

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ

דוח דירקטוריון

חלק ב: דין וחשבון הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011

הננו מתכבדים להגיש בזאת את דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2011.

1. מאפיינים כלליים**1.1. תיאור כללי של החברה**

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (לשעבר החברה לניהול קרן השתלמות למהנדסים בע"מ - שם החברה שונה ביום 22 בפברואר 2009) (להלן - "**החברה**") הינה חברה פרטית, מוגבלת במניות, אשר התאגדה בחודש אוגוסט 1967, הפועלת כחברה מנהלת של קופות גמל בהתאם לתזכיר ולתקנות שאושרו על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "**הממונה**"). החברה הינה חברת בת ובשליטה של מנורה מבטחים פיננסים בע"מ (להלן - "**מנורה מבטחים פיננסים**") המחזיקה 60% ממניות החברה החל מיום 25 בספטמבר 2008 (להלן - "**מועד העברת השליטה**").

1.2. נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת קרן השתלמות אחת - "אומגה קרן השתלמות" (לשעבר "קרן השתלמות למהנדסים"), המיועדת לעמיתים שכירים ועצמאים, ושבה מופעלים שלושה מסלולי השקעות:

1.2.1. **אומגה כללי** - מספר אישור רשות המיסים 286.

1.2.2. **אומגה אג"ח** - מספר אישור רשות המיסים 1445 (מסלול השקעה שהחל לפעול במרץ 2009).

1.2.3. **אומגה מנייתי** - מספר אישור רשות המיסים 1446 (מסלול השקעה שהחל לפעול במרץ 2009).

עד למועד העברת השליטה נוהלה הקרן כקרן סקטוריאלית לציבור המהנדסים השכירים בשירות המדינה, במוסדות ציבור ובחברות שונות והייתה קופת גמל ענפית, אשר רשאית לגבות דמי ניהול על בסיס הוצאות שהוציאה בפועל.

1.3. **פרטים נוספים אודות הקרן** - לפרטים אודות מספר חשבונות העמיתים המנוהלים בקרן ראה סעיף 11.2 לדוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל. לפרטים נוספים אודות היקף הנכסים המנוהלים בקרן - ראה סעיף 8 לדוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל.

1.4. בעלי המניות בחברה

פירוט בעלי המניות של החברה ושיעורי החזקה שלהם:

הון מניות		ערך נקוב	סוג המניה	שם בעל המניה
מונפק ונפרע	רשום			
0.0072	0.0072	0.0001	הנהלה	מנורה מבטחים פיננסים
0.0048	0.0048	0.0001	הנהלה	הסתדרות המהנדסים
0.0001	0.0001	0.0001	נדחית	מדינת ישראל
0.0005	1.9902	0.0001	רגילות	שונים

תאור זכויות המניות

- הנהלה - מקנות למחזיק בה זכות לקול אחד בהצבעות באסיפה הכללית בחברה, זכות לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להיות נוכחים להשתתף ולהצביע בהן וכן זכות לקבלת דיבידנדים אם וכאשר יחולקו.
- רגילות - מקנות זכות להצטרף כעמיתים בקרן, אך אינם זכאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות ואינם בעלי זכות להשתתף או להצביע בהם.
- נדחית - לא תקנה למחזיק בה כל זכות פרט לזכות לקבל את ערכה הנקוב בפירוק.

1.5. שינוי במסמכי היסוד של החברה

במהלך תקופת הדוח לא חל שינוי במסמכי היסוד של החברה.

1.6. האישורים של קופות הגמל שבניהול החברה נכון למועד עריכת הדו"ח:

שם הקופה	מס' אישור	סוג האישור	סוג העמיתים
אומגה קרן השתלמות	286	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול אג"ח	1445	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול מנייתי	1446	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

החברה הנה חברה בת של מנורה מבטחים פיננסים ועוסקת בניהול קרן השתלמות.

פרוט על התאגיד וסביבתו העסקית ראה דוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל, אשר בו מצויה סקירה של כל השינויים הרגולטוריים הרבים שבוצעו ואשר השפיעו וצפויים להשפיע בעתיד על החברה.

3. מצב כספי ותוצאות פעילות החברה

מאזן החברה

מאזן החברה ליום 31/12/2011 הסתכם בכ- 4,570 אלפי ש"ח לעומת כ- 2,203 אלפי ש"ח ליום 31/12/2010. עיקר השינוי נובע מהרווחים שצברה הקופה במהלך שנת 2011.

נכסים שוטפים של החברה ליום 31/12/2011 הסתכם בכ- 4,554 אלפי ש"ח (המהווים כ-99.6% מסך המאזן), לעומת כ- 2,188 אלפי ש"ח ליום 31/12/2010 (המהווים כ-99.3% מסך המאזן). עיקר השינוי נובע מעליה במזומנים ושווי מזומנים.

יתרת המזומנים ושווי מזומנים הסתכמה ליום 31/12/2011 בכ- 4,309 אלפי ש"ח לעומת כ- 1,935 אלפי ש"ח ליום 31/12/2010. עיקר השינוי נובע מהרווחים שצברה הקופה במהלך שנת 2011.

ההון העצמי

ההון העצמי ליום 31/12/2011 הסתכם בכ- 2,823 אלפי ש"ח (המהווים כ-61.7% מסך המאזן). ההון העצמי ליום 31/12/2010 הסתכם בכ- 1,378 אלפי ש"ח (המהווים כ-62.5% מסך המאזן). השינוי נובע מהרווחים שצברה הקופה במהלך שנת 2011.

בחודש פברואר 2012 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"ב-2012 (להלן - "תקנות הון עצמי מזערי") וכן חוזר בדבר דרישות ההון מחברות מנהלות. על פי התקנות, ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יעמוד על סך מינימאלי של 10 מיליון ש"ח (למעט חריגים) (להלן - "סכום ההון העצמי ההתחלתי"). ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח לא יפחת מהגבוה מבין סכום ההון העצמי ההתחלתי, או סכום מצרפי של: (א) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארדי ש"ח; (ב) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקה (א); (ג) 25% מההוצאות השנתיות כפי שהוגדרו בטיטות התקנות. עוד מגדירות התקנות את דרכי השקעת ההון העצמי הנדרש כך שחברה מנהלת תחזיק בנכסים נזילים 50% לפחות מההון העצמי המזערי הנדרש ממנה לפי התקנות, בניכוי סכום שווי כל הנכסים הנזילים הנדרש מחברה מנהלת שהיא חברה נשלטת כשהוא מוכפל בשיעור החזקתה בחברה הנשלטת. בנוסף, הוטלו על חברה מנהלת מגבלות ביחס להשקעות בצדדים קשורים, החזקה בתאגידים, החזקה בנכסים בלתי מוחשיים, שעבוד נכסים שעומדים כנגד ההון העצמי, והיכולת לערוב להתחייבויות. בתקנות נקבעה גם הוראת מעבר, לפיה חברה מנהלת שקיבלה רישיון לפני יום תחילת התקנות, תהיה חייבת להגדיל, באופן מדורג, עד למועד פרסום הדוחות הכספיים יום 31 בדצמבר 2014, את הונה העצמי עד לסכום הנדרש לפי התקנות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכם ההון העצמי של החברה לסך של כ-2,823 אלפי ש"ח. בהתאם להוראות שנקבעו בתקנות מס הכנסה, החברה נדרשה בסוף תקופת הדוח להון עצמי מזערי בסכום של כ-8.9 מיליון ש"ח. לו היו תקנות הון עצמי מזערי חלות באופן מלא כבר ביום 31 בדצמבר 2011, היתה החברה נדרשת להון עצמי מזערי בסך של 10 מיליון ש"ח.

הכנסות

הכנסות החברה בשנת 2011 הסתכמו בכ- 10,143 אלפי ש"ח וזאת לעומת כ-7,433 אלפי ש"ח בשנת 2010 ו-5,957 אלפי ש"ח בשנת 2009.

היקף ההכנסות בשנת 2011 עלה לעומת שנת 2010, כתוצאה מגידול בהיקף הנכסים במהלך השנים 2010-2011, וכתוצאה משינוי בשיעור דמי הניהול הנגבים מעמיתיה של הקרן שהצטרפו לקרן לפני מועד השלמת העסקה. עד ליום 1 באוקטובר, 2011, עמד שיעור דמי הניהול שגבתה הקרן מעמיתים שהיו עמיתי הקרן עד ליום 1 באוקטובר, 2008 ועמיתים שהיו זכאים להצטרף לקרן עד ליום 1 באוקטובר, 2008, בשיעור של 0.3% מההיקף השנתי הממוצע של הנכסים המנוהלים והחל ממועד זה, עודכן שיעור דמי הניהול בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה. לעדכון זה צפויה להיות השפעה מהותית על ההון העצמי והרווח הנקי של החברה.

הוצאות

הוצאות החברה בשנת 2011 הסתכמו בכ- 7,959 אלפי ש"ח וזאת לעומת כ-7,475 אלפי ש"ח בשנת 2010 ו-5,966 אלפי ש"ח בשנת 2009. השינוי בהוצאות החברה נובע משנוי בהיקף הנכסים המנוהלים במהלך השנים.

במסגרת השלמת רכישת 60% ממניות החברה, התחייבה החברה בהסכם הרכישה לספק שירותי ניהול לקרן בתמורה לתשלום הנגזר משיעור דמי הניהול אשר גובה הקרן מהעמיתים.

לפיכך, התקשרו החברה והחברה האם, בהסכם לפיו החברה האם תספק לחברה שירותי ניהול שונים ותישא בעלויות השונות של החברה.

בתמורה החברה האם תהיה זכאית לתקבול בשיעור שנתי של 0.3% מנכסי הקרן במהלך שלוש השנים הראשונות ממועד השלמת הרכישה בניכוי תשלום בגין שירותי התפעול שיינתנו כאמור על ידי הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן - הבנק) ובשיעור שנתי של 0.35% מנכסי הקרן בשלוש השנים שלאחר מכן בניכוי תשלום בגין התפעול שיינתנו כאמור על ידי הבנק.

ביום 24 ביוני 2010, תוקן הסכם הניהול בין הצדדים ולפיו החל מתום שלוש השנים הראשונות ממועד השלמת הרכישה ולמשך שלוש שנים הבאות, כל עוד הסכום המנוהל בקרן לא יפחת מסך של 1.85 מיליארד ש"ח יעמוד התקבול לחברה האם בשיעור שנתי של 0.3% מנכסי הקרן. במידה והסכום המנוהל בקרן יפחת מסך של 1.85 מיליארד ש"ח התמורה לה תהיה זכאית החברה האם בתקופה האמורה, תעמוד על 0.35% בשנה מהסכום המנוהל בקרן.

רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה

רווח לפני מס הסתכם בכ 2,204 אלפי ש"ח לעומת הפסד לפני מס בסך של 31 אלפי ש"ח בשנת 2010 והפסד לפני מס של כ 4 אלפי ש"ח. השינוי בשנת 2011 נובע מהגידול בדמי הניהול שגבתה החברה בשנת 2011.

מיסים על הכנסה (הטבת מס)

הוצאות המס בשנת 2011 הסתכמו בכ- 759 אלפי ש"ח וזאת לעומת הטבת מס של 4 אלפי ש"ח בשנת 2010 והוצאות מס בסך 3 אלפי ש"ח בשנת 2009. השינוי בהוצאות המס השינוי בשנת 2011 נובע מהגידול בדמי הניהול שגבתה החברה בשנת 2011 וכתוצאה מכך גידול ברווח לפני מס.

רווח (הפסד)

בשנת 2011 סיימה החברה ברווח של 1,445 אלפי ש"ח לעומת הפסד של כ 27 אלפי ש"ח בשנת 2010 והפסד של 7 אלפי ש"ח ב 2009.

4. נזילות ומקורות מימון

במסגרת פעילותה השוטפת, החברה אינה נזקקת למימון.

רוב נכסי החברה הם נכסים שוטפים ולכן לחברה אין בעיות נזילות. יחד עם זאת, בעקבות תקנות הון עצמי מזערי החדשות (ראה בסעיף 3 לעיל) נדרשת החברה לבצע השלמה של ההון העצמי המזערי הנדרש, בהתאם למדרגות ולמועדים שפורטו בתקנות הון עצמי מזערי - כאשר המועד הראשון שנקבע הוא מועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2012. לצורך השלמת ההון העצמי המזערי תיזקק החברה להזרמת הון מבעלי מניותיה.

5. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן**5.1. כללי**

פעילות החברה מתבצעת בשוק ההון. ככלל, מתאפיין ענף ניהול קופות הגמל ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות הרגולטור - הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "הממונה"). לשירותים הניתנים על ידי החברה קיימת תחרות מתמדת ועזה, מצד חברות מנהלות אחרות של קופות גמל. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה כתוצאה מאירועים פוליטיים וכלכליים בישראל ובעולם, המשפיעים על שערי ני"ע בבורסות ובשווקים המוסדרים, משפיעים על היקף הפעילות בשוק ההון, וכתוצאה מכך משפיעים על תוצאות פעילות החברה, נכסיה, ותוצאותיה העסקיות.

5.2. פעילות ריאלית

במהלך שנת 2011 התרחש מפנה שלילי בכלכלה העולמית, שהשפיע גם על המשק הישראלי. ההתאוששות המהוססת ממשבר שנת 2008 לא הוכיחה עצמה כברת-קיימא והנסיונות לעשיית סדר בתקציבים הממלכתיים של רוב מדינות המערב לא הצליחו. ההאטה במשק הישראלי נבעה בעיקר בשל העובדה שענפי היצוא מהווים נדבך מרכזי בכלכלת ישראל והאטה בשווקים במערב אירופה ובארה"ב פוגעת באופן משמעותי במשק הישראלי. לזעזועים שפקדו את כלכלות המערב נוספו ההשפעות השליליות של חוסר היציבות בעולם הערבי. מאז הרבעון השני של שנת 2011 מורגשת האטה בפעילות בענפי המשק הישראלי, כאשר גם גורל גוש היורו עדיין לא ברור.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2011 נפגשה ההאטה במשק עם המחאה הציבורית ועם הדרישה לצדק חברתי. בנוסף לדו"ח ועדת טרכטנברג, פרי נוסף של המחאה החברתית היה טיוטת דו"ח הוועדה הבין-משרדית להגברת התחרותיות, שחלק מרכזי ממנו הוקדש לקבוצות עיסקיות בעלות מבנה פירמידה. במהלך שנת 2011 גדל התמ"ג של המשק הישראלי בשיעור של כ- 4.8%, כאשר התמ"ג לנפש עלה בכ- 2.9%. אינדיקטורים מקרו כלכליים שפורסמו במשק הישראלי במהלך המחצית השנייה של שנת 2011 מצביעים על המשך הצמיחה של הפעילות הכלכלית במשק הישראלי, אך בקצב מתון יותר מאשר במחצית הראשונה של השנה. ההאטה בצמיחת המשק הישראלי ניכרת בעיקר בנתוני היצוא והביקושים

המקומיים גם סקרי הציפיות השונים, הן של הצרכנים והן של החברות, צופים המשך האטה בקצב הצמיחה. עם זאת נתונים אלה בולטים לחיוב בהשוואה לנתונים שפורסמו בעולם המערבי.

נתוני שוק העבודה מצביעים על רמת תעסוקה גבוהה ואבטלה נמוכה. יחד עם זאת, תקבולי מס הבריאות, המשמשים אינדיקציה לסך תשלומי השכר, היו בחודש דצמבר גבוהים נומינלית בכ-2% מאשר בדצמבר אשתקד (בניכוי השפעתם של שינויי חקיקה), נתון המהווה התמתנות ניכרת לעומת קצב גידולם בשנתיים האחרונות. שיעור הבלתי מועסקים, הגיע במהלך השנה לשיעור של כ-5.4% מתוך כוח העבודה האזרחי, שפל של כ-20 שנים.

במהלך שנת 2011 נמשכה מגמת ההתמתנות בקצב האינפלציה של המשק הישראלי. הרקע לירידת שיעור האינפלציה הוא ככל הנראה המשך הציפיות להאטה בצמיחה בעולם ובארץ, וכנראה גם התהליך של הפחתת המחירים על ידי רשתות שיווק וספקי שירותים שונים, בהשפעת המחאה החברתית נגד יוקר המחיה. לירידת המדד תרמו סעיפי המזון, החינוך, התרבות והבידור והתחבורה והתקשורת. בסעיף הדיור נרשמה בתקופה הנסקרת ירידה, בחלקה עונתית, והחלה ירידה של מחירי הדירות בבעלות (שאינם חלק ממדד המחירים לצרכן).

על פי הנתונים החודשיים בניכוי עונתיות הואט קצב עלייתם של המחירים במחצית השנייה של השנה, ובמונחים שנתיים הוא היה אף נמוך מהגבול התחתון של טווח יעד האינפלציה. האינפלציה בשנת 2011 כולה הסתכמה ב-2.2 אחוזים, קרוב לאמצע יעד האינפלציה (1-3 אחוזים). מקורותיה העיקריים של עליית המחירים ב-2011 הם רכיבי האנרגיה, שכר הדירה והמזון, שעלו בקצב מהיר במחצית הראשונה של 2011, ושיעורי עלייתם בשנת 2011 כולה היו 9.5%, 5.2% ו-2.3%, בהתאמה.

במהלך שנת 2011 המשיך בנק ישראל בהעלאה של הריבית במשק מ-2% בתחילת 2011 ל-2.5% בסוף השנה, כאשר בחודשים יוני-ספטמבר הגיעה ריבית בנק ישראל לשיעור של 3.25%. השינוי בריבית בנק ישראל הושפע משני גורמים מרכזיים ומנוגדים. מחד, הריבית הנמוכה במשק עודדה מעבר של הציבור לאפיק ההשקעה הנדל"ני, דבר אשר הביא לעלייה ניכרת במחירי הדיור בשנתיים האחרונות. כמו כן, הושפע צעדי הבנק גם מהציפיות לאינפלציה, שנעו בתחילת השנה בסביבת הגבול העליון של יעד האינפלציה. במקביל, במחצית הראשונה של השנה נמנע בנק ישראל מהעלאת ריבית מהירה יותר עקב הריביות הנמוכות במדינות המפותחות והחשש כי הרחבת פערי הריביות תוביל ללחצי תיסוף חזקים יותר על השקל תוך הגברת תנועות ההון קצרות הטווח הנכנסות לישראל. במקביל להעלאת הריבית ננקטו צעדים על ידי בנק ישראל ומשרד האוצר בשוק הדיור. במהלך הרבעון הרביעי הוריד בנק ישראל את הריבית על מנת לתמוך בפעילות הריאלית לנוכח ההשפעה השלילית של ההאטה הגלובלית על צמיחת המשק המקומי.

החל מחודש אפריל 2011 החלה להסתמן מגמה של ירידה בגביית המסים העקיפים, ובחודש יולי החלה מגמה דומה להסתמן גם בגביית המסים הישירים. הגירעון הכולל של הממשלה (ללא מתן אשראי) הסתכם בשנת 2011 ב-3.3 אחוזי תוצר, לעומת תכנון של 2.9 אחוזי תוצר, והוא גבוה מתקרת הגירעון (3 אחוזי תוצר).

בכלכלה העולמית, אי-הוודאות לגבי המשך ההתאוששות של המשק העולמי גברה, בעיקר על רקע הקשיים במשקים העיקריים, המשבר הפיננסי באירופה אשר התפשט למדינות חשובות בגוש האירו (בראשן לאיטליה ולספרד) ולאור אי הבהירות ביחס לתוכניות החילוץ המתגבשות באירופה.

נתוני המקרו בגוש האירו המשיכו להצביע על התחלה של מיתון, והבולט שבהם הוא נתון הצמיחה בגרמניה לרבעון הרביעי של 2011 – צמיחה שלילית של 0.25%. תחזיות בתי ההשקעות לגבי הצמיחה בגוש האירו צופות, בממוצע, צמיחה שלילית של 0.7% בשנת 2012, וגברו החששות מההשלכות השליליות של הריסון הפיסקלי על הצמיחה.

מנגד, התפרסמו בארה"ב בחודשים האחרונים נתוני מקרו חיוביים יחסית, בפרט נתוני הצריכה והתעסוקה. מכאן שנמשכת במשק האמריקני מגמת ההתאוששות והצמיחה. כן נראים סימנים ראשוניים להתמתנות הפעילות הכלכלית בשווקים מתעוררים. נתוני הסחר העולמי בפועל מצביעים על המשך התכווצות היקפי הסחר בחודש אוקטובר, והתחזיות להתפתחות הסחר הופחתו.

גורמי הסיכון ממשיכים להתמקד באירופה, שבה הסיכוי לצמיחה שלילית, גם במשקי הליבה, התגבר משמעותית. החשש מפני משבר פיננסי חמור, לרבות חשש מהתפשטות הסיכון גם לבנקים מובילים באירופה, חשש מקשיי נזילות במערכת הבנקאית והורדת דירוג דה פקטו לבנקים מובילים בעולם הניעו את קובעי המדיניות באירופה להכריז על תוכנית סיוע מקיפה, ובנקים מרכזיים עיקריים באירופה, ארה"ב ובבריטניה החלו לחדש את תוכניות ההרחבה השונות.

שוקי האג"ח והמניות

שנת 2011 נפתחה ביציבות יחסית בשערי המניות, אולם בסוף חודש אפריל חל מפנה והחלו ירידות שערים שנמשכו עד סוף השנה. המפנה בשוק המניות משקף את ההתפתחויות השליליות שאירעו בכלכלה העולמית, מצד אחד, ואת השלכותיהן הצפויות על המשק הישראלי, מצד שני. לאחר שנים רבות בהן בלטה הבורסה בת"א עם תשואה גבוהה מזו של מקבילותיה בעולם, הרי שבשנת 2011 הניבו מדדי המניות המקומיים תשואות חסר בולטת ביחס למדדי המניות בעולם. במהלך שנת 2011 ירד מדד ת"א 25 בשיעור של כ- 18.2%, כאשר מדד ת"א 100 ירד בשיעור של כ- 20.1%. מדד ת"א 75 ירד בשיעור של כ- 25.9% ומדד היתר 50 ירד בשיעור של כ- 25.7%. בין המדדים הענפיים בלטו בירידות מדד ת"א-פיננסים שירד בכ- 34% וחברות ההשקעה עם ירידה חדה של כ- 41%. לעומת זאת, מדד ה-P&S עלה במהלך התקופה הנסקרת בשיעור של כ- 0.4%, ומדד הדאו ג'ונס בכ- 6.2%. מנגד, מדד הדאקס הגרמני ירד במהלך שנת 2011 בכ- 15.4% ומדד הקאק הצרפתי ירד בכ- 18.8%. מדד הפוטסי הבריטי ירד בכ- 6.8%. במהלך שנת 2011, עלה מדד התל בונד 20 בכ- 0.7% בעוד שמדד התל בונד 40 ירד בכ- 1.6%. מדד האג"ח הממשלתי הצמוד עלה בכ- 4.3% ומדד האג"ח הממשלתי השקלי עלה בכ- 5.2%. יבוא ההון הניכר לשווקים המתפתחים, הגביר את הפעילות בשוק המט"ח העולמי; במקביל, תוגברו ההתערבויות בשוקי המט"ח העולמיים - הן באמצעות רכישות מט"ח מסיביות על ידי בנקים מרכזיים והן באמצעות הטלת מגבלות על תנועות ההון. בסיכום התקופה הנסקרת, פוחת השקל בשיעור של כ- 7.7% לעומת שערו היציג של הדולר, כאשר שערו היציג של האירו לעומת השקל רשם במהלך התקופה עלייה של כ- 4.2%. יתרות המט"ח של בנק ישראל גדלו במהלך התקופה מרמה של כ- 70.9 מיליארד דולר בסוף דצמבר 2010 לרמה של כ- 74.9 מיליארד דולר בסוף דצמבר 2011.

אירועים לאחר תאריך המאזן

בתחילת חודש מרץ 2012 נערך המכרז השני של הבנק המרכזי האירופי למתן הלוואות זולות (ריבית של 1%) לתקופה של שלוש שנים. בסה"כ הוזרמו כ- 530 מיליארד אירו לכ- 800 בנקים, לעומת כ- 489 מיליארד אירו שהוזרמו לכ- 523 בנקים במכרז הראשון שבוצע בסוף דצמבר 2011. באמצעות מכרזים אלה אותת הבנק המרכזי האירופי כי הוא מתכוון להתערב בשווקים על מנת לוודא שהמערכת הפיננסית באירופה תשמור על יציבות על אף הבעיות של מדינות ה-PIIGS. על רקע מכרזים אלה, ולמרות מהלך הורדות דירוג האשראי ל-9 מדינות באירופה, שררה בשווקים המערביים אווירה חיובית. זו ניכרה בהנפקות חוב מוצלחות של מדינות באירופה - ביניהן איטליה, ספרד וצרפת, בהצטמצמות מרווחי האשראי של מדינות בפריפריה ובעלויות בשווקי המניות. במהלך חודש מרץ 2012 הושג הסכם עם מרבית מחזיקי האג"ח היווני למחיקה של כ- 75% מהחוב שעמד על כ- 206 מיליארד אירו. הסכם זה מאפשר קבלת סיוע של 130 מיליארד יורו ליוון, כאשר קרן המטבע הודיעה כי תספק 36.7 מיליארד דולר לקרן הסיוע ליוון במהלך ארבע השנים הקרובות. למרות שה- ISDA הגדיר את העסקה כ"אירוע אשראי", דבר שיחייב תשלום של כ- 3.2 מיליארד דולר על חווי CDS שאולצו להשתתף בה, הרי שסכום זה נמצא ברף התחתון של התרחישים השונים שקדמו לעסקה, הודות לכך שהאירוע הוגדר כאירוע של "ארגון מחדש" ולא כאירוע של "חדלות פירעון". כך קרה שהתוצאה הסופית התקבלה בסוג של אנחת רווחה, בהינתן תרחישי הקיצון שקדמו לה. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2012 חלה עליה בציפיות האינפלציה בעיקר בעקבות עליה במחירי הסחורות. מדדי המניות המקומיים המשיכו להניב תשואות חסר בולטת ביחס למדדי המניות בעולם גם במהלך הרבעון הראשון של 2012.

5.3. השפעות ההתפתחויות הכלכליות במשק על מדיניות ההשקעות של הקרן

לפרטים אודות מדיניות ההשקעות של הקרן שבניהול החברה: סעיף 8 של פרק א': תאור החברה ועסקיה האמור לעיל.
לפרטים אודות התפלגות נכסי הקרן שבניהול החברה ראה: סעיף 7 של פרק א': תאור החברה ועסקיה האמור לעיל.

6. מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה**6.1. התפתחויות בצבירה בקרן**

הקיטון בשנת 2011, בסך הצבירה בקרן הינו בסך של כ- 159,411 אלפי ש"ח ומורכב מצבירה שלילית נטו (הפקדות, בניכוי משיכות, והעברות נטו) בסך של כ- 35,685 אלפי ש"ח והפסדים בסך של כ- 123,726 אלפי ש"ח (לעומת צבירה נטו חיובית בסך של כ- 69,806 אלפי ש"ח בשנה הקודמת) ורווח בסך כ- 188,559 אלפי ש"ח.

א. **צבירה נטו** - עיקר הצבירה השלילית בקרן בשנת 2011, נובעת מעברת זכויות נטו מהקרן בסך של כ- 110,050 אלפי ש"ח לעומת 12,055 אלפי ש"ח בשנת 2010.

מעליה בהיקף ההפקדות של עמיתים בסך של כ- 227,585 אלפי ש"ח (לעומת כ- 224,192 אלפי ש"ח בשנה הקודמת). מעליה בהיקף המשיכות בשנת 2011 בוצעו משיכות מהקרן בסך של 153,220 אלפי ש"ח לעומת כ- 142,331 אלפי ש"ח בשנת 2010.

ב. **רווחי הקרן** - בשנת 2011 נרשמו הפסדים מניירות ערך כתוצאה מירידות בשוקי ההון לעומת רווחים ניכרים בשנת 2010. בשנת 2011 הפסידה הקרן מניירות ערך סחירים סך של כ- 113,207 אלפי ש"ח לעומת רווח בסך 176,175 אלפי ש"ח בשנת 2010. ההכנסה מניירות ערך בלתי סחירים בשנת 2011 ירדה לסך של כ- 1,194 אלפי ש"ח לעומת הכנסה של כ- 18,642 אלפי ש"ח בשנת 2010. ההכנסות מפיקדונות והלוואות בשנת 2011 ירדו לסך של כ- 798 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 4,375 אלפי ש"ח בשנת 2010. הוצאות הקרן בשנת 2011 הסתכמו ל- 13,558 אלפי ש"ח לעומת 9,781 אלפי ש"ח בשנת 2010.

6.2. תשואת הקרן

תשואות מסלולי ההשקעה בקרן המנוהלת על ידי החברה בשנת 2011 (תשואה נומינאלית ברוטו):
 אומגה כללי - 4.40%
 אומגה אג"ח - 4.28%
 אומגה מנייתי - 21.67%

7. חשיפה לסיכוני שוק

ביום 9 באוגוסט 2009 פורסם חוזר גמל מס' 3-2009 שעניינו מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל. בחוזר שתחילתו בינואר 2010 נקבעו כללים להקמת יחידת ניהול ובקרת סיכונים, לרבות מינוי מנהל סיכונים, להבטחת ייעוץ אובייקטיבי, מקיף ורציף לועדת ההשקעות, לוועדת האשראי ולהנהלת החברה, לגבי סיכון מהותי לחסכוניות המנוהלים בקופות גמל שבניהולה, הגלום בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים, כמו גם לצורך הקמת בקורות לזיהוי סיכוני שוק ואשראי. הכללים כוללים, בין היתר את תפקידי מנהל הסיכונים של קופת הגמל ולרבות את הדיווחים הנדרשים לדירקטוריון, לוועדת ההשקעות לוועדת האשראי ולמנהל הכללי, וכן את דרכי הפעולה לביצוע תפקידו.

החברה מינתה ביום 26 באפריל, 2008 את מר ירון גנות כמנהל הסיכונים של החברה להקמת מערך ניהול הסיכונים וליישום פרקטיקות מקובלות לניהול סיכונים המתאימות לצרכיה העסקיים של החברה ולדרישות הממונה. ביום 22 באוגוסט, 2011 מונתה ד"ר דנה הלר כמנהלת הסיכונים של החברה במקומו של מר גנות.

לתיאור מדיניות ניהול הסיכונים של החברה ופירוט בדבר הסיכונים להם היא חשופה ראה בפרק א': תאור החברה ועסקיה, בסעיף גורמי סיכון (סעיף 29 לעיל).

8. פרטים אודות הנהלת החברה

8.1. פרטי חברי הדירקטוריון

דירקטורים המכהנים נכון למועד דוח זה:

מס' ת.ז.: 057455081	שם: יהודה בן-אסאייג (יו"ר הדירקטוריון)
1962	שנת לידה:
רח' עיר שמש 24, תל-אביב	מען:
ישראלית	נתינות:
לא	חברות בוועדות דירקטוריון:
לא	דח"צ:
מנכ"ל מנורה מבטחים פנסיה בע"מ, יו"ר דירקטוריון מנורה מבטחים גמל בע"מ ודירקטור במנורה מבטחים פיננסים, דירקטור במנורה מבטחים שירותי פנסיה בע"מ.	עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:
25 בספטמבר 2008	מועד תחילת הכהונה כדירקטור:
דירקטוריון - 8	מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה
תואר ראשון בכלכלה ומדע המדינה, תואר שני במינהל עסקים, בוגר תכנית המנהלים AMP (אוניברסיטת הארוורד)	השכלה:
לשעבר: יו"ר ומנכ"ל מנורה מבטחים פיננסים בע"מ; מנכ"ל מנורה גאון בית השקעות בע"מ; יו"ר דירקטוריון חלמיש חברה ממשלתית עירונית; דירקטור במנורה מבטחים משלמת בע"מ, מנורה מבטחים ניהול תיקי השקעות בע"מ, מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ; מנהל אגף חיים ובריאות במנורה מבטחים ביטוח בע"מ (להלן: "מנורה מבטחים ביטוח"). דירקטור בדן חברה לתחבורה ציבורית בע"מ.	עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:
לא	האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:
ת.ז. 56358591	שם: גיל שביט (דירקטור)
1960	שנת לידה:
מישר 20, ראש העין	מען:
ישראלית	נתינות:
לא	חברות בוועדות דירקטוריון:
לא	דח"צ:
מנכ"ל לשכת המהנדסים והאדריכלים	עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:
25 בספטמבר 2008	מועד תחילת הכהונה כדירקטור:
דירקטוריון - 8	מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה
תואר שני במנהל עסקים	השכלה:
מנכ"ל לשכת המהנדסים והאדריכלים	עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:
לא	האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:
מנכ"ל לשכת המהנדסים והאדריכלים	התעסקות עיקרית נוספת:

שם: יחיאל אורבך (דירקטור)	ת.ז. 007294390
שנת לידה:	1949
מען:	רחוב אשר ברש 8, הרצליה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	25 בספטמבר 2008
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה השכלה:	דירקטוריון - 7 תואר ראשון בהנדסת תעשייה וניהול
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש דירקטור:	ניהול פרויקטים בתעשייה האוירית
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	לא

שם: יעקב ויזר (דירקטור)	ת.ז. 0107528142
שנת לידה:	1947
מען:	בן יהודה 71, הרצליה
נתינות:	ישראלית + צ'כית
חברות בוועדות דירקטוריון:	יו"ר ועדת ביקורת וחבר ועדת השקעות
דח"צ:	כן
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	25 בספטמבר 2008
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה השכלה:	דירקטוריון - 8 ועדת ביקורת - 5 ועדת השקעות - 26 תואר ראשון בכלכלה, תואר שני במדעי המדינה
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש דירקטור:	מנהל הכנסות עיריית הרצליה
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	לא

שם : מנחם זוטא (דירקטור)	ת.ז. 008130999
שנת לידה :	1943
מען :	רחוב גולומב 56, גבעתיים
נתינות :	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון :	יו"ר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת
דח"צ :	כן
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין :	לא
מועד תחילת הכהונה כדירקטור :	25 בספטמבר 2008
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה :	דירקטוריון - 7
	ועדת ביקורת - 6
	ועדת השקעות - 25
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה וסטטיסטיקה ותואר שני במנהל עסקים
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור :	יו"ר מגן שלי"ם, שרותים לגופים מוסדיים בע"מ. דירקטור וחבר ועדת השקעות של עמיתים קרנות הפנסיה הותיקות. לשעבר - מנהל אגף קופות גמל בבנק הפועלים בע"מ.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר :	לא
התעסקות עיקרית נוספת :	לא

שם : משה ויינגרטן (דירקטור)	ת.ז. 057448912
שנת לידה :	1962
מען :	אליהו מפררה 9, ת"א
נתינות :	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון :	חבר ועדת השקעות וחבר ועדת ביקורת
דח"צ :	כן
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין :	לא
מועד תחילת הכהונה כדירקטור :	2 בדצמבר 2010
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה :	דירקטוריון - 8
	ועדת ביקורת - 6
	ועדת השקעות - 26
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור :	יו"ר ובעלים של חברת M.W.I השקעות ותקשורת בע"מ. דירקטור בחברת GHIL השקעות בע"מ וחברות בנות של החברה. יו"ר ושותף בפורבס ישראל.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר :	לא
התעסקות עיקרית נוספת :	לא

שם: משה מורגנשטרן (דירקטור)	ת.ז. 034269555
שנת לידה:	1977
מען:	מנחם בגין 88, פתח תקווה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	מנהל אגף ביטוח חיים במנורה מבטחים ביטוח בע"מ
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	27 באוקטובר 2010
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	דירקטוריון - 5
השכלה:	לקראת סיום לימודי תואר ראשון במנהל עסקים
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש דירקטור:	מנהל אגף ביטוח חיים במנורה מבטחים ביטוח בע"מ
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	מנהל אגף ביטוח חיים במנורה מבטחים ביטוח בע"מ

שם: יעל גרינולד (דירקטור)	ת.ז. 55902548
שנת לידה:	1959
מען:	א.בן יהודה 4 הוד השרון
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	משנה למנכ"ל, מנהלת אגף שיווק ומכירות במנורה מבטחים פנסיה בע"מ
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	12 בינואר 2012
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	--
השכלה:	תואר ראשון בסוציולוגיה ולימודי עבודה ותואר שני במנהל עסקים
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש דירקטור:	לשעבר סמנכ"ל מנהלת אגף חסכון לטווח ארוך וחברת הנהלה מצומצמת באיילון חברה לביטוח בע"מ ומנכ"ל איילון פנסיה בע"מ ומגן חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ. לשעבר סמנכ"ל שיווק וחברת הנהלה בכירה במיטבית חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	משנה למנכ"ל, מנהלת אגף שיווק ומכירות במנורה מבטחים פנסיה בע"מ

שם: ליטל מלכא (דירקטור)	ת.ז. 031681778
שנת לידה:	1978
מען:	רח' תרשיש 40/4 מודיעין
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	מנהלת המחלקה לאיגוד מקצועי, הסתדרות המהנדסים
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	8 במרץ 2012
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	--
השכלה:	תואר ראשון במדעי המדינה
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:	מנהלת המחלקה לאיגוד מקצועי בהסתדרות המהנדסים, לשעבר מנהלת משאבי אנוש בחברת .VVO
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	מנהלת המחלקה לאיגוד מקצועי, הסתדרות המהנדסים

שם: סנדרה אורן (דירקטור)	ת.ז. 025598293
שנת לידה:	1973
מען:	רח' הרגב 5/2 גן יבנה
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	מנהלת תחום מחשוב, או"ש ובקרה והממונה על אבטחת מידע במנורה מבטחים פנסיה בע"מ ומנורה מבטחים גמל בע"מ
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	14 במרץ 2012
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	--
השכלה:	תואר ראשון במדעים מתמטיקה ומדעי המחשב
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:	לשעבר יועצת בתחום השירות, ארגון ושיטות והמחשוב במנורה מבטחים פנסיה. לשעבר מנהלת חטיבת קשרי לקוחות בחברת HP.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	מנהלת תחום מחשוב, או"ש ובקרה והממונה על אבטחת מידע במנורה מבטחים פנסיה בע"מ ומנורה מבטחים גמל בע"מ

כהונתו של מר משה קליין הסתיימה ביום 1.1.2012, לאור מינויו לתפקיד מנכ"ל החברה. להלן פרטים אודותיו:

שם: משה קליין	ת.ז. 065082299
(דירקטור)	
שנת לידה:	1945
מען:	המחצרת 21, רמת השרון
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	חבר ועדת השקעות
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	2 בדצמבר 2010
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	דירקטוריון - 7
השכלה:	ועדת השקעות - 27 מוסמך למדעים בהנדסת חשמל
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:	עד 30.6.2009 והחל מיום 1.1.2012 - מנכ"ל מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ, לשעבר דירקטור בבינלאומי הראשון חיתום והשקעות בע"מ
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	החל מה-1 בינואר 2012 - מנכ"ל החברה.

כהונתו של מר שחר אביבי הסתיימה ביום 1.1.2012. להלן פרטים אודותיו:

שם: שחר אביבי	ת.ז. 032203705
(דירקטור)	
שנת לידה:	1975
מען:	מושב בן שמן בית 102
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	לא
דח"צ:	לא
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	בתקופת כהונתו - סמנכ"ל שיווק במנורה מבטחים פיננסים בע"מ ומנהל השיווק של אגף ביטוח חיים ובריאות במנורה מבטחים ביטוח בע"מ
מועד תחילת הכהונה כדירקטור:	14 ביוני 2010
מספר ישיבות בהן השתתף במהלך השנה:	דירקטוריון - 5
השכלה:	תואר ראשון במנהל עסקים
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:	תואר שני במנהל עסקים בתקופת כהונתו - סמנכ"ל שיווק במנורה מבטחים פיננסים בע"מ ומנהל השיווק של אגף ביטוח חיים ובריאות במנורה מבטחים ביטוח בע"מ
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לשעבר - מנהל מחלקת שיווק בחברת "אילנות דיסקונט"
התעסקות עיקרית נוספת:	לא
	בתקופת כהונתו - סמנכ"ל שיווק במנורה מבטחים פיננסים בע"מ ומנהל השיווק של אגף ביטוח חיים ובריאות במנורה מבטחים ביטוח בע"מ

8.2. פרטי חברי ועדת ההשקעות של החברה

חברי ועדת ההשקעות של החברה, אשר משמשת כועדת ההשקעות של כל הקרן הם:
 מר מנחם זוטא (יו"ר - נציג חיצוני), מר יעקב וידר (נציג חיצוני), מר משה קליין (עד 31.12.2011 - דירקטור, והחל מ-1.1.2012 - מנכ"ל החברה שאינו מעורב בניהול השקעות הקרן), מר משה ויינגרטן (דח"צ) ומר יהודה יגור - פרטים אודות מר מנחם זוטא, מר יעקב וידר, מר משה קליין ומר משה ויינגרטן ראה בסעיף 8.1 לעיל. להלן פרטיו יהודה יגור:

שם: יהודה יגור	ת.ז. 012006995
שנת לידה:	1967
מען:	סולד 29, רמת השרון
נתינות:	ישראלית ואמריקאית
עובד של החברה המנהלת, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	מנהל השקעות במנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ
מועד תחילת הכהונה כחבר ועדת ההשקעות:	2 בדצמבר 2010
מספר ישיבות ועדת ההשקעות בהן השתתף במהלך השנה השכלה:	18 תואר ראשון בכלכלה ומדע המדינה
עיסוקיו במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור:	תאור שני במנהל עסקים
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר:	לא
התעסקות עיקרית נוספת:	מנהל השקעות במנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ

8.3. פרטי חברי ועדת הביקורת של החברה

חברי ועדת הביקורת של החברה הם:
 מר יעקב וידר (יו"ר, דח"צ), מר מנחם זוטא (דח"צ), ומר משה ויינגרטן (דח"צ) - פרטים אודותיהם ראה בסעיף 8.1 לעיל.

8.4. גובה שכר הדירקטורים השנתי

בשנת 2011 הסתכם השכר ששולם לכל הדירקטורים בחברה ל- 494 אלפי ש"ח. מנגנון התגמול לדירקטורים במהלך שנת 2011 הינו בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2009-9-4 שעניינו גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים.

8.5. התכנסויות הדירקטוריון והוועדות השונות

- דירקטוריון החברה מתכנס לפחות שש פעמים בשנה. במהלך שנת 2011 התכנס דירקטוריון החברה 8 פעמים.
- במהלך שנת 2011 התכנסה ועדת ההשקעות של החברה 28 פעמים.
- ועדת הביקורת מתכנסת לפחות שש פעמים בשנה. במהלך שנת 2011 התכנסה ועדת הביקורת של החברה 6 פעמים.

8.6 פרטי נושאי המשרה הבכירים של החברה

שם: משה קליין	ת.ז. 065082299
התפקיד בחברה המנהלת:	מנכ"ל
תפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה:	לא
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין:	לא
השכלה:	מוסמך למדעים בהנדסת חשמל
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות:	עד 30.6.2009 והחל מיום 1.1.2012 - מנכ"ל החברה, עד 1.1.2012 דירקטור בחברה, לשעבר דירקטור בבינלאומי הראשון חיתום והשקעות בע"מ
התאריך שבו החלה כהונתו:	1 בינואר 2012

שם: רן קלמי	מס' ת.ז. 033861758
שנת לידה:	1977
התפקיד בחברה המנהלת:	מנהל כספים
תפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה:	מנהל כספים במנורה מבטחים פיננסים, חשב במנורה מבטחים גיוס הון בע"מ, מנהל כספים במנורה מבטחים גמל, מנהל כספים במנורה מבטחים קרנות נאמנות, מנהל כספים במנורה מבטחים חיתום וניהול, מנהל כספים מנורה מבטחים ניהול השקעות.
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין:	לא
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, רואה חשבון.
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות:	מנהל כספים של מנורה מבטחים פיננסים ובכלל זה של מנורה מבטחים גמל. רואה חשבון במשרד קוסט, פורר, גבאי ופורר; חשב בכלל שירותי פנסיה וגמל בע"מ.
התאריך שבו החלה כהונתו:	25 בספטמבר 2008

שם: אלון גרט	ת.ז. 056590862
שנת לידה:	1960
התפקיד בחברה המנהלת:	יועץ משפטי
תפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה:	_____
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין:	לא
השכלה:	תואר ראשון במשפטים
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות:	עו"ד ובהמשך שותף בכיר במשרד מיתר, ליקוורניק, גבע&לשם ברנדווין. שותף במשרד עו"ד ד"ר מ. גרט, גרט ופרישטיק אשר התמזג עם משרד מיתר, ליקוורניק, גבע&לשם ברנדווין.
התאריך שבו החלה כהונתו:	25 בספטמבר 2008

שם : אלי הלל	מס' ת.ז. : 27904655
שנת לידה :	1970
התפקיד בחברה המנהלת :	המבקר הפנימי
התפקיד בחברת בת של החברה המנהלת או בבעל ענין בו :	המבקר הפנימי במנורה מבטחים פנסייה בע"מ ובמנורה מבטחים גמל בע"מ
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין :	לא
השכלה :	תואר ראשון במנע"ס (התמחות בחשבונאות), רואה חשבון (1999), מבקר מערכות מידע מוסמך.
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות :	מבקר פנים ומערכות מידע בחברת כ.א.ל; רוי"ח בתחום מערכות המידע במשרדים קוסט פורר את גבאי ורוזנבלום הולצמן; המבקר הפנימי במנורה מבטחים פנסייה בע"מ ובמנורה מבטחים גמל בע"מ.
התאריך שבו החלה כהונתו :	12 בינואר 2012

8.7. נושאי משרה שסיימו את כהונתם במהלך שנת 2011

שם : איתי יעקב	ת.ז. : 038259735
שנת לידה :	1975
התפקיד שמילא בחברה המנהלת :	מנכ"ל
תפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה :	מנכ"ל מנורה מבטחים גמל בע"מ
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין :	לא
השכלה :	תואר שני בכלכלה
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות :	מנכ"ל החברה ומנורה מבטחים גמל דירקטור במנורה מבטחים משלמת בע"מ
התאריך שבו הסתיימה כהונתו :	צוות מאקרו – אגף תקציבים במשרד האוצר 1.1.2012

שם : שמואל שורץ	ת.ז. 030767032
שנת לידה :	1950
התפקיד שמילא בחברה המנהלת :	מבקר פנים
תפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה או בבעל עניין בה :	מבקר פנים של החברה. המבקר הפנימי הינו עובד שכיר של מנורה מבטחים ביטוח בע"מ בה משמש במקביל כמבקר פנימי ראשי מבקר פנימי בחברות אחרות בקבוצת מנורה מבטחים החזקות, מנורה מבטחים פיננסים וכן כמבקר פנימי בחברות בנות וחברות קשורות נוספות בקבוצה.
בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין :	לא
השכלה :	רואה חשבון. תואר ראשון בכלכלה וסוציולוגיה, תואר שני במנהל עסקים
הניסיון העסקי שצבר במהלך חמש השנים האחרונות :	מבקר פנימי ראשי במנורה מבטחים ביטוח בע"מ ומבקר פנים בחברות אחרות בקבוצת מנורה מבטחים החזקות ומנורה מבטחים פיננסים.
התאריך שבו סיים כהונתו :	מנהל אגף חשבונות ומשנה למנכ"ל במנורה מבטחים ביטוח בע"מ. 12.1.2012

8.8. תשלומים לנושאי משרה בכירה

במסגרת העברת השליטה בחברה למנורה מבטחים פיננסים, התקשרה החברה בהסכם מיום 25 בספטמבר, 2008 עם מנורה מבטחים פיננסים, לפיו מנורה מבטחים פיננסים תעניק את מלא שירותי הניהול הנדרשים לניהול החברה למעט שירותי התפעול אשר יינתנו לחברה על ידי הבנק הבינלאומי. מנורה מבטחים פיננסים תישא במלוא הוצאות בגין שירותים אלו בתמורה לתשלום בשיעור הנגזר מהסכום המנוהל על ידי החברה המנהלת בניכוי תשלום בגין שירותי התפעול שיינתנו כאמור לחברה על ידי הבנק הבינלאומי. לצורך מתן השירותים כאמור, התקשרה מנורה מבטחים פיננסים עם מנורה מבטחים גמל אשר אמורה לספק את את מרבית שירותי הניהול כאמור.

לאור העובדה כי כל שירותי הניהול ניתנים לחברה על ידי גורמים חיצוניים - החברה אינה מעסיקה עובדים ואינה נדרשת לשלם את שכרם.

הואיל ומנורה מבטחים פיננסים היא זו שנושאת במלוא הוצאות הניהול של החברה שכרם של נושאי המשרה המפורטים לעיל לא משולם על ידי החברה.

8.9. רואה חשבון מבקר של החברה

קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רואי-חשבון, מרחוב עמינדב 3, תל-אביב. השותף במשרד הנ"ל האחראי על הטיפול בחברה הוא רו"ח יאיר קופל.

שכר טרחה בגין שירותי הביקורת :	
שכר בגין שירותי ביקורת :	כ-13 אלפי ש"ח (בשנה קודמת - כ-13 אלפי ש"ח).
היקף עבודת המבקר (בשעות) :	
היקף עבודה בגין שירותי ביקורת :	כ-53 שעות (בשנה קודמת - כ-49 שעות).

8.10. רואה חשבון מבקר של הקרן

רו"ח צבי ורדי ושות', מרחוב היצירה 18, רמת גן שם רו"ח האחראי על תיק הקופה רו"ח אורן בנימין.

שכר טרחה בגין שירותי הביקורת:	
שכר בגין שירותי ביקורת:	כ-23 אלפי ש"ח (בשנה קודמת - כ-23 אלפי ש"ח).
היקף עבודת המבקר (בשעות):	
היקף עבודה בגין שירותי ביקורת:	כ-170 שעות (בשנה קודמת - כ-185 שעות).

8.11. מבקר פנים

שם:	עד 12 בינואר 2012 - שמואל שוורץ, ומאז - אלי הלל
מקום עבודה:	שמואל שוורץ הינו עובד של מנורה מבטחים ביטוח בע"מ. אלי הלל הינו עובד מנורה מבטחים פנסיה בע"מ
תאריך תחילת כהונתו:	שמואל שוורץ כיהן כמבקר הפנימי של החברה מה-25 בספטמבר 2008 ועד 12-12 בינואר 2012 אלי הלל מונה ביום 12 בינואר 2012
סעיף 146 (ב) לחוק החברות והוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית	המבקר הפנימי עומד בדרישות סעיף 146 (ב) לחוק החברות וסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
דרך המינוי:	דירקטוריון החברה אישר את מינוי המבקר הפנימי לאחר המלצת ועדת הביקורת. סמכויות המבקר, תפקידיו וחובותיו הוגדרו בנוהל עבודת המבקר הפנימי שאושר על-ידי ועדת ביקורת.
הממונה על המבקר הפנימי:	יו"ר הדירקטוריון
תוכנית העבודה:	במהלך שנת 2011 ערכה החברה סקר הערכת סיכונים תפעוליים וסקר סיכונים הונאות מעילות לצורך קביעה ודירוג נושאי הביקורת בתוכנית העבודה הרב שנתית החדשה שגובשה. הסקרים בוצעו על ידי חברה חיצונית המתמחה בעריכת סקרי סיכונים בגופים פיננסיים. סקר הסיכונים התפעוליים עוצב על בסיס מתודולוגיות בינלאומיות כדוגמת- באזל COSO, II. תוכנית העבודה השנתית היא נגזרת של תוכנית העבודה הרב שנתית. תוכנית זו מבוססת על סקרי הסיכונים שנערכו, ובהתבסס על דירוג הסיכונים כפי שעלו בסקר כמו גם על תוצאות ביקורת קודמות, שינויים ארגוניים, שינויי חקיקה והנחיות רגולציה. בנוסף הובאו בחשבון, במסגרת קביעת תוכנית העבודה השנתית, גם נושאים שיכולים לשרת את החברה בביצוע הוראות SOX 404 ופריסת תוכנית העבודה של הביקורת על פני מרבית תחומי הפעילות של הארגון לשם ביסוס עקרונות "מורא הביקורת" והמחשת נוכחותה. רמת החשיפה של הסיכונים שמופו שימשה לקביעת תדירות הביקורת ומשך הביקורת לכל אחד מנושאי הביקורת. ככלל, כל אחד מנושאי הביקורת נבחן לפחות אחת לארבע שנים. המבקר הפנימי הוא הגורם הבלעדי האחראי על קביעת תוכנית העבודה, בכפוף

<p>להערות ואישור ועדת ביקורת.</p> <p>הצעת תוכנית העבודה נמסרת ליו"ר הדירקטוריון, המנכ"ל וועדת ביקורת, קודם להבאתה לאישור ועדת הביקורת.</p> <p>תוכנית העבודה כוללת גם הקצאת משאבי זמן לביקורות בלתי צפויות וכן התייחסות להיבטים הקשורים לסיכונים הונאות ומעילות, כפי שעלו במסגרת סקר סיכונים הונאות ומעילות.</p> <p>תוכנית הביקורת מבוצעת בהתאם להנחיות המקצועיות שפרסמה לשכת המבקרים הפנימיים בישראל, שהמבקר הפנימי חבר בה ובכפוף להנחיות חוזר גופים מוסדיים 2007-9-14 שענינו מערך הביקורת הפנימית בגוף מוסדי (להלן – "חוזר הביקורת הפנימית").</p>	
<p>היקף העסקה:</p> <p>היקף השעות המתוכנן נקבע היקף השעות המשוער לכל נושא ביקורת, בהתאם לניסיון העבר ולמהות הנושא הנבדק. כמו כן מוקצות שעות ביקורת גם לביקורות בלתי מתוכננות.</p> <p>ביצוע בפועל בשעות עבודה - יחידת ביקורת פנים בחברה 1,340 שעות.</p> <p>ביצוע בפועל בשעות עבודה במיקור חוץ: 530 שעות.</p> <p>סה"כ שעות ביקורת לשנת 2010: 1,870 שעות.</p>	
<p>עבודת הביקורת מבוצעת בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית, לתקני ביקורת ולהנחיות המקצועיות שפרסמה לשכת המבקרים הפנימיים בישראל, שהמבקר הפנימי חבר בה, ובכפוף להוראות חוזר הביקורת הפנימית.</p>	<p>עריכת הביקורת:</p>
<p>למבקר הפנימי ניתנה גישה ונמסרו לידיו כל מידע שהיה נחוץ במסגרת עבודת הביקורת.</p>	<p>גישה למידע:</p>
<p>כל דוחות הביקורת מוגשים בכתב.</p> <p>דוחות הביקורת מוגשים ליו"ר הדירקטוריון, לוועדת הביקורת ולמנהל הכללי, עם השלמת עבודת הביקורת וקבלת תגובות המבוקרים, ובאופן מתמשך על פני השנה.</p> <p>במהלך 2011 התקיימו 6 ישיבות ועדת ביקורת.</p>	<p>דין וחשבון</p> <p>המבקר הפנימי:</p>
<p>לדעת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר ותוכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.</p>	<p>הערכת הדירקטוריון</p> <p>את פעילותו:</p>
<p>המבקר הפנימי הינו עובד מנורה מבטחים פנסיה והנושאת בשכרו ובהוצאותיו.</p>	<p>שכר:</p>

9. תיאור אופן ניהול החברה

9.1. תיאור כללי של נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו

ישיבות הדירקטוריון מתקיימות בהתאם להוראות הדין ולהוראות תקנות ההתאגדות של החברה ולרבות הוראות חוזר גופים מוסדיים מס' 2007-9-7 לענין נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007. ישיבות הדירקטוריון נערכות מעת לעת, לפי בקשת יו"ר הדירקטוריון או דירקטור אחר, או ביוזמת נושא משרה בחברה המבקש להביא נושא לדיון בדירקטוריון. הנושאים המובאים לדיון נקבעים בין היתר בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים מס' 2007-9-7 לענין נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו ותקנות הפיקוח על

שירותים פיננסיים (ביטוח)(דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007 ועל פי הצורך העולה מפעילותה של החברה.

הדירקטוריון מתכנס לפחות 6 פעמים בשנה בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים מס' 7-9-2007 לענין נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו.

הזימון לישיבות מופץ בכתב לרבות סדר היום של הישיבה וחומר רקע רלוונטי לא פחות מ-48 שעות לפני מועד קיום הישיבה (ולא פחות מ-96 שעות כאשר יש צורך באישור הדוחות הכספיים של החברה), על ידי מזכיר החברה. לישיבות מוזמנים גם בעלי התפקידים בחברה שנושא מן הנושאים הנדונים בישיבה נוגע לתחום אחריותם. מנכ"ל החברה, היועץ המשפטי של החברה וכמוזכיר החברה נוכחים בישיבות הדירקטוריון דרך קבע. עבור כל ישיבה נערך פרוטוקול המשקף את הנושאים שנידונו.

חברי הדירקטוריון מקבלים דוחות חודשיים המתארים את מצבה העסקי של החברה בהתאם למתכונת שנקבעה.

9.2. נוהל עבודת ועדות הדירקטוריון

ישיבות ועדות הדירקטוריון מתקיימות בהתאם להוראות הדין להוראות תקנות ההתאגדות של החברה, ולהוראות נוהל שהוכן ומסדיר את עבודת ועדות הדירקטוריון ונערך להן פרוטוקול, הנשמר במשרדי החברה.

9.2.1. ועדת ביקורת

ועדת הביקורת של החברה מתכנסת לפחות 6 פעמים בשנה בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים מס' 7-9-2007 לענין נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו.

לישיבות ועדת הביקורת מוזמנים דרך קבע, מנכ"ל החברה, מבקר הפנים, היועץ המשפטי, מזכיר החברה ובעלי התפקידים בחברה שנושא מן הנושאים הנדונים בישיבה נוגע לתחום אחריותם.

בהתאם להוראות תקנות הדירקטוריון וועדותיו, בעת קבלת החלטות בועדה נוכחים רק חברי הועדה, מבקר הפנים, היועץ המשפטי ורושם הפרוטוקול.

9.2.2. ועדת השקעות

ועדת ההשקעות של החברה מכוונסת לדיון אחת לשבועיים, בהתאם להוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. בישיבת ועדת ההשקעות נוכחים דרך, נציג מנהל השקעות - מנורה מבטחים ניהול תיקי ההשקעות בע"מ ואנשי צוותו (להלן - "מנהל ההשקעות") ונציג של מודוס סלקטיב ניהול וייעוץ השקעות בע"מ שמשמשת מאז 1 בינואר 2012 כיועצת השקעות של הקרן.

בישיבות ועדת ההשקעות נערכת דרך קבע, מלבד הדיון בנושאים השוטפים ובהצעות השונות להשקעה, גם סקירת מאקרו עדכנית, סקירת הפעולות שנעשו מאז הישיבה הקודמת וסקירה על תיק ההשקעות של מסלולי ההשקעה השונים שמנהלת החברה. בנוסף, אחת לתקופה, נמסר לחברי הוועדה דו"ח בדבר אופן הצבעת החברה באסיפות כלליות של חברות בהן מחזיקות מסלולי ההשקעה השונים שבניהול החברה, דו"ח מעקב אחר יישום החלטות הוועדה ודוחות נוספים.

9.2.3. טיפול בחובות בעייתיים

מנהל ההשקעות מסתייע ב**פורום החוב** של קבוצת מנורה מבטחים, שהוקם בהתאם להנחיות הממונה בחוזר שעניינו טיפול בחובות בעייתיים כפי שיתואר להלן. על רקע המשבר בשוק האשראי החוץ בנקאי בשנת 2008, התפתח תהליך של "הסדרי חוב" לחברות בקשיים באמצעות מנגנון של נציגות בעלי אג"ח. בהקשר זה פועלת הקבוצה באמצעות נציג מקצועי חיצוני יעודי לנושא, תוך הקפדה על ביצוע הפרדה מלאה בין פעילותו השוטפת לקידום הסדרי חוב לבין פעילות ההשקעות, והכל בהתאם להנחיות והוראות הדין הרלבנטיות.

בחדש אפריל 2009 פרסם הממונה חוזר שעניינו טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. מטרת החוזר הינה להבטיח כי גופים מוסדיים יפעלו לגביית חובות, באופן עצמאי או במשותף עם מלווים אחרים, וכן להגדיר מסגרת להיערכות גוף מוסדי לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חוב שבניהולו וטיפול בחוב בעייתי, לרבות גיבוש החלטה בדבר אמצעים לגביית החוב.

החברה המנהלת הסמיכה צוות מקצועי לאיתור ולטיפול בחובות בעייתיים אשר בתיק ההשקעות של עמיתי החברה ("פורום חוב"). פורום החוב פועל בהקשר של גופים מוסדיים נוספים מקבוצת מנורה מבטחים. בהתאם להנחיות דירקטוריון החברה ובהתאם לנוהל שקבעה ועדת ההשקעות, פורום החוב החל לפעול לאיתור חובות, אשר עקב המשבר הפיננסי העולמי והמקומי, מתעורר לצורך למזער את פוטנציאל חדלות הפירעון של אותם לווים בטרם פירעון ההלוואה ואת היקף הפגיעה הפוטנציאלית בהחזר החוב במקרה של קשיים אליהם נקלע הלווה, והכל במטרה למזער פגיעה פוטנציאלית בעמיתים ככל שניתן.

ועדת ההשקעות קבעה נוהל עבודה המסדיר את אופן פעולת פורום החוב לאיתור ולטיפול בחובות בעייתיים כאמור. במסגרת נוהל זה נקבע כי פורום חוב יעקוב אחר מצבת החייבים והלווים של החברה ויבחן את יכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם. לשם קיום מעקב יעיל, יקבל פורום החוב מידע רלוונטי לגבי החוב החייב נשוא הבחינה, כולל פרטי החוב, הבטוחות שניתנו להבטחתו, נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של הלווה וכדומה.

בהינתן סדרה של אירועים או הודעות המעלים חשש כי חוב או לווה פלוני לא יעמוד בתשלום ריבית ו/או קרן במועד, על פורום חוב לסווג את החוב בהתאם לסיכון המוערך, לאחת מארבע קטגוריות קבועות מראש ולהפעיל מעקב לגבי החוב או הלווה בהתאם למידת הסיכון שפורום חוב הגדיר לעניין החוב הבעייתי.

בין האירועים אשר ינחו את פורום חוב לסווג חוב כחוב הדורש מעקב והשגחה מיוחדת ניתן להצביע על הורדות דירוג משמעותיות של חברות הדירוג (מעלות ומדרוג), תמחור שוק קיצוני של אג"ח, אי עמידה בהתחייבויות הלווה, הערת עסק חי בדו"ח הכספי וכדומה.

במקרה של חוב בעיתי אשר לדעת החברה טובת העמיתים מצדיקה גיבוש הסדר לעניין פירעונו, תפעל החברה לגיבוש הסדר חוב אשר ימקסם את החזר החוב בנסיבות העניין. במסגרת הסדר חוב כאמור, החברה תבקש להביא את הלווה לשיתוף פעולה מרבי לשם הבטחת החזר החוב לעמיתים, בין אם באמצעות הזרמת הון או סיוע אחר של בעלי השליטה בלווה לביסוס יכולת פירעון החוב, חיזוק ביטחונות, מתן ערבויות, חיזוק הממשל התאגידי אצל הלווה (הגברת שקיפות וחובות דיווח), הקטנת תשלומים לבעלי השליטה, פירעון מוקדם של חלק מהחוב, קבלת פיצוי בדמות אופציות ו/או מניות וכדומה, והכל בהתאם לנסיבות העניין. עוד יובאו בחשבון, בין היתר, האפשרות להגיע להסכמה עם נושים אחרים (לרבות גופים מוסדיים אחרים) בכפוף להוראות הדין. פעילות ממשית של הלווה לחיזוק כושר הפירעון של החוב, עשויה להביא את החברה לשקול להסכים לשינוי תנאי החוב (פריסה מחדש של לוח הסילוקין, המרה חלקית של חוב להון מניות וכדומה), והכל בכפוף להערכתה המקצועית בדבר מקסום טובתם של העמיתים. הסדרי חוב כאמור יגובשו מול לווים אשר יפגינו נכונותם לשתף פעולה עם נושיהם במקרים אחרים, פורום חוב יגבש עמדה, בהתאם לנסיבות, באשר ליתרונות בפעולה אקטיבית נגד הנושה אשר אינו משתף פעולה ביחס לחלופות האחרות העומדות בפניו. ככל שימצא פורום חוב כי קיים יתרון בנקיטת צעדים אקטיביים להבטחת החוב, יגבש פורום חוב, בהיוועצות עם מומחים מתחום האשראי ועם יועציה המשפטיים של החברה, מתווה פעולה מתאים בעניינו של החייב. הסדר זה יובא לאישור ועדת ההשקעות ו/או דירקטוריון החברה בהתאם לנוהלי החברה.

9.2.4. מתכונת קבלת החלטות על השקעות עבור הקרן

ועדת ההשקעות דנה בכל ישיבה בהרכב הנכסים של הקופות השונות, בהתפתחויות השונות בשווקים השונים, ובציפיות להתפתחויות עתידיות הן ברמת המאקרו והן ברמת המיקרו. במקביל בוחנת ועדת ההשקעות את הסיכונים והחשיפות של הקופות והמסלולים השונים, תוך בחינת רמת הנזילות הנדרשת. על בסיס הנ"ל מקבלת ועדת ההשקעות החלטות לגבי שינויים והתאמות שיש לבצע בהרכב הנכסים של הקופות והמסלולים. מנהלי ההשקעות מבצעים על בסיס שוטף את ההשקעות הנדרשות עבור הקופות, על בסיס החלטות ועדת ההשקעות דלעיל, ועל בסיס הקצאת נכסים שאושרה בתחילת השנה. בעת ביצוע השקעות מסוימות, בעיקר בנכסים לא סחירים, נעזרת החברה ביועץ משפטי חיצוני ורק לאחר אישורו מבוצעת ההשקעה.

קווים מנחים לאיכות ממשל תאגידי – בסוף שנת 2011, כחלק ממגמה להגברת מעורבות גופים מוסדיים בשוק ההון ורצון החברה לשמר ולהשביח את תיק הנכסים בהן היא משקיעה בעבור

עמיתי הקרן, ולאור התפיסה כי חברות בעלות ממשל תאגידי נאות הינן חברות ראויות יותר להשקעה, אישרה ועדת השקעות נוהל חדש לבחינת עמידה בעקרונות ממשל תאגידי בתאגידים בהם משקיעים גופים מוסדיים ממנורה מבטחים.

כחלק מהנוהל אושר ע"י ועדת השקעות להתקשר עם חברת גיי.אס.אי מחקר אנליטי וממשל תאגידי בע"מ, אשר תבצע בעבור החברה סינון ובחינה של רמת הממשל התאגידי של כל תאגיד אשר בו נבחנת השקעה.

הבחינה נעשית לפי מדד GSE לאוטרבך, אשר מדרג את איכות ממשל התאגידי ומעניק לה ציון בין 0 - 100. המדד בוחן ומעניק ציון לפרמטרים ומאפיינים רבים של הממשל התאגידי, בהתאם לאמות מידה של הרגולטורים השונים בישראל, וכן לפי פרקטיקות נהוגות בעולם להגדרת נורמות ממשל תאגידי.

ציון איכות הממשל התאגידי בחברה הנסקרת מחושב על בסיס שקלול של ציונים של חמישה מדדי משנה, המתייחסים לחמשת מוקדי הממשל התאגידי התקין:

1. עצמאות הדירקטוריון, איכותו ופעילותו.
2. יישום SOX שקיפות ופתיחות לציבור.
3. אחזקות ועסקאות עם בעלי שליטה.
4. שיטת תגמול בכירים בחברה.
5. איכות הביקורת ופיקוח.

ועדת השקעות תבחן מעת לעת, ולפחות פעם בשנה, את המדיניות הנזכרת לעיל וזאת כאמור בשים לב, בין היתר, גם לזמינות מידע ושכלול כלי מדידה והערכה של נורמות ממשל תאגידי בתאגידים השונים.

9.2.5. נהלי בקרה על ביצוע ההשקעות

- בקרה על ביצוע ההשקעות מבוצעת הן ברמה יומית והן ברמה שבועית על ידי מנהל ההשקעות עבור הפעולות שבוצעו בקרן. בדיווח היומי נבדקות בהתאמה כל הפעולות שהועברו לברוקר אל מול הפעולות שבוצעו בפועל בחשבון הבנק, במידה ומתגלות טעויות הן מתוקנות באופן מיידי.
- דוחות בקרה פנימיים, נערכים באופן שוטף, על ידי עובדים שאינם עוסקים בהשקעות, שמטרתן בדיקת עמידה בתקנות ההשקעה ובמגבלות שנקבעו בוועדת ההשקעות. מערכת הבקרה של הגוף המתפעל תומכת באיתור חריגות מתקנות ההשקעה. אחת לחודש מבוצעת התאמת בנקים לרבות כנגד תנועות כספיות בהשקעות.
- לקראת כל ישיבה של ועדת ההשקעות, מוגש לחברי ועדת ההשקעות עדכון בדבר הרכב הנכסים של הקרן והמסלולים, ואת פרוטוקול הישיבה הקודמת.
- יתר על כן, לחברה מבקר פנים, שמבקר, בהתאם לתוכנית עבודה המאושרת על ידי ועדת הביקורת של החברה, גם את פעילות ניהול ההשקעות של הקרן על ידי מנהל ההשקעות.
- בתחילת שנת 2010 נערכה החברה במסגרת קבוצת מנורה מבטחים לפעילותן של יחידות התפעול העורפי (Back Office) ובקרת ההשקעות בגוף מוסדי, ובכלל זה הבטחת אי תלות של היחידות האמורות במערך ביצוע ההשקעות בגוף המוסדי בהתאם לחוזר הממונה בנושא מערך התפעול והבקרה בתחום ההשקעות בגוף מוסדי נערכה החברה.
- הקרן מקבלת שירותים בנוגע לאשראי לא סחיר ממערך האשראי הלא סחיר של קבוצת מנורה מבטחים.

10. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה של המניות המוחזקות על ידי הקרן**10.1. תיאור כללי של נוהל השימוש בזכויות ההצבעה של המניות המוחזקות**

10.1.1. בהתאם להוראות הדין ובפרט תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ט-2009 (להלן – "התקנות"), חלה על משקיע מוסדי חובת השתתפות והצבעה באסיפה כללית של תאגיד שהוא בעל זכות הצבעה בו בנושאים המפורטים בתקנות.

לשם כך התקשרה החברה עם גורם מקצועי מיומן (אנטרופי שירותי מחקר כלכליים בע"מ) (להלן – "הגורם המקצועי") המתמחה, בין היתר, בבחינה ובגיבוש המלצות הצבעה באסיפות כלליות ובפרט בנושאים המפורטים בתקנות.

10.1.2. קרן ההשתלמות משתתפת באמצעות הגורם המקצועי ומצביעה בהתאם להמלצתו באסיפות כלליות של תאגיד בו מתקיים אחד מאלה:

- יש בהצעת החלטה המובאת לאישור האסיפה הכללית פגיעה אפשרית בעמיתי הקופה או קידום עניינם.
- עסקה עם בעל עניין או מתן תגמול לבעל עניין.

10.1.3. ועדת ההשקעות אימצה את מדיניות ההצבעה באסיפות כלליות שפרסם הגורם המקצועי¹, למעט לעניין הצבעות במסגרת הסדרי אג"ח אשר בהם תצביע החברה באופן עצמאי ובהתאם לנוהל חובות בעייתיים של החברה. באימוץ מדיניות ההצבעה של הגורם המקצועי החיצוני רואה החברה גם פתרון למקרים בהם עולה חשש לניגוד עניינים ו/או לפניות מצד הנהלות תאגידים ו/או בעלי שליטה בקשר לאופן ההצבעה של החברה.

בנוסף, ומבלי לגרוע מהאמור, החברה שומרת לעצמה את הזכות לסטות מהמלצות ההצבעה של הגורם המקצועי הנ"ל תוך הבאת הנושא לאישור מוקדם של ועדת ההשקעות.

10.2. הגוף המייצג באסיפות הכלליות

אנטרופי שירותי מחקר כלכליים בע"מ מייצגת את הקרן שבניהול החברה באסיפות הכלליות של התאגידים, בהם מחזיקה הקרן במניות.

10.3. אופן ותדירות הדיווח על אופן ההצבעה באסיפות הכלליות

מנהל ההשקעות ידווח לוועדת ההשקעות לפחות אחת לחודשיים אודות אופן ההצבעה של הקרן באסיפות הכלליות של התאגידים, בהן מחזיקה הקרן במניות ו/או באג"ח.

10.4. יישום הנוהל הלכה למעשה

הקרן שבניהול החברה השתתפו בשנת 2011 ב-305 אסיפות כלליות.

11. קנסות

בשנת 2011 לא הוטלו קנסות על החברה.

¹ יצוין, כי מדיניות ההצבעה באסיפות כלליות שאומצה היתה המדיניות שפרסמה פועלים סהר, אשר סיפקה לחברה את שירותי הייעוץ כאמור לעיל עד לדצמבר 2010. המדיניות שפרסמה אנטרופי זזה למדיניות שפרסמה פועלים סהר.

12. בקרות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם להוראות הממונה, החברה מיישמת את הוראות סעיפים 302 ו-404 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית. בנובמבר 2010 פרסם הממונה את חוזר 2010-9-7 שעניינו "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים". החוזר הסדיר את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי וכן קבע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח דירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי.

הוראות סעיף 302, המיושמות בהתאם להוראות הממונה החל מהדוחות הכספיים של החברה המנהלת ליום 31 בדצמבר 2006, קובעות כי המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים, יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא בקרות ונהלים לגבי הגילוי. לצורך חתימת המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים על הצהרות על הגילוי, ביצעה החברה, בין היתר, את תהליכי העבודה הבאים: מיפוי תהליכים, קביעת הבקרות הנדרשות לצורך הגילוי בדוחות הכספיים וקיום דיונים בהשתתפות הגורמים השותפים להכנת הדוחות הכספיים.

הוראות סעיף 404 מיושמות בהתאם לחוזר הממונה 2009-9-10 שעניינו "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי". על פי החוזר, על גופים מוסדיים כהגדרתם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, לרבות קופות גמל וקרנות פנסיה, לכלול בדוח השנתי הצהרה בדבר אחריות ההנהלה להקמה ולתחזוקה של מערך ונהלי בקרה פנימית נאותים על הדיווח הכספי וכן הערכה לתום שנת הכספים לגבי יעילות המערך ונהלי הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על הדיווח הכספי. בנוסף, על רואה החשבון המבקר של הגוף המוסדי להמציא חוות דעת לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

במסגרת היישום של הוראות סעיף 404, ביצעה החברה, בין היתר, את תהליכי העבודה הבאים: זיהוי החשבונות, התהליכים העסקיים ומערכות המידע המהותיים לדיווח הכספי (Scoping), תיעוד התהליכים, הערכת סיכונים הקשורים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, קביעת בקרות שמטרתן למנוע או לצמצם את אותם סיכונים, ניתוח פערי הבקרה על ידי השוואת אמצעי הבקרה הקיימים בפועל לבקרות מקובלות על פי מתודולוגיית העבודה של מודל ה-COSO ועל פי ה-Best Practice ואימות תוצרי התיעוד.

בהתאם לעדכון לוחות הזמנים בחוזר 2010-9-6 שפורסם ע"י הממונה בנובמבר 2010, הנהלת החברה העריכה את אפקטיביות מערך הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי של החברה המנהלת. החברה צירפה לדוחות הכספיים של החברה המנהלת את "דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי" ואת חוות דעת של רואה החשבון המבקר בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

12.1. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת ושל קופות הגמל שבניהולה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהל הכספים של החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת ושל קופות הגמל שבניהולה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת וקופות הגמל שבניהולה נדרשות לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

12.2. שינויים בבקרה הפנימית על דיווח כספי:

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

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה והנהלתה על המסירות והתרומה לפעילותה של החברה.

רן קלמי
מנהל כספים

משה קליין
מנהל כללי

יהודה בן אסאייג
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 18 במרס, 2012

נספח א'

הצהרה (certification)

אני הח"מ, משה קליין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל 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, לרבות חברות מאוחדות שלה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה מנהלת 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.

18 במרס, 2012

תאריך

משה קליין, מנכ"ל

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים
ניהול קופות גמל בע"מ

נספח א'

הצהרה (certification)

אני הח"מ, רן קלמי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל 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, לרבות חברות מאוחדות שלה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה מנהלת 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.

18 במרס, 2012

תאריך

רן קלמי, מנהל כספים
מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים
ניהול קופות גמל בע"מ

נספח ב'

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (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) והוראות הממונה על שוק ההון. 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.

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

הנהלת החברה המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

חתימה _____	יהודה בן אסאייג	יו"ר הדירקטוריון
חתימה _____	משה קליין	מנהל כללי
חתימה _____	רן קלמי	מנהל כספים
	18/3/2012	תאריך אישור הדוח