניתן לה, דמי הניהול הנגבים מחשבונות העמיתים הינם לפי הוצאות שהקרן הוציאה בפועל, בכפוף לשיעור שנתי מרבי של 2% מהיתרות. האמור בהסדר החוקי חל על כלל קופות הגמל בישראל.

בפועל, בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול הכללי היה 0.43% (בשנת 2010 - 0.55%). השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול המנייתי היה 0.45% (בשנת 2010 - 0.55%). השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול ללא מניות היה 0.43% (בשנת 2010 - 0.55%). מובהר, כי דמי ניהול אלה כוללים את הסכומים המשולמים לבנק הפועלים בע"מ ולפסגות ניירות ערך בע"מ על פי השיעורים לעיל שנקבעו בהסכם איתם.

ב. עלויות המיוחסות לתחום הפעילות

בנוסף לדמי הניהול משלמת הקרן עמלות קניה ומכירה עבור פעילותה בבורסה לצורך השקעת כספי העמיתים. עמלות אלו נגבות ומועברות לגופים אשר מבצעים את ההשקעות. בשנת 2011 שולמו עמלות קניה ומכירה בסך 217 אלפי ש"ח (שנת 2010 - 242 אלפי ש"ח).

ג. רווח לפני מיסים

החברה, בהיותה חברה הפועלת ללא מטרת רווח, המנהלת קופת גמל ענפית, גובה מעמיתיה דמי ניהול בהתאם להוצאותיה בפועל אשר מוצאות לשם ניהול החברה ומתן שירותים לעמיתי הקופה, מבלי שייצרו בחברה הכנסות מעבר להוצאותיה כאמור.

ד. סך נכסים מנוהלים

שווי נכסי הקרן היו בסוף השנים 2009-2011 כדלקמן:

שווי הנכסים באלפי ₪	
בערכים נומינליים	
397,052	31/12/2011
406,817	31/12/2010
363,273	31/12/2009
-2.40%	שינוי בשנת 2011
11.99%	שינוי בשנת 2010

ה. סך הפקדות, משיכות והעברות

סכומי ההפקדות, המשיכות וההעברות, בשנים 2009-2011, בערכים נומינליים היו כדלקמן:

שנה	הפקדות והעברות לקרן	משיכות והעברות לקרנות אחרות
	אלפי ₪	
2011	49,274	44,870
2010	46,349	34,105
2009	48,734	37,187
שינוי בשנת 2011	6.31%	31.56%
שינוי בשנת 2010	-4.89%	-8.29%

ו. תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו

התשואות ברוטו (לפני ניכוי דמי הניהול) היו בשנים 2010-2011 כדלקמן:

מסלול	2011	2010
	נומינלית ברוטו	
מסלול כללי	-2.86%	9.05%
מסלול מנייתי	-14.84%	12.42%
מסלול ללא מניות	2.87%	1.78%

2. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות התאגיד

תמונת המאקרו - תמונת המאקרו ב-2011 מלמדת על המשך ההתמודדות של הכלכלה העולמית עם משברים שונים כשהבולט ביניהם השנה היה משבר החובות באירופה. מדיניות הצנע שנגזרה מהמשבר הביאה להאטה ניכרת בצמיחה שם ובחלק מהמדינות אף נרשם מיתון כבר ב-2011. בנוסף, הפחתות הדירוג של ארה"ב ומדינות שונות באירופה לימדו על משבר האמון במנהיגות בחלק ניכר מהמדינות המפותחות. עם ירידת מחירי הסחורות נרשמה גם ירידה בלחצי האינפלציה בעולם במהלך המחצית השנייה של השנה וזו הובילה לכך שברוב המשקים המתעוררים ובמשקים מפותחים כמו אירופה, אוסטרליה וישראל המדיניות המוניטרית שינתה כיוון מעליה בריבית לירידה בה.

על פי אומדן מוקדם של הלמ"ס הצמיחה ב-2011 בישראל הסתכמה ב-4.8 אחוזים (בדומה לשיעור הצמיחה בשנת 2010) והתוצר העסקי גדל ב-5.1 אחוזים. מנועי הצמיחה העיקריים במשק, הייצוא והצריכה הפרטית האטו השנה לעומת 2010

כאשר ייצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) צמח ב-3.0 אחוזים בלבד (לעומת 10.7 אחוזים ב-2010) בעוד שההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב-4.0 אחוזים (לעומת 5.3 אחוזים ב-2010). ההשקעות בנכסים קבועים עלו השנה ב-15.8 אחוזים (לאחר עלייה של 13.6 אחוזים ב-2010). בשוק העבודה נמשך השיפור שהשתקף בירידה של שיעור האבטלה ובעלייה במספר המועסקים. כך, שיעור המובטלים מסך כוח העבודה הגיע ל-5.8 אחוזים (ממוצע 3 הרבעונים הראשונים של 2011) לעומת שיעור אבטלה ממוצע של 6.6 אחוזים במהלך 2010.

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בשנת 2011 היו כדלקמן:

<u>רבעון רביעי</u>	<u>סיכום שנת</u>	
2011	2011	
3.7%	-22.1%	מדד המניות הכללי
5.6%	-23.7%	יתר מניות
0.9%	-20.1%	מדד ת"א 100
0.7%	-18.2%	מדד ת"א 25
0.1%-	-8.6%	מדד אג"ח להמרה
1.1%	2.5%	מדד אג"ח כללי
0.0%	2.2%	מדד מחירים לצרכן

השינוי במדד המחירים לצרכן - שיעור האינפלציה ב-2011 הסתכם ב-2.2 אחוזים. עיקר עליית המחירים נבעה מעליית סעיף הדיור ב- 5.1 אחוזים ומהתייקרות סעיף אחזקת דירה ב- 3.9 אחוזים. מדד המחירים בניכוי סעיף הדיור עלה ב- 1.3 אחוזים בלבד.

שער החליפין של השקל אל מול הדולר - בשוק המט"ח, פוחת השקל בשנת 2011 בשיעור של 7.7% לעומת הדולר, ב-4.2% כנגד היורו וב-4.8% מול סל המטבעות. שערו של השקל מול הדולר עמד בסוף השנה על רמה של 3.821 ₪ לדולר. מגמת ההיחלשות של השקל מול המטבעות העיקריים בתקופה הנסקרת אפיינה הרבה מטבעות השייכים למשקים המתעוררים. למעשה מדובר במעבר מחשיפה לנכסי סיכון (המלווה בדרך כלל במכירת מטבעות של משקים מתעוררים) ומעבר לאפיקים הנחשבים לסולידיים כגון "מטבעות מקלט" כמו הדולר והין היפני. זאת, על רקע מספר אירועים שתרמו לאווירת האי וודאות בכלכלה העולמית ב-2011 ובראשם החמרתו של משבר החוב באירופה.

התפתחות שערי הריבית - במהלך המחצית הראשונה של 2011, על רקע עלייה בלחצים האינפלציוניים שהשתקפה גם בציפיות האינפלציוניות לשנה שעמדו על 3.3 אחוזים בממוצע לתקופה (מעל לגבול העליון של יעד האינפלציה – 3 אחוזים), המשיך בנק ישראל בהעלאות ריבית מדודות, כשבסיכומה של התקופה, הריבית הועלתה ב-1.25 אחוזים לשיעור של 3.25 אחוזים. במחצית השנייה של השנה, לחצי המחירים בארץ ובעולם החלו להיחלש, בין היתר על רקע התרבות הסימנים להאטה

גלובלית בהובלתה של אירופה. בנוסף, גם למחאה החברתית המקומית שפרצה בקיץ האחרון הייתה השפעה ממתנת על המחירים (בפרט על סעיף המזון במדד). על רקע השינוי בלחצי האינפלציה והתגברות הסיכונים לצמיחת המשק בשל המשבר בעולם, שינתה המדיניות המוניטרית כיוון, והריבית הופחתה בשיעור מצטבר של חצי אחוז (שיעור הריבית בסוף השנה עמד על 2.75 אחוזים). במקביל, גם בציפיות האינפלציוניות נרשמה במהלך המחצית השנייה ירידה לשיעור ממוצע של 2.1 אחוזים.

הגירעון הממשלתי – במהלך התקופה, הכנסות המדינה גדלו בשיעור ריאלי של 4.1 אחוזים ביחס לשנת 2010. הגירעון הכולל ללא מתן אשראי נטו בשנת 2011 הסתכם בסך 28.6 מיליארד שקלים, שהם 3.3 אחוזים מהתמ"ג, לעומת התכנון המקורי בתקציב המדינה של גירעון של 3.0 אחוזים מהתמ"ג.

מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בשלושת הרבעונים הראשונים בתקופה הנסקרת ב-0.86 מיליארד דולר (במונחים שנתיים) בהמשך לעודף של 6.5 מיליארד דולר בשנת 2010 ועודף של 7.0 מיליארד בשנת 2009. הירידה החדה בעודף בחשבון השוטף בשנת 2011 לעומת השנתיים הקודמות מבטאת בעיקר מעבר מעודף לגירעון בחשבון הסחורות יחד שקוזזה על ידי ירידה קלה בגירעון של חשבון ההכנסות ועלייה קלה בעודף של חשבון ההעברות השוטפות. עליית הגירעון בחשבון הסחורות נגרמה בעיקר עקב עלייה במידה ניכרת של יבוא הסחורות. הגידול ביבוא השתקף בכל הרכיבים העיקריים ובכלל זה יבוא מוצרי צריכה, מוצרי גלם, דלק ומוצרי השקעה.

פרק ג- תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1. מידע כללי על תחום הפעילות

- א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו
- תחום הפעילות של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ הוא ניהול קרן השתלמות למשפטנים (להלן - "הקרן").
- הקרן מאפשרת לעמיתים שכירים להפקיד כספי עובד-מעביד להשתלמות.
- ב. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות
- החברה פועלת במסגרת חוקים, תקנות והנחיות רגולטוריות של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, ושל רשות המיסים בישראל.
- ג. שינויים בהיקף הפעילות בתחום ורווחיותו
- פירוט על רווח והפסד, סך ההכנסות של הקרן והחברה המנהלת, מוצגים בדוח הכספי.
- ד. התפתחות בשווקים של התחום או שינויים במאפייני הלקוחות שלו
- בשנה האחרונה לא חלו שינויים מהותיים במאפייני הלקוחות בתחומי הפעילות. יחד עם זאת, בעקבות השינויים בחקיקה ועקב התחרות בשוק, הרי שעמיתי הקופות והמעבידים המפקידים כספים עבור עובדיהם בוחנים את אפשרות נידוד כספי החסכונות בקופותיהם, מה שגורם למעבר של מספר רב יותר של חשבונות עמיתים מתוכנית קופת גמל אחת לאחרת.
- ה. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם
- למיטב הערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום כוללים:
- שמירת תשואות הקופות (על שלושת מסלוליה) המנוהלות ע"י החברה ברמה סבירה למדדי ההשוואה ולקרנות מתחרות.
 - ניהול מקצועי עם יכולת תגובה מהירה לתנודות בשוק ההון המקומי והעולמי.
 - שימור קהל עמיתים, תוך הכללת נציגות של העמיתים במוסדות החברה.
 - ניהול יעיל, ללא מטרות רווח ודמי ניהול נמוכים.
 - שמירה על סטיית תקן נמוכה של השקעות הקרן, המעידה על רמת סיכון נמוכה יחסית של הקרן.
 - שמירה על איכות המשאב האנושי, כוח אדם מקצועי ומיומן, רמת שירות גבוהה וזמינה לעמיתים, תוך הקפדה על שקיפות, אמינות והגינות.
 - הקפדה על ציות לחוק ומתן מענה לשינויים רגולאטורים.
 - הפעלת מערך בקרה יעיל.

1. שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

בשנת 2011 לא חל שינוי במערך הספקים של החברה. לפירוט הספקים ראה סעיף 10 להלן.

ז. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של התחום

- דרישות הון עצמי מחברה מנהלת.
- קיום מערך שרות ע"י סינוף בפריסה ארצית.
- קבלת היתר ממשרד האוצר שליטה בחברה מנהלת והיתר לנהל קופות גמל.
- הוראות רגולציה המחייבות השקעות בתשתיות והשקעה באמצעים טכנולוגיים מתקדמים, תחזוקה ושדרוג שלהם.

ח. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים שחלים בהם

למוצרי החיסכון בקופות גמל קיימים מוצרים תחליפים דומים מפותחים בשנים האחרונות במיוחד לאחר השינויים הרגולטורים בקרנות הפנסיה החדשות ובחברות הביטוח, אולם לא ניתן לראות במוצרי חיסכון ארוך הטווח תחליפים הנהנים מהטבות המס בגין הפקדה לקרן השתלמות.

ט. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפירוט בדבר תחרות ראה סעיף 6 להלן.

י. שיעור דמי ניהול שרשאית החברה המנהלת לגבות

שיעור דמי הניהול המרביים שרשאית הקרן לגבות הם בשיעור שנתי של עד 2% מהיתרה לעמיתים.

בפועל החברה פועלת ללא מטרת רווח וגובה דמי הניהול נקבע על פי הוצאות הניהול בפועל. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול הכללי היה 0.43% (בשנת 2010 - 0.55%). השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול המנייתי היה 0.45% (בשנת 2010 - 0.55%). השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול במסלול ללא מניות היה 0.43% (בשנת 2010 - 0.55%).

מבנה ניהול ההשקעות

בנק הפועלים בע"מ (להלן - "בנק הפועלים"), הינו מנהל התפעול של הקרן, שתפקידו לנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים, הכל בהתאם לתקנון הקרן, להוראות הדירקטוריון וועדת ההשקעות ובכפוף להוראות כל דין. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה הועבר בחודש מרץ 2008 ניהול השקעות הקרן למנהל התיקים שנבחר על ידה, פסגות ניירות ערך בע"מ. במועד זה חדל בנק הפועלים באמצעות גמולות, להשקיע את כספי הקרן, והמשיך לנהל את חשבונות הקרן והעמיתים.

מבנה תיק ההשקעות של הקרן

מבנה תיק ההשקעות של כל תחום פעילות מפורט בדוחות הכספיים של הקרן.

2. מוצרים ושירותים

המוצר של החברה הינו קרן ההשתלמות המנוהלת על ידה. בקופה מופעלים שלושה מסלולי השקעה- הסלול הכללי, מסלול מנייתי ומסלול ללא מניות. מרבית הכספים בקרן מושקעים באפיקים שקליים ובאפיקים הצמודים למדד המחירים לצרכן.

להלן פירוט בדבר קרן ההשתלמות המנוהלת על ידי החברה בשנת 2011:

קרן השתלמות		סוג הקופה
קרן השתלמות למשפטים		שם הקופה
אוקטובר 1971		מועד הקמת הקופה
מסלול כללי:	47,110	היקף הפקדות
מסלול מנייתי:	254	
מסלול ללא מניות:	1,910	
מסלול כללי:	389,368	היקף נכסים
מסלול מנייתי:	1,562	
מסלול ללא מניות:	6,122	

שינויים מהותיים הצפויים בחלקה של החברה בענף

פירוט הגורמים שעשויים להשפיע על חלקה של החברה בענף מפורטים להלן בדוח הדירקטוריון של החברה.

3. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

כל הכנסות החברה בשנת 2011 נובעות מגביית דמי הניהול מהקרן. דמי הניהול שגבתה החברה המנהלת מהקרן בשנת 2011 היה בסך 1,741 אלפי ₪ (2010 – 1,822 אלפי ₪).

4. עמיתים

להלן התפלגות העמיתים בחברה ע"פ סוגיהם, באלפי ש"ח לשנת 2011:

סוג העמית	מספר חשבונות העמיתים	מספר העמיתים	סך נכסים	הפקדות (1)	משיכות (1)
שכירים	4,572	4,529	397,052	49,274	44,870
סה"כ	4,572	4,529	397,052	49,274	44,870

(1) סכום ההפקדות והמשיכות כולל בתוכו גם העברות נטו.

5. שיווק והפצה

ביום 25 ביולי 2005 חוקקה הכנסת את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה 2005 (להלן: "חוק הייעוץ הפנסיוני"). כמו כן, פורסמו ביום 26 בפברואר 2006 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו - 2006. (להלן: "תקנות עמלות הפצה").

להלן נקודות עקרוניות ועיקריות מתוך החקיקה הנ"ל ככל שהיא נוגעת לשיווק והפצה מטעם החברה:

- חוק הייעוץ הפנסיוני מבחין בין שני סוגי עיסוקים שונים: יועץ פנסיוני, שעיסוקו במתן ייעוץ ללקוחות בנוגע למוצרים פנסיוניים ללא זיקה אליהם וסוכן פנסיוני הרשאי לשווק מוצרים פנסיוניים שהוא בעל זיקה אליהם. שני העיסוקים טעונים קבלת רישיון ולא ניתן להחזיק בשני הרישיונות במקביל.
- ביצוע עסקה כהגדרתה בחוק לגבי מוצר פנסיוני עבור לקוח מותר רק כחלק משיווק או מייעוץ פנסיוני ובהמשך להם, ואם המדובר בחסכון מתמשך, יוכל הדבר להיעשות רק במסגרת הסכם לייעוץ או לשיווק מתמשכים ולתקופה שנקבעה בהסכם.
- נאסר על גוף מוסדי לתת ליועץ פנסיוני טובת הנאה בקשר עם ביצוע עסקה למעט תשלום עמלת הפצה ששיעורה המירבי נקבע בתקנות.
- בחוק קופות הגמל נאסר על חברה מנהלת לשלם לאדם עמלה או כל תמורה אחרת, בשל הצטרפות עמית לקופה או המשך חברות בה, בשל משיכת כספים או העברתם למעט עמלת הפצה ליועץ פנסיוני או לבעל רשיון סוכן ביטוח בענף ביטוח פנסיוני או משווק השקעות כאמור לעיל.
- על פי הוראות מעבר בחוק מי שערב יום פרסומו של החוק, היה בידו רשיון לעסוק בייעוץ השקעות לפי הוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות וכן תאגיד בנקאי שעסק בייעוץ השקעות לפי החוק האמור, רשאים להמשיך ולעסוק בכך לגבי קופות גמל שאינן קופות ביטוח, עד תום שלוש שנים וחצי ממועד תחילת החוק, ויחולו עליו הוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול חוקי השקעות, התשנ"ה - 1995.

- כמו כן נקבע בהוראות המעבר לחוק כי מי שערב יום פרסום החוק היה מועסק ע"י קופ"ג, שאינה קופ"ג לקצבה או לביטוח, או על ידי מי שניהל כדין קופות גמל כאמור ועיקר עיסוקו במסגרת העסקתו כאמור, במשך 3 שנים רצופות בתכופ לכך, היה בקבלת הוראות מאחרים לביצוע עסקאות בעבורם לגבי קופ"ג לתגמולים, קרן השתלמות וקופ"ג אישית לפיצויים, רשאי להמשיך ולעסוק באותן פעולות עד תום שנתיים וחצי ממועד תחילת החוק וכל עוד אינו רשאי לעסוק בשיווק פנסיוני.
- בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה) התשס"ו - 2006, שתחילתן ב-1.4.06, נקבע כי חברה מנהלת של קופות גמל (לרבות קרנות השתלמות) רשאית לשלם עמלות הפצה לכל יועץ ובכלל זה הבנק במעמדו כיועץ השקעות או כיועץ פנסיוני בהתאם לקבוע בחוק הייעוץ הפנסיוני ובתקנות עמלות הפצה, בשל עסקאות או בשל המשך חברות בקופה בהתאם לייעוץ שנתן היועץ בקשר עם אותה קופה. עמלת ההפצה תהיה בשיעור המוסכם בין החברה המנהלת ליועץ ובלבד ששיעורה לא יעלה על השיעור המירבי שנקבע בתקנות הנ"ל.
- נקבעה בתקנות עמלת הפצה מרבית בשיעור שאינו עולה על 0.25% לשנה, מסך כל הסכומים העומדים לזכות הלקוח בקופת הגמל. על אף האמור לעיל, נקבע כי שיעור עמלת ההפצה המירבי מסכומים כנ"ל, אשר נובעים מהפקדות שהפקיד הלקוח לקופה כל שהיא עד 31.12.05 יהיה 0.1% לשנה. אולם, קופת גמל שהיא או החברה המנהלת אותה נשלטו ב-10.8.05 על ידי תאגיד בנקאי (להלן: קופת גמל נמכרת) וסכומים כנ"ל אשר נובעים מהפקדות לקופת גמל נמכרת אשר הועברו לקופה אחרת אחרי 1.4.06, לגביהן יהיה היועץ זכאי לקבלת עמלת הפצה בשיעור מירבי שאינו עולה על 0.25% מהסכומים כאמור. בקופות גמל נמכרות, שהיה בהן גם מחזיק מהותי אחר מלבד התאגיד הבנקאי, נקבע שיעור דמי ההפצה ל- 0.25% לשנה, כפול שיעור האחזקה של הבנק בקופת הגמל, במועד פרסום החוק. כמו כן נקבע כי חברה מנהלת לא תשלם עמלת הפצה בגין לקוח ליותר מייעוץ אחד בשל תקופת ייעוץ מקבילה.
- החברה לא התקשרה בהסכמי הפצה או שיווק.

6. תחרות

כתוצאה מרפורמת בכר, מצוי תחום הפעילות כולו בתהליכים מהותיים המשפיעים, בין היתר, על התחרות בתחום. החקיקה פתחה את הדרך לניוד עמיתים בין הקופות כמעט ללא מגבלה. במקביל קבעה החקיקה כי נידום של אותם עמיתים יעשה אך ורק בהתאם לכללים וע"י יועץ או משווק מוסמכים. בשנים האחרונות וכך גם בעתיד, שיווק קופות הגמל בכלל וקרנות השתלמות בפרט תפס תאוצה והתחרות על העמיתים הינה מורכבת.

עד למועד כניסתה לתוקף של רפורמת בכר, נשלט שוק ניהול קרנות הנאמנות וקופות הגמל באופן מסורתי על-ידי תאגידים בנקאיים. כתוצאה מרפורמת בכר, נכרתו הסכמים למכירת רוב קופות הגמל של הגופים הבנקאיים בכלל, ורוב קרנות ההשתלמות בפרט, לחברות ביטוח, לגופים פרטיים ולגורמים מחו"ל. לאחר השלמת מכירת קופות הגמל הבנקאיות, התאגידים הבנקאיים משמשים כיועצים פנסיוניים ללא זיקה לקרנות ההשתלמות. למיטב הערכת החברה, הדבר מגביר את התחרותיות בתחום.

7. עונתיות

חשבונות העמיתים בקרן הינם במעמד שכיר, ולפיכך תזרים ההפקדות לקרן קבוע, נגזר כשיעור מהמשכורת של העמיתים ומתפלג בצורה אחידה על פני כל השנה. יחד עם זאת, היות וקיים גידול במעבר חשבונות עמיתים בין קופות, תזרים ההפקדות במהלך השנה אינו קבוע.

8. רכוש קבוע ומתקנים

הרכוש הקבוע, לרבות משרדי החברה המנהלת והציוד המשרדי, למעט ציוד קצה, המשמש את החברה המנהלת הינם חלק מנכסי הסתדרות העובדים הכללית החדשה / איגוד המשפטנים.

9. הון אנושי

מידע על חברי הדירקטוריון והמנכ"ל ראה בדוח הדירקטוריון.

החברה המנהלת אינה מעסיקה עובדים. מנכ"ל החברה מכהן כדירקטור בחברה מטעם איגוד המשפטנים, ללא שכר. הסתדרות העובדים הכללית החדשה משלמת את משכורת המנכ"ל בתפקידו כמזכיר הארצי של איגוד המשפטנים. מזכירת החברה המנהלת הינה עובדת הסתדרות העובדים הכללית החדשה אשר מושאלת לחברה ובתמורה לשירותיה מעבירה החברה להסתדרות העובדים החדשה את השכר עבור עבודתה.

החברה מעסיקה יועץ משפטי, מנהל כספים, מבקר פנימי, מנהל סיכונים ויועץ השקעות במסגרת הסכם חיצוני.

10. ספקים ונותני שירותים

- בנק הפועלים מעניק לחברה שירותי תפעול של חשבונות העמיתים. חברת פסגות ניירות ערך בע"מ מתפעלת את ביצוע השקעות הקרן.
- הבנק, באמצעות המנגנון העומד לרשותו בכוח אדם, בציוד ובמשרדים, או באמצעות גוף אחר שיוסמך על ידו, מבצע את הפעולות הנחוצות לתפעול הקרן ובכלל זה מתן דוחות לעמיתים ולגופים המפקחים על פעילות הקרן, הכל בהתאם להסדר התקופתי.
- בנוסף, לחברה יש יועצים המספקים שירותים לחברה כדלהלן:
- א. יועץ כלכלי חיצוני, המסייע לוועדת ההשקעות של החברה לגבש מדיניות השקעות, המועברת לביצוע בפסגות.
 - ב. מבקר פנימי העורך דוחות ביקורת בהתאם לתוכנית הביקורת ומציגם בוועדת הביקורת.
 - ג. יועץ משפטי חיצוני המסייע לקרן בכל הקשור לתביעות, הליכים משפטיים ונושאים משפטיים נוספים.
 - ד. מנהל סיכונים המשמש כמנהל יחידת ניהול ובקרת סיכונים בחברה.

11. פירוט העמלות המשולמות על ידי הקרן

סוג העמלה	התעריף באחוזים
עמלות בגין קניה ומכירה של מניות בארץ	0.075
עמלות בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ	0.02-0.05
עמלות בגין קניה ומכירה של מק"מ	0.01-0.02
עמלות בגין קניה ומכירה של אופציות מעו"ף בארץ	2.5 ₪ ליחידה
עמלות בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (בתוספת תשלום לברוקר בחו"ל)	0.1
עמלות בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל	0.05-0.1
עמלות בגין עסקה בקסטודיאן	0.01

12. השקעות

החברה כבעלת רישיון של "חברה מנהלת" צריכה להשקיע את ההון העצמי בהתאם לתקנה 58א בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופת גמל) התשכ"ד-1964. מאחר והקרן המנוהלת הינה קרן השתלמות ענפית על בסיס הוצאות בפועל אין לחברה רווחים ואין לחברה הון עצמי ואין באפשרותה להשקיע את הונה העצמי. על החברה נאסר להשקיע בתאגיד השולט או בחברות קשורות לתאגיד השולט.

13. מימון

החברה אינה עושה שימוש במקורות מימוניים כלשהם.

14. מיסוי

החברה הינה מוסד ללא כוונת רווח לצרכי מע"מ. מאחר ולחברה אין רווחים אין היא חייבת במס חברות.

הקרן פטורה ממס על הכנסותיה בהתאם לסעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה, זאת למעט מס בשיעור של 35% על רווח הון ריאלי ממימוש ניירות ערך זרים שנצבר עד ליום 31 בדצמבר 2004 (בהתאם לסעיף 129ב לפקודה), וכן למעט מס על הכנסות ריבית מאגרות חוב שנצברו בתקופה שהוחזקו אצל גוף אחר - שאינו קופת גמל (בהתאם לסעיף 3 (ח) לפקודה)

15. מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד

החברה המנהלת מפוקחת על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר. ההסדר החוקי החל על החברה הוא החוקים, התקנות וההוראות והצווים הממשלתיים החלים על קופות הגמל והחברות המנהלות קופות גמל כפי שהן בתוקף מעת לעת ובכלל זה, בלי לגרוע מכלליות האמור לעיל:

- פקודת מס הכנסה [נוסח חדש].
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 (להלן: "חוק קופות גמל") ותקנותיו.
- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), תשכ"ד - 1964. (להלן: "תקנות מס הכנסה")
- הוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

- הוראות רשות המיסים בישראל.
- חוק החברות, התשנ"ט - 1999 ותקנותיו (להלן: "חוק החברות").
- הוראות המפקח על הבנקים בבנק ישראל, המתייחסות לקופות גמל (הוראה 322 בעניין פעילות מערכת הבנקאות בשוק ההון).
- צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של קופות גמל וחברות מנהלות קופות גמל) התשס"ב - 2001 .
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א - 1981 ותקנותיו ככול שהוחלו.
- תזכיר ותקנון ההתאגדות של החברה.
- כל דין אחר.

החברה הינה "חברה ממשלתית" ולפיכך היא כפופה לחוק החברות הממשלתיות התשל"ה- 1975, להוראות רשות החברות הממשלתיות, הנחיות ועדת השרים לענייני כלכלה והיועץ המשפטי לממשלה והוראות השר הממונה עליה לפי החוק שהינו שר המשפטים.

החברה בהיותה "חברה ממשלתית", הינה "גוף מבוקר" וכפופה לביקורת מבקר המדינה ונציב תלונות הציבור. כמו כן, פעולותיה מבוקרות ע"י מבקר פנימי, ופעילות בנק הפועלים, כמעניק לה שירותי תפעול וביצוע השקעות, כפופה גם לביקורת הפנימית בבנק ולהוראות הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל

16. הסכמים מהותיים

קיים הסכם ניהול בין החברה המנהלת ובין הבנק לצורך תפעול הקופה.

קיים הסכם בין החברה המנהלת לבין פסגות ניירות ערך בע"מ לטיפול בהשקעות הקופה שבניהול החברה.

17. הסכמי שיתוף פעולה

לקרן אין הסכמי שיתוף פעולה אסטרטגיים.

18. הליכים משפטיים

אין הליכים משפטיים שהחברה המנהלת צד להם

19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בכוונת החברה המנהלת להמשיך ולפעול לטובת העמיתים תוך שמירה גם בעתיד על רמתו הגבוהה של השירות והניהול המאפיינים את הקרן שבניהולה, וכפי שהיה בעבר. החברה המנהלת תשאף להמשיך ולנהל את תיקי ההשקעות ע"י גופים המתמחים בכך בניהול איכותי וברמה גבוהה ככל האפשר.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

אין לחברה תוכניות החורגות ממהלך העסקים הרגיל, למעט המשך התמקצעות בנושאי השקעה והמשך פעילות להסברה ושימור עמיתים.

21. דיון בגורמי סיכון

נזילות חשבונות העמיתים

שיעור הכספים הנזילים בקרן כ 77.72% משך החיים הממוצע של חסכונות העמיתים בקופה שטרם הבשילו הינו 1.75 שנים. השקעת הקרן בנכסים המוגדרים כנזילים משמשת בעיקרה לתשלומים שוטפים של משיכות עמיתים.

יחד עם זאת, בתקופות מסויימות רמת הנזילות תהיה גבוהה מהמינימום הנדרש.

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקרן בחלק הנזיל והסחיר מהווה כ-90% מנכסי הקרן .

סיכונים תפעוליים

כחברה המנהלת השקעות של כספי עמיתים, קיימים הסיכונים התפעוליים בכל הקשור להפקדות הכספים, העברתם ושיערוך כספי העמיתים. יחד עם זאת הכספים מנוהלים ע"י מערכת המחשוב של הבנק אשר מבוקרת באופן קבוע ושוטף. כמו כן קיימת בקרה במגוון ההיבטים של קופת הגמל, הן במערכת הסינוף של הבנק והן באגף קופות הגמל במטה.

סיכונים מאקרו כלכליים

החברה פועלת בתחום החסכון הפנסיוני לטווח הארוך. האטה בפעילות הכלכלית במשק עלולה לפגוע בהכנסה האישית הפנויה של משקי הבית, ולכן להקטין את הכספים שמשקי הבית מוכנים להפקיד בקופות או לחליפין להגדיל את הכספים הנמשכים על ידם מקופות הגמל. התפתחויות מעין אלה עלולות לפגוע בחברה שכן דמי הניהול הנגבים על ידה נגזרים מההיקף הנכסים שהיא מנהלת.

סיכונים בשוק ההון

כספי העמיתים מושקעים בשווקי הכספים בארץ ובחו"ל.

החברה רגישה לתנודתיות המאפיינת את שווקי הכספים בארץ ובחו"ל. תנודתיות זו מושפעת מגורמים רבים, שלחברה אין שליטה עליהם. שינויים בשערי המניות בחברות בארץ ובחו"ל, שינויים בשערי ריבית, שערי מטבעות ושעורי אינפלציה עשויים להביא לירידה בהיקף הנכסים המנוהלים ע"י החברה ובכך לקיטון בהכנסות החברה.

פרוט נרחב על סוגי הסיכונים בשוק ההון ראה בסקירת ההנהלה בסעיף "דוח ניהול סיכונים בהשקעות".

סיכונים משפטיים

סיכון משפטי הוא סיכון להפסד כתוצאה מהעדר אפשרות לאכוף באופן משפטי קיומו של הסכם, חוסר מידע ונתונים לאמת ולעקוב אחר התחייבויות או זכויות פיננסיות הנגזרות מהסכם, וכן סיכון להפסד בתביעה שתוגש על ידי העמיתים.

החברה והקרן נעזרות ביועץ משפטי לקבלת שירותים משפטיים שוטפים, לליווי ישיבות הדירקטוריון.

טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח ארוך מושפעים ממכלול רחב של גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקרן בהתאם.

שינויים ברגולציה

פעילות החברה כפופה לפיקוח ואישורים מטעם גורמים רגולאטורים שונים, ולפיכך היא עשויה להיות מושפעת ומוגבלת משיקולי מדיניות המוכתבים על ידי גורמים אלו ומשינויי חקיקה בתחום. הסכנה העיקרית מבחינה זו הוא שינוי רגולאטורי אשר יפגע בפטור ממס שניתן להפקדות לקרן השתלמות. קיים חשש כי יבוצעו שינויים רגולאטורים אשר יפגעו בפטור ממס שניתן להפקדות לקרן השתלמות.

בחירת זהות קופת הגמל על ידי העובד

במסגרת רפורמת בכר ניתנה לעובד הזכות לדרוש ממעסיקו להפקיד כספים בגוף מנהל שייבחר על ידו. להוראות חקיקה אלו עשויה להיות בטווח הארוך השפעה על מספר העמיתים בקרן ועל סך נכסיה.

פגיעה באמינות החברה

מוניטין הקרן ושמה הטוב מהווים גורם חשוב בשימור עמיתים קיימים של הקרן (במיוחד לאור רפורמת בכר), וכן בהפקדות של עמיתים חדשים. פגיעה במוניטין הקרן, עלולה להשפיע על פעילות הקרן, היקף נכסיה ומספר העמיתים בה.

הערכת החברה לגבי מידת השפעתם של הסיכונים על החברה

סוג הסיכון	השפעה נמוכה	השפעה בינונית	השפעה גבוהה
החלטות שלטוניות		X	
סיכונים תפעוליים		X	
סיכונים מקרו כלכליים		X	
סיכונים בשוק ההון		X	
סיכונים משפטיים	X		
טעמי הציבור			X
שינויים ברגולציה	X		
חופש בבחירת הקופה			X
פגיעה באמינות החברה			X

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוח הדירקטוריון

תוכן עניינים

29.....	א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת
31.....	ב. מצב עסקי החברה המנהלת
33.....	ג. התפתחויות כלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של החברה
40.....	ד. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל
54.....	ה. המצב הכספי של הקופה שבניהול החברה המנהלת ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת
57.....	ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולים
58.....	ז. פרטים על הנהלת החברה המנהלת
60.....	ח. פרטים אודות המבקר הפנימי והבקרה הפנימית
62.....	ט. תיאור אופן ניהול החברה המנהלת
65.....	י. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה באסיפות כלליות
67.....	יא. בקורות ונהלים

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת

1. כללי

קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן: "הקרן") הוקמה כחברה ממשלתית בחודש אוקטובר 1971 בעקבות הסכם קיבוצי בין מדינת ישראל ואיגוד המשפטנים.

עמיתי הקרן הם עורכי דין שכירים. בנק הפועלים בע"מ מעניק לקרן שירותי תפעול הכוללים ניהול חשבונות הקרן וחשבונות העמיתים לפי תקנון החברה, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות, ובכפוף להוראות כל דין.

בהתאם לסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005, נקבע כי קופת גמל שהתאגדה כתאגיד ערב כניסת החוק האמור לתוקף, תנוהל בנאמנות בידי חברה מנהלת ולא תהיה עוד תאגיד.

בהתאם להוראות הסעיף האמור לעיל, הושלם ביום 31.12.2009 שינוי מבני-ארגוני בקרן כך שהחל מיום 1.1.2010 פוצלה החברה לחברה מנהלת של קרן השתלמות ולקרן השתלמות שמנוהלת בנאמנות בידי החברה המנהלת, וזאת בהתאם לאישור הממונה על אגף שוק ההון, ביטחון וחסכון ובהתאם לדרישות הדין.

2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת

<u>בעל המניות</u>	<u>סוג מניות</u>	<u>אחוז בזכויות הצבעה</u>
מדינת ישראל	מניות הנהלה א'	50% (*)
איגוד המשפטנים	מניות הנהלה ב'	50% (**)
		100%

(*) מנית הכרעה נרכשה ע"י מדינת ישראל והיא מוחזקת בידי מי שמכהן כשר העבודה.

(**) בשם איגוד המשפטנים, נרשמו הסתדרות העובדים הכללית וראשי איגוד המשפטנים במועד הקמת קרן השתלמות.

3. האישורים שיש לקופות המנוהלות על ידי החברה המנהלת

הקופה אושרה כקרן השתלמות ענפית לשכירים. האישור חל על כספים המשולמים לקופה בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד- 1964 או בתקנות מכוח סעיף 22 לחוק האמור, שיבואו במקום התקנות האמורות. מספר אישור המסלולים הוא:

• מסלול כללי- 292

• מסלול מנייתי- 1454

• מסלול ללא מניות- 1455

תוקף אישור קופת הגמל הינו עד ליום 31 בדצמבר 2012 (מתחדש מעת לעת).

4. מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

מספר חשבונות העמיתים נכון לסוף שנת 2011

מסלול	מס' חשבונות שכירים	מס' חשבונות עצמאיים	סה"כ חשבונות
מסלול כללי	4,524	-	4,524
מסלול מנייתי	21	-	21
מסלול ללא מניות	27	-	27
סה"כ חשבונות מנוהלים	4,572	-	4,572

5. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

מסלול	היקף נכסים 12/2011	היקף נכסים 12/2010	שיעור השינוי אחוזים
מסלול כללי	389,368	399,862	- 2.62%
מסלול מנייתי	1,562	2,227	- 29.86%
מסלול ללא מניות	6,122	4,728	29.48%
סה"כ נכסים מנוהלים	397,052	406,817	-2.4%

6. שינויים שנעשו בתקנון החברה המנהלת השנה

לא נערכו שינויים בתקנון החברה המנהלת בשנת הדוח.

ב. מצב עסקי החברה המנוהלת

1. מצב עסקי החברה

לחברה אין פעילות אחרת מלבד ניהול הקופה.

להלן הדוח על המצב הכספי של החברה:

31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
	<u>נכסים שוטפים</u>
322	מזומנים בבנקים
13	הוצאות מראש
335	
	<u>נכסים בלתי שוטפים</u>
-	רכוש קבוע
335	סך כל הנכסים
	<u>התחייבויות שוטפות</u>
310	הוצאות לשלם
13	הכנסות מראש
12	התחייבות לקרן השתלמות למשפטנים
335	סך כל ההתחייבויות
-	<u>הון עצמי</u>
335	סך כל ההתחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות

בהתאם לתקנון החברה וכחברה מנהלת של קופת גמל ענפית (ובשים לב להוראות חוק קופות גמל), פעילות החברה הינה שלא למטרת רווח. כל הכנסות החברה נובעות מדמי ניהול המחויבים על בסיס הוצאות בפועל. להלן הדוח על הרווח הכולל של החברה:

לשנה
שהסתיימה
ביום
31 בדצמבר
2011

אלפי ש"ח

הכנסות

דמי ניהול מקופת הגמל

1,741

הוצאות

דמי ניהול

542

הנהלה וכלליות

1,199

סך כל ההוצאות

1,741

רווח נקי לתקופת הדוח

-

3. אירועים מהותיים

מסלול כללי

הקופה מנהלת בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת השקעות. במהלך השנה, במסגרת הפעילות נרכשו מניות בארץ בהיקף של כ- 15 מיליוני ש"ח ונמכרו מניות בארץ בהיקף של כ- 15 מיליוני ש"ח. כמו כן נרכשו תעודות סל בחו"ל בהיקף של כ- 15 מיליוני ש"ח ונמכרו מניות ותעודות סל בחו"ל בהיקף של כ- 3 מיליוני ש"ח. במסגרת פעילות הקונצרני נרכשו איגרות חוב קונצרניות בהיקף של כ- 31.2 מיליוני ש"ח ונמכרו אג"ח קונצרניות בהיקף של כ- 8.5 מיליוני ש"ח.

במסגרת הפעילות באפיק הממשלתי נרכשו אגרות חוב ממשלתיות צמודות בהיקף של כ-6 מיליוני ₪ ונמכרו אגרות חוב ממשלתיות צמודות בהיקף של כ-6 מיליוני ₪. כן נרכשו אג"ח ממשלתיות שקליות בהיקף של כ-26 מיליוני ₪ ונמכרו אג"ח ממשלתיות שקליות בהיקף של כ-21 מיליוני ₪. בנוסף, נרכשו מק"מים בהיקף של כ-15 מיליוני ₪.

מסלול מנייתי

במהלך השנה, המשיכה הקרן לשמור על רמת חשיפה גבוהה לאגרות חוב ממשלתיות. במסגרת פעילות זו נרכשו מק"מים בהתאם להפקדות ומשיכות העמיתים במסלול.

מסלול ללא מניות

במהלך השנה, שמרה הקרן על רמת חשיפה גבוהה למניות. בשנה זו, החשיפה הממוצעת למניות עמדה על כ-75%-80%. מהלך זה נעשה בתיאום עם הפקדות ומשיכות העמיתים ומטרתו לשמר שיעור חשיפה זה לאפיק המניות.

4. אירועים לאחר תאריך המאזן

א. במהלך חודש ינואר 2012 מונה עו"ד שי סולברג לדירקטור בחברה המנהלת.

ב. במהלך חודש ינואר 2012 נבחרה חברת "אנטרופי שרותי מחקר כלכלי בע"מ" לגוף שייצג את הקופה באסיפות בעלי מניות, במקום משרד בן-נפתלי, ארז ושות' אשר ייצג את הקופה בעבר.

ג. התפתחויות כלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של החברה

1. התפתחויות כלכליות

ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה

תמונת המאקרו- תמונת המאקרו ב-2011 מלמדת על המשך ההתמודדות של הכלכלה העולמית עם משברים שונים כשהבולט ביניהם השנה היה משבר

החובות באירופה. מדיניות הצנע שנגזרה מהמשבר הביאה להאטה ניכרת בצמיחה שם ובחלק מהמדינות אף נרשם מיתון כבר ב-2011. בנוסף, הפחתות הדירוג של ארה"ב ומדינות שונות באירופה לימדו על משבר האמון במנהיגות בחלק ניכר מהמדינות המפותחות. עם ירידת מחירי הסחורות נרשמה גם ירידה בלחצי האינפלציה בעולם במהלך המחצית השנייה של השנה וזו הובילה לכך שברוב המשקים המתעוררים ובמשקים מפותחים כמו אירופה, אוסטרליה וישראל המדיניות המוניטרית שינתה כיוון מעליה בריבית לירידה בה.

על פי אומדן מוקדם של הלמ"ס הצמיחה ב-2011 בישראל הסתכמה ב- 4.8% (בדומה לשיעור הצמיחה בשנת 2010) והתוצר העסקי גדל ב- 5.1% מנועי הצמיחה העיקריים במשק, הייצוא והצריכה הפרטית האטו השנה לעומת 2010 כאשר ייצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) צמח ב- 3% בלבד (לעומת 10.7% ב-2010) בעוד שההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב- 4% (לעומת 5.3% ב-2010). ההשקעות בנכסים קבועים עלו השנה ב- 15.8% (לאחר עלייה של 13.6% ב-2010). בשוק העבודה נמשך השיפור שהשתקף בירידה של שיעור האבטלה ובעלייה במספר המועסקים. כך, שיעור המובטלים מסך כוח העבודה הגיע ל- 5.8% (ממוצע 3 הרבעונים הראשונים של 2011) לעומת שיעור אבטלה ממוצע של 6.6% במהלך 2010.

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בשנת 2011 היו כדלקמן:

<u>סיכום שנת 2011</u>	<u>רבעון רביעי 2011</u>	
-22.1%	3.7%	מדד המניות הכללי
-23.7%	5.6%	יתר מניות
-20.1%	0.9%	מדד ת"א 100
-18.2%	0.7%	מדד ת"א 25
-8.6%	-0.1%	מדד אג"ח להמרה
2.5%	1.1%	מדד אג"ח כללי
2.2%	0.0%	מדד מחירים לצרכן

השינוי במדד המחירים לצרכן - שיעור האינפלציה ב-2011 הסתכם ב- 2.2%. עיקר עליית המחירים נבעה מעליית סעיף הדיור ב- 5.1% ומהתייקרות סעיף אחזקת דירה ב- 3.9%. מדד המחירים בניכוי סעיף הדיור עלה ב- 1.3% בלבד.

שער החליפין של השקל אל מול הדולר - בשוק המט"ח, פוחת השקל בשנת 2011 בשיעור של 7.7% לעומת הדולר, ב-4.2% כנגד היורו וב-4.8% מול סל המטבעות. שערן של השקל מול הדולר עמד בסוף השנה על רמה של 3.821 ₪

לדולר. מגמת ההיחלשות של השקל מול המטבעות העיקריים בתקופה הנסקרת אפיינה הרבה מטבעות השייכים למשקים המתעוררים. למעשה מדובר במעבר מחשיפה לנכסי סיכון (המלווה בדרך כלל במכירת מטבעות של משקים מתעוררים) ומעבר לאפיקים הנחשבים לסולידיים כגון "מטבעות מקלט" כמו הדולר והין היפני. זאת, על רקע מספר אירועים שתרמו לאווירת האי וודאות בכלכלה העולמית ב-2011 ובראשם החמרתו של משבר החוב באירופה.

התפתחות שערי הריבית - במהלך המחצית הראשונה של 2011, על רקע עלייה בלחצים האינפלציוניים שהשתקפה גם בציפיות האינפלציוניות לשנה שעמדו על 3.3% בממוצע לתקופה (מעל לגבול העליון של יעד האינפלציה – 3%), המשיך בנק ישראל בהעלאות ריבית מדודות, כשבסיכומה של התקופה, הריבית הועלתה ב- 1.25% לשיעור של 3.25%. במחצית השנייה של השנה, לחצי המחירים בארץ ובעולם החלו להיחלש, בין היתר על רקע התרבות הסימנים להאטה גלובלית בהובלתה של אירופה. בנוסף, גם למחאה החברתית המקומית שפרצה בקיץ האחרון הייתה השפעה ממתנת על המחירים (בפרט על סעיף המזון במדד). על רקע השינוי בלחצי האינפלציה והתגברות הסיכונים לצמיחת המשק בשל המשבר בעולם, שינתה המדיניות המוניטארית כיוון, והריבית הופחתה בשיעור מצטבר של חצי אחוז (שיעור הריבית בסוף השנה עמד על 2.75%). במקביל, גם בציפיות האינפלציוניות נרשמה במהלך המחצית השנייה ירידה לשיעור ממוצע של 2.1%.

הגירעון הממשלתי – במהלך התקופה, הכנסות המדינה גדלו בשיעור ריאלי של 4.1% ביחס לשנת 2010. הגירעון הכולל ללא מתן אשראי נטו בשנת 2011 הסתכם בסך 28.6 מיליארד שקלים, שהם 3.3% מהתמ"ג, לעומת התכנון המקורי בתקציב המדינה של גירעון של 3% מהתמ"ג.

מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בשלושת הרבעונים הראשונים בתקופה הנסקרת ב-0.86 מיליארד דולר (במונחים שנתיים) בהמשך לעודף של 6.5 מיליארד דולר בשנת 2010 ועודף של 7.0 מיליארד בשנת 2009. הירידה החדה בעודף בחשבון השוטף בשנת 2011 לעומת השנתיים הקודמות מבטאת בעיקר מעבר מעודף לגירעון בחשבון הסחורות יחד שקוזזה על ידי ירידה קלה בגירעון של חשבון ההכנסות ועלייה קלה בעודף של חשבון ההעברות השוטפות. עליית הגירעון בחשבון הסחורות נגרמה בעיקר עקב עלייה במידה ניכרת של יבוא הסחורות. הגידול ביבוא השתקף בכל הרכיבים העיקריים ובכלל זה יבוא מוצרי צריכה, מוצרי גלם, דלק ומוצרי השקעה.

2. התפתחויות מהותיות בשוק ההון בתקופת הדוח

ההתפתחויות המתוארות לעיל תמכו בשינויים במדדי האג"ח הממשלתיים, האג"ח הקונצרני והמניות כמתואר להלן:

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתי צמודות המדד בשיעור של 4.3%. בטווחים הקצרים (0-2 שנים) נרשמה עליה של 2.3%, בטווחים הבינוניים (2-5 שנים) עליה של 3.1% ובטווחים הארוכים (5-10 שנים) נרשמה עלייה של 4.8%.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור של 5.2%. השחרים עלו ב-5.9% והגילונים עלו ב-2%. העלייה בשחרים הייתה לאורך כל הטווחים, כשבטווח הארוך נרשמה עלייה חדה של 7.6%.

שוק המניות – מדד ת"א 25 ירד בתקופה הנסקרת בשיעור של 18.2%, כשמדד ת"א 100 ירד ב-20.1%. הירידות נרשמו בכל הסקטורים. סקטור השקעה ואחזקות שירד ב-41%, התבלט לרעה, על רקע מספר סיבות: ראשית, החברות בסקטור מתאפיינות במינוף גבוה ולכן רגישותן לתנודות במדדים המובילים בבורסה גבוהה יחסית. שנית, הסנטימנט השלילי כלפי בעליהן (המכונים לעיתים "טייקונים") של החברות בסקטור על רקע אירועי המחאה החברתית שפרצה בקיץ, פגע אף הוא בביקושים למניות של חברות אלו. לבסוף, גם להמלצות וועדת הריכוזיות במשק הייתה השפעה שלילית על מחירי מניות המגזר, ביו היתר, משום שהן כללו פיצול אחזקות פיננסיות וריאליות, מתן כוח לבעלות מניות מיעוט על חשבון בעלי השליטה בחברות האחזקה וצמצום מרחב האפשרויות של רכישות ממונפות על ידי חברות אלה. המחזור היומי הממוצע בשנת 2011 במניות והמירים הסתכם ב-1.73 מיליארד ₪, רמה הנמוכה ב-15.3% מהמחזור היומי הממוצע בשנת 2010. גיוסי ההון במניות והמירים הסתכמו בשנת 2011 ב-6.0 מיליארד ₪, ירידה של 53.2% ביחס לנתוני שנת 2010.

אירועים בולטים בשוקי ההון בעולם

האירועים הבולטים בעולם שהשפיעו גם על שוק המניות המקומי היו משבר החובות באירופה והורדת הדירוג בארה"ב. בנוסף, גם למחאה החברתית בישראל וחוסר היציבות בעולם הערבי הייתה השפעה שלילית על הכיוון של מדדי המניות בישראל.

הידרדרות המשבר בגוש האירו ואבדן האמון של השווקים באו לידי ביטוי בעליית תשואות על אגרות החוב של המדינות הבעייתיות. באפריל הבינה ממשלת פורטוגל כי לא תוכל עוד למחזר את חובה בתשואות הגבוהות ששררו אז בשווקים (אג"ח ל-10 שנים נסחר בתשואה של 8.8%) והגישה בקשה לקבלת סיוע מקרן הסיוע שהוקמה ב-2010 ותמכה עד אז ביוון ובאירלנד. בהמשך השנה, חולשתן הפיסקלית של ספרד ואיטליה, שמהוות כשליש מגוש האירו, הובילה את ממשלותיהן להוציא לפועל תוכניות צנע נרחבות, מה שפגע באופן ישיר בפוטנציאל הצמיחה שלהן. בנוסף, חלה עלייה בחששות המשקיעים מקריסה כלכלית של מדינות אלו, של המערכת הפיננסית האירופית שחשופה לאג"ח שלהן ושל המערכת הפיננסית הגלובלית. התוצאה הייתה קפיצה משמעותית במרווחי התשואות של אג"ח קונצרניות מהמגזר הפיננסי באירופה ביחס לאג"ח הממשלתיות ועלייה ב-CDS של הבנקים.

העלייה במחיר החוב שנדרשו המדינות הפריפריאליות לשלם בשווקים הבליטה גם את חוסר ההסכמה בין המדינות המובילות את הגוש (בפרט גרמניה מול צרפת) לגבי אופי פתרון הסוגיה. הנגזרת של משבר המנהיגות הנ"ל הובילה את התשואה על אג"ח ממשלתי ל-10 שנים באיטליה בנובמבר האחרון לעלות לשיעור שיא של 7.45%. התיקון שנרשם לאחר מכן בתשואת האג"ח האיטלקית כלפי מטה, יוחס בעיקר להתערבות של הבנק המרכזי האירופי בשוק האג"ח כקונה, אך בפועל היקף הרכישות של הבנק המרכזי היה מתון, בעוד ירידת התשואות נבעה להערכת מחלקת המקרו של פסגות, משיפור שחל בהערכות של המשקיעים את ההסתברות למציאת פתרון למשבר, אם בשל שינוי בקרב המנהיגות האירופית, מדיבורים בלבד, להחלטות אופרטיביות, ובעיקר על רקע מהלכים שביצע הבנק המרכזי האירופאי לשיפור הנזילות של המערכת הבנקאית באזור.

גם בארה"ב הוויכוחים בתחום הפוליטיקה הפנימית (רפובליקאים מול דמוקרטים) סביב סוגיית החוב וחוסר היכולת של הבית הלבן להוביל קיצוצים עתידיים הובילו בתחילת אוגוסט את סוכנות הדירוג S&P להוריד, בפעם הראשונה בהיסטוריה, את דירוג ה-AAА המושלם של ארה"ב לרמה של AA+. עם זאת, למרות הורדת הדירוג תשואות האג"ח של ממשלת ארה"ב נשארו בשיעור נמוך של כ-2 אחוזים.

אג"ח קונצרני – התקופה הנסקרת התאפיינה בעלייה בתשואות ובמגמה מעורבת במחירים. מרווח התשואות (SPREAD) של מדד התל-בונד 20 והתל-

בונד 40 מול אגרות החוב הממשלתיות התרחב ב- 1.2%, וב- 1.06% במהלך השנה ועמד בסופה על 2.64% ו- 2.88%, בהתאמה. מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד המחירים לצרכן ירד ב- 1.8% לעומתו מדד התל-בונד השקלי עלה ב- 5% באותה תקופה. מדד התל-בונד 20 עלה בשיעור מתון של 0.7% בתקופה הנסקרת, לעומת מדד התל-בונד 40 שירד בשיעור של 1.6%.

במהלך השנה גייס הסקטור העסקי באמצעות אג"ח 40.6 מיליארד ₪, ירידה של 5.3% ביחס לשנת 2010. כניסתו לתוקף של המלצות וועדת חודק המחייבות את הגופים המוסדיים במספר הגבלות באשר לרכישות בהנפקות באפיק הקונצרני הביאה לירידה משמעותית במשקל ההנפקות של סדרות חדשות (כ- 40% מסך ההנפקות). הסקטורים שבלטו השנה בגיוסי החוב היו הבנקים וחברות התקשורת שגייסו כ- 60% מגיוסי האג"ח הסחירות.

3. התפתחויות כלכליות במשק לאחר תאריך הדוחות הכספיים

מתחילת השנה נרשמה מגמה מעורבת בשוקי ההון בישראל. בחודש ינואר נרשמו עליות חדות במדדי המניות בדומה למגמה העולמית אולם במהלך חודש פברואר רשמו המדדים המקומיים (בניגוד להמשך העליות בעולם) ירידות שערים על רקע פרסום מסקנות ועדת הריכוזיות והציפיות להעלאת דרישות הלימות ההון של בנק ישראל. בסיכום התקופה הנסקרת, מדדי המניות ת"א 25 ות"א 100 עלו ב- 1.2% וב- 2.8%, בהתאמה. מדד היתר עלה ב- 0.4% ומדד ת"א טכנולוגיה עלה ב- 9.4%. במקביל, נרשמה עליה של 0.7% במדד האג"ח הממשלתיות ועליה של 2.2% בתל-בונד 60.

כלכלת ארה"ב המשיכה להציג שיפור, בעיקר בשוק העבודה. דו"ח התעסוקה שפורסם בחודש ינואר היה החיובי ביותר מזה תקופה ארוכה. בתוך כך, ירד שיעור האבטלה לכדי 8.3 אחוזים, בהמשך לירידות שחלו בחודשים הקודמים. מנגד, נתוני הפעילות הכלכלית במדינות גוש האירו המשיכו להתכווץ. לאחר משא ומתן מתמשך, אישרו שרי האוצר של גוש האירו תוכנית סיוע שנייה ליוון (ע"ס 130 מיליארד אירו). עם זאת, הקושי של המנהיגות הפוליטית באירופה להגיע להסכמה מהירה על פתרונות שיתמכו במדינות נוספות בגוש כמו איטליה וספרד הובילה להודעה של חברת הדירוג S&P על הורדת הדירוג של 9 מתוך 17 מדינות גוש האירו בדרגה עד שתי דרגות.

מכרז הנזילות המוצלח שביצע ה- ECB בחודש דצמבר, במסגרתו ניתנה לבנקים ברחבי היבשת האפשרות ללוות בריבית נמוכה לטווח של 3 שנים, הביא

בחודשיים האחרונים להפחתת החששות מפני התפתחות מחנק אשראי, וכן הביא בעקיפין לירידה משמעותית בתשואות על אגרות החוב של מדינות הפריפריה בגוש האירו. בסה"כ הלווה ה- ECB קרוב ל-500 מיליארד אירו במסגרת המכרז. מכרז דומה נוסף בוצע בסוף פברואר בהיקף של כ-530 מיליארד אירו. המעבר לסנטימנט חיובי בשווקים הפיננסיים מתחילת 2012 הובילו להתחזקות האירו מול הדולר ב-1.8% ובישראל להיחלשות הדולר ב-0.8% מול השקל.

במהלך התקופה הנסקרת עליות השערים בשוקי המניות בעולם (מדד המניות העולמי של MSCI עלה בשיעור של 10.8%) התבלטו על רקע העליות המתונות בשוק המניות המקומי. הפער הזה נובע ממספר סיבות שרלוונטיות לשוק ההון המקומי. ראשית, צעדים רגולטוריים שונים במספר סקטורים גורמים לפירמות לגידול בצד ההוצאות (העלאת שכר מינימום, העלאת שכר עובדי הקבלן). שנית, צעדים רגולטוריים אחרים מאלו שהוזכרו פוגעים גם בצד ההכנסות של הפירמות (וועדת הריכוזיות, הרפורמה בשוק התקשורת, הפחתת דמי הניהול בגמל) כך שרווחיות החברות נפגעה. בנוסף לכל האמור לעיל, קיימת גם ההשפעה של המחאה החברתית על החברות וגם עליית מפלס החששות בגזרה הגיאו-פוליטית כתוצאה מהאיום האיראני אינה מעודדת משקיעים זרים להיחשף לשוק ההון הישראלי ואף מרחיקה ממנו את המשקיעים המקומיים.

הציפיות האינפלציוניות הגיעו לכדי 2.7% בחודש פברואר, לאחר שעמדו על 1.9% ו-2.3% בדצמבר ובינואר, בהתאמה. מנגד, מדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי בחודש ינואר, בדומה לדצמבר. ב-12 החודשים האחרונים עמד שיעור האינפלציה על 2.0 אחוזים. למרות המדדים הנמוכים בחודשים האחרונים, עליית מחירי הנפט, החשמל והפחתת הריבית של בנק ישראל גרמו לעלייה בציפיות האינפלציוניות של המשקיעים, מה שבא לידי ביטוי בתשואה העודפת שרשם האפיק הצמוד למדד על פני זה השקלי.

בנק ישראל הותיר את ריבית חודש מרץ ללא שינוי, לאחר שריבית חודש פברואר הורדה ב-0.25 נקודת אחוז לכדי 2.5%. כפועל יוצא מהורדת הריבית לחודש דצמבר ומהעלייה בציפיות לאינפלציה, נמשכה הירידה בריבית הריאלית בחודשים ינואר ופברואר, כאשר בחודש פברואר הריבית הריאלית הפכה לשלילית.

הסקירה נכונה עבור התקופה מתאריך 31/12/2011 ועד 04/03/2012.

ד. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל

1. כללי

שוק קופות הגמל וקרנות ההשתלמות קטן בשנת 2011 בכ-4% והגיע לשווי כולל של כ-294 מיליארד ₪. מרביתה של הירידה בהיקף הנכסים מיוחסת לתשואות השליליות.

קופות גמל אלה כוללות 160 מיליארד ש"ח בקופות לתגמולים ואישיות לפיצויים, 112 מיליארד ש"ח בקרנות השתלמות, כ-21 מיליארד ש"ח בקופות מרכזיות לפיצויים וכ-791 מיליון ש"ח של קופות למטרות אחרות.

בין השנים 2009–2011 גדל שווי הענף בלמעלה מ-30%, מ-220 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2008, עד לכדי 294 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2011.

התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו של כלל קופות הגמל הגיעה בשנת 2011 ל-2.98% לעומת 9.90% בשנת 2010 ו-28.58% בשנת 2009.

בין השנים 2007–2011 הייתה התשואה הנומינלית ברוטו המצטברת בשיעור 22%, המבטאת תשואה שנתית ממוצעת של 4.1%.

2. שינויים בחקיקה

להלן תמצית חוזרי גופים מוסדיים שהוצאו בשנת 2011

חקיקה

1. חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-

2011: פורסם ברשומות ביום 17 באוגוסט 2011. החוק מתקן את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ואת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. החוק מעניק סמכויות אכיפה מנהליות רבות לממונה על שוק ההון באוצר, לרבות ניהול חקירות, הטלת עיצומים כספיים על מפרי הנחיות - נושאי משרה ועובדים בתחום שוק ההון, תוך איסור על שיפוי או ביטוח. עיקרי השינויים שבוצעו בחוק קופות גמל הם: הגדלת סכומי העיצומים הכספיים, לשם הפיכת העיצום הכספי למכשיר הרתעה אפקטיבי, הוספת סיווג ודירוג של חומרת ההפרות והתאמת סכומי העיצומים

הכספיים לחומרת ההפרה. תחילתן של הוראות חוק הפיקוח על הביטוח וחוק קופות גמל לעניין עיצומים כספיים שנה מיום פרסומו של החוק (17 אוגוסט 2012). יתר הוראות החוק נכנסו לתוקף עם פרסומן ברשומות.

2. **חוק החברות (תיקון מס' 16), התשע"א-2011:** התיקון פורסם ברשומות ביום 15.3.2011. התיקון בא ליישם את רוב המלצות ועדת גושן לבחינת קוד הממשל התאגידי. התיקון מתקן סעיפים רבים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ומטרתו להגביר את עצמאותו ואחריותו של הדירקטוריון וועדת הביקורת ואת כוחו של המיעוט באישור פעולות בניגוד עניינים וכן להגדיר את גבולות השליטה בחברות. רוב סעיפי התיקון נכנסו לתוקף תוך 60 יום מתאריך פרסום החוק קרי, ב- 14.5.2011, אולם התיקונים המורכבים יותר במהותם יכנסו לתוקף רק בתום 6 חודשים מיום פרסום החוק, קרי, ב-15.9.11

חוזרי גופים מוסדיים –

1. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 1-9-2011, מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני (מיום: 28.2.2011):** החוזר יצא בעקבות רפורמת הניוד בין מוצרי החיסכון הפנסיוני, כניסתם של הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני, והצורך להסדיר את תהליכי העברת המידע והכספים בין הגורמים השונים בשוק החיסכון הפנסיוני. בחוזר נקבע מבנה של "רשומה אחודה" אשר תשמש את הגופים המוסדיים בעלי הרישיון וכן צרכני מידע נוספים הפועלים בתחום החיסכון הפנסיוני, במסגרת הפעולות העסקיות השונות המתבצעות ביניהם. בנוסף, קובע החוזר את הנסיבות שבהתקיימותן יהא בעל רישיון ו/או גוף מוסדי מחויב להעביר את המידע הנדרש, ביחס לכל ממשק וממשק המשמש את הגופים המוסדיים. תחילתו של חוזר זה מיידית (למעט ביחס לממשק אחזקות וממשק טרום ייעוץ – החל מיום 1.10.11)

2. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 2-9-2011, הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי (מיום: 16.3.2011):** מטרת החוזר לקבוע עקרונות לאופן חישוב שווי נכסים המוחזקים על ידי גופים מוסדיים והצגתם בשוויים ההוגן (Fair Value), על מנת להבטיח שצבירת רווחים או הפסדים לחשבונות החוסכים תשקף את ערכם הכלכלי של נכסים אלו. קביעה זו משתלבת עם מגמת כללי

החשבונאות הבינלאומיים הרווחת כיום, לפיה יש להעדיף את שוויו ההוגן של נכס על פני שוויו ההיסטורי לצורכי מדידה וגילוי. שיטת השווי ההוגן גם מאפשרת חלוקה מדויקת וצודקת יותר של רווחי גוף מוסדי בין עמיתים וקבלת החלטות על בסיס שיקולים כלכליים. ככלל, תחילתו של החוזר מיידית (למעט מס' חריגים מצומצמים).

3. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 2011-9-3, מודל לקביעת שווי הוגן של נכס חוב בלתי סחיר (מיום: 16.3.2011):** בהמשך לחוזר 2011-9-2 בדבר חישוב שווי נכסים סחירים של גוף מוסדי, חוזר זה מהווה הסמכה של המפקח על אגף שוק ההון אל חברת "מרווח הוגן" - חברה המקימה ומתפעלת מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים – ומורה לה לפרסם הוראות ביצוע תוך שימוש במודל האמור.

4. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 2011-9-4, הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באגרות חוב לא ממשלתיות - הבהרה (מיום 23.3.2011):** בהמשך לחוזר גופים מוסדיים 2010-9-3 (מיום 14.7.2010) קובע החוזר דנן הבהרות ביחס לאופן יישום חלק מהוראות החוזר הקודם (אופן הרחבת סדרה של אגרת חוב; מי הוא תאגיד מדווח ותאגיד שאינו מדווח לעניין החוזר; והגדרת מסמכי הנפקה).

5. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 2011-9-5, בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות הציבור (מיום 28.3.2011):** מטרת החוזר לקבוע מערכת כללים ברורה לטיפול בתביעות כנגד גופים מוסדים ויישובן בענייני מימוש זכויות העמיתים, על פי הוראות הדין ותקנון הגוף המוסדי.

6. **חוזר אגף שוק ההון לגופים מוסדיים 2011-9-6, איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים (מיום 28.3.2011):** מטרת החוזר לקבוע הוראות בדבר איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות, כך שמידע זה יאפשר פרסום של מדדים ביחס לאופן בו הגופים המוסדיים מיישבים תביעות, ויהווה כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים הפוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עימו יתקשרו.

7. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-9 מתן מידע ללקוח שמבקש למשוך את כספו ממוצר פנסיוני – הבהרה (מיום 14.11.2011) – החוזר מגדיר 3 סוגים של נתונים כלליים, אותם רשאי עובד של גוף מוסדי למסור לעמית, אף אם אינו בעל רישיון לייעוץ או שיווק פנסיוני: (1) תנאי הזכאות למשיכה של העמית (2) השלכות המס של משיכת כספים שלא כדין (3) ידוע הלקוח לגבי האפשרות להעמיד הלוואה לטובתו בקופה ו"שמירת הוותק", ככל שרלבנטית.

8. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופים מוסדיים (מיום 21.12.2011) – מטרת החוזר להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח, ככל הניתן, שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור. בחוזר הוגדר לוח זמנים מפורט לכל אחד משלבי "פרויקט הטיוב": סקר פערים – עד ליום 31.12.12; בניית מודל מיפוי – עד ליום 31.3.13; הכנת תכנית עבודה – עד ליום 30.9.13; סידור המידע ושמירתו – עד ליום 30.9.14; סיום הפרויקט – עד ליום 30.6.16.

9. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-11 סך נכסי החיסכון לטווח ארוך (מיום 22.12.2011) – חוזר זה מציג ומפרט את סך כל נכסי החיסכון לטווח ארוך בישראל, וכן מעדכן את סכומיהם לצורך חישוב נתח השוק המקסימאלי שרשאי אדם להחזיק בתחום החיסכון לטווח ארוך.

חוזרי קופות גמל -

1. חוזר גמל 2011-2-1, הסדרת הצטרפות עמית לקופת גמל (תיקון מיום 10.8.2011) – חוזר זה מחליף ומעדכן את חוזר גמל 2005-2-5, בקובעו כי הוראת מוטבים לקופת הגמל, או כל ביצוע שינוי בהן, יוכל להיעשות גם באמצעות מסמך החתום ב"חתימה גרפית ממוחשבת" (חתימה הנשמרת באופן ממוחשב כקובץ גרפי), המקיימת את הדרישות המפורטות בחוזר סוכנים ויועצים 2011-10-4. התיקון נעשה לשם שיפור וייעול אופן העברת המסמכים מבעל רישיון אל גוף מוסדי, קיצור זמני העברת המסמכים ושיפור השירות ללקוח.

2. חוזר גמל 2011-2-2, דו"ח חודשי של קופות גמל – שינויים

והבהרות (מיום 21.12.2011) – מטרת החוזר היא לגבש מתווה דיווח אחיד וחדש עבור מסלולי השקעה של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה. דיווח זה יכלול מידע בנוגע לנכסים המנוהלים במסלולים השונים כגון: (1) התפלגות הנכסים בין אפיקי ההשקעה השונים; (2) תנועות של כספים כגון הפקדות, משיכות העברות; (3) נתוני תשואה, רווח השקעתי ודמי ניהול.

תחולת החוזר, החל מדיווח חודש מרץ 2012 והוא מעדכן את הוראות חוזר גמל 2009-2-4 שפורסם ביום 17.11.09.

חוזרי הכרעות עקרוניות

1. חוזר הכרעות עקרוניות 2011-4-1, 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): חוזר זה יצא בעקבות פניות שהתקבלו ביחידה לפניות הציבור, על כך שלא התקבלו פיצויים כנדרש בשל איחור במשיכה של כספים מקופת גמל או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה שונים באותה הקופה. החוזר מבהיר מהו הדין החל במקרים אלה וכן קובע הוראות מתאימות לגבי אותם מקרים, לפי סוגיהם.

החברה גיבשה תוכנית עבודה ליישום ההכרעה בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו ונמצאת בשלבי סיום. החברה בחנה את נכונות דרישות הפיצוי שהועברו אליה וביצעה בדוחותיה הכספיים הפרשה בסך של 5 אלפי ש"ח.

2. עדכונים לחוזר הכרעות עקרוניות 2011-4-1 הכרעה לעניין פיצוי

בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה (עדכונים מיום 30.8.2011 ומיום 22.9.2011) – עדכונים אלו כוללים הבהרות/הנחיות בדבר (1) פרסום תשואות יומיות ופתיחת כתובת דוא"ל ייעודית (2) חלוקת הפיצוי בין הקופה המעבירה לקופה המקבלת (3) דיווח מספר אישור מס הכנסה של קופת הגמל (3) פיצוי בגין העברת כספים בין מסלולים.

3. תקנות שפורסמו

תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור מקרב הציבור בחברות הממשלתיות) התשנ"ד-1994 - תיקון תשע"א-2010 ("תקנות הגמול") - התיקון כולל שינויים במצב הקיים בכל הקשור לגמול לו זכאי הדירקטור. בין היתר, נכללה אפשרות לאשר תשלום החזר הוצאות נוספות או תשלום גמול מיוחד לדירקטור, בהתקיים נסיבות מסוימות (בין היתר, גמול נוסף בגין חריגה ממספר ישיבות דירקטוריון; תשלום בגין השתלמויות וימי עיון; גמול לדירקטורים חיצוניים בחברה ממשלתית שהיא גוף מוסדי; החזרי נסיעות). כניסת התיקון לתוקף ביום 12.1.2011

טיוטות תקנות גופים מוסדיים

1. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), תשע"א – 2011 [וכן טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים (מיום 13.4.2011)]** - במטרה לאפשר מידה סבירה ומאוזנת של גמישות בחלק מהמגבלות החלות על נכסי הגופים המוסדיים ולצורך התאמה למצבי שוק משתנים ולשינויים שיחולו בשוק ההון, מציעים התקנות והחוזר לקבוע הוראות מפורטות לעניין כללי השקעה בנושאים הבאים: (א) חריגה משיעורי השקעה; (ב) מינוי דירקטור על ידי גוף מוסדי; (ג) השקעה בשותפות; (ד) השקעה בזכות במקרקעין באמצעות תאגיד שאינו שותפות; (ה) מתן הלוואות; (ו) עסקה עם גורם קשור ובאמצעותו; (ז) השקעה בגורם קשור.

2. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), תשע"א – 2011** – טיוטת התקנות מציעה לבטל את ההגבלה החלה על דמי הניהול בקופות גמל לשיעור מהיתרה הצבורה בלבד, וכך להשוות את מבנה דמי הניהול לזה הנהוג בביטוחי מנהלים ובקרנות פנסיה (גביה הן מהפקדות שוטפות והן מצבירה), ולהחיל שיעור אחיד של דמי ניהול הן על קופות הגמל והן על ביטוחי מנהלים. בנוסף, מוצע לבטל את העלאת שיעור דמי הניהול לגבי שאירי פנסיונרים ונכים, וכן לעבור למבנה מדורג, כך שבשנתיים הראשונות ניתן יהיה לגבות דמי ניהול בשיעור של 1.5% מצבירה.

3. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(איתור עמיתים ומוטבים), תשע"א-2011 - טיוטה שנייה [וכן טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא נוהל איתור עמיתים ומוטבים - טיוטה שנייה (מיום 12.1.2011)] - מטרתם של התקנות והחוזר היא ליצור מנגנון אפקטיבי וישים אצל גופים מוסדיים, לאיתור עמיתים שהקשר עימם נותק ולאיתור מוטבים לאחר מותו של עמית, וכן ליידוע העמיתים או המוטבים כי קיימים כספים להם הם זכאים.

4. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), תשע"א-2011 - טיוטה שנייה [וכן טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא דרישות הון מחברות מנהלות - טיוטה שלישית (מיום 12.1.2011)] - חוזר משלים לתקנות ההון, שעיקריו מתן הקלות בדרישות ההון לחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה, במטרה ליצור כרית ביטחון מפני סיכונים תפעוליים, שהתממשותם עלולה לחייב הזרמת הון למימון פעילות שוטפת.

5. טיוטת צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטחים, חברות מנהלות, סוכנים ויועצים, למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"א - 2011 (מיום 3.7.2011) - טיוטה זו מאחדת ומשלבת תחת מסגרת אחת את ההוראות הרלבנטיות ל"גופים מוסדיים" על פי צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטח וסוכן ביטוח), התשס"ב-2001 ו- צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של קופת גמל וחברה המנהלת קופת גמל), התשס"ב-2001, בראי שינויי חקיקה ותיקונים שבוצעו בצווים החלים על גופים פיננסיים אחרים.

6. טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"א-2011 (מיום 1.8.2011) - הטיוטה קובעת מהן דרישות הון מחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה (הון עצמי התחלתי ומזערי) היוצרות כרית ביטחון מפני סיכונים תפעוליים, שהתממשותם עלולה לחייב הזרמת הון למימון פעילות שוטפת.

7. **טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללים לניהול קופת גמל מרכזית לקצבה), התשע"א- 2011 (מיום 4.8.2011) –** הטיטא מציעה הוראות לעניין ניהול קופת גמל מרכזית לקצבה, ובכלל זה הוראות לעניין הפקדות תשלומי עמית בקופה ותשלומים מהקופה.

8. **טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)(תיקון), התשע"א- 2011 (מיום 11.8.2011) –** מדובר בתיקון לתקנות קיימות, במסגרתו מוצע להנהיג הוראות בכמה תחומים: (1) קביעת כללים ביחס להשקעה בתעודות סל, בדומה לכללים החלים ביחס לקרנות נאמנות, בדבר התנאים אשר בהתקיימם ניתן יהיה להכיר בעמלת הניהול שמקבל מנפיק תעודת סל כהוצאה ישירה, הנגבית מעבר לדמי הניהול; (2) הכרה בחלק מן ההוצאה הנובעת בגין תובענה ייצוגית או תביעה נגזרת שהגיש גוף המוסדי, מעבר לדמי הניהול, מתוך כוונה לעודד את הגופים המוסדיים להיות מעורבים יותר בפיקוח על החברות שבהן הם משקיעים; (3) ביטול האפשרות להכיר בהוצאה כהוצאה ישירה כאשר השקעה של גוף מוסדי היא בקרן חוץ של צד קשור, או כאשר מנהל תיקים זר הוא צד קשור, או כאשר בוצע הליך דירוג פנימי באמצעות החברה המנהלת, חברה בשליטתה או בשליטת בעל השליטה בה.

התחולה המוצעת של התקנות – החל מ- 1.1.2012.

9. **טיוטת תקנות איסור השקעה בתאגידים המקיימים קשר עסקי עם איראן (רשימת תאגידים וסדרי עבודת וועדת היישום), התשע"א- 2011 (מיום 14.8.2011) –** הטיטא מגדירה מהו "קשר עסקי מהותי עם איראן" וכן את סדרי הדין בנוגע להכללתו של תאגיד ברשימת התאגידים המקיימים קשר מהותי כאמור.

10. **טיוטת תקנות וחוזר לעניין כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים - טיוטה שנייה (מיום 14.8.2011) –** מטרתן של התקנות הינה לקבוע כללי השקעה אחידים לכלל הגופים המוסדיים, מתוך הנחה כי הם משווקים בסופו של יום מוצרים פנסיוניים תחליפים. כיום מופרדים כללי ההשקעה המחייבים את קופות הגמל וקרנות הפנסיה, מחד, וכללי ההשקעה המחייבים את עסקי ביטוח,

מאידך. על כן מוצע כעת איחוד הכללים אשר יאפשר תחרות הוגנת בין כלל הגופים המוסדיים. בין היתר מציעות התקנות להסיר מגבלות כמותיות הקיימות כיום ולהגביר את מעורבות ועדות השקעה בגופים מוסדיים ככלל ומעורבות נציגים חיצוניים בהן בפרט. כמו כן, כדי להגביר את גמישות פעילות גופים מוסדיים, בהתאמה למצבי שוק משתנים, מוצע להעביר חלק מההוראות שהיו קבועות בתקנות מס הכנסה ובתקנות הביטוח להוראות ממונה. בנוסף, התקנות מתייחסות למגבלות שיחולו על עסקאות בין גופים מוסדיים לבין תאגידים הקשורים אליהם, בשל השינוי שחל במבנה הבעלות של גופים מוסדיים ובשל הפיכתם של הגופים לתאגידים פיננסיים בעלי מגוון רחב של פעילויות.

11. טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל) התשע"א-2011 (מיום 21.8.2011) – הטיוטא מציעה הוראות לעניין סוגי הביטוחים בהם יבוטחו עמיתים בקופת גמל, התנאים לכיסוי ביטוחי בקופת ביטוח ורכישת כיסוי ביטוחי באמצעות תיווך של חברה מנהלת של קופת גמל, התנאים לשמירה על כיסוי ביטוחי לאחר הפסקת הפקדות לקופת גמל וכן התנאים לרכישת כיסוי ביטוח חיים קבוצתי על ידי החברה המנהלת של קופת הגמל.

12. תקנות מס הכנסה (כללים לתנאים שבהם חשבונות שונים בקרן השתלמות ייחשבו לחשבון אחד)(תיקון), התשע"א-2011 – טיוטא (מיום 28.12.2011) - הטיוטה מהווה תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לתנאים שבהם חשבונות שונים בקרן השתלמות ייחשבו לחשבון אחד), התשנ"ג-1993 (להלן – תקנות האיחוד), בהן נקבע כי עמית אשר חשבונו בקרן השתלמות נסגר להפקדות חדשות (להלן – הקרן הראשונה) ונפתח לו חשבון חדש בקרן אחרת (להלן – הקרן השנייה), ייחשבו שני החשבונות האמורים כחשבון אחד אם נמסרה על כך הודעה לשתי קרנות, ההפקדות החדשות הן לקרן השנייה בלבד, ולא נמשכו כספים בפטור ממס מחשבונו בקרן הראשונה לפני סגירתה.

מטרתה של הטיוטא החדשה היא למנוע מקרים בהם עמיתים דוחים את ההחלטות לפעול בחשבונותיהם לפי תקנות האיחוד במועד משיכת הכספים. לשם כך מוצע לדרוש מחברה מנהלת של קרן

השתלמות, כי במועד ההצטרפות של עמיתים לאחת הקרנות שבניהולה, ימלא העמית הצהרה בדבר בקשתו לפעול בחשבונו על פי הוראות תקנה 1 לתקנות האיחוד.

טיוטות חוזרים גופים מוסדיים

1. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני (מיום 27.3.2011) – טיוטת החוזר מציעה לקבוע תקופה מזערית למתן הטבות כלכליות לעוסקים במלאכת ניהול החיסכון הפנסיוני, וכן לקבוע הוראות להגברת השקיפות בנוגע לדמי הניהול הנגבים בפועל מהעמית.**
2. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים - טיוטה שנייה (מיום 20.3.2011) – טיוטת החוזר מציעה להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור.**
3. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא ממשק נידוד (מיום 28.3.2011) – טיוטת החוזר מציעה לקבוע כללים להעברת מידע בין גופים מנהלים של קופ"ג ביחס להעברות כספים בין קופות גמל ("ממשק הנייד").**
4. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא רשימת נכסי הנוסטרו של הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד (מיום 6.2.2011) – טיוטת החוזר מציעה מתכונת דיווח רבעונית שתחול על גופים מוסדיים באופן השקעת כספי הנוסטרו שבניהולם, עד לרמת נכס בודד.**
5. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא דרישות הון מחברות מנהלות – טיוטה שלישית (מיום 12.1.2011) – טיוטת חוזר משלימה היוצאת במקביל להעברת טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"א-2011 (להלן - תקנות ההון), אל ועדת הכספים של הכנסת. בחוזר זה מוצעות דרישות הון עצמי התחלתי ומזערי, במטרה ליתן הקלות בדרישות ההון לחברות מנהלות מסוימות.**

6. סיכונים הכרוכים בהתקשרות עם גורמים מוכרזים ברשימות בינלאומיות כמסייעים לתוכנית הגרעין של איראן והתוכניות הנלוות לה (מיום 7.7.2011) – הטיוטא מציעה כי דירקטוריון גוף מוסדי יקיים דיון ויקבע מדיניות לטיפול בסיכונים הכרוכים בהתקשרות עם גורמים המוכרזים ברשימות הבינלאומיות, כמסייעים לתוכנית הגרעין של איראן ותוכניות הנלוות לה, ולבחון את רמת החשיפה הקיימת של התאגיד לגורמים אלו. זאת, בהמשך להחלטת ממשלה לקידום צעדים במסגרת המאבק בתוכנית הגרעין של איראן והתוכניות הנלוות לה.

7. טיוטת חוזר הוראות לניהול קופת גמל מרכזית לקצבה (מיום 4.8.2011) - במסגרת טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללים לניהול קופת גמל מרכזית לקצבה), התשע"א-2011, הוצעו הוראות לעניין ניהול קופת גמל מרכזית לקצבה, ובכלל זה הוראות לעניין הפקדות תשלומי עמית בקופה ותשלומים מהקופה. חוזר זה נועד להציע קביעה של כללים להפקדות עמית בקופה, בכפוף לעקרונות של (1) צבירה שיטתית של נכסים על פני זמן, בנפרד משאר נכסי העמית, ובאופן שיבטיח את תשלום הקצבאות (2) התחשבות במצבו הפיננסי של העמית. בנוסף, טיוטת החוזר מציעה כללים לעניין אופן הכנת המאזן האקטוארי, השיטה לחישוב ההתחייבות האקטוארית וההנחות האקטואריות להערכת התחייבויות הקופה.

8. טיוטת חוזר הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות (מיום 11.8.2011) – טיוטת חוזר זה מכילה הוראות נלוות לתקנות הוצאות ישירות, בכל הנוגע להשקעה בתעודות סל, להוצאה המשולמת בעד ניהולן של תובענות ייצוגיות ותביעות נגזרות, ולמתן דיווחים לוועדת השקעות אודות תשלום הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות.

9. טיוטת חוזר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים - טיוטה שנייה (מיום 14.8.2011) – בטיוטת חוזר זו באים לידי ביטוי הוראות ממשיכות של הממונה על שוק ההון לתקנות המוצעות - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011, וזאת, במטרה לאפשר מידה סבירה ומאוזנת של גמישות בחלק

מהמגבלות החלות על נכסי הגופים המוסדיים, לצורך התאמה למצבי שוק משתנים ולשינויים שיחולו בשוק ההון.

10. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה (מיום 24.8.2011)** – טיוטת החוזר מציעה לעדכן את הדוחות הכספיים השנתיים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה, כך שיהיו ברורים ושקופים יותר למשתמש, ויהוו כלי בעת בחירת קופת גמל או קרן פנסיה.

11. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא קודקס הרגולציה העתידית (מיום 24.8.2011)** – טיוטת החוזר מעדכנת על תחילת הכנתו של ספר רגולציה סדור ומקיף – קודקס, שיסייע בהתמצאות בהנחיות השונות ויקל על עבודת הגורמים המפוקחים, על מנת למנוע פיזור של הוראות הרגולציה ובכדי ליצור סדר ואחידות בהן.

12. **טיוטת חוזר רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת של קופת גמל (מיום 21.8.2011)** – מטרתו של חוזר זה לאפשר את שכלול התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני ולהגדיל את התחליפיות בין המוצרים השונים, על ידי מתן אפשרות לחברות מנהלות של קופות גמל להציע לעמיתיהן כיסוי ביטוחי בדומה לזה המוצע לעמיתים בחברות ביטוח (בשלב זה, ביטוח לאריכות ימים, ביטוח סיכוני מוות וביטוח סיכוני נכות). החוזר קובע את התנאים שבהתקיימם יוכלו חברות מנהלות של קופות גמל לשווק לעמיתיהן כיסוי ביטוחי. כמו כן, מסדיר החוזר את העברת דמי הביטוח מקופת הגמל למבטח.

13. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל (מיום 6.9.2011)** – טיוטת החוזר קובעת כי חברה מנהלת המבקשת לערוך שינוי בתקנון קופת גמל, תגיש לממונה הודעה על כך 30 ימי עסקים לפני המועד שבו מתבקש תחילתו של השינוי או תקופה אחרת שיוורה הממונה.

14. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא הוראות לעניין השקעות גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות – טיוטה (מיום 15.11.2011)** – טיוטת החוזר כוללת נספח של הוראות חוזיות מוצעות ודגשים לניסוחן, שראוי כי ישמשו אבני דרך בבחינת

הסדרים משפטיים בתנאי אגרות חוב, ושעל גופים מוסדיים לשקול לאמצן בעת בחינת השקעה באגרת חוב מסוימת.

15. טיוטת חוזר גופים מוסדיים בנושא העברת כספים בין קופות גמל

– **טיוטת שנייה (מיום 28.12.2011)** – הטיטא מציעה תיקונים בהיבטים שונים הקשורים להעברת כספים בין קופות גמל: טיפול בבקשת ההעברה, הסכום המרבי להעברה, חישוב השכר הקובע, אופני העברת נתונים על ידי החברה המנהלת וכן מסירת הודעות למעסיק.

טיוטות חוזרים קופות גמל

1. **טיוטת חוזר דוח חודשי של חברות הביטוח, קרנות הפנסיה וקופות הגמל (מיום 27.9.2011)** – הצעה לעדכון חוזר גמל-2009 2-4 (דוח חודשי של קופות הגמל) לגבי ביטול והוספה של דרישות/סעיפי ביטוח מסוימים.

2. **טיוטת נוהל הגשת בקשות למיזוג קופות גמל או למיזוג מסלולי השקעה לאישור הממונה וטיוטת חוזר יידוע עמיתים אודות מיזוג קופות גמל (מיום 19.9.2011)** – טיוטת הנוהל מפרטת את דרך הגשת הבקשה לקבלת אישור הממונה לתכנית המיזוג; טיוטת החוזר מבקשת להסדיר את אופן יידוע עמיתי הקופה המתמזגת בדבר המיזוג וכן ליידעם במסלול השקעה המתמזג בדבר מיזוג בין מסלולי השקעה.

חוזרי רשות החברות הממשלתיות

1. **חוזר מינוי עובדים בכירים 1-2011, הליך איתור מנכ"ל בחברה ממשלתית - איסור קיום קשר אישי בין דירקטור למועמד (מיום 9.5.2011):** מטרת חוזר זה להבטיח תקינות הליכי איתור מנכ"ל בחברות ממשלתיות בהתאם לעקרונות דיני המכרזים, ולמנוע מנושאי משרה להיות מעורבים בהליך איתור המנכ"ל, אלא במסגרת תפקידם בוועדת האיתור.

2. **חוזר מינוי עובדים בכירים ע"י הדירקטוריון 1-2011, מינוי נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברות הממשלתיות (מיום 8.2.2011):** מטרת החוזר לקדם את איכות הממשל התאגידי בחברות הממשלתיות בקשר עם אופן ותנאי כשירותו של נושא

המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, וזאת בפרט לצד תהליך המעבר לדיווח חברות לפי כללי ה-IFRS ולפי כללי הסוקס (כללי הרחבה של אופני הבקרה התפעול והגילוי בדו"חות הכספיים).

3. חוזר הדירקטור 1-2011, תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור מקרב הציבור בחברות הממשלתיות) התשנ"ד-1994- תיקון תשע"א-2010 (מיום 11.1.2011)- החוזר מביא לידיעת החברות הממשלתיות את עיקרי התיקון בתקנות הגמול (ראו לעיל).

4. חוזר חשבונאות וכספים 1-5-2011 – דוחות כספיים (מיום 11.12.2011) – מטרת החוזר היא לקבוע הוראות בנוגע לדוחות ודיווחים שחברות ממשלתיות וחברות בנות ממשלתיות ורואי החשבון המבקרים שלהן, יגישו לרשות, לצורך מילוי תפקידיה של הרשות על פי דין.

5. חוזר חשבונאות וכספים 2-5-2011 – התחייבויות יחסי עובד מעביד ואקטואריה בדוחות הכספיים (מיום 20.12.2011) – מטרת החוזר להסדיר את היערכות החברות הממשלתיות בכל הנוגע להצגת התחייבויותיהן בגין יחסי עובד מעביד בדו"חות הכספיים של החברה, לקבוע כללים בנוגע למדידה ולהצגה של ההתחייבויות ולמידת ההסתמכות על החישובים האקטואריים ולשפר את איכות הדוחות הכספיים של החברות הממשלתיות.

6. חוזר כוח אדם, שכר ותנאי עבודה – כללי – 2-7-2011 פרסום שם החברה הממשלתית בהליך איתור עובדים ונותני שירותים לחברה ממשלתית (מיום 1.11.2011) – החוזר קובע את חובתה של חברה ממשלתית לציין את שמה המלא בכל הליך איתור עובדים או נותני שירותים, בין אם החברה מפרסמת מודעה בעיתונות אודות פרטי המשרה המוצעת, בין אם המודעה מתפרסמת באמצעות חברת השמה ובין בפנייה ישירה של החברה למועמדים פוטנציאליים, ובין בכל דרך אחרת הנהוגה בחברה.

ה. המצב הכספי של הקופה שבניהולה של החברה המנהלת ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת

ו. התפתחויות בהפקדות לקופה ובתשלומים לעמיתים ובצבירה

מסלול כללי

בקופה הופקדו בשנת 2011 סך של כ-47 מיליוני ₪, לעומת הפקדות בהיקף של כ-45 מיליוני ₪ בשנת 2010, גידול בשיעור של כ-4.4%.

משיכות העמיתים הסתכמו בשנת 2011 בכ-44 מיליוני ₪, לעומת משיכות בהיקף של כ-34 מיליוני ₪ בשנת 2010 גידול בשיעור של כ-29.41%.

ההפקדות כוללות העברות כספים אל הקופה והמשיכות כוללות העברות כספים מהקופה.

הצבירה בקרן, דהיינו הפקדות בניכוי משיכות, הייתה חיובית בשנת 2011 והסתכמה בכ-3 מיליוני ₪, בהשוואה לצבירה חיובית בסך 11 מיליוני ש"ח בשנת 2010.

מסלול מנייתי

בקופה הופקדו בשנת 2011 סך של כ-254 אלפי ₪ לעומת הפקדות בהיקף של כ-352 אלפי ₪ בשנת 2010, קיטון בשיעור של כ-28%.

בשנת 2011 נמשכו כ-626 אלפי ש"ח מהקופה, בשנת 2010 לא נמשכו כספים מהקופה.

הצבירה בקרן, בשנת 2011 הייתה שלילית והסתכמה לסך של 372 אלפי ₪, בהשוואה לצבירה חיובית בסך 352 אלפי ₪ בשנת 2010.

מסלול ללא מניות

בקופה הופקדו בשנת 2011 סך של כ-1,910 אלפי ₪ לעומת הפקדות בהיקף של כ-650 אלפי ₪ בשנת 2010, גידול בשיעור של כ-194%.

משיכות העמיתים הסתכמו בשנת 2011 לסך של כ- 628 אלפי ₪ בשנת 2010 הסתכמו משיכות העמיתים לסך של כ- 180 אלפי ₪. גידול בשיעור של כ- 249%.

הצבירה בקרן, דהיינו הפקדות בניכוי משיכות, הסתכמה בשנת 2011 לסך של 1,282 אלפי ₪, בהשוואה לצבירה חיובית בסך 470 אלפי ₪ בשנת 2010.

2. מדיניות ההשקעות של הקופה

הקופה מנהלת בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

3. תשואת הקופה

2010	2011	מסלול
נומינלית ברוטו		
9.05%	-2.86%	מסלול כללי
12.42%	-14.84%	מסלול מנייתי
1.78%	2.87%	מסלול ללא מניות

הגורמים העיקריים לתשואה שרשמה הקרן

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בשנת 2011 היו כדלקמן:

-22.1%	מדד המניות הכללי
-23.7%	יתר מניות
-20.1%	מדד ת"א 100
-18.2%	מדד ת"א 25
-8.6%	מדד אג"ח להמרה
2.5%	מדד אג"ח כללי
2.2%	מדד מחירים לצרכן

התשואה השלילית של הקרן נגרמה בעיקרה עקב ההפסד שנרשם באפיק מניות וניירות ערך אחרים סחירים. התשואות שהושגו באפיקים הסחירים האחרים (אג"ח ממשלתיות וקונצרטיות) הקטינו את ההפסד שנרשם באפיק זה.

ההכנסות שנרשמו מאפיקי המזומנים ושווי המזומנים, ניירות ערך שאינם סחירים ופיקדונות והלוואות הקטינו גם הם את ההפסד שנרשם באפיק המניות וני"ע אחרים סחירים.

4. הקשר בין יתרות חשבונות העמיתים לבין ההשקעות

שיעור הכספים הניתנים למשיכה מיידית מחשכונות העמיתים נכון לסוף שנת 2011 עמד על 77.72% בהשוואה ל- 75.58% בתום שנת 2010.

רוב נכסי הקופה מושקעים בשוקי ההון הסחירים בארץ ובחו"ל, וניתן לממשם בעת הצורך. מרבית השקעות הקופה בחו"ל מגדילות גם הן את נזילות הקופה.

לדעת הנהלת החברה, ההפקדות השוטפות לקופה של העמיתים וכן התקבולים בגין נכסי הקופה השונים, מבטיחים לקופה תזרים כספים חיובי במצבי שוק רגילים. רוב נכסי הקופה מושקעים בשוקי ההון הסחירים בארץ ובחו"ל וניתן לממשם בעת הצורך. החברה מתאימה את אורך החיים הממוצע של הנכסים הלא נזילים להרכב אוכלוסיית הקופה ולאופי הקופה, שהיא קרן השתלמות.

ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולים

ניתן להגדיר "סיכון שוק" כשינוי בתנאי השוק (שער חליפין, ריבית, אינפלציה, מחירי מניות וכד') אשר יובילו להפסד, כתוצאה משינוי בשווי ההון של הנכס. פעילות ניהול ההשקעות המתבצעת בפסגות ניירות ערך (להלן: "פסגות"), חושפת את הקופות המנוהלות על ידה לסיכוני שוק שונים. החברה המנהלת, מתמודדת עם סיכונים אלה באמצעים הבאים:

- יצירת חשיפות בקופות המנוהלות בחברה מתבצעת בכפוף להחלטות הדירקטוריון וועדת השקעות בקופה ובהתייעצות מקצועית עם פסגות באופן שיתאים לפרופיל הסיכון הייחודי של הקופה ובכפוף לחוזר אוצר 2008-9-14.

- מעקב ובקרה אחר רמות הסיכון על כלל הקופות שבניהול החברה מתבצעים ע"י מנהל הסיכונים נושא המשרה של החברה המנהלת בשימוש דוחות סיכון המתקבלים ממערכות מידע ומודולים מתקדמים מקובלים (HS-STD,VAR) שיש בפסגות. ניתוח המידע נעשה ע"י מנהל הסיכונים לצרכי חוות דעת אובייקטיבית ביחס לפרופיל הסיכון הפיננסי (שוק, נזילות איכות וריכוזיות אשראי) וזאת בהתאם להנחיות חוזר אוצר 2009-2-3.

- חוות הדעת של מנהל הסיכונים מובאת בדוח סיכון רבעוני המובא לדיון בוועדת ההשקעה והדירקטוריון של החברה המנהלת.

ז. פרטים על הנהלת החברה המנהלת

1. פרטים על חברי הדירקטוריון וועדותיו

מידע כללי

שם	מספר ת"ז	שנת לידה	נתינות	תאריך תחילת כהונה	עיסוק עיקרי נוסף	עובד של התאגיד/חברה בת, תאגיד קשור או של בעל עניין	בן משפחה של בעל עניין
יורם שגב	009315110	1943	ישראלית	10.1990	עו"ד	לא	לא
אסתי מצא רום	059274506	1965	ישראלית	1.2010	רו"ח	לא	לא
מרים רביד	042537985	1947	ישראלית	1.2010	כלכלנית	לא	לא
עמנואל לפיד	005400072	1930	ישראלית	1.1983	עו"ד	לא	לא
אבישי ספיר	000133744	1936	ישראלית	1.2000	עו"ד	לא	לא
יהודה שטיין	030363618	1939	ישראלית	1.2001	עו"ד	לא	לא
מאור אבן חן	028857043	1972	ישראלית	8.2005	עו"ד	לא	לא
רוזה קיפניס	310699228	1963	ישראלית	7.2007	רו"ח	לא	לא
אורלי זאבי	057462830	1962	ישראלית	5.2008	רו"ח	לא	לא
ספדי ברכאת	036378313	1979	ישראלית	6.2011	רו"ח/עו"ד	לא	לא

מידע פרטני

שם	חיצוני/פנימי	השכלתו והתעסקותו ב-5 השנים האחרונות	חבר דירקטוריון	חבר ועדת ביקורת	חבר ועדת השקעות	מס' ישיבות בהן השתתף השנה		
						דירקטוריון	ביקורת	השקעות
אסתי מצא-רום	פנימי	רו"ח	יו"ר	לא	כן	7	-	23
מרים רביד	פנימי	אקדמאית	כן	כן	כן	7	8	28
יהודה שטיין	פנימי	עו"ד	כן	לא	כן	3	-	11
עמנואל לפיד	פנימי	עו"ד	כן	לא	כן	5	-	22
מאור אבן חן	פנימי	עו"ד	כן	לא	כן	4	-	13
יורם שגב	פנימי	עו"ד	כן	לא	לא	2	-	-
אבישי ספיר	פנימי	עו"ד	כן	לא	לא	5	-	-
רוזה קיפניס (*)	חיצוני	רו"ח	כן	יו"ר	יו"ר	1	1	4
אורלי זאבי (**)	פנימי	רו"ח	כן	כן	לא	2	3	-
ספדי ברכאת (***)	פנימי	רו"ח	כן	כן	לא	3	2	-

(*) סיימה את כהונתה בתאריך 9.01.2011. (**) סיימה את כהונתה בתאריך 12.5.2011. (***) מונה לתפקידו

בתאריך 26.6.2011

ביום 12.5.2011 הסתיימה כהונתה של רו"ח אורלי זאבי כדח"צ. נעשו מספר פניות לרשות החברות הממשלתיות ולאגף שוק ההון אך לא התקבל כל מענה. בישיבת הדירקטוריון מיום 5.1.2011 נקבע כי לפני פתיחת ישיבות ועדת ההשקעות ייבחר

אחד מהחברים כיו"ר זמני. בישיבת הדירקטוריון של החברה מיום 24.8.2011 מונה על ידי חברי הישיבה כיו"ר ועדת הביקורת ר"ח ברכאת ספדי.

2. שכר דירקטורים

חברי הדירקטוריון מכהנים בתפקידם ללא שכר, חברי הדירקטוריון מטעם המדינה מקבלים גמול, בגין השתתפותם בישיבות, בהתאם להוראות הדין. סך כל הגמולים ששולמו לדח"צים וליו"ר הדירקטוריון בשנת 2011 מסתכם לסך של 52 אלפי ₪ לעומת 101 אלפי ₪ בשנה קודמת.

3. כינוס הדירקטוריון וועדותיו בשנת 2011

- בשנת 2011 דירקטוריון החברה המנהלת התכנס ל-7 ישיבות.
- ועדת ההשקעות של החברה המנהלת, שהוקמה כנדרש בהוראות הדין, התכנסה בשנת 2011 ל-30 ישיבות (כולל ישיבות טלפוניות).
- לחברה המנהלת יש ועדת ביקורת. ועדת הביקורת התכנסה בשנת 2011 ל-9 ישיבות.

4. פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

שם	מס' ת"ז	שנת לידה	תפקיד בחברה	נתינות	תאריך תחילת כהונה	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עניין	השכלה וניסיון בחמש השנים האחרונות	בן משפחה של בעל עניין בחברה
יורם שגב	009315110	1943	מנכ"ל	ישראלית	1990	לא	עו"ד ומנכ"ל	לא
רו"ח ראובן סווירי	058351750	1966	מנהל כספים	ישראלית	2010	לא	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, שותף במשרד רו"ח ובעל חברה לייעוץ ובקרה.	לא
יואב בן דור	054893763	1957	מבקר פנימי	ישראלית	1996	לא	רו"ח, תואר שני במינהל עסקים ומבקר פנימי במספר גופים	לא
עו"ד עודד סלע	022198253	1965	יועץ משפטי	ישראלית	2004	לא	עו"ד, תואר ראשון במשפטים L.L.B, תואר שני במשפטים L.L.M	לא

נר בלסיאנו	038371589	1975	מנהל סיכונים	ישראלית	2010	לא	לאקדמאית, יועץ לניהול סיכונים בבנקים, מטעם חברת אמן מחשבים	לא
------------	-----------	------	--------------	---------	------	----	--	----

5. תנאי שכר

פירוט בדבר עובדים בחברה המנהלת או נושא משרה המקבלים שכר מהחברה המנהלת:

תפקיד	שם העובד	עלות מעביד בש"ח	פרוט התחייבויות
מנהל כספים	רו"ח ראובן סווירי	157,296	לא מתקיימים יחסי עובד מעביד. מקבל שכר טרחה באמצעות חשבונית.

פירוט בדבר עובדים בחברה המנהלת או נושא משרה המקבל שכר שלא במישרין מהחברה המנהלת (לרבות תשלום מתאגיד קשור לחברה המנהלת):

שם מקבל התשלום	תפקידו בחברה המנהלת	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה המנהלת	התאגיד המשלם
עובדת א'	מזכירת החברה	142,860	החברה נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין.	ההסתדרות הכללית של העובדים

6. רואה חשבון מבקר של הקופה

רו"ח ג'קי אביו

אביו, בוק, ששתיאל ושות'

רח' בית הדפוס 22 ירושלים מיקוד 95483

ח. פרטים אודות המבקר הפנימי והבקרה הפנימית

החברה מינתה מבקר פנים במיקור חוץ (אשר פרטיו מפורטים בהמשך). ועדת הביקורת והדירקטוריון מאשרות את תוכנית עבודתו של מבקר הפנים. ועדת הביקורת דנה בממצאיו, במסקנותיו ובהמלצותיו של המבקר.

תפעול זכויות העמיתים וניהול השקעות הקופה אשר הם ליבת הפעילות של החברה מתבצעים במיקור חוץ על ידי בנק הפועלים ופסגות. הכנת תוכנית העבודה השנתית מתבצעת תוך התחשבות במערך הביקורת הפנימית של גופים אלו, וכן בכך שהגופים הינם מפוקחים ומעבירים לחברה המנהלת דוחות ביקורת פנים.

המבקר הפנימי- רו"ח יואב בן דור. השכלה- תואר ראשון בכלכלה וסוציולוגיה, תואר שני במינהל עסקים בהתמחות מימון. תאריך תחילת כהונה: 1996.

הביקורת הפנימית מבוצעת על-ידי רו"ח יואב בן דור ומבקרים המועסקים במשרדו. היקף עבודת המבקר הפנימי וצוות עובדי הביקורת הפנימית בתקופת הדוח היה כ- 500 שעות שנתיות.

הדירקטוריון קבע את תפקידיו וסמכויותיו של המבקר הפנימי, בהתאם לסעיף 49(א) לחוק החברות הממשלתיות התשל"ה-1975.

<u>פרוט הדוחות/העבודות</u>	<u>תאריך הגשת הדוח</u>
דוח גמול דירקטורים	30/01/2011
דוח שנתי בנושא ביקורת פנימית	31/03/2011
מעקב אחר ביצוע החלטות הדירקטוריון של הקרן;	30/09/2011
מעקב אחר ביצוע החלטות ועדת ביקורת של הקרן;	23/01/2012
סקר הסיכונים	28/04/2011
מעקב אחר ביצוע החלטות וועדת השקעות;	19/01/2012
בחינת איכות דוחות ביקורת שהוכנו עבור הקרן ע"י הגוף מנהל ההשקעות והתאמתם לקרן.	27/12/2011

התקנים המקצועיים המקובלים על-פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת, הינם התקנים שאומצו על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל והוראות רשות החברות הממשלתיות.

לדעת הדירקטוריון, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בקרן.

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של הקרן, לרבות לנתונים כספיים.

ועדת הביקורת התכנסה 8 פעמים בשנת 2011 והתקיים דיון בממצאי המבקר הפנימי. בישיבות הדירקטוריון, נדונו המלצות ועדת הביקורת, שהוגשו לדירקטוריון.

החל משנת 2008, נדרשה החברה, על-פי הוראות אגף שוק ההון, להרחיב את מערך הביקורת הפנימית שלה על-ידי הוספת שעות ביקורת, עריכת סקר סיכונים, בכל תחומי פעילות הקרן, ביסוס תוכנית עבודה רב שנתית, הסדרת פעילות מערך הביקורת הפנימית בנהלי עבודה כתובים ועוד.

מבקר הפנים של החברה, ביצע סקר סיכונים בשנת 2011, החברה הכינה תוכנית עבודה רב שנתית, ונערכת להסדרת נהלי עבודה כתובים.

ט. תיאור אופן ניהול החברה המנהלת

1. נוהל עבודת דירקטוריון החברה המנהלת

דירקטוריון החברה מתכנס לשיבות תקופתיות למסירת דיווחים על התפתחות הקופה ותיק הנכסים שלה ולקבלת החלטות בנושא ניהול תיק הנכסים ומגוון נושאים נוספים הדרושים לתפעולה התקין של החברה.

בישיבות הדירקטוריון דנים בנושאים המחייבים התייחסות והחלטת הדירקטוריון לפני ביצועם. הדירקטוריון דן ומחליט בנושאים שלפי חוק החברות עליו לדון ולהחליט בהם, וכן בנושאים המפורטים בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007.

2. מתכונת כללית לניהול השקעות הקופה המנוהלות ע"י החברה

צוות קופות חיצוניות (להלן: "הצוות") הוקם בפסגות ניירות ערך לשם ניהול תיקי הנכסים של הקופות המפעליות, כולל קופה זאת. עובדי הצוות הינם עובדי מחלקת השקעות בפסגות ניירות ערך בע"מ.

הצוות מונה עובדים בעלי הכשרה מקצועית, ניסיון, וותק מהגבוהים בשוק ההון הישראלי והוא כולל מנהל צוות, מנהלי השקעות ומנהלת קשרי לקוחות. מחלקת תפעול השקעות מספקת שירותים שוטפים למנהלי ההשקעות ולאורגני הקופה (ועדת השקעות ודירקטוריון).

נכסי הקופה מנוהלים על-ידי הצוות. תהליך קבלת ההחלטות בצוות הינו מובנה ושיטתי וכולל, בין היתר, ניתוח שוקי ההון והכלכלה בישראל ובחו"ל, איתור מגמות באפיקי השקעה, ניתוח כדאיות השקעה בנכסים ספציפיים, גיבוש מדיניות השקעה מומלצת לטווחי השקעה שונים המובאת בפני ועדת ההשקעות וביצוע מסחר שוטף בני"ע בשוק המקומי ובחו"ל.

ניהול ההשקעות בפסגות מתבצע בגיבוי מחקר מעמיק ושוטף של מחלקות המחקר של פסגות בסיוע גורמי מחקר חיצוניים מהארץ ומחו"ל. לפסגות מערך ההשקעות והמחקר הגדול והאיכותי בישראל המונה כ 65 אנליסטים, מנהלי

השקעות ואנשי מסחר. האנליסטים נחלקים ל- 6 מחלקות מחקר: מאקרו ואסטרטגיה, מיקרו buy-side, מיקרו sell-side, השקעות אלטרנטיביות, מחקר אשראי ומחקר חו"ל, המספקות ניתוחים בזמן אמת ותחזיות למתרחש בארץ ובעולם.

בפסגות הוקם בתחילת שנת 2008 מערך רגולציה וציות שהינו מערך אובייקטיבי ובלתי תלוי האחראי על טיפול בנושאים של ניהול סיכונים בקרה וציות בבית ההשקעות ובכל החברות הבנות. במערך מועסקים מלבד מנהל המערך-סמנכ"ל רגולציה, מנהלי בקרה וקציני ציות וכן תחת המערך יחידה לניהול סיכונים בראשה מנהל יחידה ושני מנהלי סיכונים.

דירקטוריון הקופה, בישיבותיו הרבעוניות או המיוחדות, מקבל דיווח אודות פעילות הקופה במהלך התקופה שבין ישיבות הדירקטוריון ומעודכן לגבי החלטות ועדת ההשקעות והערכות הצוות באשר להתפתחויות הצפויות בשוק ההון. הדירקטוריון דן בהמלצות ועדת ההשקעות באשר להקצאת נכסים אסטרטגית בקופה וקובע את מדיניות ההשקעות הכוללת של הקופה.

הדירקטוריון של הקופה מטפל גם בנושאים הבאים:

- אישור כללים ונהלים לניהול ההשקעות של הקופה והנחיית מנהלי ההשקעות בכל הנוגע ליישום מדיניות ההשקעה ופיקוח על יישומה.
- קביעת מדיניות באשר לאופן השימוש בזכויות ההצבעה שיש מכוח ניירות ערך המוחזקים בקופות הגמל וקבלת דיווח על כך.

ועדת ההשקעות מתכנסת אחת לשבועיים, מקבלת החלטות השקעה ברמת הקצאת נכסים לפי אפיקים ומבצעת פיקוח ובקרה אחר פעילות המסחר וההשקעות המבוצעת, הלכה למעשה, על ידי הצוות.

החלטות ועדת ההשקעות מועברות לביצוע של מנהלי ההשקעות בצוות הפועלים בכפוף לנהלי העבודה הפנימיים של פסגות ובכפוף לנהלי הקופה לעניין העמדת אשראי, טיפול בחובות בעייתיים, ומסמכי מדיניות ההשקעות של הדירקטוריון וועדת ההשקעות של הקופה.

כמו כן, ועדת ההשקעות של הקופה מטפלת בנושאים הבאים:

- אישור השקעות או עסקאות מסוימות טרם ביצוען כגון: השקעות לא סחירות, השקעה בקרנות השקעה פרטיות (כגון: הון סיכון, נדל"ן וגידור), השקעה ישירה בנדל"ן, השקעה בקרנות נאמנות, אישור הצעות רכש וכד'.

- קביעת החשיפה במונחי נכס הבסיס של אופציות וחוזים עתידיים שרוכשת או יוצרת הקופה וקביעת השיעור המרבי של בטוחות שהקופה רשאית להעמיד בשל עסקאות באופציות ובחוזים עתידיים. פעילות ועדת ההשקעות והרכב חבריה מתאימים לנדרש בכללי ההשקעה של תקנות מס הכנסה הקובעות, בין השאר, את מבנה, הרכב וכשירות חברי הוועדה וכן את דרכי פעולתה.

3. נוהל הקצאת השקעות

פעילות ספציפית בקופה תיעשה בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות של הקופה ובמסגרת חופש הפעולה שאישרה הקופה למנהל ההשקעות. פעילות מרוכזת תתוכנן מראש בהתאם למדיניות הקופה, תבוצע באמצעות חשבון מפצל ותפוצל בסיום המסחר בהתאם לתכנון הפיצול.

4. נהלי בקרה על ביצוע ההשקעות אל מול החלטות ועדת ההשקעות

הקופה קבעה בנוהל ועדת ההשקעות כי אחד מתפקידי הוועדה הנו לפקח על יישום מדיניות ההשקעות שנקבעה. בכל ישיבת ועדת השקעות מוגשים לוועדה על ידי מנהל ההשקעות של הקופה דיווחים המציגים את נתוני הקופה, החלטות הוועדה והפעילות בקופה בתקופה שחלפה, עמידה במגבלות מדיניות ההשקעות, כך שלועדת ההשקעות כלים למעקב מקרוב אחר יישום החלטותיה. בנוסף לכך, הדירקטוריון וועדת ההשקעות הנחו את מנהל ההשקעות באמצעות נהלי הקופה השונים להעביר דיווחים נדרשים בנושאים שונים כגון: דיווח הצבעה באסיפות כלליות, ניתוח תיק אשראי ודיווח חובות בעייתיים, דיווח על חריגות מתקנות מס או ממדיניות הדירקטוריון וכדומה. כמו כן הנחתה את מנהלי ההשקעות לפנות לקבלת אישור מראש מועדת ההשקעות לפעולות מסוימות כפי שהוגדר בנוהליה.

י. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה באסיפות כלליות

נוהל שימוש בזכויות ההצבעה בתאגידים המוחזקים ע"י קופת גמל אשר אושר ע"י הקופה מסדיר את מדיניות הקופה בנוגע להשתתפות באסיפות ובנוגע לאופן ההצבעה באסיפות. הנוהל כפוף להוראת תקנה 41 ה' 1 לתקנות מס הכנסה ולהוראות הדין, לרבות הפרסומים הבאים:

1. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה הכללית), התשס"ט-2009

ביום 8.10.09 נכנסו לתוקפן התקנות אשר מפרטות מקרים בהם חברה מנהלת מחויבת להשתתף באסיפה כללית של תאגיד שהיא בעלת זכות הצבעה בו, את אופן גיבוש המדיניות בדבר הצבעה, ואת הסייגים לחובת ההצבעה.

2. חוזר 2009-9-11 בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון (תחילה מה-1.1.10)

בהמשך לפרסום תקנות בעניין, כמפורט בסעיף 1, פורסם חוזר זה המסדיר את חובת הגוף המוסדי לפרסם את מדיניות ואת אופן ההצבעה שלו בפועל בתאגידים בהם הוא בעל זכות הצבעה.

הנוהל קובע קריטריונים לגבי חובת ההשתתפות באסיפות ולגבי אופן ההצבעה. הנוהל מתייחס, ביו היתר, לנושאים הבאים: עסקאות עם בעלי שליטה ובעלי עניין, העסקת נושאי משרה והסכמי שכרם, מתן שיפוי וביטוח לנושאי משרה, תיקון תקנון לעניין סעיפים מסוימים, הקצאת אופציות לעובדים שאינם בעלי עניין ואינם נושאי משרה, חלוקת דיבידנד, מינוי דירקטורים פנימיים וחיצוניים ותנאי העסקתם וכדומה. הנוהל קובע באילו מקרים השתתפות באסיפה והחלטת ההצבעה בה יובאו להכרעת ועדת ההשקעות של הקופה, זאת כאשר מדובר בצד קשור למנהל התיקים- פסגות, וכן באילו מקרים ההחלטה תובא להכרעת הנציגים החיצוניים של ועדת ההשקעות, זאת כאשר מדובר בצד קשור לקופה.

ועדת ההשקעות אישרה שמשדך בן-נפתלי, ארז ושות' יהיה הגוף שייצג את הקופה באסיפות השונות.

הנוהל קובע כי אחת לחודשיים תקבל ועדת ההשקעות את הדיווחים המפורטים להלן:

1. אסיפות אשר בהן השתתפה הקופה – הדיווח יכלול את רשימת האסיפות ואופן ההצבעה של הקופה באותן אסיפות. הדיווח יכלול גם את רשימת האסיפות שהחלטה לעניין אופן הצבעה בהן ו/או חובת השתתפות הובאה להכרעת ועדת

ההשקעות (כאמור בסעיף לעיל) בתקופה הנסקרת, ובמקרים של הצבעה בניגוד למדיניות ההצבעה, לפי העניין, יפורטו הסיבות.

2. אסיפות בהן לא השתתפה הקופה – הדיווח יכלול את רשימת האסיפות והנימוקים לאי השתתפות בהן.

התייחסות לדיון בנושא הנהלים ועדכוןם – הנוהל קובע, כי אחת לשנה תקיים ועדת ההשקעות דיון בנוגע לנהלים ותעדכןם במידת הצורך.

הקופה נדרשת לפרסם דיווחים אלו באתר האינטרנט שלה, בצירוף מדיניות ההצבעה שלה.

הקופה רואה באסיפות הכלליות נושא בעל חשיבות עליונה אשר באמצעותו ניתן לשנות מוסכמות ועיוותים בשוק ההון הישראלי ולקבוע יחסי גומלין הוגנים יותר בין החברות ובין אחזקות המיעוט ולקידומו של ממשל תאגידי בחברות ציבוריות.

האקטיביות של הקופה בהשתתפות באסיפות כלליות מאפשרת לקופה להעביר את תפישותיה לגבי הסוגיות הרבות של ממשל תאגידי בחברות ציבוריות ולהשפיע על התנהלות החברות הציבוריות ובדרך זו לשמור על טובת עמיתי הקופה.

כאמור, בנוהל נקבעו קריטריונים אחידים וברורים לגבי הצבעה במספר רב של נושאים, דבר המאפשר לפעול בשקיפות ובאחידות מול החברות הציבוריות.

אופן ההצבעה תואם כאמור את מדיניות איכות ממשל תאגידי שאימצה הקופה בהתאם לחוזר.

להלן טבלה המציגה את מס' האסיפות הכלליות בהן השתתפה כל אחת מהקופות המנוהלות ע"י החברה:

מס' האסיפות שהתקיימו בשנת 2011	מס' האסיפות בהן השתתפה בשנת 2011	המסלול
139	138	מסלול כללי
111	112	מסלול מנייתי

יא. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

1. מנהל הכספים בחברה מופקד על בקרת העל בהליך אישור הדוחות הכספיים, מנהל הכספים פועל במסגרת הבקורות אשר עוצבו בחברה.
2. ועדת הביקורת מכהנת כועדת מאזן.
3. בתאריך 21 במרץ התקיימה ישיבת ועדת מאזן, פרט לחברי הועדה נכחו גם נציג רשות החברות, היועץ המשפטי, מנהל הכספים ורואה החשבון המבקר.

4. המלצות הועדה יושמו בדוחות והוגשו לדירקטוריון. הועדה המליצה לדירקטוריון לאשר את הדוחות הכספיים.

יב. בקורות ונהלים

בשנת 2010 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2010-9-7 "בקרה פנימית על דיווח כספי-הצהרות, דוחות וגילויים". החברה פעלה בהתאם להוראות החוזר וקיימה הליך מסודר המאפשר להצהיר על הבקרה הפנימית בחברה.

פרט להצהרות הקשורות לדוחות הכספיים נקבע כי עד ליום 30 באפריל 2012 יוגש לממונה דוח הנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים המוגשים לממונה או המפורסמים לציבור הרחב.

בחוזר 2010-9-6 נקבע כי במועד פרסום הדוח הכספי ליום 30 ביוני 2011 יסיים גוף מוסדי את שלב התייעוד וכן את אימות התייעוד, וייתן גילוי בדוח הדירקטוריון על עמידתו בהוראות פסקה זו. אימות התייעוד יכלול גם את אימות הבקורות שתועדו.

החברה מינתה צוות ליישום הוראות החוזר וביצוע עבודת התייעוד, הערכת יעילות הבקורות, ניתוח פערים ותיקוף הבקורות הקריטיות.

להלן הפעילויות שבוצעו עד כה על ידי החברה המנהלת:

1. זיהוי הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים

2. תיעוד תהליכים והערכת סיכונים ובקורות קיימות.

3. עריכת תיקוף לבקורות קריטיות.

כחלק מפעילות החברה לזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים המהותיים, וכן בשלבי התייעוד והערכת הסיכונים, ציינה החברה בתייעוד שערכה כי יש לקבל מהגוף המתפעל (בנק הפועלים) וממנהל ההשקעות (פסגות), המבצעים למעשה את ליבת העבודה של הקופה, מכתבי נוחות המתייחסים לבקורות המבוצעות אצלם בקשר להפקת הדוחות האמורים, מאחר והיא אינה יכולה בפועל לבצע תיעוד מפורט לתהליכים המורכבים המתבצעים אצל המתפעלים החיצוניים ולהעריך את מידת יעילות הבקורות וניתוח הפערים הקיימים באופן יעיל ומהימן.

על פי המתוכנן וכפי שנקבע בחוזר, בשנת 2011 בוצעו מבדקים על התהליכים התומכים בדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים ובוצעו שיפורים והתאמות בבקורות עד למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2011 באופן המאפשר להעריך את אפקטיביות הבקורות.

בתאריך 14 למרץ 2012 התקבל דוח על ישום הבקורות בתפעול קופות גמל ובחינת אפקטיביות הבקורות (ISAE No. 3402 TYPE II) מבנק הפועלים. הדוח כלל חוות דעת של משרד רו"ח KPMG סומך חייקין ליעדי הבקרה, הבקורות המיוחסות והערכת אפקטיביות הבקורות ליום 31/12/2011. עוד צוין כי בחינת אפקטיביות הבקורות הייתה בתקופה שבין 1/1/2011 ועד ל-31/12/2011

בתאריך 15 בפברואר 2012 התקבל דוח על ישום ואפקטיביות הבקורות בתפעול קופות גמל (ISAE No. 3402 TYPE II) מפסגות. הדוח כלל חוות דעת של משרד רו"ח BDO זיו האפט שהתייחסה לתיאור הבקורות, עיצובן ואפקטיביות הבקורות בתקופה שבין 1/1/2011 ועד ל-31/12/2011.

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

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

בקרה פנימית על דיווח כספי

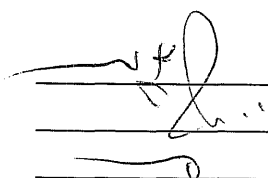
במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי ולפי תקנות החברות הממשלתיות (דוחות נוספים בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי), התשס"ח – 2007

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.



אסתי מצא-רום

יו"ר הדירקטוריון

יורם שגב

מנכ"ל

ראובן סווירי

מנהל כספים

תאריך אישור הדוח: 22.3.2012

הצהרה (Certification)

אני, יורם שגב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי "החברה לניהול קרן השתלמות למשפטים בע"מ" (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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

יורם שגב, מנכ"ל

22 במרץ, 2012

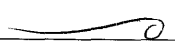
תאריך

הצהרה (Certification)

אני, ראובן סווירי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי "החברה לניהול קרן השתלמות למשפטים בע"מ" (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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


ראובן סווירי, מנהל כספים

22 במרץ, 2012

תאריך

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות

של חברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

בהתאם לתקנות החברות הממשלתיות (דוחות נוספים בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח

כספי), התשס"ח-2007 ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון

בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

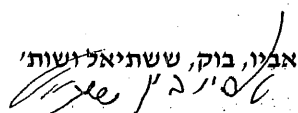
ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קויימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית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

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה ממשלתית הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות. בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם להנחיות רשות החברות הממשלתיות. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה ממשלתית כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם להנחיות רשות החברות הממשלתיות, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה ובכפוף לאישורים של רשויות המדינה הנדרשים על-פי דין; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2011 ו- 2010 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 22 במרץ 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

אביו, בוק, ששתיאל ושות'

רואי חשבון

22 במרץ 2012

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2011

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
76	דוח רואי החשבון המבקרים
77-79	הצהרות
80	דוחות על המצב הכספי
81	דוחות על הרווח הכולל
82-90	באורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

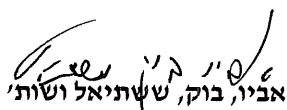
החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורף של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2011 ו- 2010 ואת הדוחות על הרווח הכולל, לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לדחות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"ג - 1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לדחות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2011 ו- 2010 ואת תוצאות פעולותיה לשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם להנחיות רשות החברות הממשלתיות לגבי המידע הנוסף הנדרש בדוחות הכספיים כמוסבר בביאור 2.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה- PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 22 במרץ 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.


אביו, בוק, ששתיאל ושות'

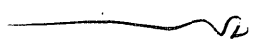
רואי חשבון

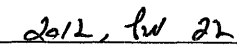
22 במרץ 2012

הצהרת יו"ר דירקטוריון

בהתאם לתקנות החברות הממשלתיות (דו"ח נוסף בדבר הפעולות שננקטו והמצגים שניתנו להבטחת הדו"חות הכספיים ודו"ח הדירקטוריון) התשס"ה-2005, אני, גב' אסתי מצא-רום, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטים בע"מ (להלן - החברה) לשנת 2011 (שניהם יחד להלן - הדוחות).
 2. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות אינם כוללים מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שניתנו, לאור הנסיבות שבהן ניתנו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוחות.
 3. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח הדירקטוריון משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי והשינויים בזכויות העמיתים לימים ולתקופות המוצגים בדוחות.
 4. אני, לצד אחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, אחראי לקביעתם ולהתקיימותם בחברה של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוחות. בהתאם לכך קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות.
 5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, גילינו לרואה החשבון המבקר של החברה ולדירקטוריון שלה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של בקרה פנימית על דיווח כספי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולת החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח מידע כספי;
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שמעורבים מנהלים או עובדים אחרים בעלי תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.


יו"ר הדירקטוריון - גב' אסתי מצא-רום

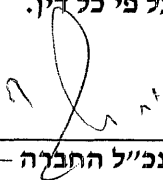

תאריך

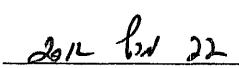
הצהרת מנכ"ל החברה

בהתאם לתקנות החברות הממשלתיות (דו"ח נוסף בדבר הפעולות שננקטו והמצגים שניתנו להבטחת הדו"חות הכספיים ודו"ח הדירקטוריון) התשס"ה-2005, אני, יורם שגב, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן - החברה) לשנת 2011 (שניהם יחד להלן - הדוחות).
2. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות אינם כוללים מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שניתנו, לאור הנסיבות שבהן ניתנו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוחות.
3. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח הדירקטוריון משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי והשינויים בזכויות העמיתים לימים ולתקופות המוצגים בדוחות.
4. אני, לצד אחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, אחראי לקביעתם ולהתקיימותם בחברה של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוחות. בהתאם לכך קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות.
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, גילינו לרואה החשבון המבקר של החברה ולדירקטוריון שלה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של בקרה פנימית על דיווח כספי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולת החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח מידע כספי;
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שמעורבים מנהלים או עובדים אחרים בעלי תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

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


מנכ"ל החברה - יורם שגב


תאריך

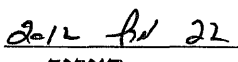
הצהרת מנהל הכספים

בהתאם לתקנות החברות הממשלתיות (דו"ח נוסף בדבר הפעולות שננקטו והמצגים שניתנו להבטחת הדו"חות הכספיים ודו"ח הדירקטוריון) התשס"ה-2005, אני, רו"ח ראובן סווירי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון של החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן - החברה) לשנת 2011 (שניהם יחד להלן - הדוחות).
2. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות אינם כוללים מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שניתנו, לאור הנסיבות שבהן ניתנו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוחות.
3. בהתאם לידיעתי ולאחר שבחנתי את הדוחות, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח הדירקטוריון משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי והשינויים בזכויות העמיתים לימים ולתקופות המוצגים בדוחות.
4. אני, לצד אחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, אחראי לקביעתם ולהתקיימותם בחברה של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוחות. בהתאם לכך קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות.
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה כזו, גילינו לרואה החשבון המבקר של החברה ולדירקטוריון שלה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של בקרה פנימית על דיווח כספי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולת החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח מידע כספי;
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שמעורבים מנהלים או עובדים אחרים בעלי תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

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


ראובן סווירי – מנהל הכספים של החברה המנהלת


תאריך

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

דוחות על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	

78	322
22	13
347	-
<u>447</u>	<u>335</u>

1	-
<u>448</u>	<u>335</u>

3

רכוש שוטף

מזומנים
הוצאות מראש
קרן השתלמות למשפטנים- צד קשור

רכוש קבוע

סך כל הנכסים

התחייבויות שוטפות

הוצאות לשלם
הכנסות מראש
התחייבות לקרן השתלמות למשפטנים

425	310
23	13
-	12
<u>448</u>	<u>335</u>

-	-
<u>448</u>	<u>335</u>

4

הון עצמי

סך כל ההתחייבויות והון עצמי

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

רו"ח ראובן סווירי
מנהל כספים

יורם שגב
מנהל כללי

גב' אסתי מצא- רום
יו"ר הדירקטוריון

22 במרץ, 2012
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטינים בע"מ

דוחות על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	

1,822	1,741
-------	-------

הכנסות

דמי ניהול מקופת הגמל

הוצאות

599	542	5
1,223	1,199	6
1,822	1,741	

הוצאות תפעוליות

הנהלה וכלליות

סך כל ההוצאות

-	-
---	---

רווח כולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

כללי:

א.

החברה המנהלת של קופת הגמל "משפטנים" - החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ (להלן: "החברה") מנהלת את קופת הגמל קרן השתלמות למשפטנים על שלושת מסלוליה (להלן: "הקופה") כהגדרתה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"א-2005 (להלן: "חוק קופות הגמל").

הקופה הוקמה כחברה ממשלתית בחודש אוקטובר 1971 בעקבות הסכם קיבוצי בין מדינת ישראל ואיגוד המשפטנים. הקופה הייתה כפופה לחוק החברות הממשלתיות ולהוראות שניתנו מכוחו עד לתום שנת 2009.

עמית הקופה הם עורכי דין שכירים. בנק הפועלים בע"מ משמש לקופה כנאמן כספי ומנהל תפעולי. בהתאם להוראות חוק קופות גמל הושלם ביום 1.1.2010 הליך הארגון מחדש ("רה-אורגניזציה") של החברה. עד להשלמת ההליך הייתה החברה קופה תאגידית המכילה יחדיו גם את הקופה וגם את החברה.

במסגרת הליך הארגון מחדש נעשתה הפרדה חשבונאית, משפטית ורישומית בין החברה המנהלת לקופה ונכסי הקופה נרשמו על שם החברה המנהלת בנאמנות לטובת עמית הקופה. בנוסף, החברה המנהלת התחייבה ליטול על עצמה את כל ההתחייבויות של הקופה התאגידית (החברה טרם הרה-אורגניזציה) כלפי עמית הקופה וצדדים שלישיים.

במסגרת הארגון מחדש, נערך תקנון חדש לקופת הגמל ותוקן תקנון החברה לתקנון המתאים לחברה המנהלת. התקנונים אושרו על ידי משרד האוצר ותקנון החברה המנהלת אושר על ידי רשם החברות. יצוין, כי במסגרת השינוי המבני השתנה שמה של החברה, אולם מספר החברה לא השתנה.

החברה החלה את פעילותה באופן מפוצל מהקופה החל מחודש ינואר 2010 והיא נחשבת לחברה ממשלתית.

ב. בהתאם לאישור שהתקבל מאגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון החלו לפעול בקרן שני מסלולים בנוסף למסלול הכללי כדלקמן:

מסלול מנייתי - שיעור ההשקעה במסלול זה במניות ובניירות ערך המירים לא יפחת מ-50% מהיקף הנכסים במסלול זה.
מסלול ללא מניות - 50% לפחות אג"ח מדינה והיתר אג"ח מדורגות בדרוגים גבוהים.

ג. ביום 21 בדצמבר 2005 פורסם חוזר גמל 2005-2-20 על ידי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר כללים לעריכת דוחות שנתיים של חברה מנהלת של קופ"ג, אשר כלל ההוראות לגבי הדיווח הכספי לחברה מנהלת של קופת גמל.

ד. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם להנחיות רשות החברות הממשלתיות ובהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (להלן: "IFRS"). בהתאם להחלטת הממשלה בק/70 מיום 5.8.2004 התקינה החשבונאית הכללית, לגבי החברות הממשלתיות הינה של הסקטור הפרטי. התקינה הייחודית לחברות הממשלתיות, הינה בנוסף לתקינה של הסקטור הפרטי או כהרחבה או כחידוד של נושאים ספציפיים לחברות ממשלתיות כמפורט בחוזרי הרשות. התקינה הייחודית לחברות הממשלתיות תתבצע בהתאם לחוק. לפיכך, התקינה החשבונאית הכללית לגבי הקרן היא זו שנקבעה בהוראות אגף שוק ההון, החסכון והביטוח במשרד האוצר ואילו הנחיות רשות החברות הממשלתיות באות כהרחבה או כחידוד לנושאים ספציפיים.
הפרטים שהכללתם נדרשת בהתאם להוראות רשות החברות הממשלתיות מוצגים בביאור 9.

ה. המצגים הכלולים בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה להם הינם באחריות החברה בלבד ואין הם מחייבים את מדינת ישראל.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי (המשך)

- א. **דמי ניהול:**
על פי תקנון החברה ועל פי מטרותיה, פעילות החברה וכל נכסיה לא יהיו למטרות רווח. אי לכך החברה תחייב את הקופה בדמי ניהול על פי הוצאותיה בפועל ובכפוף לשיעור המרבי שיקבע על פי הוראות הדין.
- ב. בדוחות הכספיים לא ניתן מידע על דוחות על השינויים בהון ודוחות על תזרימי המזומנים, בהעדר משמעות למידע זה, בשל אופיה השונה של החברה שהינה לא למטרות רווח וכל הכנסותיה והוצאותיה נזקפות לחשבונות העמיתים בקופה.
- ג. **הגדרות:**
בדוחות כספיים אלה:
1. **החברה** – החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ.
 2. **הקרן/הקופה** – קרן השתלמות למשפטנים על מסלוליה השונים.
 3. **צדדים קשורים** – כמשמעותם בתקנות מס הכנסה.
 4. **בעלי עניין** – כמשמעותם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968.
 5. **הבנק המתפעל** – בנק הפועלים בע"מ.
 6. **מדד** – מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
 7. **אגף שוק ההון** – אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון שבמשרד האוצר.
 8. **חוק קופות הגמל** – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) – התשס"ה, 2005.
 9. **תקנות מס הכנסה** – תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) – תשכ"ד - 1964.
 10. **תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS)** – תקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) והם כוללים תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנקבעו על ידי הועדה המתמדת לפרשנויות (SIC), בהתאמה.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "IFRS").

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית.

ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל - IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה. בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

ה. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים הוכנו על בסיס תקני דיווח כספי בינלאומיים וההבהרות להם (להלן: "תקני IFRS") אשר פורסמו ונכנסו לתוקף או הניתנים לאימוץ מוקדם במועד הדיווח השנתי ושעל בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית של החברה, וכן בהתאם להנחיות הממונה. החל מיום 1 בינואר 2009, החברה מיישמת את IAS 1, הצגת דוחות כספיים, מתוקן (להלן: "התקן"). התקן מאפשר להציג דוח יחיד על רווח כולל (דוח משולב של רווח והפסד ורווח כולל אחר) או הצגה בשני דוחות - דוח רווח והפסד ודוח נפרד על רווח הכולל. החברה בחרה להציג דוח משולב על רווח כולל.

החברה אינה מציגה דוח על השינויים בהון וזאת משום שעל פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, לא נדרשת החברה להון עצמי מאחר והינה מנהלת קופת גמל ענפית ואינה נוטלת סיכון פיננסי אשר עלול לסכן את יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה לעמיתים בהעדר הון עצמי.

החברה הינה חברה מוגבלת בערבות ללא הון מניות, והיא לא תחלק רווחים לחבריה.

ו. מזומנים

מזומנים כוללים יתרות מזומנים הניתנים לשימוש מיידי

ז. רכוש קבוע

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים
בנכס, כדלקמן:
מחשבים וציוד היקפי 33%

ח. הכרה בהכנסות

הכנסות מוכרות בדוח רווח והפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן.

ט. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי (2010) IFRS 9, מכשירים פיננסיים (להלן- "התקן"). תקן זה הינו אחד השלבים בפרויקט ההחלפה הכוללת של תקן חשבונאות בינלאומי IAS 3 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן- "IAS 39") כאשר הוא מחליף את הדרישות המופיעות ב- IAS 39 ביחס לסיווג ומדידה של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות. בהתאם לתקן, ישנן שתי קטגוריות עיקריות של מדידת נכסים פיננסיים: עלות מופחתת ושווי הוגן כאשר הבסיס לסיווג לגבי מכשירי חוב מתבסס על המודל העסקי של הישות לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי.

בהיעדר נכסים פיננסיים בחברה (למעט מזומנים ושווי מזומנים), לתקן לא צפויה השפעה על דוחותיה הכספיים.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - רכוש קבוע

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>סה"כ</u>	<u>מחשוב</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
-	1
1	-
1	1
-----	-----
-	-
-	1
-	1
-----	-----
1	-

עלות

יתרה תחילת שנה

רכישות השנה

יתרה לסוף שנה

פחת שנצבר

יתרה לתחילת שנה

פחת השנה

יתרה לסוף שנה

עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר

באור 4 - הון מניות

<u>רשום</u>	<u>נפרע</u>
<u>ש"ח</u>	<u>ש"ח</u>
0.0001	0.0001
0.01	0.01
0.01	0.01
0.0005	0.0005
0.0206	0.0206

א. ההרכב ליום 31 בדצמבר 2011 (2010 - זהה)

1 מניית הכרעה

1 מניית הנהלה א'

1 מניית הנהלה ב'

5 מניות רגילות בנות 0.0001 ש"ח

ב. על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005, לא נדרשת החברה להון עצמי מאחר והינה מנהלת קופת גמל ענפית ואינה נוטלת סיכון פיננסי אשר עלול לסכן את יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה לעמיתים בהעדר הון עצמי.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 5 - הוצאות תפעוליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
379	401
220	141
599	542

דמי תפעול לבנק המתפעל
דמי ניהול למנהל ההשקעות

באור 6 - הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
132	160
150	122
101	52
151	130
127	128
103	157
140	178
68	74
32	47
30	2
-	5
37	-
57	46
36	71
37	23
21	4
1	-
1,223	1,199

השתתפות בהוצאות שירותי מזכירות
ביטוח דירקטורים
גמול דירקטורים
ביקורת חשבונות
מבקר פנים
מנהל כספים
ייעוץ משפטי
ייעוץ השקעות
ניהול סיכונים
הוצאות סוקס
פיצוי בגין חוזר הכרעות עקרוניות
ביקורת חיצונית אחרת
תחזוקת אינטרנט
משרדיות ואגרות
משלוח דוחות
כנסים והשתלמויות
אחרות

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - מיסים על הכנסה

החברה הינה מוסד כספי לעניין מס ערך מוסף ומס הכנסה. בפועל פועלת החברה כחברה ללא מטרת רווח, מאחר וכל הכנסותיה שוות להוצאותיה.

באור 8 - בעלי עניין וצדדים קשורים

- א. עסקאות עם בעלי עניין מבוצעות בתנאי השוק כפי ששוררים בעת ביצוען.
- ב. הוצאות פרמיה בגין ביטוח דירקטורים ושכר דירקטורים ראה באור 6.
- ג. יתרת קרן השתלמות למשפטנים ליום 31.12.2011 – 12 אלפי ש"ח בזכות. היתרות ההדדיות אינן נושאות ריבית.
- ד. הסתדרות העובדים החדשה- איגוד המשפטנים (להלן ההסתדרות)
הסדר השאלה עם ההסתדרות
מזכירת הקרן מושאלת לחברה ע"י ההסתדרות וזאת בתמורה ל-75% מעלות שכרה.
- ה. ביום 15.3.2010 התקבל במשרדי החברה מכתב דרישה מהסתדרות העובדים הכללית החדשה (להלן: "ההסתדרות"). לטענת ההסתדרות לחברה יתרת חוב ליום 31.12.2009 בסך 391,467 ₪ הנובעת בעיקר מחוב בגין שכרה של מזכירת הקרן.
- בפגישה שנערכה בחודש אוקטובר 2011 עם נציגי ההסתדרות הוסכם כי החברה תשלם בגין החובות שנדרשו סך של 17,428 ש"ח בגין הוצאות עבר החל משנת 2000. סכום זה שולם להסתדרות בחודש פברואר 2012.
- למעט המפורט לעיל, לא ידוע לחברה על דרישות ו/או תביעות נוספות כנגד החברה ליום 31.12.2011.
- ו. מדינת ישראל מהווה צד קשור

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 9 - פרטים נדרשים לפי הוראות רשות החברות הממשלתיות

- א. יעדים שנקבעו לחברה.
ראה האמור בביאור 1 באשר להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל).
- ב. מדיניות ייעוד הרווחים שנקבע ע"י רשות החברות הממשלתיות.
החברה אינה נדרשת לייעוד רווחים לחלוקה כדידינדים לאור היותה גוף שפעילותו שלא למטרת רווח.
- ג. זכויות בנכסים שבידי החברה או שמופעלים/מוחזקים על ידה עבור המדינה או אחרים.
אין בחברה נכסים כאמור.
- ד. עסקאות עם מדינת ישראל, רשויותיה וחברות ממשלתיות אחרות.
אין עסקאות כאמור.
- ה. יישום כללי החשבונאות הבינלאומיים.
כאמור בבאור 2, הדוחות הכספיים הוכנו על בסיס תקני דיווח כספיים בינלאומיים וההבהרות להם (תקני IFRS) ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) ואילו הנחיות רשות החברות הממשלתיות באות כהרחבה או כחידוד לנושאים ספציפיים.
לפיכך, ראה לעניין זה את האמור בסעיפים א' ו-ה' בבאור 2.
- ו. גילוי לעניין תגמולים
ראה פרק 2 בדוח הדירקטוריון של החברה

באור 10 - התחייבויות תלויות

- א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 ותקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על החברה בנסיבות שפורטו בחוק בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה. החברה פועלת כנדרש בחוק לענין גבית חובות בפיגור בין השאר באמצעות יועציה המשפטית.
- ב. למועד אישור הדוחות כנגד החברה המנהלת אין תביעות תלויות למעט האמור בביאור 8.
- ג. ביום ה 15 למרץ 2011 ניתנה הכרעה עקרונית לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה או בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה (להלן "ההכרעה").
החברה גיבשה תוכנית עבודה ליישום ההכרעה בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו בהוראות החוק ונמצאת בשלבי סיום. החברה בחנה את נכונות דרישות הפיצוי שהועברו אליה וביצעה בדוחותיה הכספיים הפרשה בסך של 5 אלפי ש"ח.

החברה לניהול קרן השתלמות למשפטנים בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 - הסכמים והתקשרויות

א. החברה חתמה בחודש מרץ 2008 הסכם מול בנק הפועלים בע"מ על הענקת שירותי תפעול וניהול חשבונות לעמיתי קופת הגמל (משפטנים - קרן השתלמות) שבניהול החברה. בגין שירותי תפעול וניהול חשבונות כאמור בהסכם, משלמת החברה לבנק הפועלים בע"מ דמי תפעול בשיעור שנתי של 0.1% מסך הנכסים המנוהלים בקופה. הגבייה מבוצעת מידי חודש בחודשו.

ב. החברה חתמה בחודש מרץ 2008 על הסכם לקבלת שירותי ניהול השקעות של נכסי הקופה מפסגות ניירות ערך בע"מ שמקבוצת פסגות. בהתאם להסכם שנחתם, החברה שילמה דמי ניהול בגין שירותי ניהול ההשקעות בשיעור של 0.07% שנתי, מיתרת הנכסים המנוהלים בקופה המנוהלות מדי חודש בחודשו. סכום זה כולל דמי ניהול ששולמו בגין השקעה בנכסים שהונפקו ע"י צד קשור למנהל ההשקעות הגובים דמי ניהול.

בהתאם לסיכום חדש שנערך בין החברה המנהלת לבין מנהל ההשקעות ("פסגות"), מחודש יולי 2010 אחוז הגביה של דמי הניהול השתנה מ- 0.07% ל- 0.035%.

באור 12 - אירועים לאחר תאריך המאזן

א. במהלך חודש ינואר 2012 מונה עו"ד שי סולברג לדירקטור בחברה המנהלת.

ב. במהלך חודש ינואר 2012 נבחרה חברת אנטרופי שירותי מחקר כלכלי בע"מ לגוף שייצג את הקופה באסיפות בעלי מניות, במקום משרד בן-נפתלי, ארז ושות' אשר ייצג את הקופה בעבר.