

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דין וחשבון לשנת 2008

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון

כללי

1. דוח הדירקטוריון נערך בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר בדבר "כללים לעריכת דוח כספי של חברה מנהלת בע"מ" (חוזר גמל 20-2-2005)
2. דוח הדירקטוריון מסתמך על ניתוח הנתונים הכלולים בדוח על עסקי התאגיד והדוחות הכספיים ונתונים נוספים לפי הצורך.
3. שיבולת קופת גמל בע"מ התאגדה בשנת 1976 כחברה ללא הון מניות וללא מטרות רווח וביום 12.6.2007 שונה שמה ל: שיבולת חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
4. החברה ניהלה בשנת הדוח 2 קופות גמל ענפיות:

<u>שם הקופה המנוהלת</u>	<u>סוג העמיתים</u>
שיבולת גמל	תגמולים
שיבולת קרן השתלמות	קרן השתלמות

5. קופות הגמל הינן מסוג "קופות ענפיות" - דהיינו כל חבריה הינם חברי הקיבוץ הדתי
6. אישור קופת גמל (מס הכנסה) של הקופות הבאות - תיקרת שיעורי ההפרשות המירביים:

<u>שיבולת</u>	<u>שיבולת</u>
<u>קופת גמל קרן השתלמות</u>	
X	--
X	--
	X
	X

הפרשות מעביד: עד 8.33% מהמשכורת - על חשבון פיצויים.

הפרשות עמית קיבוץ לפי תקנות מס הכנסה - על חשבון תגמול

הפרשות מעביד: עד 7.5%

הפרשות עובד: עד 2.5%

ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוץ, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

7. אישור קופת גמל (מס הכנסה) של הקופות הבאות - חל על הכספים הבאים:

<u>שם הקופה המנוהלת</u>	<u>סוג העמיתים</u>	<u>מספר אישור</u>
שיבולת קופת גמל	תגמולים	1/372
שיבולת קרן השתלמות	קרן השתלמות	1/580

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

8. חשבונות עמיתי קופות הגמל ליום 31.12.2008 :

<u>שכירים</u>	<u>עצמאיים</u>	<u>עמית קיבוץ</u>	
--	--	164	שיבולת קופת גמל
<u>2,216</u>	<u>2,284</u>	<u>--</u>	שיבולת קרן השתלמות
<u>2,216</u>	<u>2,284</u>	<u>164</u>	

9. להלן שווי נכסי קופות הגמל ליום 31 בדצמבר 2008 - לפי חלוקה :

<u>שם הקופה המנוהלת</u>	<u>שווי נכסי הקופה</u> <u>(באלפי ש"ח)</u>
שיבולת קופת גמל	557,558
שיבולת קרן השתלמות	<u>73,425</u>
	<u>630,983</u>

10. הקופות התקשרו עם חברות המעניקות שרותים מקצועיים.
להלן פירוט עיסקאות עיקריות :

<u>שם החברה</u>	<u>סוג השרות</u>
בנק המזרחי טפחות בע"מ	שרותי תיפעול
מגדל - עלומים שוקי הון בע"מ	שרותי ניהול השקעות

11. המצב הכספי של החברה ופעילותה :

נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמו ב - 630,983 ש"ח, לעומת 699,041 ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

התפתחות הפעילות הכלכלית בישראל

לאחר צמיחה מהירה של למעלה מ-5% בשלוש השנים האחרונות, צמח המשק הישראלי ב-2008 בשיעור מעט נמוך יותר של 4.1%. בחינת צמיחת התוצר לפי מחציות מספקת הסבר טוב יותר לאופן ההתפתחות הכלכלית של המשק, שהייתה לא סימטרית. בעוד במחצית הראשונה של השנה נמשכה הצמיחה המהירה בקצב שנתי של 4.9%, הואט הצמיחה הקצב במחצית השנייה של השנה לכ-1.8% בלבד. במחצית הראשונה של השנה נהנה המשק הישראלי מעלייה בביקושים המקומיים במקביל להמשך הצמיחה המהירה יחסית בשווקים המתעוררים. אלו, הושפעו במידה מועטה יחסית מהשלבים הראשונים של המשבר הפיננסי, לעומת פגיעה משמעותית יותר במדינות המפותחות (הצמיחה בארה"ב ובגוש באירו הסתכמה ב-2008 בכ-1% בלבד לעומת צמיחה של כ-6% במדינות המתפתחות). לעומת זאת, ככל שעבר הזמן וצעדי המדיניות שנקטו לא הצליחו לבלום את החרפת המשבר, נבלמה הצמיחה גם במדינות המתפתחות, התפתחות שלא פסחה כאמור גם על המשק הישראלי. קריסת בנק ההשקעות ליהמן ברדרס בספטמבר 2008 הובילה להחרפה חסרת תקדים של המשבר הפיננסי העולמי, להתנזלות משמעותית במרבית הנכסים הפיננסיים ובריצה לחוף מבטחים בדמות הדולר האמריקאי ואיגרות חוב ממשלתיות של המדינות המפותחות. התפתחות זו הובילה לבלימה חדה של הפעילות הכלכלית בעולם (התוצר בארה"ב צנח ברביע האחרון ב-3.5%) וההערכות הן כי הרביע האחרון של השנה אופיין בצמיחה אפסית ואולי אף שלילית של המשק הישראלי.

בסיכום 2008 הובילה התרחבות התוצר המקומי הגולמי לעלייה בתוצר לנפש בשיעור של 2.2%, והוא הסתכם ב-97.9 אלף ₪ במחירים שוטפים (כ-27.3 אלף דולר). בדומה לתמ"ג, גם התוצר העסקי רשם ב-2008 צמיחה גבוהה אך מתונה ביחס לשנים הקודמות, והיא הסתכמה ב-4.5%. העלייה בתוצר העסקי שיקפה עלייה בכל ענפי התעשייה והשירותים העיקריים. מבין ענפי התוצר העסקי בלט ענף התעשייה בצמיחה גבוהה של 7.2%. הצמיחה בענף הבינוי ובענפי השירותים (מסחר, שירותי אוכל והארוחה, תחבורה, שירותים פיננסיים ועסקיים ובינוי) הייתה מתונה יותר ונעה בין 0.5% ל-3.5%. הצמיחה הממושכת של המשק בשנים האחרונות וקירבה למיצוי פוטנציאל התוצר תמכו בעלייה ביבוא בשנת 2008. יבוא הסחורות והשירותים, למעט היבוא הביטחוני, אוניות ומטוסים ויהלומים, עלה בשיעור של 7.5%. לעומת זאת, סך יבוא הסחורות והשירותים עלה ב-2008 בשיעור מתון יותר של 2.9%, בהשפעת ירידה חדה של כ-22% ביבוא יהלומים. העלייה ביבוא הסחורות שיקפה את העלייה בפעילות היצור המקומי, העלייה בהשקעות הסקטור העסקי והעלייה בצריכת מוצרי בני קיימא (בעיקר כלי רכב). כמו כן, נרשמה עלייה חדה ביבוא מוצרי אנרגיה שנבעה גם מעליית המחירים החדה במחצית הראשונה של השנה. לפיכך, סיכום פעילות התוצר המקומי והיבוא מעלה כי סך המקורות שעמדו למשק עלה ב-2008 בשיעור של 3.7%.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

בבחינת השימושים במקורות נרשמה בשנת 2008 עלייה בקצב הגידול בכל הרכיבים, עלייה שביטאה בעיקר את צמיחת הביקושים המקומיים ואת הצמיחה הגלובלית, כאמור, בעיקר במחצית הראשונה של השנה.

בשנת 2008 עלתה ההוצאה לצריכה פרטית בשיעור של 3.9%, המהווה עלייה בשיעור של 2.0% בצריכה הפרטית לנפש, וזאת לאחר עלייה חדה של 4.8% בשנת 2007. ההוצאה לצריכה שוטפת לנפש (סך הצריכה למעט מוצרים בני קיימא), עלתה ב-2008 בשיעור של 1.5%. ההוצאה לרכישת מוצרים בני קיימא לנפש עלתה בשיעור גבוה של 7.0%, לאחר עלייה חדה של למעלה מ-17% ב-2007. עלייה זו נתמכה בשיפור המתמשך בשוק העבודה לאחר מספר שנים רצופות של צמיחה מהירה במשק.

ההוצאה לצריכה ציבורית עלתה ב-2008 ב-3.2%, לאחר עלייה של 2.9% ב-2007. ההוצאות לצריכה ציבורית אינדיבידואלית (הכוללות את ההוצאות לחינוך, בריאות, שירותי רווחה ותרבות) עלו בשיעור של 3.6%, ואילו ההוצאות לצריכה ציבורית קולקטיבית (הכוללות בין היתר, את ההוצאות לביטחון) עלו בשיעור של 2.7%.

ההשקעה המקומית הגולמית עלתה בשיעור של 4.1%, לאחר עלייה בשיעור של 12% בשנת 2007. העלייה בהשקעה הגולמית משקפת את העלייה בהשקעה בנכסים קבועים לעומת האטה בגידול המלאים. הגידול במלאי החומרים, המוצרים בתהליך הייצור והמוצרים הגמורים הסתכם בשנת 2008 ב-0.8% מהתמ"ג במחירים שוטפים, לאחר שעמד על 1.4% בשנת 2007.

כאמור, העלייה בהשקעה המקומית הגולמית נבעה בעיקר מעלייה בהשקעה בנכסים קבועים. עלייה זו נתמכה במיצוי הדרגתי של כושר הייצור של המשק, לאחר צמיחה ממושכת בשנים האחרונות, ומסביבת ריבית ריאלית נמוכה יחסית במשק. ההשקעות בענפי המשק השונים (בבנייה שלא למגורים, במכונות, ציוד וכלי רכב, למעט אוניות ומטוסים) עלו בשנת 2008 ב-6.3%, לאחר עלייה של 18.9% ב-2007 ושל 12.8% ב-2006. ההשקעות בכלי תחבורה יבשתיים לשימוש עסקי עלו ב-12.7%, וההשקעות במכונות וציוד מיבוא עלו ב-16.5%. ההשקעות בבנייה למגורים הוסיפו לעלות גם ב-2008 ב-2.7% לאחר עלייה של 6.0% ב-2007. לעומתם נבלמה צמיחת ההשקעה בבנייה אחרת, שירדה ב-1%. ירידה זו שיקפה עלייה בהשקעות בבניינים שלא למגורים (7.8%) לעומת ירידה ניכרת (-10.3%) בעבודות בנייה אחרות.

יצוא הסחורות והשירותים עלה השנה ב-3.6%, לאחר עלייה של 8.5% ב-2007. בדומה ליבוא, גם כאן התמונה שונה בניכוי יצוא ענף היהלומים, שצנח בכ-25%. למרות ההתחזקות המשמעותית בשע"ח של השקל צמח היצוא התעשייתי (למעט יהלומים) בכ-10%, לאחר עלייה בשיעור זהה אשתקד. שנת 2008 הייתה שנת שיא בכניסות תיירים לארץ, ולפיכך צמחו ההכנסות מיצוא שירותי תיירות בכ-30%. יצוא שירותים, למעט שירותי תיירות, שכולל בעיקר שירותי תוכנה ומחקר, עלה ב-5.0%, בהמשך לעלייה של 8% ב-2007.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

לפי נתוני סחר חוץ (נקובים בדולר אמריקאי) צמח היצוא התעשייתי בכ-17%. יצוא ענפי הטכנולוגיה העילית עלה אמנם בכ-9%, אך זאת בעיקר בהשפעת עלייה חדה של למעלה כ-37% ביצוא תרופות. עלייה חדה של כ-27% נרשמה ביצוא ענפי טכנולוגיה עילית-מעורבת ומעורבת מסורתית, שנהנו מעלייה בביקושים ומעלייה במחירי הסחורות בעולם, בעיקר במחצית הראשונה של השנה.

ב-2008 הסתכם הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים (למעט יבוא בטחוני) ב-1.4 מיליארד דולר, לעומת גירעון של 312 מיליון דולר בשנת 2007. בחשבון השוטרף, הכולל את חשבון הסחורות והשירותים (כולל יבוא בטחוני), הכנסות מעבודה ומהון והעברות שוטפות מחו"ל, התמתן העודף לכ-1.5 מיליארד דולר (0.8% תוצר), לעומת עודף של 4.5 מיליארד דולר אשתקד. המשך הצמיחה המהירה של המשק הוביל לירידה נוספת בשיעור הבלתי מועסקים, וזה הגיע ל-5.9% ברביע השלישי של 2008, לעומת שיעור של 6.7% ברביע האחרון של 2007. עיקר השיפור נרשם במחצית הראשונה של השנה בהשפעת הצמיחה המהירה בתקופה זו. נתוני המגמה לחודש נובמבר הצביעו על התייצבות שיעור הבלתי מועסקים סביב רמה של 5.9% במחצית השנייה של השנה, פועל יוצא של ההאטה בצמיחה בתקופה זו.

פריון העבודה – התוצר הנקי לשעת עבודה במגזר העסקי – ירד בשנת 2008 ב-0.3% לעומת עלייה של 1.2% ב-2007.

התפתחות הפעילות הממשלתית

בשנת 2008 נמשכה אמנם הירידה במשקל החוב בציבורי בתוצר (לכ-78% תוצר) אך בשיעור מתון יותר מהשנים הקודמות. זאת, לנוכח התמתנות קצב הצמיחה במחצית השנייה של השנה במקביל לגירעון ממשלתי הגבוה מהיעד, והכנסות נמוכות מהצפוי מהפרטה בשל ההידרדרות בשוקי ההון. הכנסות המדינה (ללא גביית קרן) הסתכמו בשנת 2008 בכ-217 מיליארד ש"ח, נמוך בכ-5.2 מיליארד ש"ח מהמתוכנן. עיקר הסטייה מטה נבעה מגביית מיסים נמוכה מהמתוכנן בהיקף של כ-6.5 מיליארד ש"ח (184.1 מיליארד ש"ח לעומת צפי ל-190.6). סטייה זו נבעה מגבייה נמוכה מהצפוי במסים ישירים בהיקף של כ-8 מיליארד ש"ח, כתוצאה מפגיעה ברווחיות הסקטור הפיננסי בשל ההידרדרות בשוק ההון, מפגיעה ברווחיות היצוא בשל התחזקות השקל ומהאטה בצמיחת המשק במהלך המחצית השנייה של השנה. המשך השיפור בשוק העבודה במהלך השנה, לאחר שנים רצופות של צמיחה, תרם לעלייה בהכנסות ממיסים עקיפים והם הסתכמו ב-83.3 מיליארד ש"ח, כ-1.3 מיליארד ש"ח מעל המתוכנן.

הוצאות הממשלה בשנת 2008 (ללא מתן אשראי) הסתכמו ב-232.7 מיליארד ש"ח, נמוך בכ-1.4 מיליארד ש"ח מהמתוכנן. הוצאות המשרדים היו כמתוכנן בתקציב המקורי והסתכמו ב-192.6 מיליארד ש"ח, עלייה של 5.5% לעומת 2007. העמידה ביעד המתוכנן, למרות תוואי הוצאות נמוך יחסית במהלך השנה, נבעה מהוצאה גבוהה במיוחד בחודש דצמבר בהיקף של כ-26.7 מיליארד ש"ח (77% גבוה מרמת ההוצאות החודשית הממוצעת במהלך השנה) בעיקר בשל הקדמת הוצאות ל-2009. תשלומי הריבית והחזר קרן למוסד לביטוח לאומי הסתכמו ב-40 מיליארד ש"ח, כ-1.3 מיליארד ש"ח נמוך מהתכנון בתקציב המקורי.

לפיכך, הגירעון הכולל, ללא מתן אשראי נטו, הסתכם בסכום של 15.2 מיליארד ש"ח (2.1% תוצר) לעומת גירעון מתוכנן של 11.5 מיליארד ש"ח (1.6% תוצר). כאמור מרבית הגירעון, כ-13.9 מיליארד ש"ח, נוצר בחודש דצמבר בעקבות ההוצאה החריגה.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

בפעילות הכוללת מתן אשראי נטו, היה לממשלה גירעון של 9 מיליארד ש"ח. סך ההפרטה ב-2008 הסתכמה ב-1.7 מיליארד ש"ח, נמוך מההיקף המתוכנן, שעמד על 4 מיליארד ש"ח. גיוס ההון נטו בחו"ל היה שלילי והסתכם ב-6.1 מיליארד ש"ח, ואילו גיוס ההון המקומי נטו היה חיובי והסתכם בכ-19.4 מיליארד שקלים, גבוה משמעותית מהגיוס המתוכנן, שעמד על 8.7 מיליארד ש"ח. חלק מעלייה זו מוסבר בהקדמת הגיוסים ופריסתם לנוכח פדיונות גדולים במיוחד בסוף 2008 ובתחילת 2009. לפיכך, הוביל הגיוס המקומי הגבוה לעלייה של כ-5.9 מיליארד ש"ח ביתרות הממשלה בבנקים.

שינוי דירוג האשראי ע"י חברות הדירוג הבינלאומיות בהמשך העלאת הדירוג בנובמבר 2007 ע"י חברת הדירוג S&P, העלו חברות הדירוג Moody's ו-Fitch את דירוג האשראי של מדינת ישראל במהלך המחצית הראשונה של 2008 מדירוג של A- ל-A. העלאת הדירוג נתמכה בביצועים הטובים של המשק הישראלי, במשמעת הפיסקאלית, בירידה המתמשכת והניכרת ביחס חוב-תוצר בשנים האחרונות, בשיפור במאזן החוב החיצוני ובחשיפה הנמוכה יחסית של המשק הישראלי למשבר הפיננסי בעולם. לעומת זאת, החרפת המשבר העולמי לאחר קריסת בנק ההשקעות ליהמן ברדרס בספטמבר 2008 העלתה את החשש מפגיעה בחוסנו של המשק הישראלי. לכן, חברת הדירוג S&P הודיעה באוקטובר 2008 אמנם על אשרור דירוג האשראי במט"ח של ישראל (A), אך הורידה את התחזית מחיובי ליציב.

שוק המט"ח

שע"ח של השקל מול הדולר הושפע בשנת 2008 בעיקר מהגורמים הבאים:

1. מהתנודתיות החריפה של הדולר בעולם, כפועל יוצא של התפתחות המשבר הפיננסי שהעמיק לקראת סוף השנה לכדי משבר ריאלי. במהלך המחצית הראשונה של השנה בה ניראה היה כי עוצמת המשבר בארה"ב חריפה יותר מאשר בשאר העולם, ולנוכח מדיניות הפחתות ריבית אגרסיבית מצד הבנק המרכזי האמריקאי (הריבית הופחתה מ-4.25% ל-2% בתקופה זו לעומת העלאת ריבית מ-4% ל-4.25% בגוש האירו בתחילת יולי 2008) נחלש הדולר מול האירו מרמה של 1.47 ל-1.6 דולר לאירו. לעומת זאת, ככל שהעמיק המשבר וסחף איתו את שאר העולם (במיוחד לאחר קריסת ליהמן ברדרס), התגברו הציפיות להפחתות ריבית מחוץ לארה"ב, במקביל לתפיסת הדולר כחוף מבטחים. לפיכך, התחזק הדולר מול האירו במהלך המחצית השנייה מ-1.6 עד ל-1.25 דולר לאירו (בנובמבר). המשך המדיניות האגרסיבית של הבנק המרכזי האמריקאי, שבאה לידי ביטוי במעבר למדיניות של ריבית אפסית במהלך דצמבר, הובילה להיחלשות מחודשת של הדולר לרמות של 1.4 דולר לאירו בסוף השנה.
2. מהתפתחות המדיניות המוניטארית של בנק ישראל – העלאת ריבית בתחילת השנה, הפחתת ריבית בחודשים מרץ-אפריל מחשש להחרפת המשבר הכלכלי וכתוצאה מהתחזקות השקל, העלאה מחודשת של הריבית בחודשים יוני-ספטמבר כתוצאה מהאצה באינפלציה והפחתה אגרסיבית של הריבית ברביע האחרון של השנה כתוצאה מהחרפת המשבר ל-2.5% בחודש דצמבר.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

3. מנדבך נוסף וחשוב בו השתמש בנק ישראל- הגדלת רזרבות המט"ח באמצעות התערבות ישירה בשוק המט"ח. במהלך ודש מרץ, בעקבות התחזקות ניכרת של השקל מול מרבית המטבעות (מול הדולר יוסף לרמה של כ-3.40 ש"ח לדולר) למרות הפחתת הריבית המקומית, הודיע בנק ישראל כי התערב במסחר במט"ח. כשזה לא סייע להחלשת השקל, הודיע הבנק על תוכנית להגדלת רזרבות המט"ח בכ-10 מיליארד דולר (לרמה של בין 35 ל-40 מיליארד דולר) באמצעות רכישה יומית של כ-25 מיליון דולר. מהלך זה הצליח להוביל לפיחות לזמן קצר בלבד, שלאחריו נמשך הייסוף המהיר בשקל לרמות של קרוב ל-3.20 ש"ח לדולר במהלך חודש יולי. בתגובה, הודיע בנק ישראל על הגדלת הרכישות יומיות לכ-100 מיליון דולר בממוצע, ובמהלך נובמבר על הגדלת תוכנית הרכישות ל-40 עד 44 מיליארד דולר.

4. מהקיטון בעודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים- עודף של 1.5 מיליארד דולר (כ-1% תוצר) לעומת עודף של 4.5 מיליארד דולר ב-2007 (2.8% תוצר); מהמשך זרימת השקעות זרות למשק הישראלי- היקף ההשקעות הישירות הגיע ב-2008 לכ-9.7 מיליארד דולר בדומה להיקף ההשקעות ב-2007. מנגד מימשו תושבי חוץ השקעות בני"ע בכ-1.9 מיליארד דולר (בניכוי עסקת טבע-באר) לעומת השקעות של 2.2 מיליארד דולר אשתקד. יש להדגיש כי עיקר המימושים היו בשליש האחרון של השנה עם החרפת המשבר לאחר קריסת ליהמן ברדרס; מהשקעות ישראלים בחו"ל- ההשקעות הישירות הסתכמו בכ-4.3 מיליארד דולר (בניכוי עסקת טבע-באר) לעומת כ-7 מיליארד ב-2007. ההשקעות בני"ע סחירים ירדו לכ-850 מיליון דולר בלבד לעומת כ-4 מיליארד דולר אשתקד. לפיכך, בסיכום שנת 2008 יוסף השקל בשיעור של 1.1% מול הדולר ועמד ברמה של כ-3.80 ש"ח לדולר בסוף השנה. לעומת זאת, מול האירו יוסף השקל בשיעור של 6.4%, ועמד ברמה של כ-5.30 ש"ח לדולר בסוף השנה. העוצמה אותה הפגין השקל הפגיעה במיוחד לנוכח העמקת המשבר העולמי ולנוכח הצעדים האגרסיביים שנקט בנק ישראל באמצעות הפחתת הריבית ורכישות המט"ח. היציבות יחסית של המערכת הפיננסית והמשמעת התקציבית לצד צמיחה נאה של המשק היו בין הגורמים העיקריים לעוצמה זאת.

התפתחות שעי"ח של השקל מול הדולר לאורך השנה לא הייתה אחידה: במהלך המחצית הראשונה של השנה נרשמה מגמת ייסוף מול הדולר, כאמור עד לרמה של כ-3.20 ש"ח לדולר, רמה אליה הגיע במקביל לשפל שרשם הדולר בעולם (כ-1.6 דולר לאירו). עם שינוי המגמה של הדולר בעולם ובמקביל להגדלת הרכישות היומיות של בנק ישראל, נרשם שינוי מגמה גם בשקל ובמחצית השנייה של השנה הוא פוחת עד לרמה של כ-4 ש"ח לדולר (נובמבר 2008). ההיחלשות של הדולר בעולם בחודש דצמבר הובילה לייסוף מחודש לרמה של 3.8 ש"ח לדולר בסוף השנה.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

התפתחות האינפלציה

בשנת 2008 נרשמה החטאה נוספת כלפי מעלה של יעד האינפלציה (1%-3%) כאשר מדד המחירים לצרכן עלה בשיעור של 3.8% לאחר עלייה בשיעור של 3.4% ב-2007. העלייה הגבוהה במדד נבעה בעיקר מהעלייה בביקושים המקומיים במשק לאחר שנים רצופות של צמיחה ומהמשך שיפור בשוק העבודה. כל זאת, במקביל להאצה במחירי הסחורות שנמשכה עד לרביע השלישי של השנה. בעקבות החרפת המשבר הגלובלי בחודש ספטמבר נרשמה צניחה במחירי הסחורות בעולם, והיא מיתנה את האינפלציה השנתית במידה ניכרת. הייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר במהלך השנה קיזז חלק מעליית מחירי הסחורות בעולם. לעומת זאת, בניגוד לעבר, השפעת התחזקות השקל על סעיף הדיור הייתה מינורית בשל המעבר המשמעותי מחוזים צמודי דולר לחוזים הנקובים בשקלים.

התפתחות האינפלציה בשנת 2008 לא הייתה אחידה: ברביע הראשון של השנה, המאופיין בגורמי עונתיות שליליים, עלה המדד בשיעור מצטבר של 0.1% בלבד, וזאת בעיקר בהשפעת הייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר ולנוכח עלייה מתונה יחסית במחירי האנרגיה. לעומת זאת ברבעון השני והשלישי של השנה רשם המדד עלייה מצטברת של 4.2%. בתקופה זו, באו לידי ביטוי השפעות העלויות החדות במחירי האנרגיה והמזון בעולם והעלייה הניכרת בביקוש לדיור. ברביע האחרון של השנה ירד המדד בכ-0.6% בעקבות הצניחה במחירי הסחורות, שהובילה לירידה חדה במחירי האנרגיה וירידה קלה במחירי המזון.

בבחינת הסעיפים בעלי ההשפעה הגבוהה ביותר על מדד המחירים לצרכן בשנת 2008 היו אלו סעיפי המזון והדיור. סעיף המזון (ללא פירות וירקות) עלה בשיעור של 9.1% ותרם 1.3% לעליית המדד. העלייה בסעיף זה נבעה בעיקר מעלייה חדה במחירי הסחורות החקלאיות בעולם וממצב המשק שאיפשר גלגול של עלויות המחירים אל הצרכנים. הצמיחה הגבוהה במשק בשנים האחרונות והירידה בשיעור האבטלה תמכו בעליית הביקוש לדיור. התפתחות זו הובילה לעלייה חדה של 12.1% בסעיף זה, שתרם כ-2.5% לעליית המדד. סעיף אחזקת הדירה עלה בכ-4% ותרם כ-0.4% לעליית המדד וזאת בהשפעת העלייה במחירי המים והחשמל. לעומתם, בלט בירידה סעיף התחבורה והתקשורת בשיעור של 2% (תרם כ-0.5% לירידת המדד) בעיקר בשל הצניחה במחירי האנרגיה במחצית השנייה של השנה.

מדד המחירים הסיטוניים של תפוקות התעשייה המקומיים ירד בשנת 2008 ב-4.4% לעומת עלייה חדה של 11.4% בשנת 2007. הירידה במדד הושפעה בעיקר מהצניחה במחירי האנרגיה בעולם. צניחה זו היתרגמה לירידה של כ-42% במחירי תזקיית הנפט ותרמה 7% לירידת המדד, כך שהמדד ללא דלקים עלה ב-3%. מחירי ההלבשה בלטו בירידה חדה של כ-20% ותרמו 0.2% לירידת המדד. מנגד ובדומה למדד המחירים לצרכן, עליית מחירי הסחורות החקלאיות תמכה בעליית מחירי המזון ואלו עלו ב-4.6% ותרמו 1% לעליית המדד. עלויות מחירים בולטות נרשמו גם במחירי הכרייה והחציבה, מינרלים אל מתכתיים ומוצרי מתכת והם תרמו בין 0.4% ל-0.7% לעליית המדד. מדד מחירי התשומה בנייה למגורים עלה בשיעור של 3.3% בדומה לקצב העלייה ב-2007 (3.1%). העלייה במחירי החומרים והמוצרים בשיעור של 3.7% הייתה המרכיב העיקרי שתרם לעליית המדד (תרומה של 1.8%). תרומה נוספת לעליית המדד התקבלה ממחירי התובלה שעלו ב-15.8% ותרמו 0.8% לעליית המדד.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

המדיניות המוניטארית

לכל אורך שנת 2008 נעו החלטות הריבית של בנק ישראל סביב סוגיית מידת השפעת המשבר העולמי על המשק הישראלי לעומת החשש מהאצה באינפלציה כתוצאה מהעלייה במחירי הסחורות, הצמיחה החזקה והמשך הירידה בשיעור האבטלה. כך, לאחר העלאת הריבית לחודש ינואר, הובילו הירידות החדות בשוקי ההון בעולם בתחילת 2008 והמשך ההתחזקות בשע"ח של השקל לעצירה במגמת העלאת הריבית, ובחודש פברואר היא נותרה ללא שינוי, ברמה של 4.25%. החרפת הירידות בשווקים במקביל להתחזקות ניכרת בשע"ח של השקל במהלך הרביע הראשון של השנה, הובילו את הבנק להפחתות ריבית אגרסיביות וזאת למרות שלא ניראו סימנים להתמתנות האינפלציה בתקופה זו. לפיכך, ירדה הריבית בכל אחד מן החודשים מרץ-אפריל ב-50 נ"ב ל-3.25%, כאשר בבסיס ההפחות עמדה הערכת הבנק כי ההאטה העולמית תפעל למיתון מחירי הסחורות ובשילוב עם השפעת התחזקות השקל תתמתן גם האינפלציה המקומית. לאחר שנרשמה רגיעה מסויימת בשווקים, בעקבות הצלת בנק ההשקעות בר סטרנס, חזר המיקוד לנושא האינפלציה, במיוחד לנוכח המשך העלייה החדה במחירי הסחורות בעולם. בנק ישראל בחר להתערב בשוק המט"ח בכדי לבלום את התחזקות השקל בכדי למנוע פגיעה חריפה ביצוא, אך מנגד בעקבות עלייה חדה בסביבת האינפלציה נאלץ לשוב ולהעלות את הריבית במשק. העלייה בסביבת האינפלציה התבטאה בסדרת מדדי מחירים גבוהים משמעותית מהצפוי במקביל לעלייה בציפיות לאינפלציה מעל לגבול העליון של היעד (3%), לא רק לט"ק, אלא גם לט"א. לפיכך, בין החודשים יוני-ספטמבר הועלתה הריבית ב-25 נ"ב כל חודש (ב-100 נ"ב במצטבר) חזרה ל-4.25%. לעומת זאת, בחודש אוקטובר נותרה הריבית ללא שינוי בהשפעת האירועים שסבבו את קריסת בנק ההשקעות ליהמן ברדרס ולנוכח ההחרפה הניכרת במשבר הפיננסי והציפיות להעמקת המיתון הגלובלי. התפתחויות אלו הובילו, בין היתר, לצניחת מחירי הסחורות ולירידה מהירה וחדה בציפיות לאינפלציה. לנוכח המשך הצניחה בשוקי המניות, ההרעה בתנאים הפיננסיים בארץ ובעולם ומתוך הערכה כי פני העולם למיתון, בנק ישראל לא המתין לשיבה מן המניין בסוף אוקטובר ובחר להוריד את הריבית באמצע אוקטובר ב-50 נ"ב ל-3.75%. בסוף אוקטובר הפחית בנק ישראל את הריבית ב-25 נ"ב ל-3.5%. הפחתות ריבית אלו יישרו קו עם הבנקים האגרסיביים יותר במלחמתם במיתון העולמי כדוגמת הבנקים המרכזיים בארה"ב ובאנגליה. במהלך נובמבר, משנרשמה הרעה נוספת בשווקים הפיננסיים תוך החרפת מחנק האשראי, נמשכו הורדות הריבית בעולם, הופחתה תחזית הצמיחה העולמית ע"י קרן המטבע והציפיות לאינפלציה המשיכו לרדת מתחת לגבול התחתון של היעד (1%), שוב הוריד הבנק את הריבית בשיבה שלא מן המניין ב-50 נ"ב ל-3%. בסוף נובמבר הופחתה הריבית ב-50 נ"ב נוספים ל-2.5%. החלטת הריבית לחודש ינואר הושפעה מסימני האטה ברורים במשק הישראלי, מהמשך הירידה בסביבת האינפלציה בהשפעת המדדים השליליים ומסביבת הציפיות הנמוכה. כמו כן, הפחתת הריבית האגרסיבית של הבנק המרכזי האמריקאי במהלך דצמבר לרמה של בין 0.25% ל-0% הובילה את בנק ישראל להפחתת ריבית ב-75 נ"ב לרמה של 1.75%.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

תיאור ההתפתחויות בשוקי ההון והכספים

במהלך שנת 2008 הושפע שוק ההון המקומי, בעיקר, מהתפתחויות בשוקי ההון בעולם ומההערכות לגבי עוצמת המשבר העולמי, בכלל, ואופן השפעתו על המשק הישראלי, בפרט. החוסן שהפגין המשק הישראלי, תודות לחשיפה נמוכה באופן יחסי למשבר הפיננסי, המשך צמיחה מהירה במחצית הראשונה של 2008 והגדלת השקעות מצד משקיעים זרים, הובילו לביצוע עודף של מדד ת"א 25 (במונחים דולריים, בין היתר, בהשפעת התחזקות השקל) בהשוואה למרבית שוקי המניות בעולם, גם ביחס לאלו של המדינות המפותחות. החשיפה הנמוכה יחסית של הסקטור הבנקאי המקומי (למעט בנק הפועלים) לנכסים "הרעילים" (בעיקר נכסים מגובי משכנתאות על נגזרותיהם), הייתה בניגוד לבנקים במדינות המפותחות. בנקים אלו, בעיקר בארה"ב ובאירופה, נאלצו לבצע מחיקות נכסים בהיקף אדיר של כ-800 מיליארד דולר במהלך 2008, כך שמאז פרוץ המשבר ב-2007 נמחקו נכסים בלמעלה מטריליון דולר.

בנוסף להתחזקות השקל, תרם לביצוע עודף גם משקלם הגבוה במדד של כ"ל והחברה לישראל, שנהנו מעלייה חדה במחירי הסחורות בעולם במחצית הראשונה של השנה. לעומת זאת, במחצית השנייה של השנה עם החרפת המשבר העולמי, ובמיוחד מחודש ספטמבר, נרשמה התנזרות חסרת תקדים בשוקי ההון בעולם, ולנוכח הצניחה במחירי הסחורות (שהובילה לירידה חדה במניות כ"ל והחברה לישראל) התחזקו הירידות במדד ת"א 25.

גורמים נוספים שהשפיעו על השווקים במהלך השנה היו:

1. מדיניות הריבית של בנק ישראל וההתפתחויות בשוק המט"ח-כפי שתואר לעיל.
2. העלייה החדה בתשואות אג"ח קונצרניות בארץ ובעולם, מחשש לעלייה חדה בחדלות הפירעון של הפירמות לנוכח הציפיות למיתון עולמי עמוק. במיוחד בלטה התופעה באג"ח קונצרניות של ענף הנדל"ן ובאג"ח לא מדורגות, שהתגברה מאוד במחצית השנייה של השנה.
3. עליית מדרגה במשיכת כספים של הציבור מאפיקי החיסכון לט"ב- ארוך. בעוד ש- 2007 התאפיינה במשיכה חודשית ממוצעת של כ-1.5 מיליארד ש"ח (נטו נרשמה צבירה שנתית חיובית של כ-3 מיליארד ש"ח), השתנתה התמונה לרעה בשנת 2008. במחצית הראשונה של השנה הסתכמה המשיכה החודשית הממוצעת בכ-1.9 מיליארד ש"ח, ואילו במחצית השנייה של השנה היא עלתה בשיעור חד לכ-2.8 מיליארד ש"ח. לפיכך, הסתכמה 2008 בצבירה שלילית נטו של כ-9 מיליארד ש"ח.

לפיכך, בסיכום 2008 ירד מדד ת"א 25 בשיעור חד של 46.2% (45.1% במונחים דולריים), כך שהוא הציג ביצוע חסר ביחס למדד MSCI של המדינות המפותחות (ירידה של 42.1%) וביצוע עודף על פני מדד MSCI של השווקים המתעוררים (ירידה של 54.5%).

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

המדד הכללי של המניות וניירות ערך להמרה ירד בשנת 2008 בשיעור חד של 46.4% לעומת עלייה של כ- 23% בשנת 2007. בבחינת מדדי המניות המובילים האחרים ירדו המדדים ת"א-100 ו- ת"א-75 בשיעורים גבוהים יותר של 51.1% ו- 67.7%, בהתאמה. הרביע הראשון של השנה התאפיין בהמשך חדשות רעות מהמגזר הפיננסי ואלו משכו את המדדים המובילים בארץ לירידות של כ- 20%. השפל ברביע זה נרשם במהלך חודש מרץ, עם החשש לקריסתו של בנק ההשקעות בר סטרנס. אופן ההצלה של הבנק, שנמכר תוך מתן ערבות של הבנק המרכזי האמריקאי לבנק JP מורגן, סימן לשווקים כי הבנק המרכזי האמריקאי נחוש למנוע קריסה של גוף פיננסי גדול. התפתחות זו, לצד הערכה כי פגיעת המשבר בכלכלה העולמית ובפרט בשווקים המתעוררים הינה מוגבלת, הובילו לתיקון חיובי בשוקי המניות בארץ ובעולם. בלטו במיוחד בתקופה זו שוקי המניות מוטי הסחורות, לנוכח הגאות שאפיינה את מחירי האנרגיה (מחיר הנפט האמיר ברביע השני של השנה למחיר שיא של 140 דולר לחבית) ואת הסחורות החקלאיות. לפיכך רשמו מדד ת"א-25 ו- ת"א-100 עליות של כ- 9% ו- 6.5% ברביע השני של השנה, בהתאמה. אך העלייה החדה במחירי הנפט החלה אט-אט להעלות את החשש מפני פגיעה בכלכלה העולמית. כל זאת, במקביל להכרה שהפגיעה בארה"ב מתפשטת אל שאר העולם, לנוכח החרפת מחנק האשראי והכישלון של בנקים מרכזיים והממשלות לטפל בו למרות הזרמת נזילות מאסיבית לשווקים. אך נקודת השבר לשווקים הגיעה רק במהלך ספטמבר עת נקלעו לקשיים שניים מהבנקים להשקעות המובילים, מריל לינץ' וליהמן ברדרס. הבנק המרכזי האמריקאי החליט לסייע בהצלתו של מריל לינץ' באמצעות מכירה לבנק אוף אמריקה ומנגד לאפשר את קריסתו של ליהמן, בכדי להימנע בעתיד מבעיית סיכון מוסרי. אך הימור זה של הבנק נדון לכישלון מכיוון שהוא הוביל לאבוד אמון מוחלט בשווקים, לעלייה חדה בפרמיית הסיכון, לגל התנזלות חסרת תקדים ולריצה לנכסים שנתפסו כחוף מבטחים כדוגמת הדולר האמריקאי, הין היפני ואג"ח ממשלתיות של מדינות מפותחות. לפיכך, הסתכמה הירידה במדדי המניות המובילים ברביע השלישי בכ- 20%. הירידות הוחרפו במהלך הרביע האחרון של השנה לאחר שתוכנית ההצלה של הממשל בהיקף של 700 מיליארד דולר, שעיקרה היה רכישת הנכסים הבעייתיים מהבנקים והזרמת הון להבטחת יציבותה של המערכת הפיננסית, נתקלה בקשיים בהעברה בבית הנבחרים האמריקאי. גם לאחר שאושרה התוכנית ובהמשך אף שונתה (במקום רכישת נכסים בעייתיים בוצעה הלאמה חלקית מתוך כוונה שהון המניות המוזרם ישמש כמנוף למתן אשראי ע"י הבנקים) נמשכה ההרעה בשווקים. תרמה לכך התכווצות תעשיית קרנות הגידור בשל גל פדיונות ניכר שנבע מתשואות שליליות משמעותיות באפיק זה, שאמור להיות בעל קורלציה נמוכה יחסית לשווקים. ההידרדרות בשווקים הגיעה לשיאה במהלך חודש נובמבר, כתוצאה מחשש שעלה לקריסתה של תעשיית הרכב האמריקאית, חשש לפשיטות רגל של מדינות שהתאפיינו בגירעונות במאזן תשלומים כדוגמת איסלנד וחשש ליציבותן של מדינות במזרח אירופה (הונגריה ואוקראינה).

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

לעומת זאת, מהשלבים המאוחרים של נובמבר ועד לסוף השנה נרשמה התאוששות בשוקי המניות בעולם. התאוששות זו נתמכה בבחירתו של ברק אובמה לנשיא ארה"ב מתוך ציפייה לתוכנית אגרסיבית שתתמוך בכלכלה האמריקאית, בצעדים אגרסיביים מרחיבים מצד ממשלות ובנקים המרכזיים בעולם (בפרט בארה"ב שם הופחתה הריבית לרמה אפסית ולמעשה עבר הבנק למדיניות של הרחבת אמצעי התשלום) ובירידת תשואות על אג"ח ממשלתיות שסחפה לתיקון חיובי משמעותי גם את אג"ח הקונצרניות המדורגות. לפיכך, רשמו מדדי המניות המובילים ת"א-25 ו-100 ת"א ברביע האחרון ירידה של כ-26% ו-30%, בהתאמה. מדד ת"א 75, המוטה לענף הנדל"ן, צנח ברביע זה בכ-43% והשלים ירידה של כ-68% מתחילת 2008.

בבחינה ענפית, נרשמה כמובן ירידה בכל הענפים המובילים, כאשר השונות נבעה ממידת החשיפה למשבר הפיננסי. כך, בענפים כגון מסחר ושירותים (-32%), שנהנו מצמיחת המשק, ובתעשייה (-37%) (שנהנו מהצמיחה הגלובלית עד לרביע השלישי של השנה, נרשמו ביצועים עודפים משמעותית על המדד הכללי. לעומת זאת, מדד ענף חברות האחזקה (-75%) ומדד חברות הנדל"ן (-69%) רשמו ירידות חדות בשל רגישותן הרבה למחנק האשראי ולצניחה בפעילות ענף הנדל"ן בעולם. מדדי החברות הפיננסיות, הביטוח והבנקים, ירדו בשיעורים של 60% ו-55%, בהתאמה, בהשפעת הצניחה בשוקי ההון, הפגיעה בתיקי הנוסטרו, והצפי לפגיעה חריפה בפעילות המשק ב-2009.

שוק איגרות החוב

בשנת 2008 הושפע שוק איגרות החוב, בנוסף לגורמים שצינו לעיל, בעיקר מהגורמים הבאים: מהתפתחות תשואות האג"ח ל-10 שנים בארה"ב- אלה נעו לאורך מרבית השנה בסביבת תשואות שבין 3.5% ל-4%. לעומת זאת, בחודשיים האחרונים של השנה, לנוכח החרפת המשבר והירידה החדה בריבית הבנק המרכזי, הן רשמו ירידה חדה לכיוון של 2% ובסוף השנה הגיעו לרמה של כ-2.5%;

מפרמיית הסיכון הנמוכה יחסית של המשק הישראלי- העוצמה אותה הפגין המשק הישראלי בזכות העודף בחשבון השוטף, המאזן חיצוני משופר, האמינות הפיסקאלית הגבוהה והחשיפה נמוכה יחסית של המשק הישראלי למשבר הפיננסי. כל אלו באו לידי ביטוי בפרמיית סיכון נמוכה, הן במונחי CDS והן במונחי תשואות אג"ח הממשלתיות המקומיות, וזאת בניגוד מוחלט למשבר הקודם של שנת 2002; מהשונות הגבוהה במדיניות הריבית של בנק ישראל- עלייה קלה בתחילת השנה ל-4.25%, הפחתה חדה בריבית בחודשים מרץ-אפריל ל-3.25%, עלייה מחדשת בחודשים יוני-ספטמבר ל-4.25% וסדרת הפחתות רצופה ומהירה עד ל-2.5% בדצמבר ו-1.75% לינואר 2009; מהתפתחות האינפלציה- סביבת אינפלציה מתונה יחסית ברביע הראשון של השנה, עלייה משמעותית ברביעים השני והשלישי והתמתנות ניכרת ברביע האחרון של השנה; מהשינויים בשע"ח של השקל מול הדולר- מגמת ייסוף במהלך המחצית הראשונה של השנה לסביבה של 3.20 שע"ח לדולר ומגמת היחלשות עד לסוף השנה חזרה לרמות של 3.80 שע"ח לדולר;

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

מעלייה בהיקף המשיכות מקופות הגמל וקרנות ההשתלמות כפי שתואר לעיל- התפתחות שהתגברה במיוחד בשליש האחרון של השנה עם החרפת המשבר בשווקים וגל ההתנזלות החרף; מההתפתחויות בשוק איגרות החוב הקונצרניות הראשוני והמשני- החרפת מחנק האשראי והעלייה בפרמיית הסיכון בעולם אפיינו גם את השוק המקומי והובילו לעלייה במרווחים שבין אג"ח ממשלתיות לבין אג"ח קונצרניות במיוחד בשליש האחרון של השנה. כמו כן התפתחויות אלו הובילו לייבוש הדרגתי בהנפקות של אג"ח חברות עד לשיתוק מוחלט של שוק האשראי החוץ-בנקאי בשליש האחרון השנה. לפיכך, הסתכמו הנפקות אג"ח סחיר ולא סחיר (כולל הקצאות) ב- 2008 בכ- 22 מיליארד ש"ח לעומת כ- 80 מיליארד ש"ח ב- 2007.

לפיכך, איגרות החוב הצמודות למדד לטווח ארוך לפידיון שעמדו בסוף 2007 סביב תשואה של כ- 3.6% סיימו את שנת 2008 סביב רמה של 3.0%. מגמה זוהי נרשמה גם באג"ח השקליות הלא צמודות לטווח של 10 שנים לפידיון שעמדו בסוף שנת 2007 בתשואה של 6.2%, ורשמו ירידת תשואות לרמה של סביב 5.0% בסוף 2008.

בבחינת שוק האג"ח ניתן לחלק את שנת 2008 לשלושה חלקים עיקריים: ינואר-מרץ, אפריל-אוקטובר ונובמבר-דצמבר. השוני העיקרי בין תקופות אלו הוא השינוי במדיניות המוניטארית בישראל, השינוי בסביבת האינפלציה והשינוי בתפיסת הסיכון הגלובלית.

בתקופה הראשונה (ינואר-מרץ) נתמך שוק האג"ח בחוסנו של המשק הישראלי, שהובילה להתחזקות מהירה של השקל ולמהלך הפחתות הריבית המפתיע. ירידת התשואות בארה"ב לכיוון של 3.5% ברביע הראשון תמכה אף היא בירידת התשואות לט"א. לפיכך, ירדו התשואות לט"א במהלך התקופה לרמות של 5.5%-3.0% באפיק הלא צמוד והצמוד, בהתאמה.

בתקופה השנייה (אפריל-אוקטובר) שבה ניראה היה כי שיאו של המשבר מאחור, נרשמה האצה באינפלציה, עלייה בציפיות לאינפלציה ומעבר להעלאות ריבית מצד בנק ישראל. במרבית תקופה זו (אפריל-ספטמבר) עלו התשואות לט"א לרמות של 6.0%-3.2% באפיק הלא צמוד והצמוד, בהתאמה. לנוכח ההאצה באינפלציה ירדו התשואות הצמודות לט"א בתקופה זו לסביבת תשואות של 1% ומטה. לעומת זאת, עם החרפת המשבר העולמי נרשמה עלייה בפרמיית הסיכון בכל השווקים המתעוררים, ולמרות שהמשק הישראלי המשיך להיתפס כיציב, חווה אף הוא עליית תשואות תוך עלייה במרווחי הסיכון. תרומה נוספת לעליית התשואות הגיעה מחשש לעליית מדרגה בהיקף המשיכות מאפיקי החיסכון לט"ב-ארוך. זאת, לנוכח הירידה בהיקף המסחר באג"ח קונצרניות שהובילה להתנזלות גם באפיק אג"ח הממשלתיות. לפיכך, נרשמה עלייה בתשואות לט"א עד לסוף אוקטובר לרמות של 6.5%-4.5% באפיק הלא צמוד והצמוד, בהתאמה.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2008

בתקופה האחרונה (נובמבר-דצמבר) נרשמה יציבות יחסית בשווקים הפיננסיים כך שירידת התשואות החדה בארה"ב תורגמה בחלקה לירידת תשואות בשוק האג"ח המקומי. הפחתות הריבית החדות מצד בנק ישראל והתמתנות ניכרת בסביבת האינפלציה תמכו בירידת תשואות חדה באג"ח לט"א והן ירדו לרמות של סביב 5.0%-ו-3.0% באפיק הלא צמוד והצמוד, בהתאמה. שוק איגרות החוב הקונצרניות

שוק אג"ח הקונצרניות, שנהנה בשנים האחרונות מתנאי מאקרו ונזילות נוחים, סבל בשנת 2008 מהרעה הדרגתית בפרמטרים אלו, הרעה שהגיעה לשיאה בשליש האחרון של השנה לאחר קריסת ליהמן ברדרס. מתחילת השנה ועד לחודש ספטמבר נרשמה יציבות יחסית במרווחים שבין אג"ח מדורגות בדירוגים גבוהים לבין מקבילותיהן הממשלתיות סביב מרווח של 170 נ"ב. לעומתן, באג"ח קונצרניות לא מדורגות ובאג"ח מדורגות מענף הנדל"ן חלה הרעה הדרגתית כבר מתחילת השנה. זאת, בשל רגישותן הגבוהה למחנק האשראי המחרף ובשל הידרדרות בענף הנדל"ן בארה"ב ובמזרח אירופה אזורים אליהם חשופות מרבית חברות הנדל"ן המקומיות. בחינת מדדי האג"ח העיקריים של אג"ח קונצרניות המדורגות- תל בונד 20 ותל בונד 40- מראה כי עד לחודש אוגוסט נעו התשואות הגלומות בהן סביב 3.5%-4%-ו-5.5%, בהתאמה, תשואות ששיקפו מרווחי סיכון מעל אג"ח ממשלתיות מקבילות של 100-150 נ"ב ו-200-250 נ"ב, בהתאמה. לעומת זאת, במהלך ספטמבר לאחר קריסת ליהמן ברדרס נרשמה עלייה חדה בתשואות ובמרווחי הסיכון כחלק מעלייה בשנאת הסיכון וגל ההתנזלות החרף בעולם. לפיכך, עלו התשואות הגלומות במדדי תל בונד 20 ותל בונד 40 לרמות של סביב 7%-8%-ו-12%-13%, בהתאמה, תשואות ששיקפו מרווחי סיכון מעל אג"ח ממשלתיות מקבילות של 350-400 נ"ב ו-800-900 נ"ב, בהתאמה. בנוסף נרשמה הרעה משמעותית בשורה של אג"ח לא מדורגות, בעיקר מתחום מענף הנדל"ן, ששיקפה סבירות גבוהה לחדלות פירעון של אג"ח אלה.

התפתחות מדדי איגרות החוב העיקריים
בסיכום שנת 2008 הניב מדד האג"ח הכללי תשואה שלילית 0.7%- . התשואה השלילית היא תוצאה של תשואה חיובית גבוהה במדדי איגרות החוב הממשלתיות, לעומת תשואה שלילית במדדי אג"ח הקונצרניות. מדד אג"ח הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשיעור של 9.6%. תתי האפיקים שבלטו בעלייה באפיק זה היו 5-7 ו-10-7 שנים לפדיון, שעלו בשיעורים של 10.8%-ו-12.5%, בהתאמה. מדד איגרות החוב הקונצרניות ירד בשיעור חד של 16.6%. במחצית הראשונה של השנה נרשמו תשואות חיוביות באפיק זה ואילו במחצית השנייה של השנה נרשמו ירידות חדות. מדד התל בונד 20 המאופיין בחשיפה נמוכה יחסית לענף הנדל"ן רשם ירידה של כ-3% בסיכום שנתי. לעומתו, מדד התל בונד 40, המאופיין בחשיפה גבוהה יותר לענף הנדל"ן, צנח בכ-22%. בבחינת האפיקים הלא צמודים, עלה מדד המק"מ בשיעור של 5.5%, והוא הושפע לחיוב מירידת הריבית בחודשים האחרונים של השנה. מדד איגרות החוב הלא צמודות הניב תשואה גבוהה של 9.7% ב-2008. בעוד במחצית הראשונה של השנה הוא הניב תשואת חסר ביחס לאפיק הממשלתי הצמוד לנוכח ההאצה בקצב האינפלציה, אופיינה המחצית השנייה של השנה בירידה בצפייות לאינפלציה ולפיכך הוא הניב תשואה עודפת על פני האפיק הצמוד הממשלתי. מדד איגרות החוב מסוג גילון (ריבית משתנה) עלה בשיעור של 3.8%. לעומתו, מדד איגרות החוב מסוג "שחר" (ריבית קבועה) עלה בשיעור גבוה של 12.5% כתוצאה מירידת התשואות החדה שאפיינה את האפיק בחודשים האחרונים של השנה.

שיבולת

חברה לניהול קופות גמל בע"מ

התפלגות השינוי באחוזים של תשואת מדדי האג"ח וניירות ערך לפי רבעונים בשנת 2008

2008	רבעון ד'	רבעון ג'	רבעון ב'	רבעון א'	
					מניות וניירות ערך להמרה
					מדדי חו"ל
-42.1	-22.2	-15.7	-2.5	-9.5	MSCI שווקים מפותחים (\$)
-54.5	-27.9	-27.6	-1.6	-11.3	MSCI שווקים מתעוררים (\$)
					מדדים מקומיים עיקריים
-46.2	-26.2	-18.3	8.9	-18.1	מדד - תל אביב - 25
-67.7	-43.4	-18.6	-4.9	-26.3	מדד - תל אביב - 75
-51.1	-29.8	-18.6	6.4	-19.6	מדד - תל אביב - 100
-54.0	-30.9	-14.1	-7.5	-16.3	מדד - יתר מניות והמירים
-63.0	-35.3	-6.7	-9.6	-32.1	מדד - תל-טק
-55.9	-29.5	-26.3	6.0	-20.0	מדד - תל אביב - בנקים
-46.4	-25.8	-17.8	5.3	-16.6	מדד כללי
					מדדים ענפיים
-55.1	-28.6	-25.5	3.9	-18.7	בנקים מסחריים
-61.2	-31	-18.1	-8.9	-24.6	חברות וסוכנויות ביטוח
-36.6	-18.8	-10.8	0.2	-12.7	מסחר ושירותים
-68.7	-44.2	-20.3	-6.2	-25.1	נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות
-31.5	-19	-11.7	8.3	-11.6	חברות תעשייה
-75.1	-51.3	-38.8	13.1	-26.2	חברות להשקעה ולאחזקה
-46.4	-33.1	3.1	-2.6	-20.0	חיפושי נפט וגז
					איגרות חוב
					מדד כללי
-0.7	-1.4	-2.9	2.2	1.5	אג"ח צמודות למדד המחירים לצרכן
-5.4	-6.3	-5.3	4.0	2.6	ממשלתיות:
9.6	3.3	-1.8	4.6	3.3	שנים לפידיון 0 - 2
4.7	0.1	0.3	2.4	1.9	שנים לפידיון 2 - 5
8.4	2.5	-2.4	4.2	4.0	שנים לפידיון 5 - 7
10.8	3.8	-1.7	3.4	5.1	שנים לפידיון 7 - 10
12.5	4.9	-5.8	9.4	4.1	
					קונצרניות
-16.6	-14.3	-8.0	4.4	1.3	מדד תל בונד 20
-3.2	-4.4	-6.7	6.2	2.1	מדד תל בונד 40 (הושק ב-31.1.08)
-22.2	-16.4	-11.1	4.5	0.1	
					אג"ח ממשלתיות לא צמודות
9.7	5.6	1.4	0.1	2.2	בריבית קבועה
12.5	7.5	2.1	-0.4	2.9	בריבית משתנה
3.8	1.6	0.2	1.1	0.9	מק"מ
5.5	2.0	1.1	0.6	1.6	
					שער החליפין של השקל (רמת סוף תקופה, ש"ח)
	3.80	3.42	3.35	3.55	מול הדולר
	5.30	5.0	5.28	5.62	מול האירו

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

מגמות והתפתחויות בענף קופות גמל

נכסי כל ענף קופות הגמל הסתכמו בשנת 2008 בכ - 220 מיליארד ש"ח לעומת כ - 278 מיליארד ש"ח בשנת 2007, קיטון בשיעור של כ - 21.1%, הנובע מתשואות שליליות שהושגו על ההשקעות וצבירה שלילית נטו.

התשואה הנומינלית ברוטו של שיבולת קופת גמל בשנת 2008 הינה 6.59% - .
התשואה הנומינלית ברוטו של שיבולת קרן השתלמות בשנת 2008 הינה 5.24% - .

נכסי הקופות קטנו בשנת 2008 בשיעור של 9.74% לעומת קיטון של כ - 21.1% בנכסי כלל קופות הגמל בענף.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

תרומתם היחסית של אפיקי ההשקעה העיקריים לתשואה נומינלית ברוטו (בקירוב):

שיבולת קופת גמל

תרומה לתשואה	אפיק
-0.05%	מזומנים ושווי מזומנים
	ניירות ערך סחירים:
2.99%	אגרות חוב ממשלתיות
-4.66%	אגרות חוב אחרות
-0.78%	מניות
-1.76%	ניירות ערך שאינם סחירים
-2.24%	פקדונות והלוואות

סה"כ תרומה לתשואת הקופה -6.49%

תשואה נומינלית ברוטו (בפועל) -6.59%

שיבולת קרן השתלמות

תרומה לתשואה	אפיק
0.11%	מזומנים ושווי מזומנים
	ניירות ערך סחירים:
3.64%	אגרות חוב ממשלתיות
-6.06%	אגרות חוב אחרות
-1.04%	מניות
-1.61%	ניירות ערך שאינם סחירים
-0.11%	פקדונות והלוואות

סה"כ תרומה לתשואת הקופה -5.07%

תשואה נומינלית ברוטו (בפועל) -5.24%

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק:

א. שיעורי ריבית

העלאה של שיעור הריבית עשויה להשפיע על שערי האג"ח הסחירות והלא סחירות ובעקיפין גם על שער המניות. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה מסויימת לאג"ח בעלי ריבית משתנה.

ב. מחירי ניירות ערך

הקופה חשופה ברוב השקעותיה למחירי ניירות ערך, כמו כן גם הרכיב הלא סחיר מושפע ממחירי אג"ח הצמודות וזאת לאור החובה לשערך את הרכיב הלא סחיר בהתאם לשווי הוגן.

ג. שער חליפין

עליה בשער החליפין עלולה להביא לאינפלציה גבוהה מהחזוי, דבר שישפיע לרעה על האפיקים השיקליים-ולחיפך. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיק הצמוד המהווה הגנה לשינויים בשע"ח עקב התמסורת הגבוהה בין שע"ח לאינפלציה. הקופה מחזיקה באגרות חוב צמודי מט"ח.

ד. אינפלציה

עליה חדה בשיעור האינפלציה תיפגע באפיקים השיקליים ותביא להעלאת ריבית ע"י הבנק המרכזי. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיקים צמודי מדד.

יעילות הבקורות והנהלים

א. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו מנכ"ל החברה הסיק כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הינן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2008 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

4. פרטים על חברי הדירקטוריון / חברי ועדת השקעות:

4.1 שם הדירקטור :	אלישע תשבי
מס' ת.ז. (דרכון) :	142120
שנת לידה :	1946
מענו :	קבוצת יבנה ד.נ. אבטח
הנתינות שלו :	ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון :	חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני :	לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור :	ינואר 2005
<u>מספר ישיבות</u>	
דירקטוריון :	3
ועדת השקעות :	-
ועדת ביקורת/אחרת :	-

התעסקות עיקרית נוספת : מנכ"ל חברת יפה הוד/הוד עציון
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : קורס מנהל עסקים במדרשת רופין
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, יפה הוד/הוד עציון
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור : נגב ערד אגש"ח, קיבוץ מגדל עוז,
מפעל מעוז אגש"ח, חקלאות קיבוץ חצור, גד"ש עציון אגש"ח, קבוצת יבנה.

4.2 שם הדירקטור :	יונתן בשיא
מס' ת.ז. (דרכון) :	9201690
שנת לידה :	7.7.48
מענו :	שדה אליהו
הנתינות שלו :	ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון :	חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני :	לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור :	שנת 2005
<u>מספר ישיבות</u>	
דירקטוריון :	4
ועדת השקעות :	-
ועדת ביקורת/אחרת :	-

התעסקות עיקרית נוספת : יו"ר מהדרין
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : תיכונית
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, יו"ר ביו בי, יו"ר מעלה גלבע, יו"ר קבוצת מהדרין, ראש מינהלת סלע
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור : פלסטרו, יקבי רמת הגולן, אברות.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

4.3 שם חבר ועדת השקעות: **יניב גדיש**
מס' ת.ז.(דרכון): **2365420**
שנת לידה: **1968**
מענו: **קבוצת יבנה**
הנתינות שלו: **ישראלית**
חברותו בוועדת הדירקטוריון: **חבר דירקטוריון וחבר ועדת השקעות**
משמש כנציג חיצוני: **לא**
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: **9.3.2006**

מספר ישיבות

דירקטוריון: -
ועדת השקעות: **20**
ועדת ביקורת/אחרת: -

התעסקות עיקרית נוספת: **חקלאי**
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? **לא**
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? **לא**
השכלתו: **אקדמאית בוגר כלכלה וחשבונאות**
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **סטודנט, עובד במשרד יבין, חקלאי.**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

4.4 שם הדירקטור: **שמשון כספי**
מס' ת.ז.(דרכון): **8337**
שנת לידה: **1935**
מענו: **טירת צבי**
הנתינות שלו: **ישראלית**
חברותו בוועדת הדירקטוריון: **חבר דירקטוריון, חבר ועדת השקעות**
משמש כנציג חיצוני: **לא**
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: **1.1.1999**
מספר ישיבות
דירקטוריון: **3**
ועדת השקעות: **19**
ועדת ביקורת/אחרת: -

התעסקות עיקרית נוספת: **מנהל כספים "טיב", גזבר טירת צבי**
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? **לא**
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? **לא**
השכלתו: **תיכונית**
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **מנהל כספים "טיב", גזבר טירת צבי**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

4.5 שם הדירקטור : אסף הילדסהימר
מס' ת.ז. (דרכון): 57838419
שנת לידה: 1963
מענו: שבטי ישראל 28/2 מודיעין
הנתינות שלו: ישראלית
חברותו בועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון וחבר ועדת ביקורת
משמש כנציג חיצוני: כן
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: שנת 2005

מספר ישיבות

דירקטוריון : 3
ועדת השקעות : -
ועדת ביקורת/אחרת : -

התעסקות עיקרית נוספת : רואה חשבון שכיר
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : רואה חשבון , תואר ראשון כלכלה וחשבונאות.
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, אחראי צוות ביקורת במשרד רו"ח בועז מקלר ושות'
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור :

4.6 שם הדירקטור : גדליה מלר
מס' ת.ז. (דרכון): 9205592
שנת לידה: 14.8.1938
מענו: קבוצת יבנה ד.נ. אבטח 79233
הנתינות שלו: ישראלית
חברותו בועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני: לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 1998

מספר ישיבות

דירקטוריון : 4
ועדת השקעות : -
ועדת ביקורת/אחרת : -

התעסקות עיקרית נוספת :
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ?
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד?
השכלתו : **אקדמאית**
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **גזבר קבוצת יבנה**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור :

שיבולת

חברה לניהול קופות גמל בע"מ

פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשד)

4.

4.5 שם הדירקטור : מישאל חיות
מס' ת.ז. (דרכון) : 52096880
שנת לידה : 1954
מענו : קבוצת יבנה
הנתינות שלו : ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון, חבר ועדת השקעות
משמש כנציג חיצוני : לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור : 2003

מספר ישיבות
דירקטוריון : 4
ועדת השקעות : 8
ועדת ביקורת/אחרת : -

התעסקות עיקרית נוספת :
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : אקדמאית
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, כלכלן
ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש כדירקטור :

4.6 שם הדירקטור : משה ליבר
מס' ת.ז. (דרכון) : 54137278
שנת לידה : 1957
מענו : קבוצת יבנה ד.נ. אבטח 79233
הנתינות שלו : ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון ויו"ר ועדת ביקורת
משמש כנציג חיצוני : לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור : 23.7.2006

מספר ישיבות
דירקטוריון : 4
ועדת השקעות : -
ועדת ביקורת/אחרת : -

התעסקות עיקרית נוספת :
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : תואר B.A בכלכלה ומנהל עסקים מדרשת רופין
תואר M.B.A מנהל עסקים אוניברסיטת ירושלים
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, מרכז משק קב' יבנה
ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש כדירקטור : דירקטור בקיבוץ
דירקטור בחב' יפה הוד (חב' פרטית)

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה / ועדת השקעות: (המשך)

שם הדירקטור:	4.8
מס' ת.ז. (דרכון):	עקיבא פלק
שנת לידה:	9202110
מענו:	1947
הנתינות שלו:	קיבוץ שדה אליהו 10810
חברותו בוועדת הדירקטוריון:	ישראלית
משמש כנציג חיצוני:	יו"ר הדירקטוריון
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור:	לא 1.1.2008
מספר ישיבות	
דירקטוריון:	3
ועדת השקעות:	-
ועדת ביקורת/אחרת:	-
התעסקות עיקרית נוספת:	
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ?	לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד?	לא
השכלתו:	
אקדמאית	
התעסקותו בחמש השנים האחרונות,	
ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש כדירקטור:	

שם הדירקטור:	4.9
מס' ת.ז. (דרכון):	אברהם לוי
שנת לידה:	42998948
מענו:	1947
הנתינות שלו:	ארנסטיין 18 רמת-גן
חברותו בוועדת הדירקטוריון:	ישראלית
משמש כנציג חיצוני:	יו"ר ועדת השקעות
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור:	כן 1.5.2007
מספר ישיבות	
דירקטוריון:	-
ועדת השקעות:	23
ועדת ביקורת/אחרת:	-
התעסקות עיקרית נוספת:	
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ?	לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד?	לא
השכלתו:	
תואר בכלכלה, סוציולוגיה ומדעי המדינה	
התעסקותו בחמש השנים האחרונות,	
ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש כדירקטור:	

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

5. הדירקטוריון וועדותיו:

5.1 בשנת 2008 התכנס דירקטוריון הקופות ל- 4 ישיבות, ועדת ההשקעות התכנסה ל- 23 ישיבות.

5.2 הדירקטורים קיבלו בשנת 2008 סך של 70,998 ש"ח.
(לכל ישיבה 900 ש"ח, גמול שנתי 10,000 ש"ח)

6. נושאי משרה בכירה בחברה (מנכ"ל, משנה למנכ"ל, סמנכ"ל, חשב, מבקר פנימי וכל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה, וכן כל מועסק המחזיק בחמישה אחוז או יותר מן ההון או מכוח ההצבעה)

6.1 שם נושא המשרה הבכירה : **יעקב רוט**
מס' ת.ז. (דרכון) :
שנת לידה :
התפקיד שהוא ממלא בחברה המנהלת : **מנכ"ל**
התפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה המנהלת
או בבעל ענין בה :
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין? **לא**
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות **אקדמאית**
התאריך שבו החלה כהונתו :

6.2 שם נושא המשרה הבכירה : **אסף הילדסהימר**
מס' ת.ז. (דרכון) : **57838419**
שנת לידה : **1963**
התפקיד שהוא ממלא בחברה המנהלת : **דירקטור**
התפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה המנהלת
או בבעל עניין בה : **לא**
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין?
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות **רואה חשבון , תואר ראשון כלכלה וחשבונאות.**
אחראי צוות ביקורת במשרד רו"ח בועז מקלר ושות'
התאריך שבו החלה כהונתו : **2005**

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

8. רואה חשבון מבקר של החברה המנהלת

דויטש את קרמר-רואי חשבון
אחוזת בית 3 תל אביב
השותף האחראי: יוסף קרמר

9. ניהול הקופות

א. נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו:
הקופות מנוהלות על ידי מנכ"ל המוציא לפועל את החלטות הדירקטוריון וועדותיו.

הדירקטוריון

- * קובע את מדיניות ההשקעות הכוללת לכל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת ושינויים בקווי מדיניות אלה.
- * דן בתוצאות פעילות קופות הגמל שבניהול והתשואות שהשיגו, לפי דיווח ועדת השקעות.
- * דן בדוחות הכספיים של קופות הגמל וכן בתשואות שהשיגו.
- * בשנת הדוח דן בתוכנית הביקורת הפנימית הרב שנתית, וכן בדוחות הביקורת הפנימיים שהוגשו ע"י מבקר הפנים ופעל ליישום הממצאים.
- * מפקח על תפקוד הנהלת החברה ובוחר את אופן ביצוע החלטות הדירקטוריון בידיהם.
- * בשנת הדוח פעל הדירקטוריון ליישום הנדרש בצו איסור הלבנת הון. קיבל את דיווחי האחראי מטעמו לנושא זה והנחה את העובדים בהתאם.
- * דן בכל עניין אחר בהתאם לצורך הנדרש לניהול הקופות.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ועדת השקעות

- בשנת הדוח אושרו הכללים והנהלים כאמור בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) הרכב ועדת ההשקעות וכשירות חבריה, הינם בהתאם לתקנות מס הכנסה.
- תפקידי ועדת ההשקעות:
- * קביעת מדיניות ההשקעות של הקופות במסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת שקבע הדירקטוריון.
 - * אישור עיסקאות מסוימות טרם ביצוען ואישור שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים טרם רכישתם.
 - * הנחיית מבצעי ההשקעות של הקופות ביישום מדיניות ההשקעות ופיקוח עליהם.
 - * קביעת אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעה שנקבעה.
 - * כתיבת כללים ונהלים לניהול השקעות הקופות.

ועדת ביקורת

- * פועלת במסגרת הדרישות והתפקידים השמורים והקבועים לועדת ביקורת על פי חוק החברות.
- * אחראית לבקרה על אופן הביצוע של החלטות והנחיות הדירקטוריון.
- * עומדת על הליקויים בניהול קופות הגמל וממליצה לפני הדירקטוריון על דרכים לתיקונם ולמניעת הישנותם.
- * בודקת אם המערכות והשירותים, המשמשים את החברה המנהלת לניהול קופות הגמל שבניהולה, מבטיחים את ניהולן התקין, ומודיעה לדירקטוריון על כל ליקוי שהעלתה הבדיקה.
- * דנה בדוחות המבקר הפנימי והעבירה המלצותיה לדירקטוריון בקשר עם יישום הממצאים.
- * דנה בכל עניין אחר בהתאם לצורך ולבקשת הדירקטוריון.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ב. מתכונת כללית לקבלת החלטות השקעה:

החלטות לגבי מדיניות ההשקעות נקבעות על ידי ועדת ההשקעות הדירקטוריונית המתכנסת אחת לשבועיים.

ועדת ההשקעות נעזרת באורח קבוע, בכלכלנים ומומחים אשר מופיעים בפניה ומציגים נתונים עדכניים ותחזיות לעתיד.

מבנה תיק ההשקעות נקבע בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת בוועדת ההשקעות ובמסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת הנקבעת ע"י הדירקטוריון.

בכל ישיבה של ועדת השקעות מקבלים חבריה דיווחים בנושאים כדלהלן:

- * סקירת מאקרו עדכנית.
 - * פירוט האחזקות של הקופה.
 - * תזרים מזומנים צפוי.
 - * פירוט המניות בחתכים שונים.
 - * מבנה תיק אגרות החוב בחתכים שונים.
 - * נושאים שוטפים כגון: אסיפות כלליות של חברות והצעות לביצוע השקעות.
 - * דוחות נוספים כמפורט בנוהל השקעות.
- במידת הצורך, מתקיימת ישיבה תוך שימוש באמצעי תקשורת לצורך קבלת החלטות כמפורט בהסדר התחוקתי ובנוהל ועדת השקעות.

ג. הגוף המתפעל את תיק ההשקעות וחשבונות העמיתים:

הקופה התקשרה בהסדר ניהול, עם סקטור קופות הגמל שליד בנק המזרחי טפחות, לתפעול ההשקעות וחשבונות העמיתים.

ההסדר עם הבנק מפרט את הנושאים שיתופעלו על ידו, את העלויות בגין ביצוע פעילות ואת יחסי הגומלין בין שני הגופים.

שיבולת

חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ד. נוהל עבודת ועדת השקעות מסדיר את הקשר בין הועדה, הנהלת החברה ומתפעל ההשקעות.

- * הנהלת החברה משתתפת בשיבות ועדת השקעות.
- * מתפעל ההשקעות או נציג מטעמו, משתתף בכל ישיבת ועדה.
- * נקבע הרכב ועדת השקעות.
- * נקבע הקוורום הדרוש לקיום ישיבת ועדה.
- * נקבעו כללים לתדירות קיום הישיבות, הצבעה, ישיבות באמצעי תקשורת, תיעוד, דוחות שיקבלו חברי הועדה.
- * נקבעו תפקידי ועדת השקעות
- * נקבעו יחסי גומלין ונוהל עבודה מול מתפעל ההשקעות.
- * נקבעו סמכויות השקעה.
- * נקבעה תחולה לכל השינויים.

ה. כללים מנחים לפיצול ניירות ערך שנרכשו עבור מספר קופות:

חברות לניהול קופות גמל או גופים המנהלים יותר מקופה אחת נדרשים לבצע השקעות בניירות ערך בהתאם למדיניות ההשקעות ורמת הנזילות של כל קופה.
כלל, נוהגות הקופות בנושא זה בהתאם לנוהלי קופ"ג בנק מזרחי טפחות וכדלקמן:

במידה ומתבצעות מספר עסקאות באותו יום, מבוצע הפיצול לפי שער ממוצע.

אגרות חוב ומק"מ

פיצול אגרות חוב ומק"מ בין הקופות מבוצע לפי סדרי עדיפויות כדלהלן:

- * שיעור האחזקה של כלל אגרות החוב (לפי סוגי הצמדה) ביחס לשיעור האחזקה המירבי בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות.
- * הטווח הממוצע לפדיון של אגרות החוב שמחזיקה הקופה ביחס להתחייבויות (בנכסים לא סחירים) ולמדיניות ועדת ההשקעות לגבי הטווח הממוצע לפדיון.
- * נזילות הקופה - כמות הכסף הפנויה בקופה.

במידה ומתבצעות מספר עסקאות באותו יום, מבוצע הפיצול לפי שער ממוצע.

שיבולת
חברה לניהול קופות גמל בע"מ

הצהרה (Certification)

אני, יעקב רוט, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של שיבולת קופת גמל בע"מ (להלן: "הקופה") לשנת 2008 (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 הקופה לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
 4. אני ואחרים בקופה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של הקופה; וכך-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי; וכך-
 5. אני ואחרים בקופה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של הקופה, 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 הקופה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכך-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30 במרס 2009

יעקב רוט
מנהל כללי