

סקירת הדירקטוריון לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31.3.09

מאפיינים כלליים של החברה המנהלת

1. נתוני הקופות

יתרת הקופות ליום 31 במרץ 2009

<u>תשואה</u> <u>מצטברת</u> <u>1-3/09</u>	<u>השינוי %</u>	<u>*יתרה</u> <u>ליום</u> <u>31</u> <u>במרץ</u> <u>2009</u>	<u>*יתרה</u> <u>ליום</u> <u>31</u> <u>בדצמבר</u> <u>2008</u>	<u>שם הקופה</u>
9.07%	6%	728.3	688.8	סמדר קרן השתלמות
9.63%	5%	271.11	259.20	משגב
7.42%	5%	23.8	22.70	איילון מקפת השתלמות
6.31%	(2%)	13.3	13.6	איילון הייטק
9.19%	9%	43.7	40.0	איילון השתלמות מסלול כללי ב'
8.74%	-	3.3	3.3	איילון השתלמות מניות
0.25%	45%	118.8	82.2	איילון - קרן השתלמות
9.23%	18%	1.3	1.1	איילון השתלמות מסלול מט"ח
2.25%	67%	5	3.0	איילון השתלמות מסלול טווח קצר
8.87%	4%	397.6	382.3	בטחון קופת תגמולים
8.32%	6%	408.5	386.4	איילון - מקפת תגמולים
9.71%	5%	290.2	277.2	ביצרון - קופת גמל
9.18%	3%	106	102.86	מצוק
8.37%	6%	138.2	130.4	איילון - תגמולים ופיצויים (עובדי אוצר)
8.91%	6%	66.6	62.6	שריון קופת גמל
9.16%	8%	39	36.0	איילון גמל מסלול כללי ב'
7.73%	-	5	5.0	איילון גמל מסלול מניות
0.25%	47%	147.7	100.2	רכס קרן תגמולים לשכירים ולעצמאיים
2.11%	34%	13.4	10.0	איילון גמל מסלול טווח קצר
8.42%	-	0.4	0.4	איילון גמל מסלול מט"ח
9.35%	5%	241.4	230.9	איילון מרכזית לפיצויים ב'
8.69%	3%	80.9	78.6	הביטחון - קופת פיצויים מרכזית
4.56%	(1%)	13.5	13.7	איילון - מקפת פיצויים
8.65%	-	10	10.6	איילון פיצויים מכלול כללי
16.80%	-	2	2.	איילון פיצויים מסלול מדד
8.18%	-	1	1	איילון פיצויים מסלול מט"ח
	7%	30.6	28.6	תצפית
	7.7%	3,200.3	2,971.30	

* במיליוני ש"ח

סקירת הדירקטוריון לתקופה של 3 חודשים שנסתיימה ביום 31.3.09

סקירת עסקי החברה

שנת 2008 התאפיינה כזכור בסערה כלכלית ואירועים חסרי תקדים שהשליכו על כלכלות העולם כולו, מדינות מפותחות ומתפתחות כאחד.

ההשלכות של אירועים אלו באו לידי ביטוי ביתר שאת בכלכלה הריאלית והפיננסית מחד אך לא פסחו גם על פעילות הציבור בתחום החיסכון הפנסיוני ארוך הטווח – כאשר חלק נכבד מחסכונות הציבור נשחק במהלך השנה.

וכתוצאה מירידות השערים שנרשמו בכל אפיקי שוק ההון והחשש מפני המשך הירידות וחוסר הוודאות למול התקנות החדשות שהופעלו מתחילת השנה (תיקון 3 לפקודת מס הכנסה) הביאו גם כזכור למשיכות כספים בהיקפים חסרי תקדים מכל האפיקים הפנסיוניים והסטת כספים למסלולים בעלי רמות סיכון נמוכות יותר.

"התיקון" שנרשם ברבעון זה בשוקי ההון בארץ ובעולם, ושמקדים למעשה את התפנית בפעילות הריאלית, ובעקבותיו עליות השערים החדות בכל אפיקי שוקי ההון בארץ ובעולם, מחק חלק ניכר מהפסדי שנת 2008, דבר שמביא לניצני תקווה כי אנו בשלבי התייצבות ובדרך ליציאה מן המשבר.

הרווח התפעולי של החברה ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכם לסך של 1,938 אלפי ש"ח לעומת 379 אלפי ₪ בלבד ברבעון מקביל בשנת 2008, גידול בשיעור של 411%.

בשנת 2008 הסתכם הרווח התפעולי לסך של 4,769 אלפי ₪.

ההפסד ברבעון ולאחר הוצאות מימון ופחת הסתכם לסך של 491 אלפי ש"ח לעומת 2,162 אלפי ₪ ברבעון מקביל בשנת 2008, קיטון בשיעור של 77%.

ההפסד בשנת 2008 הסתכם לסך של 5,461 אלפי ₪.

ההון העצמי של החברה ליום 31 במרס 2009 הסתכם לסך של 8,088 אלפי ₪.

ההון העצמי עולה על ההון העצמי המינימלי הנדרש על פי תקנות אגף שוק ההון באוצר בהיקף של 7,000 אלפי ₪.

עודפי המזומנים של החברה מושקעים באפיקים שקליים קצרי מועד.

נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

1. המצב הכספי של החברה:

ההון העצמי של החברה ליום 31.3.09 הסתכם לסך של כ-8,088 אלפי ש"ח ומהווה כ- 8% מסך המאזן.

לחברה הפסד בתקופה של שלושה חודשים המסתיימים ביום 31 במרס 2009 המסתכם לסך של כ- 491 אלפי ש"ח.

הרכוש השוטף ונכסים פיננסיים זמינים למכירה של החברה הסתכם לסך של כ- 5,452 אלפי ש"ח המהווים כ- 5% מסך המאזן.

הרכוש השוטף ליום 31.3.09 כולל את היתרות כדלקמן:

<u>אלפי ש"ח</u>	
1,579	מזומנים ושווי מזומנים
2,498	מלוות ממשלתיות קצרות מועד
<u>1,375</u>	חייבים ויתרות חובה
5,452	
=====	

ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 31.3.09 מסתכמות לסך של כ- 5,941 אלפי ש"ח ומהוות כ- 6% מהיקף המאזן.

הלוואות

יתרת ההלוואה לחברה האם ליום 31.3.09 הינה בסך של כ- 2,285 אלפי ש"ח.

החברה פרעה בתקופה ינואר עד מרס 2009 סך של 1,000 אלפי ש"ח ע"ח ההלוואה, ו- 800 אלפי ש"ח נוספים לאחר תאריך הדוחות הכספיים.

לחברה התחייבות נוספות לחברה האם (כתבי התחייבות נדחים) בסך של כ- 87,646 אלפי ש"ח. לכתבי ההתחייבויות הנ"ל לא נקבע מועד פרעון והוצאות המימון בגינן נרשמות לפי שווי הוגן.

תוצאות הפעילות

תוצאות הפעילות (אלפי ש"ח)

<u>2008</u>	<u>1-3/2008</u>	<u>1-3/2009</u>	
25,279	5,439	6,837	דמי ניהול
106	21	7	הכנסות מימון
100	100		אחרות
25,485	5,560	6,844	סה"כ הכנסות
20,716	5,181	4,906	סה"כ הוצאות
4,769	379	1,938	סה"כ רווח תפעולי
5,695	1,423	1,419	פחת
4,554	1,118	1,010	מימון
(5,480)	(2,162)	(491)	סה"כ הפסד

הרווח התפעולי גדל מ – 379 אלפי ש"ח ברבעון הראשון של 2008 ל- 1,938 אלפי ש"ח ברבעון הראשון של 2009 ובעיקר בשל גידול בשיעור הממוצע של דמי הניהול שנגבו.

הוצאות החברה קטנו ברבעון הראשון של 2009 סך של כ – 4,906 אלפי ש"ח מסך של כ – 5,181 אלפי ש"ח ברבעון מקביל ב – 2008, ירידה של כ – 5%.

רואה החשבון המבקר של החברה המנהלת הינו משרד רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר - (Ernest & Young). האחראי על הטיפול בחברה הינו: רו"ח משה שחף.

הגורמים העיקריים שהשפיעו על התוצאות העסקיות:

(1) גידול בהיקף הנכסים המנוהל – יתרות הנכסים גדלו מהיקף של כ 2.97 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2008 להיקף של כ – 3.2 מיליארד ש"ח בסוף הרבעון הנוכחי. עיקר הגידול נבע מעליה ממוצעת בשיעור של כ – 8.22% בתשואה. נתון זה השליך על גידול בדמי הניהול שנגבו בגין יתרות העמיתים בקופות.

(2) צבירה שימור ושיווק – חרף השיפור בתשואות המשיך הציבור במגמה של משיכת כספים בהיקפים ניכרים מקופות הגמל וקרנות ההשתלמות. פעילות בולטת במגמה שלילית זו נרשמה בעיקר בקרן ההשתלמות "סמדר" (צבירה שלילית נטו בהיקף של כ – 21 מ' ש"ח) "הבטחון" קופת תגמולים (צבירה שלילית נטו בהיקף של כ – 13.5 מ' ש"ח) "משגב" קרן השתלמות (צבירה נטו שלילית בהיקף של 11.7 מ' ש"ח), למול נתונים אלו נמשך גיוס הכספים לקופות השקליות, קופת התגמולים "רכס" (צבירה חיובית נטו בהיקף של כ – 47.3 מ' ש"ח), ו"אילון השתלמות" (בהיקף נטו של 36.5 מ' ש"ח) נתונים שהביאו לכך שסך הצבירה השלילית נטו ברבעון הסתכמה לסך של כ – 8 מ' ש"ח בלבד.

הפעילות הבולטת בגיוס הכספים (ובהמשך למגמה של שנת 2008) היתה של זרוע ההפצה הפנימית ("יחידת – נאות") שגייסה ברבעון זה כספים חדשים ובהיקף של כ – 78 מ' ש"ח.

רצ"ב טבלת הפעילות בקופות השונות.

נתוח הפעילות ברבעון I/09

שם קופה	סוג קופה	תשואה שנתית ממוצעת, לשנת2008	תשואה מצטברת מתחילת השנה	יתרת נכסים לסוף שנת 2008	יתרת נכסים ליום 31/03/09	גידול/קיטון בנכסים	שיעור דמי ניהול לשנת2008	שיעור דמי ניהול לשנת2009	צבירה נטו במיליונים
איילון קופת תגמולים ופיצויים	תגמולים	-10.86%	8.38%	130.45	138.2	7.8	0.34%	0.30%	-2.9
איילון מרכזית לפיצויים ב	מרכזית	-15.76%	9.35%	231.1	241.4	10.3	0.93%	0.98%	-10.1
הבטחון- תגמולים ופיצויים	תגמולים	-13.89%	8.88%	382.34	397.6	15.3	1.39%	1.43%	-16.5
הבטחון- פיצויים	מרכזית	-11.97%	8.69%	78.56	80.9	2.3	0.73%	0.70%	-4.1
סמדר	השתלמות	-7.23%	9.07%	688.77	728.3	39.5	0.75%	0.76%	-20.9
ביצרון	תגמולים	-15.13%	9.71%	277.15	290.2	13.1	1.52%	1.53%	-12.1
שריון	תגמולים	-12.81%	8.92%	62.57	66.6	4.0	1.46%	1.52%	-1.2
מקפת תגמולים	תגמולים	-15.39%	8.33%	386.42	408.5	22.1	0.85%	0.91%	-8.7
מקפת- פיצויים	מרכזית		4.57%	13.66	13.5	-0.1	0.77%	0.78%	-0.8
מקפת השתלמות	השתלמות	-13.12%	7.42%	22.7	23.8	1.1	0.78%	0.79%	-0.6
משגב	השתלמות	-16.86%	9.63%	259.2	271.1	11.9	0.97%	1.13%	-11.7
תצפית	מרכזית		רב מסלולית	28.63	30.6	2.0	0.26%	0.40%	1

צבירה נטו במיליונים	שיעור דמי ניהול לשנת 2009	שיעור דמי ניהול לשנת 2008	גידול/קיטון בנכסים	יתרת נכסים ליום 31/03/09	יתרת נכסים לסוף שנת 2008	תשואה מצטברת מתחילת השנה	תשואה שנתית ממוצעת, לשנת 2008	סוג קופה	שם קופה
-1.1	0.37%	0.35%	-0.3	13.3	13.6	6.31%	-11.21%	השתלמות	איילון - הייטק השתלמות
-6	1.23%	1.05%	3.1	106.0	102.86	9.18%	-15.86%	תגמולים	מצוק
-0.3	1.54%	1.36%	0.0	3.3	3.33	8.73%	-39.94%	השתלמות	איילון השתלמות מניות
0	0.67%	0.80%	0.2	1.3	1.14	9.22%	-7.70%	השתלמות	איילון השתלמות מט"ח
-0.3	1.32%	1.19%	2.9	43.4	40.48	9.26%	-12.21%	השתלמות	איילון השתלמות כללי ב'
1.7	0.68%	- - -	1.9	5.0	3.13	2.25%	-0.24%	השתלמות	איילון השתלמות טווח קצר
0	1.19%	1.31%	0.5	5.0	4.5	7.56%	-41.14%	תגמולים	איילון גמל מניות
0	0.70%	0.67%	0.0	0.4	0.41	8.42%	-8.42%	תגמולים	איילון גמל מט"ח
-0.3	1.16%	1.19%	3.2	39.0	35.81	9.16%	-11.58%	תגמולים	איילון גמל כללי ב'
3.4	0.80%	- - -	3.7	13.4	9.75	2.12%	0.89%	תגמולים	איילון גמל טווח קצר
0	0.83%	0.70%	-0.1	1.0	1.1	8.17%	-9.36%	מרכזית	איילון לפיצויים מט"ח

צבירה נטו במיליונים	שיעור דמי ניהול לשנת 2009	שיעור דמי ניהול לשנת 2008	גידול/קיטון בנכסים	יתרת נכסים ליום 31/03/09	יתרת נכסים לסוף שנת 2008	תשואה מצטברת מתחילת השנה	תשואה שנתית ממוצעת, לשנת 2008	סוג קופה	שם קופה
0	0.85%	0.74%	0.0	2.0	2.04	16.80%	-13.54%	מרכזית	איילון לפיצויים צמוד מדד
-0.5	0.92%	0.96%	0.5	10.0	9.5	8.65%	-10.70%	מרכזית	איילון לפיצויים כללי
47.3	0.86%	0.85%	47.5	147.7	100.2	0.25%	3.64%	תגמולים	רכס
36.5	0.89%	0.71%	36.6	118.8	82.2	0.25%	3.75%	השתלמות	איילון השתלמות
-8.2			228.6	3,200.19	2,971.60				סה"כ 27 קופות

הפעילות בתחום זה הלכה והתרחבה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 כאשר בנוסף לבנק איגוד הפועל בתחום החל משנת 2006 החלו גם הבנק הבינלאומי הראשון ובנק אוצר החייל להגביר מהותית את פעילותם במקטע זה.

פעילות שני הבנקים הגדולים נשארה עדיין מינורית.

ה. סקירה כלכלית – שינויים עיקריים בנתונים הכלכליים לרבעון

עיקר הנתונים כלכליים ברבעון

תוצר עסקי	- 4.2%
תלג	- 3.6%
יצוא סחורות ושירותים	- 46.3%
הוצאה פרטית/צריכה	- 6%
יצוא חקלאי	- 31.65%
יצוא שירותי תיירות	- 75.4%
יבוא סחורות ושירותים	- 62.7%
יצוא תעשייתי	- 47.8%

התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) ירד ברבעון הראשון של 2009 בצורה דרמטית - 3.6% - שיעור הגבוה בהרבה מההערכות המוקדמות.

ברבעון האחרון של 2008 ירד התמ"ג ב - 0.5% בלבד, לאחר עלייה של 1.3% ברבעון השלישי של 2008 (כל הנתונים במונחים שנתיים).

מצב שבו נרשמת ירידה בתוצר לאורך שני רבעונים ברצף מוגדר במיתון.

מאז הרבעון השלישי של 2001 לא נרשמה בישראל ירידה עמוקה כל כך בתוצר ברבעון אחד. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה קובעת כי הירידה החדה בתוצר ברבעון הראשון של 2009 משקפת ירידות בולטות ביצוא הסחורות והשירותים ובהשקעות בנכסים קבועים, בהסתמכה על אומדנים מוקדמים לחשבונות הלאומיים לרבעון הראשון של 2009. בנוסף ירדו ההוצאה לצריכה פרטית, למעט נכסים בני קיימא, וההוצאה לצריכה ציבורית.

מנתוני הלמ"ס עולה עוד כי התוצר העסקי ירד ברבעון הראשון של 2009 ב - 4.2% יותר מהירידה בתמ"ג - לאחר ירידה של 1.6% ברבעון הקודם ועלייה של 1% ברבעון השלישי של 2008.

יצוא הסחורות והשירותים ירד ברבעון הראשון של 2009 בצורה תלולה - 46.3% - אם כי מהירה פחות מהירידה ביבוא.

ברבעון הקודם ירד היצוא ב – 44.8%. הירידה ביצוא ברבעון הראשון של 2009 משקפת ירידה בולטת בכל מרכיבי היצוא: ירידה של 47.8% ביצוא התעשייתי, ירידה של 31.6% ביצוא החקלאות, ירידה ענקית של 75.4% ביצוא שירותי התיירות וירידה של 49.8% ביצוא שירותים אחרים (מו"פ, תוכנה ותחבורה), יצוא ענף היהלומים ירד "רק" ב – 1.4%.

מאידך, יבוא הסחורות והשירותים ירד ברבעון הראשון ברמה חסרת תקדים – 62.7% - לאחר ירידה של 18.6% "בלבד" ברבעון הקודם.

סך המקורות שעמדו לרשות המשק ברבעון הראשון, מתוצר מקומי ומיבוא, ירד ברבעון הראשון של השנה ב – 22.4%.

ברבעון הראשון של 2009 ירדה ההוצאה לצריכה פרטית ב – 4.3%, לאחר ירידה של 4.9% ברבעון הקודם.

ההוצאה לצריכה פרטית לנפש ירדה ברבעון הראשון ב – 6%, בשל ירידה של 6.6% בהוצאה למוצרים בני קיימא לנפש. התפתחות זו משקפת ירידות ניכרות בהוצאות למזון, משקאות וטבק, ובהוצאות לרכישת ציוד לבית (כגון: מקררים, מכונות כביסה, מזגנים וריהוט).

מנגד, רכישות של רכב פרטי עלו ברבעון הראשון של השנה ב – 85.2%. ההוצאה לצריכה פרטית ללא מוצרים בני קיימא לנפש (הלבשה והנעלה, תרופות, אחזקת בית ונסיעות לחו"ל) ירדה ברבעון הראשון ב – 4.3%. ההשקעה בנכסים קבועים (בתי מגורים, בנייה, ציוד וכלי תחבורה) ירדה ברבעון הראשון ב – 27.8% בשל ירידה חדה בהשקעה במכונות, ציוד וכלי תחבורה.

ההשקעות בבנייה למגורים עלתה ברבעון הראשון ב – 3.5% ואילו ההשקעות בבניה שלא למגורים עלו ב- 22.8%.

השינויים הריאליים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה ברבעון הראשון של שנת 2009 (להלן התקופה הנסקרת) היו כדלקמן:

מדד המניות הכללי	20.2%
מדד יתר	26.6%
מדד ת"א 100	18.0%
מדד ת"א 25	11.1%
מדד אג"ח להמרה	24.2%
מדד אג"ח כללי	7.8%
מדד מחירים לצרכן	0.1%

בתקופה הנסקרת המשיך המשבר הפיננסי להכביד על הפעילות הריאלית והורגשה ירידה חדה בסחר העולמי ובכלל הפעילות הכלכלית בעולם. המדינות המפותחות גלשו למיתון החל מהמחצית השנייה של 2008 וברבעון הרביעי התוצר התכווץ ב-7.5%. למול נתונים אלו, התכווץ המשק הישראלי ב-0.5% בלבד אך התכווצות זו התעצמה ונמשכה אל תוך התקופה הנסקרת. בעקבות זאת, תחזיות הצמיחה לשנת 2009 למשק המקומי עודכנו בחדות כלפי מטה והתחזית לגירעון התקציבי עודכנו ל-6% ויותר. בנק ישראל הגיב עם שתי הפחתות ריבית והציבה ברמה של 0.5% בסוף התקופה. בנוסף, הודיע הבנק על המשך תוכנית רכישות המט"ח ללא הגבלה ועל תוכנית חדשה של רכישות אג"ח ממשלתי בשוק המשני בהיקף גדול של כחמישית מהגיוס השנתי הצפוי של הממשלה. משרד האוצר, מצדו, השיק את קרן המנוף הראשונה. צעדים אלו נעשו במטרה למתן את ההשפעה השלילית של המשבר הפיננסי על המשק ולסייע למצוקת האשראי למולה מתמודדות החברות במשק. הגילוי של מרבצי גז מול חופי ישראל יצר גל של אופטימיות לגבי עתידן של חלק מהחברות שעתידן היה לוט בערפל לפני כן ויחד עם הפעולות של מעצבי המדיניות הכלכלי יצרו מומנטום חיובי בשוק הכספים המקומי.

כמו כן בתקופה הנסקרת בארה"ב, במרחב האירו, ביפן ובמדינות מתועשות נוספות בעולם נעשתה פעילות של הרחבה מונוטרית שבמסגרתה הופחתה הריבית בחדות והבנק המרכזי בכל מדינה החל לרכוש אג"ח ממשלתי בשוק המשני. אל פעולות אלה התלוו הכרזות על תוכניות פסיקליות חסרות תקדים בהיקפן שנועדו למתן את ההשפעה השלילית של המשבר הגלובלי ותרמו לשיפור הסנטימנט בשווקים. בתקופה הנסקרת הדולר התחזק אל מול השקל ב-10% ויחד עם חשש להתגבשותה של אינפלציה כתוצאה מההרחבה הכמותית המוזכרת לעיל תרמו לעליה מסוימת בציפיות האינפלציה למרות גלישתו של המשק אל תוואי של מיתון.

ההתפתחויות המתוארות לעיל תמכו בעליות באפיקי האג"ח הממשלתיים - השקליים והצמודים - ובעליות חדות בשוקי המניות והאג"ח הקונצרני כמתואר להלן:

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתיות צמודות המדד בשיעור נומינלי של 5.5%. בטווחים הקצרים חלה עליה של 2.9% ובטווחים הבינוניים (5-2 שנים) והארוכים (ממוצע מעל 5 שנים) נרשמה עליה של 5.4% ו-6.8% בהתאמה.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור צנוע של 2.7%. השחרים עלו ב-3.3% והגילונים עלו בשיעור של 1.3%. והעליה הייתה ניכרת לאורך כל העקום, כשהטווחים הקצרים עלו ב-0.6% והארוכים שהובילו את העליות עלו ב-4.6%.

שוק המניות – התקופה הנסקרת התאפיינה בעליות שערם חדות ובמחזורי מסחר נמוכים יחסית. לאחר תקופה ארוכה של ירידות, נרשמה בשוקי העולם רגיעה על רקע ההתערבות הממשלתית האינטנסיבית כמתואר לעיל. העליות בשווקים המקומיים החלו כבר בינואר ונמשכו לכל אורך הרבעון, למרות המשך ההרעה בפרמטרים הכלכליים המקומיים, המלחמה בעזה וחילופי השלטון בישראל. באופן נקודתי, נהנה השוק המקומי גם מתגלית הגז המשמעותית מול חופי חיפה, שסחפה את חברות חיפושי הגז לעליות של קרוב ל-230% והשפיעה לחיוב בעיקר על ביצועי מדד ת"א 75. שינוי האווירה בשוקי העולם תרם גם להפשרת מחנק האשראי המקומי, שהתבטאה בחזרה לגיוסי חוב של החברות הגדולות ובראשן הבנקים. כתוצאה מהרגיעה היחסית בשווקים, החלה גם הריבית הנמוכה של בנק ישראל להשפיע והחלה זרימת כספים לאפיקים מסוכנים יותר. שינוי המגמה בתזרים הוביל לעליות שערם, כאשר הנהנים העיקריים היו המגזרים שסבלו ביותר ב-2008. הירידה בסחירות שפעלה להעצמת מגמת הירידות במניות הקטנות בשנה שעברה, פעלה הפעם בכיוון ההופכי. בהתאם, רשם מגזר הנדלי"ן עליה של 39%, מדד התל-טק 15 עליה של 26% ומדד היתר 50 עליה של 47%. לאור עוצמתם של מדדים אלה ומניות הגז, סיים מדד 75 את התקופה עם עלייה חדה של 45%, לעומת 11% בת"א 25.

אג"ח קונצרני – התקופה הנסקרת התאפיינה בעליות שערים ובירידה ניכרת בתשואות, תוך צמצום מרווחי התשואות מול אגרות החוב הממשלתיות. מדד אגרות החוב הצמודות עלה בכ-15%, כאשר בדומה למניות, גם באג"ח הובילו את העליות אגרות החוב המסוכנות יותר שצנחו לרמות שפל בסוף 2008. מדד תל בונד 40 סיים את התקופה עם עלייה של קרוב ל-18% לעומת כ-7% בתל בונד 20, כאשר באגרות החוב הבלתי מדורגות נרשמו עליות דו ספרתיות גבוהות. עם התיקון בשווקים והמשך זרימת הכספים, החלו להתפוגג החששות מפני קריסה גורפת בשוק האשראי, והחברות הגדולות החלו בחידוש גיוסי החוב לאחר מספר חודשים של קיפאון בשוק ההנפקות.

ההתעוררות בשוק ההנפקות התמקדה בגיוסי חוב של חברות גדולות ומבוססות, בעיקר מכתשים אגן והמערכת הבנקאית, אשר גייסו במהלך התקופה כ-3.1 מיליארד ₪ בהנפקות ציבוריות ופרטיות. בנוסף, גייסו כ-1.4 מיליארד ₪ במסגרת רצף מוסדיים. סכומי הגיוס אמנם נמוכים משמעותית מהתקופה המקבילה אשתקד, אולם לאור ההצלחה הגדולה של הסנוניות הראשונות, התחזקה המגמה לאחר תאריך המאזן.

המגמה החיובית בשווקים נתמכה כאמור בהיפוך מגמה בתמונת הגיוסים של קרנות הנאמנות, כאשר הפדיונות המאסיביים שאפיינו את קרנות האג"ח ב-2008 הפכו ליצירות ולתזרים חיובי. בקרנות האג"ח ובקרנות השקליות נרשמו יצירות של כ-4 מיליארד ₪ בכל סוג, כאשר הקרנות הכספיות, המגייסות הגדולות של 2008, סבלו מפדיונות של 2.6 מיליארד ₪.

ארועים לאחר תאריך המאזן

המגמה החיובית בשווקים לה היינו עדים ברבעון הראשון התגברה וגם במהלך חודש אפריל נרשמו תשואות נאות (כ – 4% בממוצע) שהקטינו מהותית את הפסדי החוסכים שנגרמו בשנת 2008.

ירידת הריבית הנורמטיבית והתשואות הנמוכות שנרשמו באפיקים השקליים כמו גם החשש מעליית שיעור האינפלציה (מדד אפריל היה בשיעור של 1%) הביאו לשינוי מגמת ההפקדות בקופות השקליות והסטת כספים לכיוון האפיקים צמודי המדד.

התפתחות ענף קופות הגמל בכלל ובחברה בפרט:

שנוי המגמה שנרשם בשוק ההון הביא לכך שחלק ניכר מהפסדי החוסכים בשנת 2008 הוחזר. התשואה הממוצעת בשוק הגמל היתה בשיעור של כ- 9%.

המשמעות לנתון זה הינה שעליה נוספת בשיעור ממוצע של כ- 15%–10% תגרום להחזר ההפסד במלואו.

היקף הנכסים בשוק הגמל הסתכם לסך של כ- 237.4 מיליארד ₪ ומתוכו כ- 138.6 מיליארד ₪ בקופות תגמולים, כ- 79.4 מיליארד ₪ בקרנות השתלמות וכ- 19.4 מיליארד ₪ בקופות פיצויים מרכזיות.

למרות התשואות הנאות שהושגו המשיך שוק הגמל לסבול מהמשך המגמה של משיכת כספים, ולמולה ירידה בשיעור של כ- 25% בשיעור הפקדות הכספים לקופות.

הצבירה השלילית נטו בקופות הגמל הסתכמה לסך של 1.14 מיליארד ₪ ובהשוואה לצבירה שלילית של כ- 1.03 מיליארד ₪ בשנת 2008, כאשר סך המשיכות מקופות אלו הסתכם בסך של כ- 2.2 מיליארד ₪ ולעומת סך של כ- 2.4 מיליארד ₪ בשנת 2008, וירידה בהפקדות בסך של כ- 1.4 מיליארד ₪ בשנת 2008 לעומת סך של כ- 1.06 מיליארד ₪ בשנת 2009.

הצבירה השלילית בקרנות ההשתלמות הסתכמה לסך של כ- 1.1 מיליארד ₪ לעומת סך של 1.47 מיליארד ₪ בשנת 2008.

המשקיעים הוסיפו להצביע על הכיוון הרצוי להם והמשיכו במעבר לקופות המסלוליות המנהלות כיום סך של כ- 18.7 מיליארד ₪ ומהוות כ- 7.8% משוק הגמל (כאשר 9.9 מיליארד ₪ מתוכן קופות שקליות!).

מנתונים דומים נרשמו כאמור גם בקופות המנוהלות על ידי החברה כאשר נרשמה צבירה נטו חיובית בהיקף של כ- 85 מיליון ₪ בקופות השקליות, ומגמת המשיכות של עמיתים מקרנות השתלמות וקופות גמל שאפיינה את הענף נרשמה גם בקופות המנוהלות בחברה.

רגולציה ובקורות

רמת השקיפות הפיקוח ביקורת והבקרה הנדרשים כיום מגופים מוסדיים יצרה את הצורך בהכנסת שיפורים מכוניים וכן בביצוע בקורות וביקורות פנימיות על ידי מח' הביקורת שכלול להן ביקורות חיצוניות מטעם אגף שוק ההון באוצר. נדרשת פעילות מקיפה בתחומי תפעול, השקעות, עמידה בכללי הרגולציה ותקנות וחוזרי האוצר השונים. הגידול שנרשם בהוצאות אלו בא אף היא לידי ביטוי בדוחות הכספיים גם לרבעון זה, וצפי (ולאור הדרישה ההולכת וגדלה בנושא) להגדלת והגברת הדגשים וגידול מהותי אף ברבעונים הבאים.

במהלך הרבעון בוצעו בחברה המנהלת ביקורות הנמצאות בשלבים שונים של ביצוע, ממצאי ביקורות אלו ותגובת החברה ידונו בוועדות הביקורות הקרובות שיתקיימו בחברה :-

- מעקב תיקון ליקויים.
- ביקורת ע"א
- ביקורת בנושא שיפוי וביטוח דירקטורים ונושאי משרה
- ביקורת בנושא גמול דיקטורים.
- ביקורת בנושא אבטחת מידע.
- ביקורת בנושא מזכירות חברה.
- ביקורת בנושא קליטת עמית חדש.
- ביקורת בנושא ניהול אשראי.

חוזרי אוצר, טיוטות חוזרים וטיוטות תקנות שפורסמו במהלך הרבעון:

להלן ריכוז עיקרי הדברים מתוך פרסומי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן: "הממונה") בחודשים ינואר – מאי 2009:

חוזרי קופות גמל -

דוח שנתי בדבר קיום הוראות הדין על ידי קופת הגמל (ח.ק. 15 לשעבר) – הבהרה – חוזר 1-2-2009 מיום 17.2.09 :

בהתאם לחוזר זה הדוח שבנדון יוגש על שני חלקיו במתכונת מרוכזת עבור כל סוג קופת גמל (קופת גמל לתגמולים, קופות גמל לפיצויים, קרנות השתלמות וקופות גמל למטרה אחרת).

חוזרי גופים מוסדיים:

רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד – עדכון – חוזר 1-9-2009 מיום 4.2.2009:

חוזר זה דן בעדכון רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד, על מנת לאפשר לגופים המוסדיים לחשב ולקיים את שווין של אג"ח קונצרניות, שנרכשו בהתאם להוראת שעה שפרסם אגף שוק ההון ביום 4 בנובמבר 2008, לפי עלותן המותאמת.

שערוך השקעה בנכס חוב של סחיר – הוראת שעה – חוזר 2-9-2009 מיום 2.3.2009:

חוזר זה מאפשר למשקיע מוסדי לשערך נכסי חוב לא סחירים מיום תחילת הוראה זו ועד 31 בדצמבר 2009 בהתאם למרווח סיכון ומנגנון שערוך שוטף על פי שווין ההוגן, שנקבע על ידי אורגן מוסמך. כל זאת בהתאם לתנאים שקבע הממונה בחוזר זה.

פרסום דוחות כספיים של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה – חוזר 3-9-2009 מיום 24.2.2009:

חוזר זה מסדיר את מתכונת פרסום דוחות כספיים של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה בעיתונות.

גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים – חוזר 4-9-2009 מיום 9.3.2009:

חוזר זה בא להסדיר ולהתאים את גמול הדירקטורים בגופים המוסדיים לגמול דירקטורים בחברות ציבוריות.

בנוסף, שכרו של הדירקטור החיצוני נקבע בהתאם להיקף הנכסים המנוהלים בגוף המוסדי.

הוראות לעניין רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי – חוזר 2009-9-5 מיום 9.3.2009:

חוזר זה קובע כללים להבטחת פעילות תקינה של רוי"ח המבקר של הגוף המוסדי וקובע את דרכי עבודתו וחובותיו בקשר לביקורת החיצונית הנעשית על ידו בגוף המוסדי.

נספח לדוח החודשי של גופים מוסדיים – מספר חשבון לקוח אצל חבר בורסה - חוזר 2009-9-6 מיום 29.3.2009:

החל מחודש מאי 2009 יש לדווח בדוח החודשי על מספרי החשבונות של הגופים המוסדיים המתנהלים אצל חברי הבורסה.

טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב - חוזר 2009-9-7 מיום 6.4.2009:

חוזר זה מסדיר את היערכות הגוף המוסדי לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חובות שבניהולו, לצורך הערכה ובחינת מצב החוב בתיק נכסי ההשקעה שבניהולו לצורך קביעת אמצעים לגביית חובות והשתתפותו בהסדרי חוב, תוך קביעת גורמים אחראיים לביצוע פעולות אלה.

העברת זכויות עמיתים שלא במזומן – חוזר 2009-9-8 מיום 7.5.2009:

חוזר זה מסביר את התנאים להעברת זכויות העמיתים שלא במזומן, מקופה לקופה.

טיוטות חוזרים גופים מוסדיים –

הצהרה על מדיניות השקעה צפוי בגופים המוסדיים – טיוטה שניה מיום 30.3.09 -

הגוף המוסדי יצהיר על מדיניות ההשקעה שלו, בהתאם לכללים ובהתאם למבנה שנקבע על ידי אגף שוק ההון בטיוטת חוזר זה.

איסוף מידע סטטיסטי אגב יישום תביעות – טיוטה שנייה מיום 5.4.2009 -

טיוטת חוזר זה באה להסדיר את דרך פעולתו של גוף מוסדי במסגרת הליך יישום תביעות והסברת זכויותיו של התובע.

מנגנון גביית דמי ניהול – מיום 13.5.2009 -

מטרת הטיוטה להסדיר את הליך גביית דמי הניהול על ידי החברות המנהלות ולמנוע מנגנון החזרי דמי ניהול בתום תקופה העולה על חודש ימים.

תיקונים בדיווח השנתי ובדיווח הרבעוני לעמיתים ולמבוטחים מיום 13.5.2009 –

טיוטה זו באה להרחיב את המידע הניתן לעמיתים בסטייטמנט הרבעוני והתאמתו לפירוט הניתן לעמית בסטייטמנט השנתי.

חקיקה:

- (1) תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 2) התשס"ט – 2009 מיום 22.2.2009.
- (2) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הגנה ממשלתית על החיסכון הפנסיוני) (הוראת שעה), התשס"ט – 2009 מיום 9.2.2009.
- (3) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), (חישוב שווי נכסים), התשס"ט – 2009.
- (4) תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), (תיקון), התשס"ט – 2009, מיום 9.2.2009.

אסיפות כלליות:

במהלך הרבעון השתתפה החברה באסיפות כלליות כדלקמן:

- 17 אסיפות מניות שנתית.
- 33 אסיפות מניות מיוחדת.
- 9 אסיפות אג"ח
- 1 אסיפת כתבי אופציה.
- 2 אסיפות כתבי השתתפות.

ישיבות דירקטוריון ביקורת והשקעות:

- במהלך הרבעון התקיימה ישיבת דירקטוריון אחת.
- במהלך הרבעון התקיימו 1 ישיבות של וועדת הביקורת.
- במהלך הרבעון התקיימו 6 ישיבות של וועדת ההשקעות.

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהלת הכספים של הגוף המוסדי, העריכו בתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הינן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך הרבעון שהסתיים ביום 30 לספטמבר 2008, לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.



בני נועם, מנכ"ל



משה טיומסקין, יו"ר

24/3/09
תאריך