



**כלל פיננסים בע"מ**  
**דוח דירקטוריון**  
**לשלושה חודשים שהסתיימו**  
**ביום 31 במרץ 2010**



## כלל פיננסים בע"מ

("החברה")

דין וחשבון הדירקטוריון ליום 31 במרץ 2010

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2010 סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2010 ("תקופת הדוח"). הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ובהתחשב בכך שבידי המעיין בו מצוי גם הדוח התקופתי המלא של החברה לשנת 2009.

### 1. תיאור תמציתי של הקבוצה

1.1 החברה, חברות בנות שלה וחברות קשורות של החברה, במישרין ו/או בעקיפין, כמשמעות הגדרות אלה בחוק ניירות ערך התשכ"ח 1968 (להלן: "הקבוצה"), עוסקות בפעילות בשוק ההון. כלל פיננסים הינו אחד מבתי ההשקעות הגדולים בישראל. הקבוצה מספקת קשת רחבה של מוצרים ושירותים הכוללים ניהול תיקי השקעות בארץ ושיווק השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול נכסים פיננסיים בחו"ל (באמצעות חברת הבת טיטניום), הנפקת תעודות סל, שירותי ברוקראז', שירותי חיתום, גיוס הון, וכן ייעוץ לגבי עסקאות מיזוג ורכישה והשקעות בינלאומיות.

### 1.2 תחומי פעילות

לחברה, חברות בת שלה וחברות קשורות של החברה, במישרין ו/או בעקיפין, כמשמעות הגדרות אלה בחוק ניירות ערך ("הקבוצה") שבעה תחומי פעילות עיקריים:

א. **ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל** - תחום זה כולל ניהול קרנות נאמנות וכן ניהול תיקי השקעות בישראל עבור לקוחות.

ב. **שירותים פיננסיים** - תחום זה כולל, בעיקר, מתן שירותי חבר בורסה, פעילות עשיית שוק באגרות חוב ממשלתיות ובניירות ערך וכן החזקה בכ-16.5% מחברת אווא פיננסי בע"מ, המפעילה מערכת למסחר במט"ח באמצעות האינטרנט.

ג. **מוצרים פיננסיים** - תחום זה כולל הנפקת מוצרים פיננסיים מסוגים שונים הכוללים, בין היתר, מוצרי מדדים ותעודות התחייבות מסוגים שונים (התחום אינו כולל מוצרים פיננסיים של כלל פיננסים חיתום בע"מ ("כלל חיתום")).

ד. **ניהול נכסים בחו"ל** - תחום זה כולל ניהול נכסים פיננסיים בחו"ל עבור לקוחות בחו"ל באמצעות חברת הבת Titanium Asset Management Corp.

ה. **בנקאות להשקעות** - תחום זה כולל, בעיקר, פעילות של הפצת חבילות ניירות ערך, תיווך בעסקאות בניירות ערך ובמוצרים פיננסיים ומתן שירותי ייעוץ כלכלי-פיננסי-עסקי בעסקאות (M&A). כן כולל התחום החזקה בחברת כלל חיתום העוסקת בפעילות חיתום וניהול קונסורציום חתמים בהנפקות ניירות ערך לציבור בישראל (לרבות תיק הנוסטרו הנובע מרכישת ניירות ערך אגב הנפקות של ניירות ערך לציבור בהן מעורבת הקבוצה), ניהול הנפקות פרטיות בישראל, ביצוע הצעות מכר והנפקת מוצרים פיננסיים באמצעות חברות ייעודיות בבעלות מלאה של כלל חיתום (Special Purpose Company).

ו. **השקעות עצמיות (נוסטרו)** - תחום זה כולל, בעיקר, השקעה של יתרותיה הכספיות של הקבוצה באפיקי השקעה שונים וניהול השקעות הקבוצה.

ז. **אחרים** - תחום זה כולל פעילויות אחרות של הקבוצה, הכוללות, בין היתר, את החזקות החברה בכלל פיננסים נגזרים בע"מ, עיקר פעילותה הנו מסחר בנגזרים, ניהול קרן גידור ותפעול שוטף של חלק מהמוצרים הפיננסיים שהונפקו על ידי הקבוצה (בעיקר מוצרי מדדים, חלק מתעודות ההתחייבות שהנפיקה הקבוצה וקרנות נאמנות מחקות). בנוסף, תחום זה כולל החזקה בשיעור של כ-22.9% בשותף הכללי של קרן מזין, פעילות בתחום הנאמנות ובתחום תכניות תגמול מבוססות מניות לעובדים (פעילות אשר הועברה בחודש נובמבר 2009) וכן החזקה במספר חברות בהיקפי השקעה לא מהותיים.



## 2. התפתחויות בעסקי התאגיד ושינויים מהותיים במידע על תחומי הפעילות אשר תוארו בחלק א' לדוח התקופתי:

### 2.1 כללי

לענין הורדת דרוג של אג"ח (סדרה א') וכלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ ("כלל בטוחה") ראה סעיף 6 ב' - מקורות המימון בדוח הדירקטוריון.

### 2.2 תחום ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל

ביום 21 באפריל 2010 החליטה חברה מאוחדת העוסקת בניהול קרנות נאמנות על העברת קרנות הנאמנות המתופעלות בבנק הפועלים לתפעול ע"י כלל בטוחה, המתפעלת את הרוב המכריע של יתרת קרנות הנאמנות שבניהול החברה המאוחדת.

#### תחום בנקאות להשקעות

ביום 15 בפברואר, 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בתיקון לתנאי ההסכם עם דו-צח מיום 29 במרס, 2009 (להלן: תיקון להסכם) כפי שמפורט בביאורים 9 ו-19 לדוחות הכספיים לשנת 2009. להלן עיקרי התיקון להסכם:

1. למחיר המימוש של אופציית רכש א' שישולם על ידי דו-צח ככל שדו-צח תממש אופציה זו, יתווספו רכיבים המתחשבים בתוצאות העסקיות של כלל חיתום בשנים 2009 ו-2010.
2. מחיר המימוש של אופציית מכר ב' שישולם לחברה ככל שהחברה תממש אופציה זו, יופחת ויעמוד על מחיר המשקף 72.5% מהונה העצמי של כלל חיתום למועד שלפני הודעת המימוש.
3. בנוסף, עודכנו ההסדרים ביחס למינוי דירקטורים ודרך קבלת ההחלטות בכלל חיתום, עודכנו הסדרי אי תחרות על פי ההסכם וכן נקבעה זכאות החברה, החל מיום 1 בינואר, 2011, לדמי ייזום מעסקאות שתבצע כלל חיתום ואשר החברה תהיה גורם משמעותי בהתקשרות בהן.

ביום 21 בפברואר 2010 מומשה אופציית רכש א' על ידי דו צח, כנגד תשלום מחיר מימוש של 13.5 מיליון ש"ח, (מתוכם, שילמה דו-צח תוספת מימוש בסך 4.4 מיליון ש"ח לאחר תאריך המאזן). לאחר המימוש כאמור מחזיקה החברה בכ- 19.8% מהונה המונפק והנפרע של כלל חיתום תוך המשך קיום השפעה מהותית כהגדרתה בתקן בינלאומי 28 (כאשר דו-צח מחזיק ביתרת 80.2% מהונה המונפק והנפרע של כלל חיתום). כתוצאה ממימוש אופציית רכש א' כאמור, הכירה החברה ברווח של כ- 8.7 מיליון ש"ח בתקופת הדוח. הרווח האמור הנו לאחר התאמת מחיר המימוש בהתבסס על תחזית התוצאות העסקיות של כלל חיתום לשנת 2010.

### 2.3 תחום אחרים

ביום 13 באוגוסט 2009 נחתם ההסכם בין כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ ("כלל נאמנויות") לבין החברה לנאמנות של בנק אגוד בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של בנק אגוד בע"מ ("אגוד נאמנות"), על פיו יועברו לכלל נאמנויות תפקידי ושירותי נאמנות של סדרות תעודות ההתחייבות (אגרות חוב וכתבי התחייבות נדחים אשר הונפקו לציבור ו/או הוצעו בהצעה פרטית) להן אגוד נאמנות משמשת כנאמן. בתמורה לעסקה ישולם סך של עד כ- 1.84 מיליון ש"ח, בכפוף להתאמות כך שכלל ששירותי הנאמנות לסדרה מסויימת לא יועברו, בהתאם לתנאי ההסכם, עקב העדר התקיימותם של תנאים שנקבעו בהסכם. לעניין העברת כל אחת מהסדרות - תקטן בהתאמה גם התמורה, לפי סכום התמורה המיוחס לכל סדרת תעודות התחייבות שלא תועבר.

ביום 13 באפריל 2010 ניתן אישור בית משפט למינוי כלל נאמנויות כנאמן במקום אגוד נאמנות. למועד הדו"ח, טרם הועברו הסדרות המועברות לטיפול כלל נאמנויות כנאמן, וכן טרם שולמה כל תמורה או נרשמה התחייבות בגין לאגוד נאמנויות. המועד הקובע להעברת הסדרות נקבע ל- 15 במאי 2010, זאת למעט סדרות הטעונות רישום בטוחות ושאר המועד להעברתן נקבע למועד רישום הביטחונות בפועל.

### 2.4 הון עצמי מינימאלי

לצורך פעילות כלל בטוחה כעושת שוק ראשית באגרות חוב ממשלתיות ועל פי כתב המינוי שניתן לה לצורך כך, נדרשת כלל בטוחה להון עצמי שלא יפחת מסך של 400 מיליון ש"ח. לצורך עמידה בהתחייבויותיה על פי כתב המינוי, העמידה כלל ביטוח התחייבות לכלל בטוחה להשלמה של הונה העצמי של כלל בטוחה (להלן- הערבות), בסכום שלא יעלה על הנמוך מבין סכום הריבית המהוונת, שאינו מוכר כהון לפי הוראות תקן 22 של המוסד לתקינה (אשר הוחלף על ידי תקן חשבונאות בינלאומי מס' 32), בשטר הון צמית, שניתן לכלל בטוחה על ידי החברה, לבין 100 מיליוני ש"ח (להלן- המגבלה שקבע



המפקח). ביום 21 במרץ 2010 אישרה יחידת ניהול החוב הממשלתי במשרד האוצר תיקון לכתב הערבות לפיו סכום הערבות שהעמידה כלל ביטוח לטובת החברה יהיה בגובה הפער החיובי (אם וככל שקיים) בין 400 מיליון ש"ח לבין ההון העצמי של כלל בטוחה (להלן- הפער), ובלבד שהפער לא יעלה על המגבלה שקבע המפקח. אישור התיקון האמור לכתב הערבות הותנה בכך שכלל בטוחה תבחן מידי רבעון את עמידתה בדרישות ההון העצמי על פי כתב המינוי ובכל מקרה שהפער עולה על המגבלה שקבע המפקח, כלל בטוחה תודיע על כך ליחידת ניהול החוב הממשלתי בתוך שבועיים וכן תודיע לה על הפעולות שבכוונתה לנקוט כדי להמשיך ולקיים את דרישות ההון על פי כתב המינוי. נכון ליום 31 במרץ 2010 הונה העצמי של כלל בטוחה עומד על כ- 369 מיליון ש"ח ולפיכך סכום הערבות בפועל למועד זה עומד על כ- 31 מיליון ש"ח. כנגד העמדת הערבות משלמת החברה עמלת ערבות שנתית לכלל ביטוח בשיעור של 0.3% מסכום הערבות בפועל. חישוב זה מבוצע באופן רבעוני.

## 2.5 מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד

### **תחום ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל:**

ביום 3 במרץ 2010 פורסם תיקון מס' 14 לחוק הייעוץ (אשר הצעת התיקון התייחסה אליו כתיקון מס' 12). התיקון יכנס לתוקף ביום 1 ביוני 2010. התיקון כולל שני שינויים עיקריים לחוק הייעוץ: האחד, הסדרת היבטים שונים של ייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות בכל הנוגע לתעודות סל ולמוצרי מדדים אחרים - התיקון מבקש להשוות את ההסדרה בנושאים אלו בכל הנוגע לתעודות סל, להסדרה החלה לגביהם כבר היום בכל הנוגע ליחידות של קרנות נאמנות, ובמקביל להרחיבה גם לגבי מוצרי מדדים אחרים. השני - ביטול דרישת הביטוח כתנאי למתן רישיון ליחיד, תוך קביעה כי עמידה בתנאי הביטוח תהיה חובה החלה על בעל רישיון, בין שאר החובות החלות עליו, אם וככל שבעל הרישיון יבקש לעסוק בעיסוק נושא הרישיון.

להערכת החברה לא יהיה לתיקון האמור השפעה מהותית על פעילותה ועל תוצאותיה העסקיות.

## 2.6 התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית

### **סיקור פעילות המשק ברבעון הראשון של שנת 2010**

#### **ריאלית**

הפעילות העסקית במשק המשיכה להתרחב ברבעון הראשון של 2010, במיוחד הודות להמשך גידול בפעילות המקומית. המדד המשולב למצב המשק בחודש מרץ עלה בכ-0.6%, ועלייה של כ-0.3% בפברואר. העלייה במדד התרחשה הודות לעלייה במדד הייצור התעשייתי, במדדי היבוא ויצוא הסחורות וביצוא השירותיים. על פי נתוני המגמה, בשלושת החודשים ינואר-מרץ 2010 נרשמה עלייה של 8.2% בסך הפדיון של רשתות השיווק (במחירים קבועים בחישוב שנתי), זאת בהמשך לעלייה של 7.3% בשלושת החודשים אוקטובר-דצמבר 2009. בסה"כ, בנק ישראל צופה כי התוצר יתרחב במהלך שנת 2010 ב-3.7%, מעט גבוה מהתחזית הקודמת שלו (3.5%). שוק העבודה צפוי להגיב בפיגור לגידול בפעילות, מה שצפוי להאט את קצב העלאת הריבית על ידי בנק ישראל. שיעור האבטלה הממוצע צפוי לרדת השנה לכ-7.0%, כאשר ברבעון הרביעי של 2009 עמד שיעור זה על כ-7.4%. העודף בחשבון השוטף של המדינה צפוי להצטמצם מעט כתוצאה מהרעה בתנאי הסחר ושיעורי גידול גבוהים יותר של היבוא מהיצוא במהלך השנה. גורמים אלו יפעלו למיתון קצבי הגידול של התוצר גם בהמשך השנה.

#### **מוניטרית**

השיפור הריאלי בכלכלה לא בא לידי ביטוי בעלויות מחירים לצרכן ברבעון הראשון, אלא נהפוך הוא, המדד ירד במצטבר ב-0.9%. הירידה נבעה מהשפעות עונתיות, הפחתות מחירים יזומות חד פעמיות כגון הפחתת המע"מ בינואר בחצי אחוז, סיום מס הבצורת על מחירי המים ומזג אויר חם מהרגיל שתמך בירידת מחירי פירות וירקות, ועוד. כמו כן התחזקות השקל תרמה לירידת המחירים. בכך שמיתנה את השפעת עליית מחירי הנפט וגררה להפחתת מחירי החשמל. גורם נוסף שתמך בירידת המדד היה סעיף שירותי הדיוור בבעלות, שלגביו לא ניתן להעריך אם מדובר בתיקון או בשינוי מגמה. בהמשך השנה צפוי מדד המחירים לחזור לעלות והאינפלציה הצפויה ב-12 החודשים הקרובים, להערכת גורמים שונים בשוק ההון צפויה לעמוד על כ-2.3%. עפ"י ממוצע תחזיות האנליסטים, האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה להסתכם בכ-2.5%. כמות הכסף הנזיל בשוק (M1) ירדה בחודשיים הראשונים של הרבעון בשיעור של 1.9% בינואר ו-1.8% בפברואר, אך חזרה לעלות במרץ ב-2.4% והגדילה שוב את החשש שבנק ישראל מתקשה לצמצם את כמות הכסף הנזיל.

בנק ישראל המשיך להעלות ברבעון הראשון את הריבית בקצב מתון, כשרק ריבית ינואר הועלתה מ-1% ל-1.25%. העלאה נוספת של רבע אחוז ביצע בנק ישראל בריבית אפריל. הערכות השוק, כפי שבאות לידי ביטוי בשוק המק"מים, הן להמשיך העלאות ריבית מתונות עד לכ-2.5% בסוף השנה.



### שוק ההון

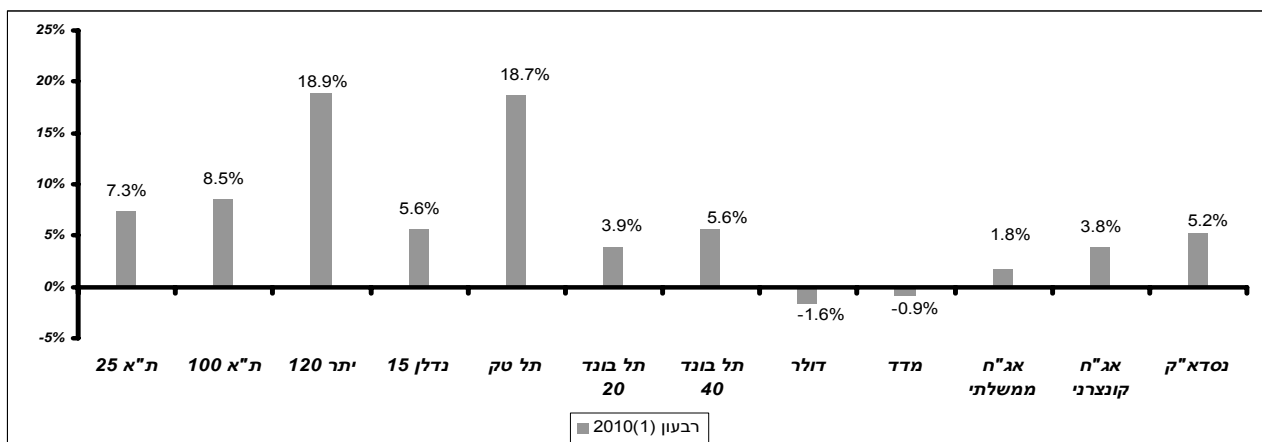
הזינוק ברווחי החברות נמשך ויחד עם ירידת הפחד של המשקיעים, כפי שבאה לידי ביטוי בירידה במדד סטיות התקן הגלומות באופציות על המדדים המובילים בארץ ובעולם (VIX), האלטרנטיבה של ריבית נמוכה והמחירים הנמוכים תמכו במעבר הון להשקעה בחברות, וזאת בשיעור גבוה יותר בישראל מאשר במרב השווקים בעולם. מדד ת"א 100 עלה ב- 8.5%, מדד ת"א 25 ב-7.3% ולהשוואה, מדד ה-WORLD MSCI עלה ברבעון ב- 2.8% בלבד. גם שוק האג"ח הקונצרני המשיך ליהנות מהתנאים ה"נ"ל,

ומדד התל-בונד 20 ומדד התל בונד 40 עלו שניהם בכ-3.9% ובכ- 5.6% בהתאמה. עם זאת, העליות בשווקים היו מתונות ביחס לרבעון הרביעי של 2009, בין השאר על רקע: משבר החוב ביוון, צמצום האשראי בסין וחשש המשקיעים מהקדמת העלאת הריבית בארה"ב. מתחילת שנת 2010 הסתכמו ההנפקות של המגזר העסקי בכ-5.5 מיליארדי ש"ח, רובן באג"ח סחירות בבורסה בת"א.

### שערי חליפין

השקל התחזק במהלך הרבעון הן מול הדולר והן מול היורו, שנפגע בכל העולם על רקע משבר החוב ביוון וחשש המשקיעים מדחיית תחילת העלאות הריבית שם. הדולר נחלש ב-1.6% והיורו ב-8.4%. בנק ישראל ניסה להחליש מעט את השקל כדי, לטענתו, להוריד את הכדאיות לביצוע ספקולציות עליו, יחד עם רצון להוריד את התנודתיות ולתמוך בסקטור היצוא. הדבר הוביל לרכישת שיא של רזרבות מט"ח. רזרבות אלה מגבירות היום את אמון המשקיעים בשקל, מה שיעזור לתמוך בו גם בתקופה הקרובה. מטרת בנק ישראל נראה שמושגת, בין אם בגלל התערבותו בשוק ובין אם לאו, כאשר נמשכת מגמת החודשים האחרונים של ירידה ברמתה הממוצעת של סטיית התקן הגלומה במסחר באופציות על שקל/דולר "מעבר לדלפק" - המייצגת את התנודתיות הצפויה בשער החליפין. בתוך כך, בחודש מרץ עמדה רמתה הממוצעת על כ-7.2%, בהשוואה לרמה ממוצעת של כ-8.1% בפברואר. לשם השוואה, סטיות התקן הגלומות באופציות על מט"ח בשווקים המתעוררים ובשווקים המפותחים עמדו בחודשים מרץ ופברואר על רמות ממוצעות של כ-11% וכ-11.5% בהתאמה.

### להלן השינויים הנומינליים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה ברבעון ה-1 של שנת 2010:





### היקף נכסים

היקף הנכסים הכולל שבניהולה של הקבוצה ליום 31.3.10 עמד על כ-60.1 מיליארד ש"ח, לעומת כ-58.3 מיליארד ש"ח נכון ליום 31.12.2009.

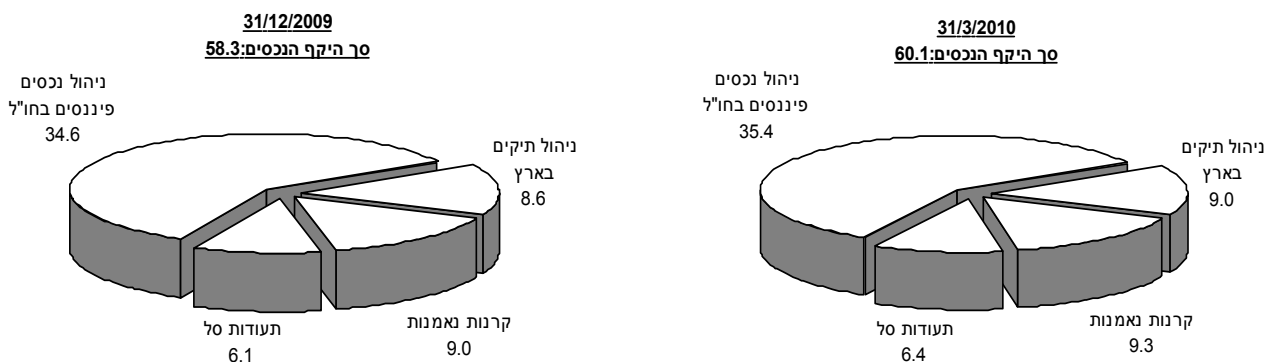
נכון ליום 31.3.10, היקף הנכסים שבניהולה של הקבוצה בארץ עמד על כ-24.7 מיליארד ש"ח והיקף הנכסים שבניהולה של חברת הבת בחו"ל עמד על כ-35.4 מיליארד ש"ח. זאת לעומת כ-23.7 מיליארד ש"ח שהיו בניהולה של הקבוצה בארץ וכ-34.6 מיליארד ש"ח שנוהלו על ידי חברת הבת בחו"ל נכון ליום 31.12.09.

הגידול בהיקף הנכסים בישראל נבע מגידול של כ-0.4 מיליארד ש"ח בהיקף הנכסים המנוהלים באמצעות ניהול תיקים בישראל, גידול בנכסי תעודות הסל בהיקף של כ-0.3 מיליארד ש"ח, גידול של כ-0.3 מיליארד ש"ח בהיקף הנכסים המנוהלים באמצעות קרנות הנאמנות וכן גידול של כ-0.8 מיליארד ש"ח בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה בחו"ל (באמצעות טיטניום).

### חלוקת היקף נכסים

נכון ליום 31.3.10 ניהלה הקבוצה נכסים בשווי של כ-9.3 מיליארד ש"ח בקרנות הנאמנות, כ-9 מיליארד ש"ח בתיקי השקעות מנוהלים בישראל, כ-6.4 מיליארד ש"ח בתעודות סל (כולל 2 תעודות התחייבות צמודות למט"ח בשווי של כ-0.3 מיליארד ש"ח), ונכסים בשווי של כ-35.4 מיליארד ש"ח בניהול נכסים בחו"ל באמצעות חברת הבת טיטניום.

להלן תרשים המתאר את חלוקת הנכסים המנוהלים על ידי החברה ליום 31.3.2010 וליום 31.12.2009 (במיליוני ש"ח):



בשווי תיקי השקעות מנוהלים בישראל ליום 31.3.2010 נכללים נכסים שהושקעו באמצעות קרנות הנאמנות של הקבוצה בהיקף של כ-3.1 מיליארד ש"ח, אשר מוצגים גם במסגרת ניהול תיקים וגם במסגרת קרנות הנאמנות (נספרים פעמיים). כמו כן, נכללים נכסים שהושקעו בתעודות סל של הקבוצה בהיקף של כ-0.2 מיליארד ש"ח אשר מוצגים גם במסגרת ניהול תיקים וגם במסגרת תעודות סל (נספרים פעמיים).



הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 במרץ 2010 נערכו על בסיס הדוחות הכספיים של החברה והחברות המוחזקות על ידה.

**3.1 להלן ניתוחים עיקריים המתייחסים למאזן המאוחד:**

להלן נתונים מתוך המאזן המאוחד (במיליוני ש"ח):

31 בדצמבר 2009	31 במרץ 2010	
<b>במיליוני ש"ח</b>		
6,956.6	7,419.5	נכסים שוטפים
612.1	603.4	נכסים בלתי שוטפים
<b>7,568.7</b>	<b>8,022.9</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
6,513.6	6,807.5	התחייבויות שוטפות
684.0	675.2	התחייבויות לז"א
256.3	430.2	הון מיוחס לבעלי המניות של החברה
114.8	110.0	הון מיוחס לזכויות מיעוט
<b>7,568.7</b>	<b>8,022.9</b>	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

**הון**

ההון של הקבוצה ליום 31.3.2010 הסתכם בכ- 540 מיליון ש"ח (כ- 7% מסך המאזן), מתוכו כ- 430 מיליון ש"ח הון מיוחס לבעלי המניות של החברה, לעומת הון של כ- 371 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009 (כ- 5% מסך המאזן), מתוכו כ- 256 מיליון ש"ח הון מיוחס לבעלי המניות של החברה.

הגידול בהון בסך של כ- 169 מיליון ש"ח נבע בעיקר מהנפקת שטר הון צמית בסך של כ- 150 מיליון ש"ח, שהעמידה בעלת השליטה בחברה, כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ.

כן נבע הגידול בהון מהרווח של בעלי המניות בחברה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח, בקיזוז הפסד בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 3 מיליון ש"ח, ומשינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים זמינים למכירה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח.

**נכסים**

הנכסים השוטפים של הקבוצה ליום 31.3.2010 הסתכמו בכ- 7,420 מיליון ש"ח (כ- 92% מסך המאזן) לעומת כ- 6,957 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009 (כ- 92% מסך המאזן).

העלייה בנכסים השוטפים נבעה בעיקר מהגורמים שלהלן:

גידול בסעיף מזומנים ושווי מזומנים של כ- 218 מיליון ש"ח; גידול במזומנים מוגבלים בשעבוד בסכום של

כ- 109 מיליון ש"ח (המהווה גידול בגין יתרות מזומנים של תעודות סל, המהווים נכסים מגבים להתחייבויות החברה והינם משועבדים לנאמן לתעודות הסל ואינם ניתנים לחלוקה); גידול בסעיף לקוחות של כ- 75 מיליון ש"ח; גידול בהשקעות לזמן קצר בהיקף של כ- 68 מיליון ש"ח (בעיקר במסגרת פעילות בתחום תעודות הסל); וגידול בסעיף חייבים ויתרות חובה בסך של כ- 11 מיליון ש"ח (שנובע מתמורה שהחברה זכאית לקבל מ-דו- צח בשל מימוש אופציית רכש א', ראה באור 5 ג' בדוחות הכספיים).

**פעילות כעושה שוק באג"ח ממשלתי** - במסגרת פעילותה של החברה, באמצעות כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ (להלן – "כלל בטוחה") כעושה שוק ראשי באג"ח ממשלתי, מבצעת כלל בטוחה שאילות של ניירות ערך. במסגרת זו נדרשת כלל בטוחה להפקיד בטחונות במסלוקת הבורסה עבור משרד האוצר. נכון לתאריך המאזן הפקידה כלל בטוחה בטחונות בסך של כ- 32 מיליון ש"ח, המשקפים גידול של כ- 3 מיליון ש"ח לעומת הביטחונות שהופקדו ביום 31.12.2009. יצוין כי גובה הביטחונות משתנה באופן תדיר וגובהם לתאריך ספציפי אינו משקף את גובהם לאורך התקופה.

**פעילות חבר בורסה** - במסגרת פעילות כלל בטוחה כחבר בורסה, מפקידה החברה בפיקדון בבנק עבור קרן הסיכונים של מסלוקת הבורסה. נכון לתאריך המאזן הפקידה כלל בטוחה בקרן הסיכונים סך של כ- 68 מיליון ש"ח, המשקפים גידול של כמיליון ש"ח לעומת הסכום שהופק ליום 31.12.2009. השינוי בסכום הפיקדון נובע מעלייה בהיקפי המסחר שבוצע באמצעות כלל בטוחה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010.



מנגד, גרמו הפעילויות הבאות לצמצום הנכסים השוטפים:

**פיקדון בבנק עבור מסחר בשוק מעו"ף** - במסגרת פעילותה מפקידה החברה בבנק באמצעות כלל בטוחה, פיקדונות המשועבדים לבנק ומשמשים להבטחת התחייבות החברה ללקוחותיה בגין המסחר בשוק המעו"ף. נכון לתאריך המאזן הפקידה כלל בטוחה בטחונות בסך של כ- 58 מיליון ש"ח, המשקפים קיטון של כ- 23 מיליון ש"ח לעומת הביטחונות שהופקדו ביום 31.12.2009.

**הנכסים הבלתי שוטפים** הסתכמו ביום 31.3.2010 בכ- 603 מיליון ש"ח (כ- 8% מסך המאזן), לעומת כ- 612 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009 (כ- 8% מסך המאזן).

עיקר השינוי נבע מהפחתה שוטפת של נכסים לא מוחשיים בסך של כ- 5 מיליון ש"ח בחברה מאוחדת, ומהפרשים בשע"ח של חברה מאוחדת שמטבע הפעילות שלה הוא דולר.

### התחייבויות

**ההתחייבויות השוטפות** של הקבוצה הסתכמו לתאריך המאזן בכ- 6,807 מיליון ש"ח (כ- 85% מסך המאזן), לעומת כ- 6,514 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009 (כ- 86% מסך המאזן).

השינוי מורכב בעיקר מגידול של כ- 248 מיליון ש"ח בהתחייבויות בשל פעילות תעודות סל; מגידול של כ- 52 מיליון ש"ח בהתחייבויות בשל תעודות בחסר; מגידול של כ- 44 מיליון ש"ח בזכאים ויתרות זכות (המהווה בעיקרו גידול בגין חוב למסלקת הבורסה); מגידול של כ- 42 מיליון ש"ח בהתחייבויות בשל מכשירים פיננסיים נגזרים ומכירה בחסר; מגידול של כ- 29 מיליון ש"ח באשראי מתאימים בנקאיים (המהווה בעיקרו נטילת אשראי לזמן קצר עקב פעילות אג"ח חו"ל), מגידול של כ- 8 מיליון ש"ח בהתחייבויות בשל תעודות מורכבות; ומגידול של כ- 9 מיליון ש"ח באשראי מלקוחות.

הגידול האמור בהתחייבויות השוטפות פחת בשל קיטון של כ- 104 מיליון ש"ח באשראי מלקוחות בעלי עניין (המהווה בעיקרו גידול בהתחייבויות באשראי לתאגידים בנקאיים וללקוחות של חברת כלל בטוחה כנגד פרעון חלק מהתחייבויות ללקוחות בעלי עניין); קיטון של כ- 24 מיליון ש"ח בהתחייבויות בשל תעודות התחייבות; וקיטון בהתחייבויות בגין אופציות מכר ורכש לבעלי מניות חיצוניים של כ- 9 מיליון ש"ח (כתוצאה ממימוש אופציית רכש א' על ידי דו צח בתקופת הדוח, ראה באור 5 ג' בדוחות הכספיים).

**ההתחייבויות לזמן ארוך** הסתכמו ליום המאזן בסך של כ- 675 מיליון ש"ח (כ- 8% מסך המאזן), לעומת כ- 684 מיליון ש"ח (כ- 9% מסך המאזן) בסוף שנת 2009.

הקיטון בהתחייבויות לזמן ארוך נובע בעיקרו מקיטון בהתחייבויות באגרות חוב צמודות של החברה בסכום של כ- 3 מיליון ש"ח; מקיטון בהתחייבות צמודה לחברה קשורה בסך של כ- 3 מיליון ש"ח; ומקיטון בהתחייבויות לאחרים של כ- 3 מיליון ש"ח.

### 3.2 תמצית תוצאות הרבעון הראשון של שנת 2010, בהשוואה לרבעון הרביעי של שנת 2009

- שיפור של כ- 7% בהכנסות הקבוצה, ההכנסות הסתכמו לסך של כ- 107 מיליון ש"ח
- קיטון של כ- 75% בהוצאות המימון, הוצאות המימון הסתכמו לסך של כ- 5 מיליון ש"ח
- קיטון של כ- 15% בעלויות והוצאות תפעוליות, עלויות והוצאות תפעוליות הסתכמו לסך של כ- 86 מיליון ש"ח
- מעבר לרווח מפעולות רגילות בסכום של כ- 16 מיליון ש"ח, לעומת הפסד של כ- 91 מיליון ש"ח
- קיטון של כ- 37% בהוצאות הנהלה וכלליות, הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו לסך של כ- 5 מיליון ש"ח
- מעבר לרווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח, לעומת הפסד של כ- 93 מיליון ש"ח לרווח. מהווה גידול של כ- 113 מיליון ש"ח ברווח הנקי המיוחס לבעלי מניות, בנטרול תוצאות חד פעמיות<sup>1</sup> הסתכם השיפור בעלייה של כ- 41 מיליון ש"ח.
- מעבר ל- EBITDA חיובית בסך של כ- 19 מיליון ש"ח, לעומת EBITDA שלילית של כ- 10 מיליון ש"ח. ה- EBITDA של הרבעון הראשון מהווה 18% מההכנסות.

<sup>1</sup> ברבעון הראשון של שנת 2010 הייתה הכנסה חד פעמית בגין מימוש אופציות כלל חיתום בסך של כ- 9 מיליון ש"ח, ברבעון הרביעי של שנת 2009 לחלק בעלי המניות בחברה היו הפחתות חד פעמיות בסך של כ- 63 מיליון ש"ח.



### 3.3 הגידול בהכנסות ברבעון הראשון של השנה לעומת הרבעון הרביעי של השנה מיוחס בעיקר למגזרים הבאים:

- א. **ההכנסות מניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות** גדלו בכ- 7% והסתכמו בכ- 38 מיליון ש"ח. ברבעון הראשון של השנה העלייה בהיקף הנכסים נבעה הן מתשואה חיובית והן מגיוסים חיוביים נטו. בנוסף, נרשמה עלייה בדמי הניהול הממוצעים בפעילות זו. הרבעון הראשון של השנה התאפיין במיקוד החברה בנחת שוק הכנסות ובמוצרים רווחיים, שיפור תהליכים תפעוליים וחסכון בעלויות.
- ב. **ההכנסות ממוצרים פיננסיים** גדלו בכ- 51% והסתכמו בכ- 8 מיליון ש"ח. הגידול בהכנסות מתעודות סל נובע מהגידול בהיקף הנכסים המנוהלים ומעלייה בדמי הניהול האפקטיביים בפעילות זו.
- ג. **ההכנסות משירותים פיננסיים** גדלו בכ- 24% והסתכמו בכ- 23 מיליון ש"ח. השיפור בהכנסות בתחום זה נבע בעיקר מגידול בהיקף הפעילות מול לקוחות זרים.
- ד. **ההכנסות מבנקאות להשקעות** גדלו בכ- 69% והסתכמו בכ- 5 מיליון ש"ח. השיפור בהכנסות נבע מגידול בהנפקות בהם נטלה כלל חיתום, תפקיד מרכזי, ומגידול בהכנסות בשל יעוץ עסקי כלכלי של חברה כלולה.

### 3.4 פרוט הרווח הנקי לפי סוגי פעילויות בקבוצה ברבעון הראשון של שנת 2010 בהשוואה לרבעון הרביעי של שנת 2009

- שיפור בפעילות ליבה בארץ של כ- 39 מיליון ש"ח. רווח של כ- 9 מיליון ש"ח לעומת הפסד של כ- 30 מיליון ש"ח
- שיפור בהפסד של פעילות ליבה בחו"ל של כ- 6 מיליון ש"ח
- שיפור ברווח מחברות בנות כלולות בסכום של כ- 11 מיליון ש"ח
- שיפור ברווח הנקי שמיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ- 113 מיליון ש"ח

פרוט רווח נקי לפי פעילויות	Q1/10	Q4/09
פעילות ליבה בארץ <sup>2</sup>	8.5	(30.0)
פעילות ליבה בחו"ל (מיוחס לבעלי המניות)	(1.3)	(7.3)
<b>סה"כ רווח (הפסד) מפעילויות ליבה</b>	<b>7.2</b>	<b>(37.3)</b>
נגזרים	2.7	1.2
חיתום - רווח שוטף	2.1	2.2
חיתום- רווח ממימוש מניות	8.7	-
טהורי	1.0	(0.6)
אחרים	(0.3)	-
<b>סה"כ רווח מחברות כלולות וחברה מאוחדת בשיטת האיחוד היחסי</b>	<b>14.2</b>	<b>2.8</b>
טיטניום – אירועים חד-פעמיים <sup>3</sup>	(1.6)	4.8
סה"כ הפחתת מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים	-	(63.2)
<b>סה"כ רווח (הפסד) – חלק בעלי מניות</b>	<b>19.8</b>	<b>(92.9)</b>

<sup>2</sup> פעילות ליבה בארץ - כל הפעילויות בארץ למעט פעילות ליבה בחו"ל, חברות כלולות, חברה מאוחדת באיחוד יחסי, ואירועים חד פעמיים.  
<sup>3</sup> אירועים חד פעמיים בחברת הבת טיטניום - ברבעון הראשון של השנה הייתה הוצאה חד פעמית בסך של כ- 1.6 מיליון ש"ח בגין מנכ"ל פורש, ברבעון הרביעי של שנת 2009 הייתה הכנסה חד פעמית בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח.



**3.5 תוצאות הפעולות של החברה במאוחד בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד (במיליוני ש"ח):**

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
	רבעון (1) 2009	רבעון (1) 2010	
31/12/2009	454.7	107.0	הכנסות
	115.6	5.1	הוצאות מימון, נטו
	386.0	86.0	עלויות והוצאות תפעוליות
	92.0	-	ירידת ערך נכסים בלתי מוחשיים
	(138.9)	15.9	רווח (הפסד) מפעולות רגילות לאחר מימון
	23.8	5.1	הוצאות הנהלה וכלליות
	2.1	8.7	הכנסות אחרות
	6.6	-	הוצאות אחרות
	(167.2)	19.5	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	29.1	2.4	מסים על ההכנסה / (הטבת מס)
	(196.3)	17.1	רווח (הפסד) לתקופה
			מיוחס ל:
	(139.4)	19.8	בעלי מניות של החברה
	(56.9)	(2.7)	זכויות שאינן מקנות שליטה
	(196.3)	17.1	רווח (הפסד) לתקופה
	<b>21.8</b>	<b>18.8</b>	<b>EBITDA (*)</b>
	<b>5%</b>	<b>18%</b>	<b>EBITDA %</b>

EBITDA של החברה חושב מהפסד (הפסד) מפעילויות לאחר מימון והוצאות הנהלה בניכוי פחת והפחתות, ירידת ערך נכסים ומימון לא מיוחס (בעיקר בגין אגרות חוב והלוואה מכלל ביטוח).

החברה סיימה את הרבעון הראשון של שנת 2010 ברווח מפעולות רגילות לאחר מימון של כ- 16 מיליון ש"ח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בה הסתכם ההפסד מפעולות רגילות לאחר מימון בכ- 9 מיליון ש"ח והפסד מפעולות רגילות של כ- 139 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

**הכנסות** היקף ההכנסות של הקבוצה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכם בכ- 107 מיליון ש"ח, וזאת לעומת כ-132 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (קיטון של כ- 19%) וכ- 455 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

להסברים אודות השינוי בהכנסות במגזרי הפעילות של החברה, ראו הסבר התוצאות בחלוקה לפי מגזרים בהמשך.

**הוצאות המימון** נטו ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו בכ- 5 מיליון ש"ח, לעומת כ- 44 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (קיטון של כ- 89%) וכ- 116 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

הקיטון בהוצאות המימון נובע בעיקרו מהגורמים הבאים:

- 1) בעיקר בשל ירידת ערך השקעות במגזר המוצרים הפיננסים בתקופה המקבילה אשתקד של חברת כלל חיתום (שהחל מתום הרבעון הראשון של שנת 2009 חדלה החברה לאחד את כלל חיתום בדוחותיה הכספיים) בסך של כ- 22 מיליון ש"ח, אשר נזקפו לסעיף הוצאות מימון.
- 2) הוצאת מימון חד פעמית בסך של כ- 5 מיליון ש"ח, בגין הפחתה של הנחות שניתנו במועד ההנפקה של תעודות הסל, שהוכרה ברבעון הראשון של שנת 2009.
- 3) שיעור אינפלציה נמוך בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד הקטין את הוצאות המימון בגין התחייבויותיה הצמודות של החברה בסך של כ- 2 מיליון ש"ח.

**עלויות והוצאות תפעוליות** של הקבוצה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו בכ- 86 מיליון ש"ח, לעומת כ- 97 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (קיטון של כ- 12%) וכ- 386 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

הקיטון בסך של כ- 11 מיליון ש"ח בעלויות והוצאות תפעוליות נבע בעיקר מהגורמים הבאים:

- 1) קיטון בדמי ניהול לחברת קשורה של כ- 6 מיליון ש"ח, בשל קיטון ברווחיות פעילות הברוקראז'



והנוסטרו, אשר קוזז בעלייה של כ- 2 מיליון ש"ח בדמי ניהול מחברה קשורה בשל גידול בהכנסות מפעילות תעודות סל.

(2) קיטון בהוצאות שכר בסך של כ- 3 מיליון ש"ח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד שנובעות בעיקר בשל תוכנית התייעלות בחברה.

(3) קיטון בעמלות ליועצים וסוכנים חיצוניים בסך של כ- 3 מיליון ש"ח.

**הוצאות הנהלה וכלליות** ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו בכ- 5 מיליון ש"ח, לעומת כ- 7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 24 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

הקיטון נבע בעיקר מקיטון בשכר הנהלה ושירותים מקצועיים.

**הכנסות אחרות** לחברה היו הכנסות אחרות בסך של כ- 9 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2010, לעומת כ- 2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 2 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

הגידול בהכנסות אחרות נובע בעיקר ממימוש אופציית הרכש של חברת דו צח להחזקות החברה בכלל חיתום (ראה באור 5 ג' בדוחות הכספיים).

**מיסים על הכנסה** ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו בכ- 2 מיליון ש"ח, לעומת הטבת מס של כ- 11 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ומיסים על הכנסה של כ- 29 מיליון ש"ח בכל שנת 2009.

הוצאות המס ברבעון הראשון של שנת 2010 הושפעו בעיקר מגידול בהוצאות המס השוטף של חברה מאוחדת העוסקת בניהול קרנות נאמנות וזאת בשל גידול ברווחיות.

בנוסף, בתקופה המקבילה אשתקד לחברה הייתה הטבת מס של כ- 4 מיליון ש"ח שנרשמה בדוחות של חברה מאוחדת בחו"ל, וכ- 6 מיליון ש"ח בגין כלל חיתום, אשר כאמור תוצאותיה אוחדו עד לסוף הרבעון הראשון של שנת 2009.

**רווח לתקופה** החברה סיימה את הרבעון הראשון של שנת 2010 ברווח שמיחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ- 19.8 מיליון ש"ח והפסד המיחס לבעלי מניות זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 2.7 מיליון ש"ח, לעומת הפסד של כ- 2.4 מיליון ש"ח לבעלי המניות של החברה והפסד לבעלי מניות המיעוט בסך של כ- 3.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

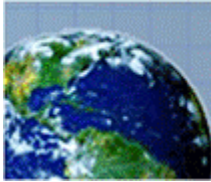
הפסד שיוחס לבעלי המניות של החברה בכל שנת 2009 עמד על כ- 139 מיליון ש"ח וההפסד שיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה עמד על סך של כ- 57 מיליון ש"ח.

**ה-EBITDA** של החברה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכם לסך של כ- 19 מיליון ש"ח, שהיווה שיעור של 18% מההכנסות, לעומת EBITDA שלילי של כ- 2.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ה-EBITDA של החברה בשנת 2009 הסתכם לסך של כ- 22 מיליון ש"ח, שהיווה שיעור של 5% מההכנסות.

**תמצית התוצאות לפי חברות (במיליוני ש"ח):**

Q1/09	Q1/10	פרוט רווח נקי לפי פעילויות
4.2	8.5	פעילות ליבה בטוחה/פיננסים
(8.6)	(1.3)	טיטניום (חלק מיחס לבעלי המניות)
(4.4)	7.2	<b>סה"כ הפסד (רווח) מפעילות רגילה</b>
4.8	(1.6)	טיטניום ארועים חד פעמיים
1.6	2.7	נגזרים
(9.9)	2.1	חיתום - רווח שוטף
-	8.7	חיתום- רווח ממימוש מניות
6.9	-	אוא
(0.2)	1.0	טהורי
(1.2)	(0.3)	אחרים
2.0	12.6	<b>סה"כ רווח (הפסד) מחברות בנות וכלולות</b>
(2.4)	19.8	<b>סה"כ רווח/הפסד - חלק בעלי מניות</b>



**4. תוצאות הפעילות**

להלן הסבר התוצאות בחלוקה לפי מגזרי פעילות:

אחר	נוסטרו	בנקאות להשקעות	ניהול נכסים בחו"ל	מוצרים פיננסיים	שירותים פיננסיים	ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות	מיליוני ש"ח
רבעון (1) 2010							
3.2	7.1	5.0	22.0	7.7	22.6	38.0	הכנסות המגזר
2.7	5.4	3.8	(5.6)	1.4	3.5	9.5	רווח תפעולי
84%	76%	76%		18%	15%	25%	שיעור הרווח התפעולי
רבעון (1) 2009							
2.1	42.6	3.4	20.4	2.3	23.1	27.3	הכנסות המגזר
1.1	27.9	0.6	(11.6)	(28.7)	7.0	(4.5)	רווח תפעולי
52%	65%	18%			30%		שיעור הרווח התפעולי

הדוחות הכספיים כוללים גילוי בדבר מידע כספי על מגזרי הפעילות של הקבוצה בהתאם להוראות IFRS 8 (להלן - התקן). על פי הוראות התקן אימצה החברה את "גישת ההנהלה" בדיווח על הביצוע הכספי של מגזרי הפעילות ובהתאם, מתבסס דיווח זה על המידע בו משתמשת ההנהלה באופן פנימי לצורך הערכת הביצוע המגזרי ולצורך החלטותיה על דרך הקצאת המקורות למגזרי הפעילות.

**ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל- מגזר זה כולל את פעילות ניהול קרנות הנאמנות של הקבוצה ואת פעילות ניהול תיקי ההשקעות של לקוחות החברה בישראל.**

**הכנסות**

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו הכנסות מגזר זה בכ- 38 מיליון ש"ח, לעומת כ-27.3 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009 (גידול של כ- 39%).

**רווח תפעולי**

למגזר היה רווח תפעולי בתקופה זו של כ-9.5 מיליון ש"ח, לעומת הפסד תפעולי של כ-4.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

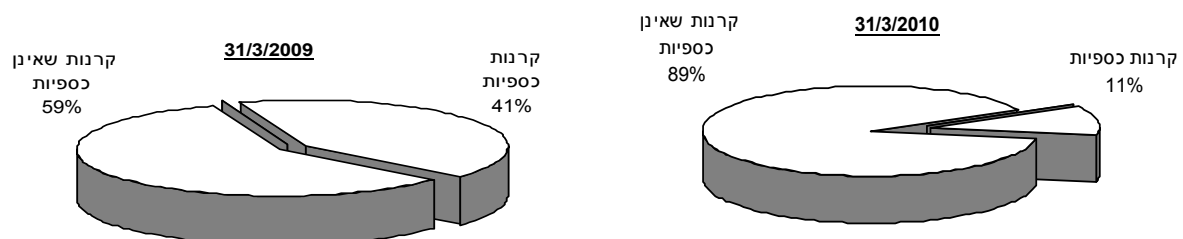
עיקר הגידול בהכנסות של המגזר הושפע מעלייה בדמי הניהול של קרנות הנאמנות, בשל שינוי בתמהיל קרנות הנאמנות הכולל גידול בשווי הקרנות המסורתיות (אשר דמי הניהול הממוצעים בגינן גבוהים מדמי הניהול הממוצעים בקרנות האחרות). מנגד אירעו פדיונות בקרנות הכספיות ובקרנות המחקות (בעיקר בשל דמי ניהול גבוהים מהממוצע).

כן נבע הגידול בהכנסות המגזר מעלייה בדמי הניהול הנגבים בגין התיקים המנוהלים, בשל גידול בשווי תיקי ההשקעות המנוהלים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וכן בשל שינוי בתמהיל התיקים.

**היקף נכסים**

שווי נכסי קרנות הנאמנות המנוהלים בקבוצה הסתכם נכון לתאריך המאזן בכ-9.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ- 9.5 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 במרץ 2009. הירידה בסך נכסי הקרנות נבעה בעיקר מקיטון של כ- 3 מיליארד ש"ח בהיקף הקרנות הכספיות, שנבעו מפדיונות משמעותיים (בעיקר בשל המשך גביית דמי ניהול בקטגוריה זו בעוד דמי הניהול של חלק מהמתחרים עומדים על אפס).

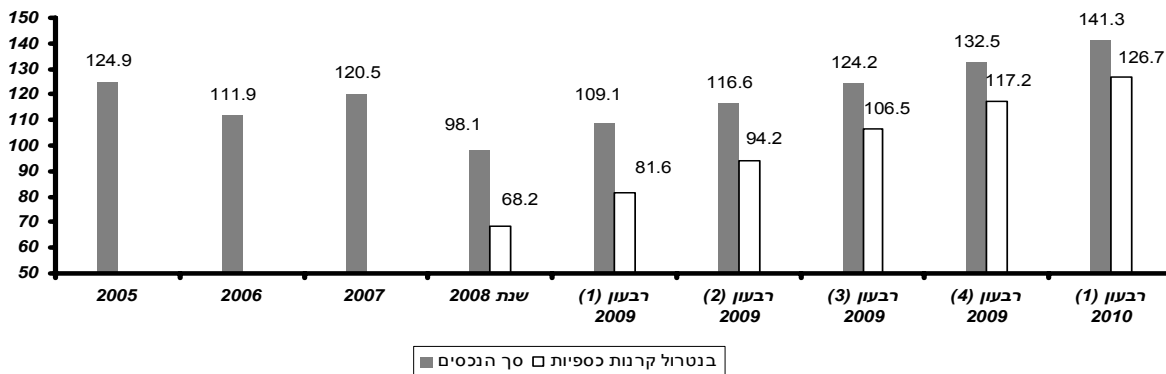
להלן תרשים המתאר את התפלגות קרנות הנאמנות של החברה בין קרנות כספיות לקרנות שאינן כספיות:



סך נכסי ענף קרנות הנאמנות בישראל לסוף שנת 2009 הסתכמו בכ- 133 מיליארד ש"ח, ובכ- 127 מיליארד ש"ח בנטרול הקרנות הכספיות.



להלן פרטים על השינויים בסך נכסי ענף קרנות הנאמנות בישראל (במיליארדי ש"ח):



היקף הנכסים המנוהלים בקרנות נאמנות בישראל עלה מסוף הרבעון הראשון של שנת 2009 ועד סוף הרבעון הראשון של שנת 2010 בכ- 30%, כאשר היקף הנכסים המנוהלים בקרנות הכספיות ירד בכ- 47% (כ-13 מיליארד ש"ח).

נכון לתאריך המאזן, שווי תיקי השקעות מנוהלים בקבוצה הסתכם בכ- 9 מיליארד ש"ח, לעומת כ- 7.6 מיליארד ש"ח לתאריך המקביל אשתקד. במסגרת זו נכללים תיקים שהושקעו בקרנות הנאמנות של הקבוצה בהיקף של כ- 3.1 מיליארד ש"ח וכ- 2 מיליארד ש"ח (ליום 31.3.2010 וליום 31.3.2009, בהתאמה) אשר מוצגים גם במסגרת ניהול התיקים וגם במסגרת קרנות הנאמנות (נספרים פעמיים). כמו כן, נכללים נכסים שהושקעו בתעודות סל של הקבוצה בהיקף של כ- 0.2 מיליארד ש"ח וכ- 0.3 מיליארד ש"ח (ליום 31.3.2010 וליום 31.3.2009, בהתאמה) אשר מוצגים גם במסגרת ניהול תיקים וגם במסגרת תעודות סל (נספרים פעמיים).

**שירותים פיננסים - מגזר זה כולל את פעילות שירותי מסחר ובורסה שמספקת הקבוצה אליה צורפו החלק בתוצאות חברת אווא פיננסים (עד וכולל מימוש חלק מההשקעה בחודש אוקטובר 2009) הפועלת במסחר במט"ח באינטרנט.**

להלן פרטים על מחזורי הפעילות הממוצעים בבורסה לניירת ערך בתל אביב:

שנת 2009	רבעון (1) 2009	רבעון (1) 2010	מחזור יומי ממוצע (מיליוני ש"ח)
1,705	1,208	2,051	מניות והמירים
4,082	4,577	3,199	איגרות חוב

**הכנסות**

הכנסות מגזר השירותים הפיננסים (כולל הכנסות בין המגזרים שנובעות ממתן שירותים פיננסים למגזר ניהול תיקים וקרנות נאמנות) הסתכמו ברבעון הראשון של שנת 2010 בכ- 22.6 מיליון ש"ח, לעומת כ- 23.1 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009.

**רווח תפעולי**

תרומת המגזר לרווח התפעולי במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 הייתה כ- 3.5 מיליון ש"ח (כולל רווח בין מגזרי של כ- 0.6 מיליון ש"ח בתקופה זו), לעומת כ- 7 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009 (כולל רווח בין מגזרי של כ- 0.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד).

הכנסות מגזר זה מושפעות במידה רבה מהיקף הפעילות בשוק ההון וממחזורי המסחר בבורסה. הגידול בהכנסות המגזר נבע בעיקר מגידול בעמלות קניה ומכירה, המשקף גידול של כ- 70% במחזור המסחר היומי הממוצע במניות והמירים, זאת לעומת קיטון של כ- 30% במחזור הממוצע באגרות חוב.

בנוסף, הושפעו הכנסות המגזר מתרומת פעילות אג"ח חו"ל.

בנוסף, פעילות המגזר הושפעה בשל הפסקת רישום חלק החברה בתוצאות חברת אווא פיננסים בשל מכירת חלק ממניות אווא פיננסים ברבעון הרביעי של שנת 2009 והפיכתה להשקעה זמינה למכירה הנמדדת בשווי הוגן.

בתקופה המקבילה אשתקד תרמה חברת אווא פיננסים לרווחיות הקבוצה כ- 6.9 מיליון ש"ח.



**מוצרים פיננסים - מגזר זה כולל את פעילות הקבוצה בתחום תעודות הסל ותעודות ההתחייבות:**

**הכנסות**

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו ההכנסות ממגזר זה בכ-7.7 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2.3 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009.

**רווח תפעולי**

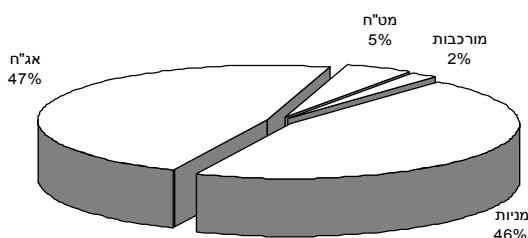
למגזר היה רווח תפעולי בתקופת הדוח של כ-1.4 מיליון ש"ח לעומת הפסד תפעולי של כ-28.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הגידול בהכנסות הושפע מהגורמים הבאים: עלייה בדמי הניהול (בעיקר בשל גידול בהיקף הנכסים המנוהלים - שווי נכסי תעודות הסל נכון ליום 31.3.2010 עמד על כ-6.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4.9 מיליארד ש"ח ליום 31.3.2009), עלייה בריבית בנק ישראל, ועלייה ברווחי המסחר ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.

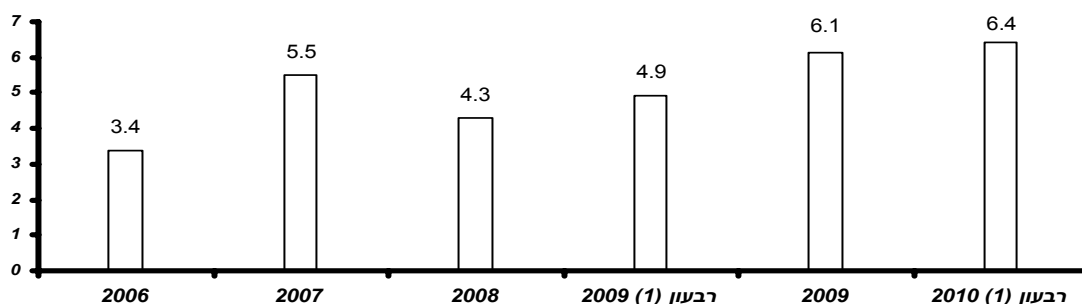
עיקר ההפסד התפעולי ברבעון הראשון של שנת 2009 נבע מירידה משמעותית ברווחיות המגזר כתוצאה מהוצאות מימון גבוהות של תעודות התחייבות בסכום של כ-22 מיליון ש"ח. תעודות ההתחייבות נכללות במסגרת פעילות כלל חיתום, אשר כאמור, החל מתחילת הרבעון השני של שנת 2009 לא אוחדה בדוחותיה של החברה.

בנוסף, התוצאות של מגזר זה הושפעו מהוצאה חד פעמית ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של כ-5.3 מיליון ש"ח בגין הפחתה של נכס שנרשם בגין הנחות שניתנו במועד ההנפקה של תעודות סל.

להלן התפלגות היקף נכסי תעודות הסל לפי אפיקי השקעה ליום 31.3.2010:



להלן התפתחות הנכסים המנוהלים בתעודות הסל שנוהלו על ידי החברה בסוף כל תקופה משנת 2006 ועד סוף הרבעון הראשון של שנת 2010 (במיליארדי ש"ח, הנתון מתייחס לסוף התקופה):

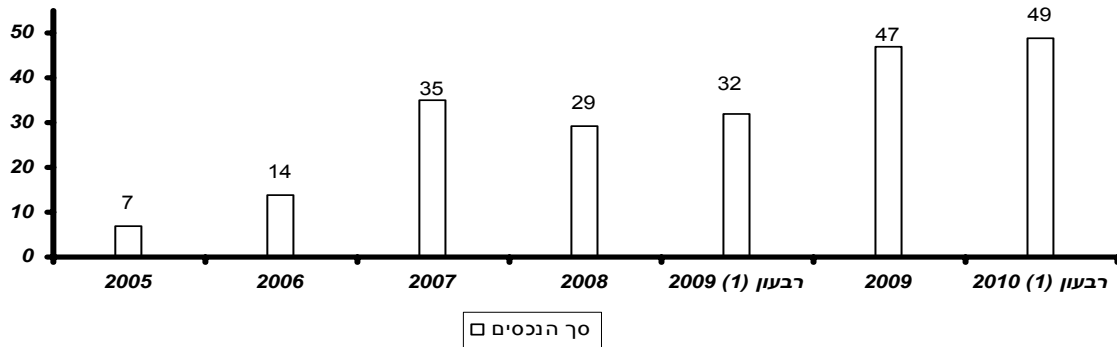


היקף נכסי תעודות הסל שנוהלו על ידי החברה עלה מסוף הרבעון הראשון של שנת 2009 ועד סוף הרבעון הראשון של שנת 2010 בכ-31%.

סך נכסי ענף תעודות הסל בישראל ליום 31 במרץ 2010 הסתכם בכ-49 מיליארד ש"ח.



להלן פרטים על התפתחות הנכסים המנוהלים בענף תעודות סל בישראל בשנים 2005 עד הרבעון הראשון של שנת 2010 (במיליארדי ש"ח, הנתון מתייחס לסוף התקופה):



היקף נכסי תעודות הסל בישראל עלה מסוף הרבעון הראשון של שנת 2009 ועד סוף הרבעון הראשון של שנת 2010 בכ- 53%.

**ניהול נכסים בחו"ל (באמצעות חברת בת) - מגזר זה כולל את פעילות ניהול הנכסים הפיננסים של לקוחות הקבוצה בחו"ל. הפעילות בחו"ל מתבצעת באמצעות טיטניום, חברה מאוחדת של החברה.**

#### הכנסות

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו הכנסות מגזר זה בכ- 22 מיליון ש"ח, לעומת כ-20.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. נכון לתאריך המאזן, שווי תיקי ההשקעות המנוהלים תחת מגזר זה הסתכם בכ- 35.4 מיליארד ש"ח (כ- 9.5 מיליארד דולר), לעומת כ- 35.2 מיליארד ש"ח (כ- 8.4 מיליארד דולר) ליום 31 במרץ 2009.

#### רווח תפעולי

למגזר היה הפסד תפעולי בתקופה זו של כ-5.6 מיליון ש"ח, לעומת הפסד תפעולי של כ-11.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

תוצאות הפעילות ברבעון הראשון של שנת 2010 הושפעו מקיטון בשכר בסך של כ- 0.7 מיליון ש"ח, קיטון בהפחתות השוטפות של הנכסים הבלתי שוטפים בסכום של כמיליון ש"ח, בנוסף, בתקופה המקבילה אשתקד היו הוצאות מימון גבוהות בסכום של כ- 2 מיליון ש"ח בהשוואה לרבעון הראשון של שנת 2010.

**בנקאות להשקעות - מגזר זה כולל את פעילויות החיתום וניהול קונסורציום חתמים בהנפקת ניירות ערך לציבור בישראל (לרבות תיק הנוסטרו הנובע מרכישת ניירות ערך אגב הנפקות של ניירות ערך לציבור) אשר אליו מצורפות פעילויות שאינן עומדות במבחנים הכמותיים לבחינת מהותיות ושהנהלת החברה רואה בהן חלק מפעילותה במגזר הבנקאות להשקעות ובכללן: ייעוץ כלכלי-פיננסי-עסקי בעסקאות מיזוג ורכישה (M&A), תיווך בהשקעות והפצת ניירות ערך לרבות ניהול הנפקות פרטיות בישראל, ותעודות התחייבות שהונפקו ע"י חברות בת של כלל חיתום החל מתחילת הרבעון השני של 2009.**

מגזר זה כולל את תוצאות פעילות החיתום של כלל חיתום עד לתום הרבעון הראשון של שנת 2009, מועד מכירת השליטה בחברה. לאחר מועד זה כולל המגזר את חלק החברה ברווח של כלל פיננסים חיתום.

#### הכנסות

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו הכנסות מגזר זה בכ-5 מיליון ש"ח לעומת כ-3.4 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009 (גידול של כ- 47%).

#### רווח תפעולי

תרומת פעילות המגזר לרווח התפעולי בתקופת הדוח הייתה כ-3.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח תפעולי של כ-0.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

פעילות המגזר הושפעה מירידת ההחזקה בכלל חיתום ל- 19.8%, וזאת לעומת העלייה בכמות ובהיקפי הגיוסים בשוק ההון על רקע התאוששות השוק בהשוואה לרבעון הראשון של שנת 2009. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 השתתפה כלל חיתום ב-7 עסקאות פרטיות והפצות ו-36 הנפקות לציבור, בהיקף גיוס כולל של כ-8.6



מיליארד ש"ח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד בה השתתפה כלל חיתום ב-3 עסקאות פרטיות ו-5 הנפקות לציבור, בהיקף גיוס כולל של כ-2.6 מיליארד ש"ח.

בנוסף, חל גידול בהכנסות בשל ייעוץ כלכלי עסקי של חברה כלולה, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010.

**ניהול השקעות עצמיות (נוסטרו) - מגזר זה כולל את פעילות הנוסטרו בחברה ובחברות הבנות, ואינו כולל את תיק הנוסטרו הנובע מרכישת ניירות ערך אגב הנפקות של ניירות ערך לציבור המוצג במסגרת מגזר הבנקאות להשקעות כאמור לעיל.**

הכנסות המגזר כוללות הכנסות מימון (הכנסות חיוביות) ואינן כוללות הוצאות מימון (הכנסות שליליות) הנובעות מניירות ערך המוחזקים על ידי החברה וחברות מאוחדות. הוצאות המימון מוצגות במסגרת תוצאות המגזר כחלק מהוצאות המימון המשויכות אליו.

#### הכנסות

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו הכנסות המגזר בכ-7.1 מיליון ש"ח לעומת הכנסות של כ-42.5 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009.

#### רווח תפעולי

למגזר היה רווח תפעולי של כ-5.4 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2010, לעומת רווח תפעולי של כ-27.9 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009.

עד לתום הרבעון הראשון של שנת 2009 מגזר זה כלל גם את תוצאות פעילות הנוסטרו של כלל חיתום, מועד מכירת השליטה בחברה.

כמו כן, ההכנסות ברבעון המקביל אשתקד הושפעו מעליות שווי תיק ההשקעות של החברה כתוצאה מעליות שערים גבוהות בהשוואה לתקופה הנוכחית (וזאת לאחר המשבר הפיננסי שפקד את השווקים הגלובליים בשלהי שנת 2008).

**מגזר אחר - מגזר זה כולל את רווחי האקוויטי שרושמת החברה בגין השקעתה בחברת כלל פיננסים נגזרים, ותוצאות ההחזקה במספר חברות בהיקפי השקעה לא מהותיים:**

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו ההכנסות ממגזר זה בכ-3.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2.1 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009. למגזר היה רווח תפעולי בתקופת הדוח של כ-2.7 מיליון ש"ח לעומת רווח תפעולי של כ-1.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

#### 5. בזילות

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31/03/2010		לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2009	
במיליוני ש"ח			
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	165.4	26.6	
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(49.5)	(1,714.3)	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	102.5	1,580.2	
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	218.4	(107.5)	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה	123.7	229.4	
השפעת תנודות בשע"ח על יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(0.2)	1.8	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה	341.9	123.7	

#### לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2010

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31.3.2010 הינה כ-342 מיליון ש"ח.



**תזרימי המזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת** הסתכמו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 לסך של כ- 165 מיליוני ש"ח ונבעו בעיקר מהתאמות נטו בסך של כ- 233 מיליון ש"ח; מפדיון פקדונות לזמן קצר בסך של כ- 18 מיליון ש"ח; מגידול בסעיף זכאים ויתרות זכות בסך של כ- 59 מיליון ש"ח; ומרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח. מנגד הביאו הגורמים הבאים לקיזוז תזרימי המזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת: רכישת ניירות ערך המוחזקים למסחר בסך של כ- 85 מיליון ש"ח; עלייה ביתרת לקוחות בסך של כ- 75 מיליון ש"ח; ועלייה של כ- 5 מיליון ש"ח בחייבים ויתרות חובה.

**תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה** הסתכמו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 בכ- 50 מיליון ש"ח ונבעו בעיקר מגידול במזומנים מוגבלים בסך של כ- 109 מיליון ש"ח; מהשקעה בחברה כלולה בסך של כ- 15 מיליון ש"ח; ומנגד מימוש בבטוחות ומכשירים פיננסיים נגזרים בסך של כ- 68 מיליון ש"ח; ותמורה ממימוש מניות של בחברות מוחזקות בסך של כ- 9 מיליון ש"ח.

**תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות מימון** הסתכמו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 בכ- 103 מיליון ש"ח ונבעו בעיקר מהנפקת שטר הון צמית בסך של כ- 150 מיליון ש"ח, מרכישה נטו על ידי הציבור של התחייבויות בשל תעודות בחסר בסך של כ- 67 מיליון ש"ח, מרכישה ע"י הציבור של התחייבות בשל תעודות

מורכבות בסך של כ- 6 מיליון ש"ח, מקיטון באשראי מתאגידים בנקאיים, מלקוחות ומאחרים בסך של כ- 67 מיליון ש"ח, מפדיון על ידי הציבור של התחייבויות בשל תעודות התחייבות בסך של כ- 17 מיליון ש"ח, מפדיון על ידי הציבור של התחייבות בשל תעודות סל בסך של כ- 17 מיליון ש"ח, מריבית אג"ח ששולמה בסך של כ- 17 מיליון ש"ח.

## 6. מקורות מימון

החברה מממנת את פעולותיה באמצעי המימון המפורטים להלן:

א. **הלוואה צמודה** - בחודש יוני 2006, לצורך השלמת מימון עסקת הרכישה של אילנות דיסקונט (כיום כלל פיננסים ניהול קרנות נאמנות), קיבלה החברה הלוואה צמודה מחברה קשורה, כלל ביטוח בע"מ, שיתרתה ליום 31 במרץ 2010 הינה כ- 283 מיליון ש"ח.

ב. **אג"ח צמוד** - בחודש מרץ 2007 הנפיקה החברה לציבור חבילה הכוללת אג"ח צמוד נושא ריבית בתמורה לסכום נטו (בקיזוז עלויות הנפקה) של כ- 251 מיליון ש"ח ומניות בסכום נטו של כ- 284 מיליון ש"ח.

בחודש יולי 2007 ביצעה החברה הרחבה של סדרת האג"ח בתמורה לסכום נטו של כ- 157 מיליון ש"ח.

במהלך הרבעון הראשון של 2009 ובהמשך להחלטת הדירקטוריון באשר לתכנית לרכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א' של החברה) שהיתה בתוקף באותה העת, רכשה חברה מאוחדת של החברה סכום של כ- 9.7 מיליון ש"ח ע.ג. (סך רכישות עצמיות מצטבר עומד על 88.3 מיליון ש"ח ע.ג.).

**אשראי לזמן קצר** - חברה מאוחדת של החברה מממנת חלק מפעילותה השוטפת באמצעות אשראי מלקוחות שיתרתו ליום 31.3.2010 היא כ- 39 מיליון ש"ח ומלקוחות בעלי עניין שיתרתו ליום 31.3.2010 היא כ- 78 מיליון ש"ח כאמור. אשראי זה אינו צמוד ונושא ריבית המשתנה מעת לעת שהינה בשיעור הנמוך מריבית הגיוס של אשראי דומה בבנק.

כמו כן, נוטלת הקבוצה מעת לעת אשראי בנקאי לזמן קצר, שיתרתו ליום 31.3.2010 היא כ- 51 מיליון ש"ח.

ראוי לציין, כי היקף פעילות הנוסטרו של החברה מכתוב את היקף האשראי לזמן קצר שנוטלת החברה הן מלקוחות ולקוחות בעלי עניין והן מהבנקים השונים, שהנו כאמור אשראי יומי.

ג. בפברואר 2007 דורגו ע"י מדרוג לראשונה אגרות החוב (סדרה א') של החברה, בדירוג A1 וכן דורגה יכולת הפירעון הכוללת של החברה ושל כלל בטוחה, בדירוג של A1.

בספטמבר 2008 הודיעה מעלות על הורדת אופק הדירוג להתחייבויות כלל פיננסים מיציב לשלילי. ביום 14 במאי 2009 הודיעה מעלות על הכנסת אגרות החוב (סדרה א') שהונפקו ע"י החברה, ואשר דורגו על ידה בדורג A-1, לרשימת מעקב עם השלכות שליליות (Credit Watch Negative). זאת, בעקבות ההשפעות השליליות של המגמות בשווקי ההון על הביצועים הפיננסיים של החברה ועל מיצובה העסקי ואי הוודאות הניהולית הנוכחית - לשון הודעת מעלות.

בינואר 2009 הודיעה מדרוג על הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה מ- A1 אופק שלילי ל- A2 אופק שלילי והורדת דירוג יכולת הפירעון הכוללת של כלל בטוחה מ- A1 אופק שלילי ל- A2 אופק שלילי וזאת לאחר שבמאי 2008 הודיעה מדרוג על הורדת אופק הדירוג של אגרות החוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה מיציב לשלילי, וכן הציבה אופק שלילי לדירוג יכולת הפירעון הכוללת של כלל בטוחה.



בינואר 2009 הודיעה מעלות על הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהונפקו על ידי כלכל פיננסים מ- (ilA+) ל- (ilA-).

ביום 29 בספטמבר 2009 הודיעה מעלות על הורדת דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהונפקו על ידי החברה מ- (ilA-) ל- (ilBBB+) ועל הוצאתן מרשימת המעקב. תחזית הדירוג של אגרות החוב הינה שלילית. הורדת הדירוג נבעה מקיטון בהיקף הנכסים המקומיים המנוהלים, תוך שחיקה תפעולית במרבית המגזרים המשפיעים.

ביום 15 באפריל 2010 הודיעה מידרוג על הורדת הדירוג של אג"ח (סדרה א'), שהונפקו ע"י החברה מ- A2 אופק שלילי ל- Baa1 אופק יציב והוצאה מרשימת המעקב ועל הורדת דירוג יכולת הפירעון הכוללת של כלל בטוחה ל- Baa1 אופק יציב והוצאה מרשימת המעקב.

ד. **עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות** - לחברה עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות בסכום של כ- 541 מיליוני ש"ח (נכון ליום 31 במרץ 2010 ללא חברות ייעודיות).

ה. **הלוואה צמיתה** - בימים 4.1.2010 ו- 31.1.2010, העמידה בעלת השליטה בחברה, כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, הלוואות לחברה בסכום כולל של 150 מליון ש"ח, כנגד צמיתים הלוואות צמיתות.

כספי ההלוואות הצמיתות יועדו ע"י דירקטוריון החברה לרכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א') של החברה, במסגרת תכנית רכישה עצמית שאישר הדירקטוריון ביום 4.2.2010, ואשר החליפה תכנית רכישה עצמית קודמת שהייתה בתוקף במועד ההחלטה. אין בהחלטת הדירקטוריון לאשר מסגרת לרכישה עצמית כאמור, כדי לחייב את החברה לבצע את רכישת האג"ח כאמור בסכום כלשהו וכי רכישת האג"ח בפועל תעשה בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, מעת לעת, אם וככל שהחברה תבצע רכישה של האג"ח כאמור לעיל, אזי היא תדווח על כך כנדרש על פי דין.

## 7. דיווח בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

### 7.1. האחראי על ניהול סיכוני שוק בתאגיד

האחראי בקבוצה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם הינו מר עמית הררי, מנהל כספים ראשי.

השכלה: תואר ראשון במנהל עסקים ומדע המדינה מאוניברסיטה העברית בירושלים ותואר שני במנהל עסקים (M.B.A) (התמחות במימון) מאוניברסיטה העברית בירושלים.

ניסיון עסקי ב- 5 השנים האחרונות: מנהל תחום מימון ובנקאות בסלקום ישראל בע"מ.

### 7.2. פירוט סיכוני השוק להם חשופה החברה

#### חשיפה לשוק ההון

הקבוצה פועלת בתחומים שונים של שוק ההון המתאפיינים בתנודתיות גבוהה בין היתר בשל השפעות גורמים מדיניים, פוליטיים, ביטחוניים וכלכליים בארץ ובעולם, אשר לקבוצה אין שליטה עליהם. לתנודתיות כאמור השפעה על היקף פעילות הציבור בשוק ההון ועל מחירי ניירות הערך, ובהתאם, גם על היקף פעילות הקבוצה, נכסיה, התחייבויותיה ותוצאותיה העסקיות.

תוצאותיה העסקיות של החברה מושפעות במישרין משינויים בשווי תיקי השקעות, קרנות הנאמנות, תעודות הסל ותעודות התחייבות - אותם מנהלת הקבוצה ושוי תיק הנוסטרו. לפיכך, ירידות בשערי ניירות ערך הכלולים בנכסים המנוהלים על ידי הקבוצה ובתיק הנוסטרו או חדלות פרעון מלאה או חלקית של חברות בהן השקיעה החברה או

שלהן נתנה הלוואות (גם באופן של רכישת האג"ח שלהן), עלולות לגרום לפגיעה בתוצאות העסקיות של החברה.

החברה נוהגת להשקיע חלק מהונה בשוק המניות, ולכן חשופה לתנודתיות בשערי המניות.

בבעלות החברה מספר חברות העוסקות בהנפקת תעודות סל ו/או תעודות התחייבות, כאשר סכומי ההנפקה מושקעים בנכסים מגבים לצורך כיסוי ההתחייבויות הנובעות מפעילותן. במקרה בו חלק ניכר ממחזיקי תעודות סל מסדרה מסוימת יבקשו להמיר את התעודות במועד בו הקבוצה לא תצפה זאת מראש, קיים סיכון לפגיעה ביכולת הקבוצה להמיר את מלוא הנכסים המגבים. החברה חשופה עד לגובה ההון העצמי של אותן חברות.

כלל פיננסים בטוחה הינה עושה שוק מורשה מטעם משרד האוצר בשוק איגרות החוב הממשלתי ובכך מחויבת לצטט באופן רציף ולאורך זמן מחירי קניה ומכירה של איגרות חוב. פעילות זו חושפת את הקבוצה לסיכון בנקודות זמן בהן לא קיימת נזילות מספקת בשוק.



כלל פיננסים בטוחה משמשת כעושה שוק עבור ניירות ערך שהונפקו על ידי חברות ציבוריות, אשר רובן נסחרות במדד היתר, ובכך מחויבת לצטט במשך פרק זמן מינימאלי במשך יום המסחר, ובכמות מסוימות - מחירי קנייה ומכירה לניירות ערך אלה במרווחים מינימאליים (ליום 31.3.2010, מספר ניירות הערך להן מבצעת החברה עשיית שוק עמד על 137 ניירות). גם בפעילות זו חשופה החברה להפסדים במצב של חוסר נזילות.

כלל פיננסים בטוחה החלה לפעול במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 בשוק הריפו על אג"ח ממשלתית בסכומים לא מהותיים. להערכת החברה בשלב זה החשיפה שלה בתחום פעילות זה אינה מהותית.

בנוסף, חשופה הקבוצה בגין פעילות קסטודיאן שהיא מבצעת עבור לקוחות. פעולת קסטודיאן הינה העברה, בשל קניה או מכירה, בבורסה של ניירות ערך או נכסים פיננסיים בתמורה להעברת מזומנים, או להיפך, בין חשבון הלקוח אצל החשב"ב המבצע עבורו פעולות רכישה ומכירה בבורסה לבין חשבון הלקוח אצל הקסטודיאן. בכל פעילות בחשבונות קסטודיאן קיים הסיכון שאחד הצדדים לעסקה יתנער מהתחייבותו לרכוש/למכור נייר ערך. במצב זה הקבוצה עלולה להיות חשופה לסיכון השוק שבהחזקת הנייר.

#### חשיפה לשינויים בשערי הריבית

לחברה התחייבויות לזמן ארוך (אג"ח והלוואות) בסכום כולל של כ- 630 מיליון ש"ח. ההתחייבויות הן בריבית קבועה. בהתאם חשופה החברה לשינויים בשווי ההתחייבויות כתוצאה משינויים בשיעור הריבית במשך. כמו כן, מחזיקה החברה באמצעות חברות בנות בנכסים פיננסיים (אג"ח) בריבית קבועה בסכום כולל של כ- 117 מיליון ש"ח, לעומת כ- 101 מיליון ליום 31.12.2009 ובהתאם חשופה לירידת שוויים כתוצאה מעלייה בשיעור הריבית.

חברות בקבוצה מבצעות במהלך העסקים הרגיל פעולות במכשירים פיננסיים כולל נגזרים. בתחומי הפעילות במכשירים פיננסיים קיימים סיכונים הנובעים בין השאר משינויים בשיעורי הריבית המשמשים כפרמטרים בתמחור מכשירים פיננסיים כולל נגזרים. שינויים בלתי צפויים בשיעורי הריבית עשויים לגרום לחברות בקבוצה הפסד הנובע מהחזקתן במכשירים פיננסיים אלה.

#### חשיפה לשינויים בשערי החליפין

להלן פרוט חשיפות הקבוצה לגורם סיכון זה:

שינויים בשווי איגרות החוב צמודות המט"ח בהן מחזיקה החברה, שינבעו משינויים בשערי החליפין של מטבעות ההצמדה מול השקל. נכון ליום 31.3.2010 החזיקה החברה באגרות חוב צמודות מט"ח בסכום של כ- 28 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ- 9 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009.

שינויים בשערי המטבעות המוחזקים באופן ישיר על ידי החברה והחברות הבנות (בעיקר טיטניום) בסכום של כ- 14 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ- 19 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009.

חשיפה בפעילות לונג ו/או שורט בתחום שערי החליפין בין מטבעות מובילים בעולם, כולל אופציות שקל/דולר ואופציות שקל/אירו.

שינויים בשווי השקלי של מניות נוספות הנקובות במט"ח בהן משקיעה החברה בסכום של כ- 3 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ- 2 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009.

מטבע הפעילות של חברת טיטניום הוא דולר ארה"ב ולפיכך החברה חשופה לשינויים בשווי השקעות לזמן קצר בסכום של כ- 45 מיליון ש"ח, ושינויים בהתחייבויות בסכום של כ- 36 מיליון ש"ח בהן מחזיקה טיטניום.

שינויים בשער החליפין של השקל מול הדולר ארה"ב לפיו נסחרות מניות ואופציות טיטניום חברת בת של החברה, שווי ההשקעה נכון ליום המאזן כ- 108 מיליון ש"ח, לעומת כ- 110 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009. מטבע הפעילות של חברת טיטניום הוא דולר ארה"ב ולפיכך בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, נזקפים הפרשי השער בגין ההשקעה להון של החברה ולא לסעיף המימון בדוח רווח והפסד.

#### חשיפה לשינויים בסטיית תקן

חברות בקבוצה מבצעות במהלך העסקים הרגיל רכישות ומכירות בנגזרים שונים. בפעילות זו קיימים סיכונים הנובעים בין השאר משינויים הנגרמים מעודף או חוסר תנודתיות בנכסי הבסיס, שינויים אלו עלולים להשפיע על התוצאות העסקיות.

#### חשיפה למדד המחירים לצרכן

חלק מההון של חברות הקבוצה מושקע בהשקעות שקליות לזמן קצר שיתרתן ליום 31 במרץ 2010 הייתה כ- 159 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ- 177 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009. התפרצות פתאומית וחדה של אינפלציה שלא תלווה בעליה בריבית השקלית עלולה לפגוע ברווחיות הקבוצה.



במסגרת הנפקת אג"ח צמוד נושא ריבית על ידי החברה בחודש מרץ 2007 והרחבת הסדרה, בדרך של הנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים, ביולי 2007, גייסה החברה סכום נטו כולל של כ- 335 מיליון ש"ח (למנ הנפקת האג"ח ועד מועד הדוחות רכשה החברה מן הציבור אגרות חוב שהונפקו על ידה בסכום של כ- 88 מיליון ש"ח ע.נ.). אגרות חוב אלו חושפות את החברה לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בנוסף, לחברה הלוואה צמודה בריבית קבועה בסך של כ- 283 מיליון ש"ח שנתקבלה מחברה קשורה, כלל ביטוח בע"מ. הלוואה זו חושפת אף היא את החברה לשינויים במדד המחירים לצרכן.

כמו כן, לחברה נכסים פיננסיים צמודים שהם אג"ח צמוד בריבית קבועה בסכום של כ- 64 מיליון ש"ח, לעומת סכום של כ- 89 מיליון ש"ח ליום 31.12.2009 ובהתאם חשופה, גם דרכם, למדד למחירים לצרכן.

#### חשיפה לפעילות בנגזרים

חברות בקבוצה מבצעות במהלך העסקים הרגיל עסקאות למטרת רווח, של כתיבה ורכישה של אופציות מעו"ף על מדד ת"א 25, אופציות מעו"ף שקל - דולר, אופציות מעו"ף שקל - אירו, אופציות על שערי חליפין של מטבעות נוספים, שערי מדדי מניות, שערי מניות, וחוזים עתידיים על שערי אג"ח. בחלק מהעסקאות קיים סיכון חוץ מאזני נוסף מעבר להתחייבות הרשומה בספרים (רישום לפי שווי שוק) להפסד פוטנציאלי עקב שינויים במחירי השוק, במידת התנודתיות של המחירים, בשערי הריבית ובשערי החליפין.

בנוסף, הפסקת מסחר או קשיי סחירות אחרים בנכס הבסיס או באופציות עלולים למנוע אפשרות של ביצוע עסקאות ו/או ביצוע המרות ועלולים ליצור מצב שבו לא ניתן לסגור פוזיציות פתוחות ולבצע פעולות איזון יומיות.

להיקפי החשיפה לפעילות בנגזרים ראו סעיף מבחני הרגישות שלהלן.

#### חשיפת אשראי, ערבויות וביטחונות ללקוחות של חברות הקבוצה

כלל פיננסיים בטוחה מעמידה כחלק מפעילות העסקית אשראי וערבויות לטובת הלקוחות (אך ורק לצורך פעילות בניירות ערך). האשראי והערבויות מגובים בביטחונות של ניירות ערך סחירים אשר ירידה בערכם תביא לשחיקה בערך הביטחונות ובהתאם לעליה בסיכון האשראי.

לקבוצה לקוחות פעילים בתחום המסחר בשווקי הנגזרים, חלקם בהיקף גדול ותוך מינוף פעילותם. לקוחות אלו נדרשים להעמיד ביטחונות לטובת הקבוצה. הקבוצה מצידה מעמידה ביטחונות מנכסים עצמיים להבטחת התחייבות הלקוחות למסלקת המעו"ף. במקרה של תנודתיות גבוהה במחירי נכסי הבסיס, עלולים הביטחונות של הלקוחות לא להספיק והקבוצה עלולה להידרש (במקרה קיצוני) לעמוד בהתחייבויות במקום אותם לקוחות.

לקבוצה קיימת חשיפה לכושר הפירעון והעמידה בהתחייבויות של צדדים שלישיים כלפיה, בהיותה מחזיקה באגרות חוב והתחייבויות אחרות שלהם.

כלל פיננסיים בטוחה, במסגרת חברותה במסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב, משתתפת בקרן הסיכונים בה מפקיד כל חבר בורסה סכום הנגזר מחלקו היחסי במסחר בבורסה. החברה הפקידה סך של כ-68 מיליון ש"ח בפיקדון שקלי המשועבד למסלקת הבורסה.

### 7.3. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

#### חשיפה לשוק ההון

הדירקטוריונים של החברה ושל חברות בת קבעו מגבלות חשיפה לנכסים ולתחומי ההשקעה השונים בהם פועלות חברות אלה. להלן פרטים בדבר מדיניות החברה ביחס לפעילות בנוסטרו נכון למועד דוח זה. יודגש, כי דירקטוריון החברה הרלוונטית רשאי לשנות בכל עת את המדיניות המפורטת להלן, לפי שיקול דעתו הבלעדי.

ההשקעה באגרות חוב לפי דירוגן בסכום מקסימאלי של עד 1,200 מיליון ש"ח. מתוכם ההשקעה באגרות ממשלתיות של עד 1,050 מיליון ש"ח.

ההשקעה במטבעות (שערי חליפין) מבוצעת כפעילות מגדרת לפעילות איגרות חוב בסכום מקסימאלי של עד כ- 89 מיליון ש"ח (כ- 24 מיליון דולר ארה"ב).

ההשקעה במניות ותעודות סל מוגדרת לפי סוג מדד המניות (ת"א 25, ת"א 75, יתר וכו') אליו משתייכת המניה בסכום מקסימאלי של עד 260 מיליון ש"ח (כולל קרנות נאמנות).

ההשקעה בניירות ערך מסחריים מוגבלת לניירות של חברות ציבוריות הנסחרות בבורסה ונקבעת לפי זהות המנפיק ותדירות נקודות היציאה בסכום מקסימאלי של עד 145 מיליון ש"ח לנייר.

לפעילות הפצת ניירות ערך למשקיעים מוסדיים נקבעו מגבלות לגבי תקופת החשיפה לניירות ערך ולכמות ההזמנות מראש בסכום מקסימאלי של עד 1.55 מיליארד ש"ח.

הדירקטוריונים של החברה ושל חברות בת קבעו מדרג סמכויות ביחס לאישור לביצוע עסקאות.



בחלק מתחומי ההשקעה חלק מהחברות בקבוצה אינן מבצעות אסטרטגיות הגנה על הסיכונים הנובעים מהשפעת שינויים בשוקי ההון בהם נסחרים הנכסים הפיננסיים של החברות (ראה תוצאות מבחני רגישות להלן).

בחברות המנפיקות תעודות סל, מדיניות החברה היא לפעול לכך שבסיום כל יום מסחר ובמהלכו, הסכום בו תהיה החברה חשופה לשינויים בשערי מדדי המניות יהיה קרוב, ככל האפשר, לאפס.

על מנת להקטין את הסיכון במקרה בו חלק ניכר ממחזיקי תעודות סל מסדרה מסוימת יבקשו להמיר את התעודות במועד בו החברה לא תצפה זאת מראש, קיימים בתשקיפי תעודות הסל מנגנונים המתירים לחברה שלא להיענות מיידית לכל בקשות המרה אלו.

למרות שהסיכוי שאחד הצדדים לעסקת קסטודיאן יתנער מהתחייבותו לרכוש/למכור נייר ערך, הוא קטן ביותר בין השאר בזכות קיומה של מערכת הקלטות, ולמרות שגם בקרות אירוע מעין זה יישאר נייר הערך בבעלות החברה - קבעה הקבוצה מנגנונים נוספים שמטרתם היא הקטנת חשיפה זו.

#### חשיפה לשינויים בשערי הריבית

הקבוצה פועלת בתחום ההשאלות של האג"ח הממשלתי ומחזיקה כנכס מגבה באג"ח קונצרניות. מדיניות הקבוצה היא לגדר את עצמה מפני חשיפה לסיכוני ריבית באגרות חוב באמצעות גידור המח"מ.

#### חשיפה לשינויים בשערי החליפין

הקבוצה מגינה רק על חלק מנכסיה והתחייבויותיה מפני חשיפה לשינויים בשערי החליפין של המטבעות השונים מול השקל. פעילות ההגנה הינה על שינויים בשווי איגרות החוב צמודות המט"ח בהן מחזיקה הקבוצה וכן על שינויים בשערי המטבעות המוחזקים באופן ישיר על ידי הקבוצה. כמו כן, מיישמת החברה אסטרטגיות הגנה על פעילות לונג שורט בתחום שערי החליפין בין מטבעות מובילים בעולם, כולל אופציות שקל / דולר ואופציות שקל / אירו.

במהלך הרבעון השלישי החליט דירקטוריון החברה שלא לבצע בשלב זה הגנות מפני שינויים בשער החליפין של הדולר בגין ההשקעה בטיטניום ועל המשך מעקב באשר לחשיפה והעלאת הנושא לבחינה מחודשת במידה והתנאים ישתנו משמעותית.

#### חשיפה לפעילות בנגזרים

פעילות חברות בקבוצה בנגזרים מבוססת על מסגרות שהוגדרו על ידי הדירקטוריונים של החברות הפועלות בתחום. מרבית פעילות החברות בתחום הנגזרים הינה פעילות מגודרת ללא חשיפה לשינויים במחירי נכסי הבסיס. ההגנה

מפני שינויים מבוססת על אסטרטגיה לפיה חיבור ערכי הדלתות של תיק השקעות מביא לתוצאה של אפס כך שאם המדד עולה או יורד בנקודה, ערך התיק לא משתנה כלל (דלתא ניוטראל). אסטרטגיה זו אינה מספקת הגנה מלאה מפני שינויים חדים ומהירים בנכסי הבסיס.

בתחום נגזרים על שערי החליפין ומדד המחירים לצרכן נקבעו על ידי דירקטוריונים של חברות בקבוצה מגבלות לגבי החשיפה המקסימלית בפעילות ההשקעה בנוסטרו. סכום החשיפה המקסימלית עומד על 250 מיליון ש"ח במונחי נכס בסיס.

בתחום האופציות על מניות המגבלה הינה לחשיפה בסכום מקסימלי של 10 מיליון ש"ח.

#### חשיפה למדד המחירים לצרכן

חברות הקבוצה אינן מבצעות הגנה מלאה על נכסיהן מפני שינויים באינפלציה.

במהלך הרבעון השלישי החליט דירקטוריון החברה כי נוכח אי הודאות הגבוהה הכרוכה בהערכת שיעורי האינפלציה הרב שנתי, יבוצעו הגנות מפני עליה במדד המחירים לצרכן בגין ההתחייבויות הצמודות של החברה, וזאת לאחר בחינת תזמון מתאים לביצוע הגידורים.

ברבעון הראשון של שנת 2010 ביצעה החברה עסקת הגנה חלקית על מדד המחירים לצרכן וזאת בגין התחייבויותיה הצמודות של החברה. עסקת ההגנה בוצעה באמצעות רכישת חוזה פרוורדר על מדד המחירים.

#### חשיפת אשראי, ערבויות וביטחונות ללקוחות של חברות בקבוצה

אשראי וערבויות ללקוחות בגיבוי ביטחונות של ני"ע סחירים ויתרות כספיות ניתנים על ידי כלל פיננסים בטוחה על פי תקנון הבורסה שמגדיר את שווי הביטחונות שנגזר מכל סוג ני"ע. החברה נקטה, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2008, משנה זהירות והפחיתה את שיעור הביטחונות המחושב עבור סוגי ניירות ערך מסוימים, אף מעבר לנדרש על פי תקנון הבורסה, ובכך הפחיתה את הסיכון לחריגת ביטחונות אמיתית בחשבונות הלקוחות.

עם כניסתו לתוקף, בתחילת נובמבר 2009, של התיקון לתקנון הבורסה בעניין שיעורי השווי לביטחון של ניירות



ערך ונכסים פיננסיים, אימצה הקבוצה שיעורים אלה וביטלה את ההפחתה העודפת של שיעור השווי לביטחון שביצעה לגבי סוג ניירות ערך אלה.

כלל פיננסים בטוחה, בהיותה חבר בורסה, פועלת בכפוף לתקנון הבורסה המגביל את היקף האשראי והערבויות וכן את היקף האשראי החריג (ללא ביטחונות) שיכולה כלל בטוחה להעמיד ללקוח, לקבוצת לווים ולכל הלקוחות יחד.

להלן טבלת מגבלות האשראי העיקריות על פי תקנון הבורסה:

השיעור באחוזים מתייחס להון העצמי של כלל פיננסים בטוחה.

אשראי חריג (ללא בטחונות)	אשראי וערבויות	
5%	30%	לקוח
5%	60%	קבוצת לווים
20%	400%	כל הלקוחות יחד

הקבוצה העמידה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 סכום מרבי של כ-118 מיליון ש"ח ביטחונות בגין הפעילות בשוק המעו"ף, ובגין הערבויות ללקוחות העמידה הקבוצה סכום מקסימלי של כ-356 מיליון ש"ח. היקף האשראי החריג המרבי ללקוח בודד לפי הגדרות הבורסה לניירות ערך בתל אביב עמד על סכום של כ-6 מיליון ש"ח.

בחשבונות הלקוחות המנוהלים על ידה - מדיניות הקבוצה היא שלא לפעול כלל באשראי.

בחשבונות הלקוחות שבסטטוס עצמאי - מדיניות הקבוצה היא לאפשר (במידה והלקוח מבקש וחותם על מסמך אשראי) אשראי עד 100 אלף ש"ח או עד 20% משווי החשבון, הנמוך מביניהם, ובכפוף למגבלות תקנון הבורסה.

בקשותיהם של לקוחות עצמאיים המבקשים מסגרת אשראי החורגת מהאמור לעיל, מובאות לאישור ועדת האשראי או הדירקטוריון של כלל פיננסים בטוחה (לפי מדרג סמכויות שקיים), ונבחנות בהם בהתייחס למאפייני הלקוח ואיכות תיק ההשקעות שלו.

ללקוחות קסטודיאן נפתחות מסגרות אשראי רק לצורך ביצוע פעילות תוך יומית. בסוף כל יום נעשית בדיקה שחשבונות אלו התאפסו ולא מכילים ניירות ערך ומזומנים, כך שלמעשה המסגרת המנוצלת בסוף היום היא אפס.

מסגרות האשראי לכל לקוח קסטודיאן ולכל קבוצת לווים (מעבר למסגרת סטנדרטית שנקבעה), מאושרות פרטנית על ידי מנכ"ל כלל פיננסים בטוחה או מנכ"ל כלל פיננסים בע"מ ומאושרות בדירקטוריון כלל פיננסים בטוחה.

הקבוצה איננה מבצעת פילוח ענפי בגין האשראי ללקוחותיה, בשל ריבוי מספר הלקוחות ודרישת הביטחונות שמצמצמים סטטיסטית תלות ענפית.

### **אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות**

מנהלי הפעילויות השונות בחברות הקבוצה אחראים לביצוע בקרה על הפעילות שמבוצעת ביחידה שבאחריותם. לצורך בקרת הפעילות נעזרת הקבוצה במערכות ממוחשבות ובדוחות המתריעים במקרה של חריגה.

בקבוצה פועלת מחלקת בקרה וניהול סיכונים הבודקת את עמידת הגורמים השונים בחוקים, בנהלים, במגבלות שהגדיר הדירקטוריון, בתקנון הבורסה ובתשקיפים. כל מקרה של חריגה מדווח בהתאם לנהלים הפנימיים למחלקה/חברת הבת שאחראית על הפעילות החורגת ולמנהלים רלוונטיים נוספים.

הבקרה אחר כל החשבונות מתבססת, בין השאר, על מערכת ממוחשבת לבקרת אשראי וביטחונות שתפקידה לחסום או להתריע (על פי הגדרות שנקבעו) בזמן אמת על כל חריגה ממגבלות תקנון הבורסה וממסגרות האשראי שניתנו לחשבון.

בנוסף, בחשבונות הנוסטרו מבוצעת בקרה יומית אחר עמידה במדיניות ההשקעה שנקבעה על ידי הדירקטוריונים השונים (החברה, כלל בטוחה, כלל פיננסים בטוחה ברוקראז' וכלל פיננסים חיתום). חריגות מדווחות למנהלים ולאחראים על פעילות חשבונות אלו.

בכלל פיננסים בטוחה קיימת מדיניות שעבוד תיקי ניירות ערך למקרים בהם היא מעמידה אשראי לטובת



לקוחותיה. מדיניות זו כוללת הוראות שיבטיחו את כוחם של השעבודים כלפי נושים אחרים של הלקוחות אשר קיבלו אשראי מכלל פיננסים בטוחה.

בתחום תעודות הסל מבוצעת על ידי מחלקת הבקרה, בדיקה יומית אחר עמידתן בהתחייבויותיהן כלפי מחזיקי התעודות.

מרבית פעילות המסחר והסליקה בחשבונות הלקוחות בני"ע בחו"ל מתבצעת באמצעות מערכת אשר סוגרת פוזיציות מסוכנות באופן אוטומטי, בטרם כניסת חשבון למצב של חוסר בביטחונות.

החברה אימצה מגבלות על ערכי ה-VaR, כחלק ממדיניות ההשקעה של הנוסטרו של החברות בקבוצה, ומשתמשת בחישובי ערכי ה-VaR גם ככלי תומך החלטה בפעילות תעודות הסל.

#### 7.4 Value at Risk (VaR):

החברה עושה שימוש בתוכנת Compurisk שפותחה ע"י חברת הדג'טק הנדסת מימון בע"מ. במערכת זו מרוכז המידע הפיננסי הנדרש לניהול סיכונים המתייחס למגוון המכשירים הפיננסים בהם פועלת החברה. התוכנה מטפלת, בין השאר, במרכיבים הבאים: VaR לפי שיטת הסימולציה ההיסטורית ומבחני רגישות (חישובי שווי הוגן והשוואה לשווי בספרים).

#### הנחות ופרמטרים ספציפיים:

- הריצות מבוצעות בשיטת הסימולציה ההיסטורית לתקופה של שנה לאחור, מאחר ונמצא כי, מדידה לתקופה ארוכה יותר לאחור, אינה מייצגת את המתאם הקיים בין הנכסים ובין גורמי הסיכון השונים.
- בשל תנודתיות וחוסר סינכרוניזציה, התוכנה אינה עושה שימוש בנתונים יומיים אלא בנתונים שבועיים אשר מנורמלים לרמת תשואה יומית.
- כאשר חסר פקטור סיכון מסוים נעשה שימוש בפקטור סיכון תחליפי דומה ככל האפשר.
- מרווח האשראי הנוכחי עבור אג"ח קונצרני נלקח מתוך נתוני חברת "שערי ריבית".

#### דרך חישוב הנכסים במודל:

- **מניות** - שינוי מחיר מניה בתרחיש, מורכב מהשינוי במטבע בו היא נקובה והשינוי במונחי המטבע. שינוי ערך המניה במונחי המטבע מחושב באמצעות מכפלת ביתא בשינוי במדד המניות הרלוונטי.
- **תעודות סל** - מטופלות כמניות עם ביטא, יחסית למדד הרלוונטי, שווה ל-1.
- **אג"ח** - השווי הוגן של אג"ח מחושב באמצעות היוון התזרימים הצפויים למחזיק האג"ח (תשלומי ריבית +קרן) בשיעורי היוון הנגזרים מעקום הריבית הרלוונטי, ובתוספת מרווח האשראי הנכון למועד החישוב.
- **אג"ח להמרה** - השווי הוגן של אג"ח להמרה מחושב בדומה לאג"ח רגילה (סטרייט) בתוספת השווי הוגן של אופציית ה Call על המניה, הגלומה באג"ח להמרה.
- **אופציות** - השווי הוגן של כל אופציה בתרחיש מחושב באמצעות נוסחת B&S. הערך של נכס הבסיס (המניה, או המדד, או המט"ח) מחושב בהתאם לעקרונות המתוארים לעיל. פרמטר התנודתיות של נכס הבסיס נכון למועד חישוב ה-VAR (קבוע בכל התרחישים). בכתבי אופציה מסוג Warrants, פרמטר התנודתיות נלקח מתוך מערכת מסחר בורסאית. באופציות מעו"ף מחושבת התנודתיות הגלומה, על ידי תוכנת Compurisk.
- **במכשירים פיננסים מורכבים** - נבנה תיק תיאורטי לפי הרכב הנכסים כאשר כל רכיב בו מחושב בהתאם לעקרונות המתוארים לעיל.
- **חוזים עתידיים לאג"ח ממשלתי** - שווים מוגדר כאפס, והסיכון שלהם נאמד לפי פוזיציה בשתי רגליים, לונג ושורט באג"ח לטווחי זמן שונים.

#### מקור הנתונים לחישובים

- הפרמטרים לצורך חישוב הנכסים הסחירים נלקחו מתוך מערכת מסחר בורסאית.
- הפרמטרים לצורך חישוב הנכסים הבלתי סחירים נלקחו מתוך תשקיפי ההנפקה של הנכסים.
- בשערוך מניות לא סחירות הונח שהביטא, יחסית למדד הרלוונטי, שווה ל-1.
- בחישוב השווי הוגן של אופציות סחירות נעשה שימוש בסטיית התקן השנתית. במקרים בהם האופציה קיימת פחות משנה נעשה שימוש בסטיית התקן של שלושה חודשים / חודש במונחים שנתיים.
- נכסים לא מדורגים שוערכו לפי רמת סיכון NR3 (Non Rated Medium Risk Non Investment Grade) על סמך נתוני חברת "שערי ריבית".
- הלוואות בין חברתיות דורגו לצורך שערוך באופן הזהה לדירוג חברת כלל פיננסים.
- כאשר קיים שוני בדירוג שניתן על ידי חברת "מעלות" לדירוג שניתן על ידי חברת "מדרוג" נלקח הדירוג הנמוך.



**מדידת סיכוני השוק**

מדידת סיכוני השוק נעשית החל מתאריך 31 בדצמבר 2007, תוך שימוש במודל ה-VaR (Value at Risk), אשר מודד את ההפסד הפוטנציאלי המקסימאלי הצפוי מהתמהיל הנתון של התיק, ברמת בטחון נתונה של 95%, כלומר שההסתברות להתרחשותו אינה עולה על 5%, לתקופת החזקה של יום עסקים אחד קדימה.

נתוני ה-VaR מחושבים כיום בכלל פיננסים בתדירות שבועית (יום קבוע בשבוע), על הנכסים וההתחייבויות הפיננסיות של החברה.

ביום 31 במרץ 2010, ובהתבסס על פרמטר התנודתיות של נכסי הבסיס למועד זה, עמד ערך ה-VaR של כלל פיננסים בע"מ, על כ- 2.8 מיליון ש"ח, לעומת כ- 3.7 מיליון ש"ח בסוף שנת 2009.

ערך ה-VaR לתקופת הדיווח (במיליוני ש"ח)	רבעון (1) 2010	שנת 2009
ממוצע	3.4	4.2
מקסימלי	3.7	5.3
מינימלי	2.8	3.1

להלן תוצאות מדידת ה-VaR של החברות המנפיקות של תעודות הסל של הקבוצה ליום 31 במרץ 2010:

ערך ה-VaR לתקופת הדיווח (באלפי ש"ח)		
חברה	31/03/2010	31/12/2009
מבט תעודות סל	4	15
מבט סל בינלאומי	9	178
מבט תעודות חו"ל	21	14
מבט מכשירים פיננסים	4	28
מבט מדדים	68	118
מבט מט"ח	2	6

רבעון (1) שנת 2010 (באלפי ש"ח)	מקסימלי	ממוצע
מבט תעודות סל	10	5
מבט סל בינלאומי	14	9
מבט תעודות חו"ל	21	18
מבט מכשירים פיננסים	19	4
מבט מדדים	186	63
מבט מט"ח	20	5

**מגבלות מודל ה-VaR**

- השימוש ברמת מובהקות של 95% מתעלם מהפסדים שעלולים להתממש מעבר לרמת מובהקות זו.
- מאחר והסימולציה מבוצעת על סמך התנהגות המכשירים הפיננסיים בתקופה של שנה אחורה בלבד, הרי שעלולים לא להיכלל במדגם אירועים קיצוניים.
- בגורמי סיכון חדשים תתכן מגבלה במידה ולא יהיו נתונים היסטוריים.

על מנת לבחון את תקפות מודל ה-VaR, שהינו כלי סטטיסטי המבסס את אומדן החברה לגבי הערך הנתון בסיכון, על התנהגות השווקים בעבר - מבצעת החברה בחינות שבועיות (Back Testing-הינו תהליך הבוחן את מהימנות מודל ה-VaR אשר במסגרתו חושב מספר הפעמים בהן ההפסד בפועל היה גדול מערך ה-VaR שחושב) על השינוי בפועל של השווי הכלכלי של נכסי החברה והתחייבויותיה בהשוואה לאומדן השינוי כפי שנגזר ממודל ה-VaR.

בבדיקה שנעשתה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 לא נמצאו מקרים בהם ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה-VaR.



**7.5. מבחני רגישות**

**הנחות לחישובי הרגישות**

1. ערכי הקיצון בתנודתיות גורמי השוק נבדקו כשינויים היומיים המרביים ב- 10 השנים האחרונות. בגורמי השוק שנבחנו והמפורטים להלן לא חל שינוי הגבוה מ-10% במהלך 10 השנים הקודמות למעט אם צוין אחרת במפורש.
2. לקרן הגידור נערכו מבחני רגישות לפי אפיקי ההשקעה של הקרן, התרחיש מתייחס לחלק היחסי המושפע מפקטור הסיכון.
3. אגרות חוב ממשלתיות שהושאלו ונמכרו מוצגות כהתחייבות בשל אגרות חוב שנמכרו בחסר.
4. החברה לא ערכה מבחני רגישות ללקוחות, חייבים, זכאים ויתרות זכות והפרשות אחרות, שהינם בטווח קצר מאד (בין יום לחודש).
5. לנכסים ולהתחייבויות של חברת טיטניום נערכו מבחני רגישות לגורם שוק: "דולר", שהוא מטבע הפעילות של טיטניום.
6. אף כי תוצאת מבחן הרגישות של אופציות מעו"ף היו במקרים רבים מעל 5% מסיכום התוצאות של מבחני הרגישות של כלל המכשירים הרגישים לאותו גורם שוק - קובצו ביחד כל האופציות, וזאת מכיוון שסיכום הרגישויות היה בסכום נמוך בשל קיזוז יתרות חיוביות ושיליות, והצגת כל האופציות הייתה מהווה פירוט יתר.
7. לחברה חשיפה למטבעות זרים בשעורים לא מהותיים.
8. לחברה חשיפה למדדי מניות זרים של נכסים והתחייבויות של תעודות סל בשעורים לא מהותיים שלא נכללו בניתוחי הרגישות.
9. שערך הנכסים מבוצע במתודולוגיה זהה לזו שבחישובי ה-VaR.
10. החברה ערכה מבחני קיצון לריביות של 2%, וזאת לאחר שנבדק ונמצא שב- 10 השנים האחרונות השינוי
11. האבסולוטי היומי בריביות לא היה מעל ל- 2%.

**להלן רשימת גורמי השוק והשפעתם על סוגי הנכסים**

גורם השוק	מדד מניות		מדד למחרים	
	מדד מניות בארץ	מדד מניות בחו"ל	מדד למחרים לצרכן	מדד למחרים
סוג הנכס				
מניות ישראליות לא דואליות הנסחרות בחו"ל	+	+		
מניות בארץ בש"ח	+			
מניות בארץ בדולר			+	
מניות זרות		+		
אופציות מעו"ף ת"א 25			+	
אופציות מעו"ף מט"ח			+	
אופציות על מניות			+	
אופציות על קרנות			+	
אופציה להמרה לאג"ח צמוד מט"ח נסחר בש"ח			+	
אג"ח בש"ח לא צמוד			+	
אג"ח בש"ח צמוד			+	
אג"ח צמוד מט"ח נסחר בש"ח			+	
אג"ח להמרה צמוד מדד			+	
אג"ח להמרה צמוד מדד נסחר בש"ח			+	
אג"ח להמרה לא צמוד			+	
מק"מ				
נייר ערך מסחרי				
חוזת עתיד דולר				
תעודות סל				
תעודות סל תל בונד				
מטבעות				
חוזי שכירות				
הלואה צמודה מחברה קשורה				
הלואה צמודה לחברה קשורה				
הלואה לחברה קשורה				
הלואה במט"ח לחברה קשורה				
הלואה מתאגיד בנקאי				
קרנות נאמנות				
קרן גידור				
פיקדון דולרי				
פיקדון שקלי				
אג"ח שהונפק ע"י החברה				



**כל הנתונים בטבלאות המובאות להלן הם באלפי ש"ח**

גורם שוק : מדד ת"א 25						
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש	
ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק		
903	(451)	9,030	451	903		מניות
28	(14)	284	14	28		החלק המנייתי בקרן הגידור
67	33	(665)	(33)	(67)		נכסים והתחייבויות של תעודות סל
864	(432)	8,649	432	864		סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
128	97	(157)	(255)	(252)		אופציות מעו"ף ת"א 25
128	97	(157)	(255)	(252)		סה"כ מכשירים למטרות הגנה לא מוכרים חשבונאי
(736)	(335)	8,492	177	612		סה"כ
842	365	194,220	122	148		סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : מדד ת"א 100						
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש	
ירידה של 10.3% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק		
333	(324)	3,242	162	324		מניות
224	(218)	2,183	109	218		מניה לא סחיר
204	(198)	1,981	99	198		נכסים והתחייבויות של תעודות סל
313	(740)	7,406	370	740		סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
(2,335)	(2,264)	22,725	1,132	2,264		סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : מדד מניות היתר						
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש	
ירידה של 10.4% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק		
57	(54)	544	27	54		מניה
66	(63)	630	31	63		מניה
143	(137)	1,370	68	137		מניה
70	(67)	674	34	67		מניה
75	(72)	720	36	72		מניה
164	(157)	1,572	79	157		מניה
90	(87)	865	43	87		מניה
45	(44)	436	22	44		מניות
70	(68)	328	35	72		אופציות על מניות
72	(69)	411	36	73		אופציות על מניות
0	0	10	0	0		אג"ח להמרה
5	(5)	6,549	4	7		אג"ח להמרה
37	35	351	(18)	(35)		תעודות סל בחסר
106	212	2,120	(221)	(212)		תעודות סל בחסר
23	(22)	221	11	22		נכסים והתחייבויות של תעודות סל
811	(598)	16,801	187	608		סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
(2,038)	(1,953)	23,472	984	1,973		סה"כ לסוף שנת 2009



גורם שוק : מדד נסד"ק 100							
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינויים			
ירידה של 13% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 13% בגורם השוק	מכשיר רגיש
(19)	(15)	(7)	145	7	15	19	החלק הדולרי בקרן הגידור
(365)	(278)	(139)	2,776	139	278	365	מניות
(119)	(90)	(45)	(208,725)	45	90	119	נכסים והתחייבויות של תעודות סל
(503)	(383)	(191)	(205,804)	191	383	503	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
(161)	(122)	(61)	(5,380)	61	122	161	סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : מדד P500&S							
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינויים			
ירידה של 14.7% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 14.7% בגורם השוק	מכשיר רגיש
(9)	(6)	(3)	(201,184)	3	6	9	נכסים והתחייבויות של תעודות סל
(9)	(6)	(3)	(201,184)	3	6	9	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
1,035	705	353	(115,917)	(353)	(705)	(1,035)	סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : מדד ECO							
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינויים			
ירידה של 16% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 16% בגורם השוק	מכשיר רגיש
(10)	(6)	(3)	8	3	6	10	נכסים והתחייבויות של תעודות סל
(10)	(6)	(3)	8	3	6	10	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
(198)	(124)	(62)	(831)	62	124	198	סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : מדד המחירים לצרכן							
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן		רווח (הפסד) מהשינויים			
ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	מכשיר רגיש
36,598	18,299	(365,982)	(18,299)	(36,598)	(36,598)		אג"ח שהונפק ע"י כלל פיננסים
29,752	14,876	(285,520)	(14,876)	(29,752)	(29,752)		הלוואה מחברה קשורה - כלל ביטוח
(255)	(128)	2,550	128	255	255		החלק הצמוד בקרן
826	413	(8,260)	(413)	(826)	(826)		חוזה שכירות
(402)	(201)	4,020	201	402	402		אג"ח ממשלתי צמוד
402	201	(4,020)	(201)	(402)	(402)		אג"ח ממשלתי צמוד - השאלה
(845)	(423)	8,429	423	845	845		אג"ח קונצרני צמוד
(5,189)	(2,594)	51,816	2,594	5,189	5,189		אג"ח קונצרני צמוד לא סחיר
(729)	(364)	6,555	365	729	729		אג"ח להמרה צמוד
314	94	(2,697)	(94)	(314)	(314)		נכסים והתחייבויות של תעודות סל
60,472	30,173	(593,109)	(30,172)	(60,472)	(60,472)		סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
59,631	29,652	(583,136)	(29,652)	(59,632)	(59,632)		סה"כ לסוף שנת 2009



גורם שוק : ריבית צמודה								
	רווח (הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים			
	ירידה של 2% אבסולוטי	ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 2% אבסולוטי	מכשיר רגיש
אג"ח שהונפק ע"י כלל פיננסים	(37,066)	(2,798)	(1,394)	(365,982)	1,384	2,758	32,411	
הלוואה מחברה קשורה - כלל ביטוח	(32,835)	(2,731)	(1,359)	(285,520)	1,346	2,678	28,140	
החלק הצמוד בקרן	271	20	10	2,550	(10)	(19)	(237)	
חזרה שכירות	(304)	(4)	(2)	(8,260)	2	4	287	
אג"ח ממשלתי צמוד	1,025	132	65	4,020	(64)	(126)	(774)	
אג"ח ממשלתי צמוד - השאלה	(1,025)	(132)	(65)	(4,020)	64	126	774	
אג"ח קונצרני צמוד	619	37	19	8,429	(19)	(37)	(542)	
אג"ח קונצרני צמוד לא סחיר	8,411	915	454	51,816	(448)	(889)	(6,859)	
אג"ח להמרה צמוד	43	0	0	6,555	(0)	(0)	(29)	
נכסים והתחייבויות של תעודות סל	(362)	(29)	(15)	(2,697)	15	29	328	
סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה	(61,223)	(4,590)	(2,287)	(593,109)	2,270	4,524	53,499	
סה"כ לסוף שנת 2009	(66,696)	(6,994)	(3,479)	(583,136)	3,445	6,855	56,898	

גורם שוק : ריבית שקלית								
	רווח (הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים			
	ירידה של 2% אבסולוטי	ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 2% אבסולוטי	מכשיר רגיש
אג"ח ממשלתי - השאלות	(3,774)	(878)	(434)	(24,859)	424	838	3,150	
אג"ח ממשלתי	(1,215)	(291)	(144)	(7,313)	140	276	1,000	
אג"ח ממשלתי	4,195	994	490	25,687	(476)	(938)	(3,414)	
אג"ח ממשלתי	12	1	0	3,491	(0)	(1)	(12)	
קרן נאמנות	188	22	11	8,735	(11)	(22)	(176)	
קרן נאמנות	470	58	29	23,300	(29)	(58)	(442)	
קרן נאמנות	470	63	31	19,989	(31)	(62)	(440)	
אופציות על מניות	(38)	(7)	(3)	740	3	7	37	
אג"ח להמרה	0	0	0	3	(0)	(0)	(0)	
אג"ח קונצרני	(4)	(3)	(1)	1,891	1	3	3	
החלק השקלי בקרן הגידור	186	30	15	4,077	(15)	(29)	(170)	
הלוואה מתאגיד בנקאי	(42)	(3)	(2)	(8,507)	2	3	41	
הלוואות לחברות קשורות	309	31	15	19,838	(15)	(31)	(299)	
פיקדונות שקליים זמן קצר	2,393	236	118	158,384	(118)	(235)	(2,311)	
נכסים והתחייבויות של תעודות סל	108	8	4	(59,833)	(3)	(7)	(97)	
סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה	3,258	261	129	165,623	(128)	(256)	(3,130)	
אופציות מעו"ף מט"ח	(2)	(0)	(0)	(15)	0	0	2	
אופציות מעו"ף ת"א 25	7	0	0	(157)	(0)	(0)	(10)	
סה"כ מכשירים למטרות הגנה לא מוכרים חשבונאי	5	0	0	(172)	(0)	(0)	(8)	
סה"כ	3,263	261	129	165,451	(128)	(256)	(3,138)	
סה"כ לסוף שנת 2009	4,650	319	160	172,873	(159)	(318)	(4,406)	



גורם שוק : ריבית דולרית							
מכשיר רגיש	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		עליה של 2% אבסולוטי	עליה של 10% בגורם השוק
	ירידה של 5% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק		
קרן גידור החלק האגחי	0	0	519	(0)	(0)	(9)	
השקעות לזק - טיטניום	11	22	44,031	(11)	(22)	(645)	
התחייבות בדולר לזמן ארוך	(442)	(10)	(35,037)	5	10	430	
התחייבות בדולר לזמן קצר	(97)	(3)	(6,394)	2	3	94	
אג"ח קונצרני	62	11	368	(5)	(10)	(51)	
נכסים והתחייבויות של תעודות סל	(528)	(8)	200,455	4	8	515	
סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה	(326)	12	203,942	(5)	(11)	334	
אופציות מעו"ף מט"ח	2	0	(15)	(0)	(0)	(2)	
סה"כ מכשירים למטרות הגנה לא מוכרים חשבונאית	2	0	(15)	(0)	(0)	(2)	
סה"כ	(324)	12	203,927	(5)	(11)	332	
סה"כ לסוף שנת 2009	(179)	31	9,932	(15)	(31)	178	

גורם שוק : ריבית יורו							
מכשיר רגיש	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		עליה של 2% אבסולוטי	עליה של 10% בגורם השוק
	ירידה של 5% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק		
אג"ח קונצרני	4,703	732	28,087	(357)	(707)	(3,862)	
נכסים והתחייבויות של תעודות סל	(176)	(4)	150,976	2	4	172	
סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה	4,527	728	179,063	(355)	(703)	(3,690)	
סה"כ לסוף שנת 2009	630	116	5,077	(57)	(112)	(511)	

גורם שוק : שער החליפין שקל/דולר					
מכשיר רגיש	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	עליה של 10% בגורם השוק	עליה של 5% בגורם השוק		ירידה של 5% בגורם השוק	ירידה של 10% בגורם השוק
מטבעות	710	355	7,098	(710)	(355)
מניות	278	139	2,776	(278)	(139)
אג"ח קונצרני	37	18	368	(37)	(18)
השקעות לזק	4,403	2,202	44,031	(4,403)	(2,202)
החלק הדולרי בקרן הגידור	66	33	664	(66)	(33)
התחייבות בדולר לזמן קצר	(639)	(320)	(6,394)	639	320
התחייבות בדולר לזמן ארוך	(3,404)	(1,702)	(35,037)	3,404	1,702
זכאים בדולר	(932)	(466)	(9,317)	932	466
חייבים בדולר	1,465	732	14,648	(1,465)	(732)
נכסים והתחייבויות של תעודות סל	203	101	(8,215)	(203)	(101)
סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה	2,187	1,092	10,622	(2,187)	(1,092)
אופציות מעו"ף מט"ח	110	55	(15)	(110)	(55)
סה"כ מכשירים למטרות הגנה לא מוכרים חשבונאית	110	55	(15)	(110)	(55)
סה"כ	2,297	1,147	10,607	(2,297)	(1,147)
סה"כ לסוף שנת 2009	3,353	1,678	29,960	(3,365)	(1,681)



גורם שוק: שער החליפין שקל/דולר					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש
ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	
2,903	1,452	(29,032)	(1,452)	(2,903)	מטבעות
(2,812)	(1,406)	28,087	1,406	2,812	אג"ח קונצרני
(4)	(2)	150,976	2	4	נכסים והתחייבויות של תעודות סל
87	44	150,031	(44)	(87)	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
(546)	(273)	4,934	273	546	סה"כ לסוף שנת 2009

גורם שוק : סטיית תקן					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש
ירידה של 10% בגורם השוק	ירידה של 5% בגורם השוק		עליה של 5% בגורם השוק	עליה של 10% בגורם השוק	
(18)	(9)	6,558	10	24	אג"ח להמרה
(100)	(50)	740	49	97	אופציות על מניות
(118)	(59)	7,298	59	121	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה
0	0	(15)	0	0	אופציות מעו"ף מט"ח
(5)	(3)	(157)	3	8	אופציות מעו"ף ת"א 25
(5)	(3)	(172)	3	8	סה"כ מכשירים למטרות הגנה לא מוכרים חשבונאית
(123)	(62)	7,126	62	129	סה"כ
(194)	(97)	5,736	95	188	סה"כ לסוף שנת 2009



7.6. מאזן הצמדה

סה"כ	פריטים		צמוד למדד				
	תעודות סל	לא כספיים	ביורו או בצמוד לו	בדולר או בצמוד לו	לא צמוד	המחירים לצרכן	
341,918	2,447		6,889	7,139	325,443	מזומנים ושווי מזומנים	
1,067,310	1,067,310					מזומנים משועבדים	
158,713					158,713	פיקדונות לזמן קצר	
5,679,641	5,397,368	41,182	28,087	44,957	97,067	70,980	השקעות לזמן קצר לרבות נגזרים
106,668					106,668	לקוחות	
65,265	7,643	4,961		14,834	24,927	12,900	חייבים אחרים
45,158		45,158					השקעה בכלולות
2,183		2,183					השקעות אחרות
20,000					20,000		הלוואות לכלולות
21,728		21,728					רכוש קבוע נטו
8,792		8,792					נכסים בשל הטבות לעובדים
9,986	2,584	7,402					מסים נדחים
495,586		495,586					נכסים בלתי מוחשיים
<b>8,022,948</b>	<b>6,477,352</b>	<b>626,992</b>	<b>34,976</b>	<b>66,930</b>	<b>732,818</b>	<b>83,880</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
50,542			35,921	6,475	8,146		אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
38,644					38,644		אשראי מלקוחות
78,003					78,003		אשראי מלקוחות בעלי עניין
198,244	10,796			12,531	134,481	40,436	זכאים אחרים
21,000					21,000		הפרשות אחרות
							התחייבויות בשל מכשירים פיננסיים
306,985	295,010				10,724	1,251	נגזרים ומכירה בחסר
242,983	242,983						התחייבויות בשל תעודות התחייבות
232,630	232,630						התחייבויות בשל תעודות בחסר
5,347,215	5,347,215						התחייבויות בשל תעודות סל
275,311	275,311						התחייבויות בשל תעודות מורכבות
							התחייבויות בשל אופציות מכר לבעלי
15,939		15,939					מניות חיצוניים
282,831						282,831	התחייבויות לחברה קשורה
35,864				35,864			התחייבות לאחרים
9,722		9,722					התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
346,588						346,588	אגרות חוב
174		174					מסים נדחים
<b>7,482,675</b>	<b>6,403,945</b>	<b>25,835</b>	<b>35,921</b>	<b>54,870</b>	<b>290,998</b>	<b>671,106</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>540,273</b>	<b>73,407</b>	<b>601,157</b>	<b>(945)</b>	<b>12,060</b>	<b>441,820</b>	<b>(587,226)</b>	<b>סך הנכסים פחות התחייבויות</b>



## 8. הוראות גילוי בהיבטים שונים של ממשל ותאגיד

### 8.1 תרומות

החברה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה בישראל מרכיב חשוב ביותר שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעילויותיה. החברה בדומה לחברות נוספות מקבוצת אי.די.בי רואה בתרומה ובסיוע לקהילה בישראל נדבך מרכזי בחזון העסקי שלה ומאמינה כי יש לה אחריות כלפי החברה בישראל, והכל מתוך הכרה, כי מובילות עסקית דרה בכפיפה אחת עם מובילות ערכית-חברתית.

מתוך מחויבות מתמשכת לתרום לפיתוחה של המדינה ולחיזוק חוסנה, ומתוך החובה החברתית והמוסרית של החברה לפעול למען החברה בישראל, תורמת החברה לפרויקטים בתחומים שונים, אשר בהם היא מעוניינת להתמקד.

החברה תרמה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 כ- 25 אלפי ש"ח לעמותות וארגונים שמטרותיהם מתמקדות בפעילות בתחום החינוך, הבריאות והרווחה.

### 8.2 מבקר פנים

לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילוי שניתן בדוח התקופתי של החברה לשנת 2009.

### 8.3 דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

לא חלו שינויים במספר הדירקטורים ביחס לגילוי שניתן בדוח התקופתי של החברה לשנת 2009. ה"ה יצחק בחר וגיל חיימוביץ מונו על ידי האסיפה הכללית ביום 26 באפריל 2010 לתקופת כהונה נוספת בת 3 שנים.

### 8.4 דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

### 8.5 שכר רואי חשבון המבקרים

לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילוי שניתן בדוח התקופתי של החברה לשנת 2009.

### 8.6 גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בחברה

דירקטוריון החברה הינו האורגן המופקד על בקרת העל בחברה ועל אישור דוחותיה הכספיים. חברי דירקטוריון החברה הינם ה"ה שי טלמון - יו"ר, אביגדור קפלן, גיל חיימוביץ, יצחק בחר, אורי לוי, רונית זלמן מלאך, אבי אקשטיין וחיים גבריאלי.

דירקטוריון החברה מינה ועדת מאזן, הממליצה בפניו בקשר עם אישור הדוחות הכספיים. בוועדת המאזן חברים ה"ה יצחק בחר (יו"ר, דח"צ), גיל חיימוביץ (דח"צ), אבי אקשטיין ורונית זלמן-מלאך, הנחשבים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית. לישיבות ועדת המאזן כמו גם לישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים, מוזמנים ונוכחים רואי החשבון המבקרים של החברה, המתבקשים לפרוש את הממצאים העיקריים, אם היו כאלה, אשר עלו מתהליך הביקורת או הסקירה, לפי המקרה.

ועדת המאזן בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת ע"י נושאי המשרה ואחרים בחברה, לרבות מנכ"ל החברה, מר טל רז ומנהל כספים ראשי, מר עמית הררי, את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות מהותיות שאינן במהלך העסקים הרגיל, במידה והיו, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה. ועדת המאזן בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. במקרה הצורך, דורשת ועדת המאזן כי יסקרו בפניה נושאים בעניינים בעלי השפעה מהותית.

הדוחות הכספיים נמסרים לחברי ועדת המאזן ולחברי הדירקטוריון מספר ימים לפני מועד אישורם. דיון ועדת המאזן מתקיים קודם לישיבת דירקטוריון החברה, אשר דן ומאשר את הדוחות הכספיים.



## 9. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

### 9.1 אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן

אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו מעבר האמור לעיל מפורטים בדוחותיה הכספיים של החברה (באורים 5 ו-11 לדוחות הכספיים).

### 9.2 שינויים בנושאי המשרה של התאגיד

ביום 1.4.2010 סיים מר יהודה אלגריסי את כהונתו כסמנכ"ל הכספים של החברה, ומר עמית הררי החליפו כמנהל הכספים הראשי.

ביום 28.3.2010 הודיע מר רונן אלגריסי, חשב החברה, על רצונו לסיים את כהונתו, בניסבות אשר למיטב ידיעת החברה, אין בהן עניין לציבור. ביום 22.4.2010 הודיעה החברה על מינויה של הגב' חנה דוד לחשבת החברה במקומו של מר רונן אלגריסי. גב' דוד נכנסה לתפקיד חשבת החברה ביום 3.5.2010, מועד בו סיים מר אלגריסי את כהונתו.

### 9.3 גילוי בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה. (לעניין זה ראה באור 2 ב' בדוחות הכספיים).

### 9.4 התחייבויות תלויות, התקשרויות ותובענה ייצוגית שהוגשה כנגד החברה

א. התחייבויות תלויות והתקשרויות מעבר לאמור לעיל מפורטים בדוחותיה הכספיים של החברה (באור 6 לדוחות הכספיים).

ב. תובענה ייצוגית שהוגשה כנגד החברה - דירקטוריון החברה בחן את כתב התביעה והבקשה לאישור התביעה כתובענה ייצוגית (להלן: "בקשת האישור"), שהוגשה (בין היתר) כנגד החברה בבית המשפט המחוזי בתל אביב (לפרטים נוספים על בקשת האישור ראה ביאור 6 א' לדוחות הכספיים של החברה), ואשר אליו ביצעו רואי החשבון של החברה הפניית תשומת לב.

כאמור בדוחות הכספיים, ביום 15.2.2010 הגישה החברה את תגובתה לבקשת האישור. לדעת הנהלת החברה, בהסתמך על הערכת יועציה המשפטיים, לחברה טענות הגנה טובות כנגד בקשת האישור. בהתאם לכך, לדעת הנהלת החברה, בהסתמך על הערכת יועציה המשפטיים, אין זה צפוי (דהיינו, ההסתברות אינה עולה על 50%) כי בית המשפט יקבל את בקשת האישור וכי התובעים יזכו בבקשה. לפיכך, לא נעשתה הפרשה בדוחות הכספיים.

### 9.5 סקר עמיתים

בהתאם למפורט בהנחיית רשות ניירות ערך לחברות מדווחות מיום 28 ביולי 2005. המחייבת חברות מדווחות ליתן גילוי בדבר מתן הסכמה לביצוע "סקר עמיתים", אשר מטרתו, כאמור בהנחיה, להניע תהליך בקרה על עבודת רואי החשבון המבקרים של החברות המדווחות, נתן דירקטוריון החברה הסכמתו לביצוע סקר עמיתים, ככל שיידרש.

בשם דירקטוריון החברה:

6 במאי, 2010  
תאריך

\_\_\_\_\_  
טל רז – מנכ"ל

\_\_\_\_\_  
שי טלמון – יו"ר הדירקטוריון

**כלל פיננסים בע"מ**

**תמצית מידע כספי  
נפרד ביניים  
ליום 31 במרס 2010**

**תוכן העניינים**

**עמוד**

2	דוח מיוחד של רואי החשבון
3	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים
4	תמצית דוחות רווח והפסד ביניים
5	תמצית דוחות על הרווח (הפסד) הכולל ביניים
6-7	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים
8	תמצית באורים למצב הכספי ביניים

## לכבוד בעלי המניות של כלל פיננסים בע"מ

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה ד' לתקנות  
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970**

### מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 של כלל פיננסים בע"מ (להלן – החברה), ליום 31 במרס 2010 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת אשר סך ההשקעה בה הסתכם לסך של כ- 103,790 אלפי ש"ח ליום 31 במרס 2010 ואשר ההפסד מחברה מוחזקת זו הסתכם לסך של כ- 2,831 אלפי ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותה חברה נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

### היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי ביניים נפרד מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

### מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, ועל דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות. בהתאם להוראות תקנה ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

ליום 31 בדצמבר		ליום 31 במרס		
2009	2009	2010		
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			
1,323	25,048	150,342	<b>נכסים שוטפים</b>	מזומנים ושווי מזומנים
74,865	85,896	104,873		השקעות לזמן קצר
108,323	44,774	84,984		צדדים קשורים
1,283	3,689	7,676		חייבים אחרים
185,794	159,407	347,875		
558,692	669,713	541,022	<b>נכסים בלתי שוטפים</b>	השקעה בחברות מוחזקות
217,112	243,610	221,279		הלוואות לחברות מוחזקות
-	57	-		נכסים בשל הטבות לעובדים
933	927	896		רכוש קבוע, נטו
776,737	914,307	763,197		
962,531	1,073,714	1,111,072	<b>סה"כ נכסים</b>	
8,013	8,293	8,146	<b>התחייבויות שוטפות</b>	אשראי מתאגידים בנקאיים
28,061	16,247	17,049		זכאים אחרים
-	-	1,251		התחייבות בשל מכשירים פיננסיים נגזרים
18,400	6,438	8,916		התחייבות בגין אופציות מכר לבעלי מניות אחרים
54,474	30,978	35,362		
285,546	273,059	282,831	<b>התחייבויות לזמן ארוך</b>	התחייבות לחברה קשורה
-	8,000	-		התחייבויות לתאגידים בנקאיים
217	183	217		התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
365,981	350,115	362,457		אגרות חוב
651,744	631,357	645,505		
256,313	411,379	430,205	<b>הון מיוחס לבעלי מניות של החברה</b>	
962,531	1,073,714	1,111,072	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>	

6 במאי, 2010

תאריך אישור  
הדוחות הכספייםשי טלמון  
יו"ר הדירקטוריוןטל רוז  
מנהל כלליעמית הררי  
מנהל כספים ראשי

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
2,943	733	<b>737</b>	הכנסות מדמי ניהול
36,539	10,272	<b>8,325</b>	הכנסות מימון
39,482	11,005	<b>9,062</b>	סך הכל הכנסות
63,955	1,677	<b>3,060</b>	הוצאות מימון
(24,473)	9,328	<b>6,002</b>	רווח (הפסד) לאחר מימון
(13,488)	(3,404)	<b>(3,678)</b>	הוצאות הנהלה וכלליות
2,245	190	<b>8,661</b>	הכנסות אחרות
(4,894)	(1,741)	-	הוצאות אחרות
(21,331)	-	-	ירידת ערך השקעות בחברות מוחזקות
(78,133)	(6,804)	<b>6,806</b>	רווח (הפסד) מחברות מוחזקות
(140,074)	(2,431)	<b>17,791</b>	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(625)	-	<b>(2,075)</b>	הטבת מס
<b>(139,449)</b>	<b>(2,431)</b>	<b>19,866</b>	<b>רווח נקי (הפסד)</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**תמצית דוחות על הרווח (הפסד) הכולל ביניים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

(139,449)	(2,431)	<b>19,866</b>	רווח נקי (הפסד)
7,753	1,957	<b>6,437</b>	שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס
(4,374)	-	-	שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס שהועבר לרווח והפסד
68	(50)	-	רווחים אקטואריים מתוכנית הטבה מוגדרת
1,282	19,116	<b>(2,630)</b>	רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות, נטו ממס
4,729	21,023	<b>3,807</b>	רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממס
(134,720)	18,592	<b>23,673</b>	רווח (הפסד) כולל המיוחס לבעלים של החברה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>			
(139,449)	(2,431)	19,866	רווח (הפסד) לתקופה מיוחס לבעלי המניות של החברה
122,766	(51,600)	(35,925)	התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (א)
(474)	10,127	(1,076)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת בגין עסקאות עם חברות מוחזקות
(17,157)	(43,904)	(17,135)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>			
(1,430)	(650)	-	השקעה בחברות מוחזקות
16,505	7,508	9,144	תמורה ממימוש מניות בחברות מוחזקות
(132)	(8)	(5)	רכישת רכוש קבוע
-	-	(4,410)	מתן הלוואות לחברות מוחזקות
38,569	72,948	28,833	החזר הלוואות מחברות מוחזקות
53,512	79,798	33,562	מזומנים שנבעו מפעילות השקעה
<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>			
-	-	150,000	הנפקת הלוואות צמיתות
(17,251)	(17,251)	(17,408)	ריבית אגרות חוב ששולמה
(15,242)	-	-	ריבית הלוואה ששולמה
(8,944)	-	-	שינוי באשראי מתאגידים בנקאיים
(41,437)	(17,251)	132,592	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
(5,082)	18,643	149,019	<b>עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</b>
6,405	6,405	1,323	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</b>
1,323	25,048	150,342	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים (המשך)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

**(א) התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

78,133	6,804	(6,806)
21,331	-	-
31,924	17,873	4,288
5,340	4,204	(8,661)
6,590	(10,356)	(9,057)
155	37	42
(1,084)	-	(2,075)
204	(5)	-
(1,512)	548	374
8,916	(2,011)	416
<b>149,997</b>	<b>17,094</b>	<b>(21,479)</b>

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים :  
 הפסד (רווח) מחברות מוחזקות  
 ירידת ערך השקעה בחברות מוחזקות  
 דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות  
 הפסד (רווח) ממימוש מניות חברות מוחזקות  
 עלויות מימון, נטו  
 פחת והפחתות  
 מסים נדחים, נטו  
 שינוי בהתחייבות בגין הטבות לעובדים  
 עסקאות תשלום מבוסס מניות  
 עדכון התחייבות בגין אופציית מכר לבעלי מניות אחרים

(38,827)	(57,940)	(21,496)
(7,305)	(2,599)	654
18,901	(8,155)	6,396
<b>(27,231)</b>	<b>(68,694)</b>	<b>(14,446)</b>
<b>122,766</b>	<b>(51,600)</b>	<b>(35,925)</b>

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות :  
 ניירות ערך המוחזקים למסחר, נטו  
 חייבים אחרים  
 זכאים אחרים

**מידע נוסף על תזרימי המזומנים**

477	43	(6)
-----	----	-----

**מזומנים במשך התקופה עבור :**  
 מסים על ההכנסה ששולמו (התקבלו), נטו

**(ב) פעילות מהותית שאינה כרוכה בתזרימי מזומנים**

2,950	2,950	-
-------	-------	---

דיבידנד מחברות מוחזקות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

(1) כללי

המידע הכספי הנפרד ביניים מוצג בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 ואינו כולל את כל המידע הנדרש לפי תקנה 99 והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד. יש לקרוא אותו ביחד עם המידע הכספי הנפרד ליום ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009 וביחד עם תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 במרס 2010 (להלן: "הדוחות המאוחדים").

(2) הגדרות

"החברה" - כלל פיננסים בע"מ

"חברה בת", "חברה כלולה", "ישות / חברה בשליטה משותפת", "הקבוצה", "בעל עניין": כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2009 (להלן - הדוחות המאוחדים).

"חברה מוחזקת" - חברה מאוחדת, חברה בשליטה משותפת וחברה שההשקעה בה כלולה במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

"תאריך הדוח" - תאריך הדוח על המצב הכספי.

(3) מידע מהותי נוסף הנדרש להבנת המידע הכספי הנפרד ביניים

א. באשר להעמדת הלוואות צמיתות על ידי חברת האם של החברה בסכום מצטבר של 150 מליון ש"ח בחודש ינואר, 2010 ראה באור 5 א' לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים.

ב. ראה באור 5 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים לעניין התקשרות החברה בתיקון להסכם עם דו-צח מיום 29 במרס, 2009 ולמימוש אופציית רכש א' על ידי דו-צח ביום 21 בפברואר, 2010 והרווח שנבע מהמימוש.

**כלל פיננסים בע"מ**

**דוחות כספיים ביניים מאוחדים**

**ליום 31 במרס 2010**

**(בלתי מבוקרים)**

## תוכן העניינים

### עמוד

2	דוח סקירה של רואי החשבון
3	תמצית דוח על המצב הכספי ביניים מאוחד
4	תמצית דוח רווח והפסד ביניים מאוחד
5	תמצית דוח על הרווח (הפסד) הכולל ביניים מאוחד
6-8	תמצית דוח על השינויים בהון ביניים מאוחד
9-12	תמצית דוח על תזרימי המזומנים ביניים מאוחד
13-25	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

## דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של כלל פיננסים בע"מ

### מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של כלל פיננסים בע"מ וחברות הבנות שלה (להלן - הקבוצה), הכולל את תמצית הדוח על המצב הכספי ביניים המאוחד ליום 31 במרס 2010 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח והפסד, הדוח על הרווח (הפסד) הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי לתקופת ביניים של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים באיחוד מהווים כ- 3.3% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 במרס 2010 והכנסותיה הכלולות באיחוד מהוות כ- 20.5% מכלל הכנסות המאוחדות לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, בהתאמה. המידע הכספי התמציתי לתקופת הביניים של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

### היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

### מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

כמו כן ומבלי לסייג את מסקנתנו, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 6א' בדבר חשיפה לתובענה לגביה הוגשה בקשה לאשרה כייצוגית.

ליום 31 בדצמבר 2009	ליום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
123,698	115,695	341,918
958,617	666,401	1,067,310
177,020	164,848	158,713
5,611,561	4,566,729	5,679,641
31,798	78,382	106,668
53,920	136,216	65,265
<b>6,956,614</b>	<b>5,728,271</b>	<b>7,419,515</b>
47,093	39,601	45,158
2,069	2,482	2,183
20,000	30,506	20,000
9,805	45,201	9,986
9,495	7,952	8,792
20,019	21,103	21,728
503,571	646,057	495,586
<b>612,052</b>	<b>792,902</b>	<b>603,433</b>
<b>7,568,666</b>	<b>6,521,173</b>	<b>8,022,948</b>
21,895	81,133	50,542
30,028	22,493	38,644
181,643	179,556	78,003
153,955	177,170	198,244
21,000	21,000	21,000
264,507	84,775	306,985
267,389	440,029	242,983
180,308	44,117	232,630
5,099,686	3,954,737	5,347,215
267,777	227,489	275,311
25,363	12,838	15,939
<b>6,513,551</b>	<b>5,245,337</b>	<b>6,807,496</b>
285,546	273,059	282,831
38,309	62,260	35,864
10,014	11,091	9,722
349,959	334,786	346,588
209	312	174
<b>684,037</b>	<b>681,508</b>	<b>675,179</b>
256,313	411,379	430,205
114,765	182,949	110,068
371,078	594,328	540,273
<b>7,568,666</b>	<b>6,521,173</b>	<b>8,022,948</b>

**נכסים שוטפים**

מזומנים ושווי מזומנים  
מזומנים מוגבלים בשעבוד  
פיקדונות לזמן קצר  
השקעות לזמן קצר  
לקוחות  
חייבים אחרים

**נכסים בלתי שוטפים**

השקעה בחברות כלולות  
השקעות אחרות  
הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות  
מסים נדחים  
נכסים בשל הטבות לעובדים  
רכוש קבוע  
נכסים בלתי מוחשיים

**התחייבויות שוטפות**

אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים  
אשראי מלקוחות  
אשראי מלקוחות בעלי עניין  
זכאים אחרים  
הפרשות אחרות  
התחייבויות בשל מכשירים פיננסיים נגזרים ומכירה בחסר  
התחייבויות בשל תעודות התחייבות  
התחייבויות בשל תעודות בחסר  
התחייבויות בשל תעודות סל  
התחייבויות בשל תעודות מורכבות  
התחייבות בגין אופציות מכר ורכש לבעלי מניות חיזוניים

**התחייבויות לזמן ארוך**

התחייבות לחברה קשורה  
התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולאחרים  
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו  
אגרות חוב  
מסים נדחים

**הון**

מיוחס לבעלי מניות של החברה  
זכויות שאינן מקנות שליטה

עמית הררי  
מנהל כספים ראשי

טל רוז  
מנהל כללי

שי טלמון  
יו"ר הדירקטוריון

6 במאי, 2010  
תאריך אישור  
הדוחות הכספיים

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
4,227	1,688	1,278	עמלות חיתום, ניהול והפצה לציבור
3,946	1,656	2,075	יעוץ ותווך בהשקעות
115,930	26,719	29,135	ניהול תיקים
95,354	20,483	29,562	דמי ניהול קרנות נאמנות
12,562	25	4,158	הכנסות ממוצרים פיננסיים
86,745	15,243	21,828	שרותי חבר בורסה
102,531	57,632	13,606	הכנסות מימון
33,437	8,696	5,343	חלק החברה בתוצאות, נטו של חברות כלולות
454,732	132,142	106,985	<b>סך הכל הכנסות</b>
115,641	43,924	5,141	הוצאות מימון
386,061	96,837	85,938	עלויות והוצאות תפעוליות
91,950	-	-	ירידת ערך נכסים בלתי מוחשיים
(138,920)	(8,619)	15,906	<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות לאחר מימון</b>
23,807	6,948	5,099	הוצאות הנהלה וכלליות
(2,128)	(2,467)	(8,669)	הכנסות אחרות
6,598	4,320	-	הוצאות אחרות
(167,197)	(17,420)	19,476	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
29,111	(11,363)	2,354	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
(196,308)	(6,057)	17,122	<b>רווח נקי (הפסד) לתקופה</b>
(139,449)	(2,431)	19,866	מיוחס ל:
(56,859)	(3,626)	(2,744)	בעלי מניות של החברה
(196,308)	(6,057)	17,122	זכויות שאינן מקנות שליטה
			רווח נקי (הפסד) לתקופה
(1.27)	(0.02)	0.18	רווח (הפסד) למניה בסיסי ומדולל (בש"ח)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תמצית דוח על הרווח (הפסד) הכולל ביניים מאוחד

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
(196,308)	(6,057)	17,122	רווח (הפסד) לתקופה
(1,669)	35,314	(3,636)	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ חלק הקבוצה בהפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ של חברה כלולה
(862)	958	-	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ שנקפו לרווח והפסד שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס
314	-	-	שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, שהועברו לרווח והפסד
8,554	1,825	6,424	הפסד מירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה, שהועברו לרווח והפסד
(4,374)	-	(388)	רווחים (הפסדים) אקטוארים מתוכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס
1,021	1,021	-	
1,562	(674)	(699)	
4,546	38,444	1,701	רווח כולל אחר, נטו ממס
(191,762)	32,387	18,823	רווח (הפסד) כולל לתקופה
(134,720)	18,592	23,673	מיוחס ל:
(57,042)	13,795	(4,850)	בעלי המניות של החברה
			זכויות שאינן מקנות שליטה
(191,762)	32,387	18,823	רווח (הפסד) כולל לתקופה

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הון מניות	פרמיה על מניות	הלוואות צמיתות	קרנות הון אחרות	הפרשי תרגום אלפי ש"ח	יתרת הפסד	סה"כ הון מניות החברה	זכויות שאינן שליטה	סה"כ הון
11,032	596,037	-	10,908	(24,733)	(336,931)	256,313	114,765	371,078
-	-	-	-	-	19,866	19,866	(2,744)	17,122
-	-	-	-	(1,767)	-	(1,767)	(1,869)	(3,636)
-	-	-	6,470	-	-	6,470	(46)	6,424
-	-	-	(197)	-	-	(197)	(191)	(388)
-	-	-	-	-	(699)	(699)	-	(699)
1	2,693	-	(2,171)	-	-	523	-	523
-	-	-	(304)	-	-	(304)	-	(304)
-	-	150,000	-	-	-	150,000	-	150,000
-	-	-	-	-	-	-	153	153
<b>11,033</b>	<b>598,730</b>	<b>150,000</b>	<b>14,706</b>	<b>(26,500)</b>	<b>(317,764)</b>	<b>430,205</b>	<b>110,068</b>	<b>540,273</b>

יתרה ליום 1 בינואר 2010 (מבוקר)  
 סה"כ רווח כולל לתקופה  
 רווח לתקופה  
 רכיבים של רווח כולל אחר  
 הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ  
 שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים  
 פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס  
 שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים  
 כזמינים למכירה, שהועברו לרווח והפסד  
 הפסדים אקטואריים, נטו ממס  
 עסקאות שנזקפו ישירות להון  
 תשלום מבוסס מניות  
 מימוש מניות חברה מוחזקת  
 הלוואות צמיתות לחברה האם (א)  
 תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת  
 יתרה ליום 31 במרס 2010 (בלתי מבוקר)

(א) ראה באור 5 א' להלך.

הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון אחרות	הפרשי תרגום	יתרת הפסד אלפי ש"ח	סה"כ הון מינוח לבעלי מניות החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
11,000	592,666	10,707	(23,344)	(199,044)	391,985	167,932	559,917
-	-	-	-	(2,431)	(2,431)	(3,626)	(6,057)
-	-	-	18,272	-	18,272	17,042	35,314
-	-	-	958	-	958	-	958
-	-	1,446	-	-	1,446	379	1,825
-	-	1,021	-	-	1,021	-	1,021
-	-	-	-	(674)	(674)	-	(674)
-	507	295	-	-	802	-	802
-	-	-	-	-	-	398	398
-	-	-	-	-	-	824	824
<u>11,000</u>	<u>593,173</u>	<u>13,469</u>	<u>(4,114)</u>	<u>(202,149)</u>	<u>411,379</u>	<u>182,949</u>	<u>594,328</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2009 (מבוקר)

סה"כ רווח כולל לתקופה

הפסד לתקופה

רכיבים של רווח כולל אחר

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ,

של חברה כלולה

שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים

פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס

הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה

שהועברו לרווח והפסד

הפסדים אקטואריים, נטו ממס

עסקאות שנזקפו ישירות להון

תשלום מבוסס מניות

תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת

הנפקת מניות בחברה מאוחדת

יתרה ליום 31 במרס 2009 (בלתי מבוקר)

הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון אחרות	הפרשי תרגום	יתרת רווח (הפסד)	סה"כ הון מיוחס לבעלי מניות החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
אלפי ש"ח							
11,000	592,666	10,707	(23,344)	(199,044)	391,985	167,932	559,917
-	-	-	-	(139,449)	(139,449)	(56,859)	(196,308)
-	-	-	(841)	-	(841)	(828)	(1,669)
-	-	-	(862)	-	(862)	-	(862)
-	-	-	314	-	314	-	314
-	-	7,909	-	-	7,909	645	8,554
-	-	(4,374)	-	-	(4,374)	-	(4,374)
-	-	1,021	-	-	1,021	-	1,021
-	-	-	-	1,562	1,562	-	1,562
32	3,371	(4,355)	-	-	(952)	-	(952)
-	-	-	-	-	-	1,650	1,650
-	-	-	-	-	-	2,225	2,225
11,032	596,037	10,908	(24,733)	(336,931)	256,313	114,765	371,078

יתרה ליום 1 בינואר 2009 (מבוקר)  
 סה"כ רווח כולל לתקופה הפסד לתקופה  
 רכיבים של רווח כולל אחר הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, של חברה כלולה, נטו ממס הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, שנזקפו לרווח והפסד שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, נטו ממס שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועברו לרווח והפסד הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה שהועברו לרווח והפסד רווחים אקטואריים, נטו ממס  
 עסקאות שנזקפו ישירות להון תשלום מבוסס מניות תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת הנפקת מניות בחברה מאוחדת  
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2009 (מבוקר)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**תמצית דוח על תזרימי המזומנים ביניים מאוחד**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

**תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת**

(139,449)	(2,431)	19,866
166,073	(131,584)	145,562
26,624	(134,015)	165,428

רווח נקי (הפסד) לתקופה מיוחס לבעלי המניות של החברה  
התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי  
המזומנים מפעילות שוטפת (א)

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**

(34,751)	(33,056)	-
(7,039)	(1,722)	(2,783)
9,536	-	-
(1,236)	(1,236)	-
-	-	(14,938)
8,997	-	9,144
(7,169)	(9,170)	-
(1,459,971)	(612,009)	67,760
-	63,980	-
(275,348)	16,868	(108,693)
13,283	13,283	-
(1,144)	(1,044)	-
40,494	40,494	-
(1,714,348)	(523,612)	(49,510)

תשלום עבור רכישת חברות מאוחדות  
רכישת רכוש קבוע  
קבלת הלוואות לזמן ארוך  
מתן הלוואות לזמן ארוך  
השקעה בחברה כלולה  
תמורה ממימוש מניות בחברות כלולות  
מימוש מניות חברה מאוחדת (ב)  
תמורה ממימוש (השקעה) בבטוחות  
ובמכשירים פיננסיים נגזרים  
תמורה ממימוש (השקעה) בהתחייבות בשל מכשירים  
פיננסיים נגזרים  
קיטון במזומנים מוגבלים  
תמורה ממימוש אגרות חוב של תעודות התחייבות  
השקעה בנכסים בלתי מוחשיים  
שינוי בתעודות פקדון בחברה ייעודית  
מזומנים ששימשו לפעילות השקעה

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תמצית דוח על תזרימי המזומנים ביניים מאוחד (המשך)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
-	-	150,000	הנפקת הלוואות צמיתות
(5,517)	(5,517)	-	דיבידנד ששולם למיעוט בחברות מאוחדות
(9,043)	(9,043)	-	קיטון בהתחייבות בגין אג"ח של חברות ייעודיות
(121,317)	5,658	(16,734)	רכישה נטו (פדיון) ע"י הציבור של התחייבות בשל תעודות התחייבות
(84,381)	(80,341)	66,586	רכישה (פדיון) ע"י הציבור של התחייבות בשל תעודות בחסר
1,633,349	605,517	(16,928)	רכישה (פדיון) נטו ע"י הציבור של התחייבות בשל תעודות סל
93,988	78,892	5,720	רכישה נטו ע"י הציבור של התחייבות בשל תעודות מורכבות
(29,061)	(29,061)	-	שינוי בתעודות פקדון בחברה ייעודית
45,072	-	-	הנפקת תעודות סל (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
141,538	-	-	הנפקת תעודות בחסר (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
16,041	-	-	הנפקת תעודות מורכבות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(2,243)	-	(2,261)	המרה כפויה של תעודות בחסר ותעודות מורכבות
2,945	-	-	הנפקת מניות למיעוט בחברה מאוחדת
(17,251)	(17,251)	(16,624)	ריבית אגרות חוב ששולמה
(7,655)	(7,655)	-	רכישה עצמית של אגרות חוב
(15,242)	-	-	ריבית הלוואה ששולמה
(60,981)	(3,106)	(67,243)	שינוי באשראי מתאגידים בנקאיים, מלקוחות ומאחרים, נטו
1,580,242	538,093	102,516	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
(107,482)	(119,534)	218,434	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
229,355	229,355	123,698	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
1,825	5,874	(214)	השפעת תנודות בשע"ח על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
123,698	115,695	341,918	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תמצית דוח על תזרימי המזומנים ביניים מאוחד (המשך)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

(א) התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

			הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים :
(33,437)	(8,696)	(5,343)	חלק החברה בתוצאות של חברות כלולות
15,374	1,323	4,288	דיבידנד שהתקבל מחברות כלולות
(56,859)	(3,626)	(2,744)	תוצאות נטו המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה
(2,022)	-	(8,661)	רווח ממימוש מניות חברות כלולות
6,788	3,336	-	הפסד ממימוש חברות מאוחדות
17,681	(16,387)	(5,699)	עלויות מימון, נטו
31,586	7,284	6,133	פחת והפחתות
91,950	-	-	ירידת ערך נכסים
17,618	(11,719)	(1,987)	מסים נדחים, נטו
237	86	(647)	שינוי בהתחייבות בגין הטבות לעובדים
(14,382)	(86,427) *	264,457	עליית (ירידת) ערך של התחייבות בגין תעודות סל
405	(10,201) *	2,296	עליית (ירידת) ערך של התחייבויות בגין תעודות מורכבות
(1,085)	44,580 *	(7,672)	עליית (ירידת) ערך של התחייבויות בגין תעודות התחייבות
(317)	202 *	(12,485)	עליית (ירידת) ערך של התחייבויות בגין תעודות בחסר
(10,904)	(10,904)	-	עליית ערך של פקדונות בזיקה לפעילות חברה ייעודית
(45,179)	(45,179)	-	עליית ערך של נכסי אגרות חוב בזיקה לפעילות חברות ייעודיות
11,650	11,650	-	עליית ערך של תעודות פקדון בזיקה לפעילות חברה ייעודית
64,495	64,495	-	עליית ערך של אגרות חוב בזיקה לפעילות חברות ייעודיות
1,021	1,021	-	הפרשה לירידת ערך השקעות זמינות למכירה
(952)	802	523	עסקאות תשלום מבוסס מניות
1,650	398	153	תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת
-	824	-	הפסד מהנפקת מניות בחברה מאוחדת
8,916	(2,011)	416	עדכון התחייבות בגין אופציות מכר לבעלי מניות חיצוניים
104,234	(59,149)	233,028	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות :
(15,411)	(62,137)	(84,461)	ניירות ערך המוחזקים למסחר, נטו
8,138	20,310	18,308	פקדונות לזמן קצר, נטו
104,870	58,321	(74,870)	לקוחות
33,820	(44,228)	(4,650)	חייבים ויתרות חובה
(69,578)	(44,701)	58,207	זכאים ויתרות זכות (כולל הכנסה נדחית)
61,839	(72,435)	(87,466)	
166,073	(131,584)	145,562	
			מידע נוסף על תזרימי המזומנים
151,486	37,466	49,070	מזומנים שהתקבלו (ששולמו) במשך התקופה עבור :
33,560	2,093	9,973	ריבית מניירות ערך, נטו
(42,025)	(28,512)	(3,072)	דיבידנד מניירות ערך, נטו
			מסים על ההכנסה

(\* סווג מחדש ראה באור 2 ג' להלן).

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תמצית דוח על תזרימי המזומנים ביניים מאוחד (המשך)

(ב) מימוש מניות של חברה מאוחדת

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
105,587	105,587	-	פקדונות בבנק בזיקה לפעילות חברה ייעודית
20,278	18,186	-	רכוש שוטף אחר
(15,760)	(15,760)	-	השקעה בחברות כלולות, נטו
12,789	10,229	-	רכוש בלתי שוטף אחר
459,290	459,290	-	אגרות חוב של מדינת ישראל בזיקה לפעילות חברות ייעודיות
(104,520)	(104,520)	-	תעודות פקדון של חברות ייעודיות
(14,294)	(15,095)	-	התחייבויות שוטפות אחרות
(427,361)	(427,361)	-	אגרות חוב של חברות ייעודיות
(26,667)	(26,667)	-	התחייבויות בשל מכשירים פיננסיים נגזרים
(4,082)	(4,082)	-	התחייבויות לזמן ארוך אחרות
(8,081)	(8,081)	-	ביטול התחייבויות בגין אופציית מכר לבעלי מניות חיצוניים
2,440	2,440	-	התחייבות בשל אופציית רכש
(6,788)	(3,336)	-	הפסד ממימוש מניות של חברה מאוחדת
(*) (7,169)	(*) (9,170)	-	

(\*) המזומן נטו שיצא מהקבוצה ממימוש חברות מאוחדות בסך של כ- 7,169 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2009 כולל תמורה בסך של 7,508 אלפי ש"ח בגין המכירה (לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2009 - המזומן נטו שיצא מהקבוצה בסך של כ- 9,170 אלפי ש"ח כולל תמורה בסך 5,500 אלפי ש"ח בגין מכירת חברת מאוחדת בניכוי המזומן של החברה המאוחדת ליום המכירה בסך של 14,670 אלפי ש"ח)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## באור 1 - כללי

### הישות המדווחת

כלל פיננסים בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרס 2010, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"). החברה הינה חברה בת ישירה של כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (להלן - "כלל החזקות"), שהינה חברה בקבוצת אי. די. בי חברה לאחזקות בע"מ ומניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. הקבוצה עוסקת בתחום הפיננסים, לרבות בניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, בנקאות להשקעות, מתן שירותים פיננסיים, והנפקת מוצרים פיננסיים באמצעות חברות ייעודיות (SPC).

## באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

### א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2010 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2009 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 6 במאי, 2010.

### ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

שיקול הדעת של ההנהלה, בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בדוחות הכספיים השנתיים. בנוסף, נדרשת החברה להשתמש בשיקול דעת בהתייחס להפרשות למיסים שוטפים ומיסים נדחים. שינויים בהנחות ההנהלה עשויים להביא לשינויים בערכם של המיסים הנדחים, ההפרשות למיסים ותוצאות הפעילות.

### ג. שינוי בסיווג

החברה סיווגה מחדש יתרות ההתחייבויות בתעודות הסל, תעודות בחסר, תעודות מורכבות ותעודות התחייבות ליום 1 בינואר 2009, בשל סיווג מחדש של החזקות הדדיות.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

(א) למעט המפורט בסעיף ב' להלן, המדיניות החשבונאית של הקבוצה בתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלו הינה עקבית עם המדיניות שיושמה בדוחות הכספיים השנתיים.

**(ב) יישום לראשונה של תקנים חדשים**

**1. צירופי עסקים ועסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה**

החל מיום 1 בינואר 2010, הקבוצה מיישמת את IFRS 3 (2008), צירופי עסקים ואת IAS 27 (2008), דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים (להלן: "IFRS 3" ו-"IAS 27", בהתאמה). להלן עיקרי השינויים:

- הגדרת עסק הורחבה כך שיותר רכישות יטופלו כצירוף עסקים.
- כאשר חברה אם מאבדת שליטה על חברה בת, ההחזקה הנותרת לאחר הפסקת האיחוד משוערכת במועד הפסקת האיחוד, לפי שווי הוגן, לדוח רווח והפסד.
- בצירוף עסקים שהושג בשלבים, ההפרש בין השווי ההוגן למועד האיחוד לראשונה לבין הערך הפנקסני של ההשקעה המקורית לאותו מועד, נזקף לדוח רווח והפסד.
- זכויות שאינן מקנות שליטה נמדדות במועד צירוף העסקים בשווי הוגן או לפי חלקם היחסי בנכסים והתחייבויות המזוהים של הנרכשת, על בסיס כל עסקה בנפרד.
- עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה תוך שימור שליטה מטופלות כעסקאות הוניות, כך שכל הפרש בין התמורה ששולמה או שהתקבלה לבין השינוי בזכויות שאינן מקנות שליטה נזקף לחלק הבעלים של החברה בהן.
- עלויות הקשורות לרכישה שהתהוו לרוכשת בגין צירוף עסקים מטופלות כהוצאה בתקופה בה הן מתהוות והשירותים מתקבלים.
- תמורה מותנית נמדדת במועד צירוף העסקים בשווי הוגן. לאחר מועד הרכישה, שינויים בשווי ההוגן של תמורה מותנית המסווגת כהתחייבות פיננסית מוכרים בדוח רווח והפסד.
- מוניטין לא יעודכן בגין ניצול הפסדים מועברים לצרכי מס שהיו קיימים במועד צירוף העסקים.
- רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית.
- תוספת המימוש המהוונת בגין אופציית מכר שהונפקה על ידי הקבוצה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה מוכרת כהתחייבות פיננסית. בתקופות עוקבות, שינויים בערך ההתחייבות מוכרים בדוח רווח והפסד.
- הרוכשת מכירה במועד הרכישה בהתחייבות תלויה שניטלה בצירוף עסקים, אף אם אינה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הנרכשת, רק אם קיימת מחויבות בהווה שנובעת מאירועי העבר ושווייה ההוגן ניתן למדידה באופן מהימן.

השינויים במדיניות החשבונאית המפורטים לעיל מיושמים בדרך של מכאן ולהבא.

**2. ירידת ערך נכסים**

החל מיום 1 בינואר 2010 מיישמת הקבוצה את התיקון ל- IAS 36, ירידת ערך נכסים, הקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים (להלן: "התיקון") אשר פורסם במסגרת פרויקט השיפורים לתקינה הבינלאומית משנת 2009. בהתאם לתיקון נקבע כי לצורך בחינת ירידת הערך, היחידה מניבת המזומנים, אליה יוקצה המוניטין, לא תהיה גדולה ממגזר פעילות שהגדרתו ב- IFRS 8 לפני יישום קריטריון הקיבוץ האמור בסעיף 12 ל- IFRS 8. יישום התיקון הינו בדרך של מכאן ולהבא. הקבוצה בחרה לבחון את ירידת ערך המוניטין בהתאם להוראות המעבר של התיקון במועד הבחינה השנתית הקבוע.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**(ג) שיעורי השינויים במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של מטבע חוץ**

להלן שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר של ארה"ב בתקופות החשבון:

שער החליפין של הדולר של ארה"ב עליה (ירידה) ב-%	מדד המחירים לצרכן (בגין)
(1.64)	(0.9)
10.15	(0.13)
(0.5)	3.9

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום:

31 במרס 2010

31 במרס 2009

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009

**באור 4 - תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו**

תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9, מכשירים פיננסיים (להלן – "התקן"). תקן זה הינו שלב ראשון בפרויקט ההחלפה הכוללת של תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן – "IAS 39") כאשר הוא מחליף את הדרישות המופיעות ב- IAS 39 ביחס לסיווג ומדידה של נכסים פיננסיים. בהתאם לתקן, ישנן שתי קטגוריות עיקריות של מדידת נכסים פיננסיים: עלות מופחתת ושווי הוגן כאשר הבסיס לסיווג לגבי מכשירי חוב מתבסס על המודל העסקי של הישות לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי. בהתאם לתקן, השקעה במכשיר חוב תימדד לפי עלות מופחתת אם המטרה של המודל העסקי של הישות היא להחזיק נכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים שלהם וכן תנאיו החוזיים יוצרים זכאות לתזרימי מזומנים במועדים ספציפיים אשר מהווים תשלומים של קרן וריבית בלבד. כל נכסי החוב האחרים ימדדו לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. בנוסף, נגזרים משובצים לא מופרדים יותר מחוזים מעורבים הכוללים חוזה מארח שהוא נכס פיננסי. במקום זאת, החוזה המעורב כולו יבחן לצורך סיווג בהתאם לקריטריונים דלעיל. כמו כן, השקעה במכשירים הוניים תימדד לפי שווי הוגן כאשר השינויים בשווי ההוגן יזקפו לרווח והפסד. יחד עם זאת, התקן מאפשר בעת ההכרה הראשונית במכשיר הוני שאינו מוחזק למסחר, לבחור להציג שינויים בשווי ההוגן של המכשיר ההוני במסגרת הרווח הכולל האחר כאשר הסכומים שזקפו לרווח הכולל האחר לא יסווגו לעולם לרווח והפסד. דיבידנדים על מכשירים הוניים שהשערוכים שלהם נזקפים לרווח הכולל האחר, יוכרו לרווח והפסד אלא אם הם מהווים באופן מובהק החזר השקעה ראשונית. התקן מוציא מתחולתו התחייבויות פיננסיות.

התקן ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013 או לאחר מכן. יישום מוקדם מותר, בכפוף למתן גילוי וכן בכפוף לאימוץ במקביל של התיקונים לתקני IFRS אחרים, המפורטים בנספח לתקן. יישום התקן ייעשה בדרך של יישום למפרע, למעט הקלות מסוימות, בהתאם להוראות המעבר המפורטות בתקן. בפרט, אם ישות בוחרת ליישם את התקן לפני יום 1 בינואר 2012 היא איננה נדרשת להציג מחדש מספרי השוואה.

הקבוצה בוחנת אפשרות לאימוץ מוקדם של התקן ואת ההשלכות הצפויות של אימוצו על הדוחות הכספיים.

**באור 5 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

א. בימים 4 ו- 31 בינואר, 2010 העמידה החברה האם לחברה הלוואות צמיתות בסך של 100 ו- 50 מליון ש"ח, בהתאמה, באופן שכלל החזקות לא תהיה זכאית לפרעון אלא בעת פירוק כלל פיננסים ולאחר פרעון כל החובות של כלל פיננסים לנושיה.

בהתאם להסכם עם החברה האם, הלוואות אינן צמודות למדד כלשהוא ואינן נושאות ריבית. במקרה שהחברה תבצע בעתיד הנפקת מניות במסגרת הנפקת זכויות לכלל בעלי מניות החברה, תהא החברה האם רשאית (אך לא חייבת) להשתתף בהנפקת הזכויות בדרך של המרת הלוואה, כולה או חלקה, במניות בהתאם לתנאי הנפקת הזכויות, ובהתקיים התנאים שנקבעו בהסכם הלוואה. הלוואות הצמיתות כאמור, מוצגות בהון של החברה 2010 בהתאם להוראות תקן בינלאומי IAS32.

ב. ביום 4 בפברואר, 2010 אישר דירקטוריון החברה מסגרת לרכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א') של החברה, בסכום כולל של עד 150 מליון ש"ח, אשר תמומן מכספי הלוואות הצמיתות.

רכישת האג"ח תבוצע מעת לעת על ידי החברה או על ידי חברות מאוחדות של החברה במועדים, במחירים ובהיקפים על פי שיקול דעתה של הנהלת החברה, וזאת במסגרת המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב או מחוצה לה, והכל בכפוף לכל דין.

**באור 5 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)**

ב. (המשך)

אין בהחלטת הדירקטוריון לאשר מסגרת לרכישה עצמית כאמור, כדי לחייב את החברה לבצע את רכישת האג"ח כאמור בסכום כלשהו וכי רכישת האג"ח בפועל תעשה בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, מעת לעת, אם וככל שהחברה תבצע רכישה של האג"ח כאמור לעיל, אזי היא תדווח על כך כנדרש על פי דין. (לפרטים נוספים בדבר תכנית הרכישה העצמית ראה דוח מיידי של החברה מיום 4 בפברואר 2010, אסמכתא מספר 2010-01-375435, שהאמור בו מובא על דרך של הפנייה).

ג. ביום 8 בפברואר, 2010 הודיעה טיטניום לבורסת ה-AIM בלונדון על שורת מינויים בדירקטוריון טיטניום ובהנהלתה הבכירה. במסגרת שינוי זה מונו מר טל רוז, מנכ"ל החברה ומר רוברט קלי המכהנים כדירקטורים בדירקטוריון טיטניום כיו"רים משותפים של דירקטוריון טיטניום, ומר רוברט ברוקס מונה למנכ"ל טיטניום. בנוסף, מונו לדירקטוריון טיטניום דירקטורים נוספים ומונו בעלי תפקידים נוספים בהנהלתה כגון סמנכ"ל כספים, גזבר וסמנכ"ל תפעול.

ד. ביום 15 בפברואר, 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בתיקון לתנאי ההסכם עם דו-צח מיום 29 במרס, 2009 (להלן: תיקון להסכם) כפי שמפורט בבאורים 9 ו-19 לדוחות הכספיים לשנת 2009. להלן עיקרי התיקון להסכם:

1. למחיר המימוש של אופציית רכש א' שישולם על ידי דו-צח ככל שדו-צח תממש אופציה זו, יתווספו רכיבים המתחשבים בתוצאות העסקיות של כלל חיתום בשנים 2009 ו-2010.
2. מחיר המימוש של אופציית מכר ב' שישולם לחברה ככל שהחברה תממש אופציה זו, יופחת ויעמוד על מחיר המשקף 72.5% מהונה העצמי של כלל חיתום למועד שלפני הודעת המימוש.
3. בנוסף, עודכנו ההסדרים ביחס למינוי דירקטורים ודרך קבלת ההחלטות בכלל חיתום, עודכנו הסדרי אי תחרות על פי ההסכם וכן נקבעה זכאות החברה, החל מיום 1 בינואר, 2011, לדמי ייזום מעסקאות שתבצע כלל חיתום ואשר החברה תהיה גורם משמעותי בהתקשרות בהן.

ביום 21 בפברואר 2010 מומשה אופציית רכש א' על ידי דו צח, כנגד תשלום מחיר מימוש של 13.5 מיליון ש"ח, (מתוכם, שילמה דו-צח תוספת מימוש בסך 4.4 מיליון ש"ח לאחר תאריך המאזן). מיום זה מחזיקה החברה בכ--19.8% מהונה המונפק והנפרע של כלל חיתום תוך המשך קיום השפעה מהותית כהגדרתה בתקן בינלאומי 28 (כאשר דו-צח מחזיק ביתרת 80.2% מהונה המונפק והנפרע של כלל חיתום). כתוצאה ממימוש אופציית רכש א' כאמור, הכירה החברה ברווח של כ-8.7 מיליון ש"ח בתקופת הדוח. הרווח האמור הנו לאחר התאמת מחיר המימוש בהתבסס על תחזית התוצאות העסקיות של כלל חיתום לשנת 2010.

ה. ביום 23 בפברואר 2010 הקצתה חברה מאוחדת ייעודית 70 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת לכלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ וזאת בתמורה לתשלום סך של 350 אלפי ש"ח. הקצאת המניות כאמור בוצעה על מנת לשמור על הון עצמי חיובי לחברה המאוחדת ייעודית, וזאת על מנת שהיא תעמוד בכללי השימור שנקבעו בתקנון הבורסה לחברות שהנפיקו מוצרי מדדים.

ו. ביום 8 במרס, 2010 פרסמה חברה ייעודית מאוחדת דו"ח מיידי בקשר עם המרה כפויה של סדרת תעודות בחסר (סדרה נו'), תעודות שתשואתן מושפעת במהופך משינויים במדד ת"א-75. תעודות אלו הומרו בהמרה כפויה על ידי החברה הייעודית המאוחדת ביום 10 במרץ 2010.

ז. ביום 25 במרס 2010 אישרה החברה התקשרות בהסכם עם כלל פיננסים נגזרים בע"מ ("כלל נגזרים") ועם בעלי המניות הנוספים בכלל נגזרים, על פיו יעמידו החברה ובעלי המניות הנוספים, מעת לעת, הלוואות לכלל נגזרים בסכום מצטבר שלא יעלה על 10 מיליון ש"ח, פרו-ראטה לשיעור החזקותיהם בהון המונפק והנפרע של כלל נגזרים ("מסגרת האשראי"). חלק החברה במסגרת האשראי לא יעלה על כ-4.4 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים על מסגרת האשראי, פרטיה ותנאיה ראה הדוח המיידי של החברה מיום 25 במרץ 2010, אסמכתא מספר 2010-01-431841 שהאמור בו מובא על דרך של הפנייה.

## באור 6 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

### א. תביעה ובקשה לאישור תביעה כייצוגית

מובא להלן תיאור מקוצר של תובענה ייצוגית ובקשה לאישור תובענה כייצוגית שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל-אביב כנגד חברה מאוחדת ונגד שורת גורמים נוספים שתוארה בביאור 2ב'1 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2009, אשר לא חלו בה שינויים מהותיים עד לתאריך חתימת הדוחות:

עניין של התביעה ובקשת האישור, בעמלות "ברוקראז'" אשר לטענת המבקשים, נוהגת החברה המאוחדת כמנהלת קרן הנאמנות אילנות דיסקונט בע"מ (להלן: "אילנות דיסקונט"), לשלם לבנק דיסקונט לישראל בע"מ בעבור פעולות קנייה ומכירה של ניירות ערך ו/או מטבע חוץ, אשר בנק דיסקונט מבצע עבורה בהיותו חבר בורסה. לטענת המבקשים, חלק מהנתבעות גבו מקרנות הנאמנות שבניהול חברות בנות שלהם, שלא כדין, עמלות בשיעורים גבוהים מהשיעורים שנגבו מלקוחות אחרים שלהם, אשר להם היקפי פעילות נמוכים יותר מהיקפי הפעילות של הקרנות האמורות. היקף הנזק הנתבע המוערך על ידי התובעים לתקופה שמיום 1 בינואר 2004, כנגד כל הנתבעות, הינו בסך של כ-386.15 מיליון ש"ח. התובעים טוענים כי מתוך סכום זה אחראית החברה המאוחדת לסך של כ-50.3 מיליון ש"ח, כאשר בגין חלק מהסכום הנ"ל היא נתבעת לבד ובגין חלק מהסכום היא נתבעת ביחד ולחוד עם בנק דיסקונט, ממנו רכשה את אילנות דיסקונט. ביום 15 בפברואר, 2010 הגישה החברה המאוחדת תגובה לבקשת האישור.

להערכת החברה המאוחדת המתבססת על הערכת יועציה המשפטית, קיימות טענות הגנה טובות כנגד בקשת האישור. בהתאם לכך, להערכתה, בהסתמך על הערכת יועציה המשפטית אין זה צפוי (דהיינו, ההסתברות אינה עולה על 50%) כי בית המשפט יקבל את הבקשה וכי התובעים יזכו בבקשה. לפיכך, לא נעשתה הפרשה בדוחות הכספיים.

### ב. תביעות מהותיות

1. ביום 14 במרס, 2010 התקשרו חברות מאוחדות כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ וכלל פיננסים ניהול בע"מ בהסכם עם דוד שילוח ("ההסכם החדש"), ובו תוקנו חלק מהוראות הסכם קודם שנחתם בין הצדדים ("להלן: "ההסכם המקורי").

ההתקשרות בהסכם החדש נועדה להביא לסילוק סופי, מלא ומוחלט של כל התביעות, הדרישות והטענות של הצדדים זה כלפי זה, ובכלל זה טענות וזכויות בקשר עם ההסכם המקורי כלפי החברות המאוחדות, לרבות צדדים הקשורים אליה, כפי שהוגדרו בהסכם החדש.

על פי ההסכם המקורי, בין היתר, התחייבו החברות המאוחדות כי כנגד ביטולו בבית המשפט של פסק הבורר שניתן בפרשת ארוך, בשל נימוק שיתבסס על תצהיר או עדות של שילוח ו/או על מסמכים שישפק, יועבר לשילוח ו/או למי מטעמו סך של 21 מיליון ש"ח, על פירותיו ("סכום הפיקדון המקורי", לפי העניין), אשר הופקד ע"י החברות המאוחדות בחשבון נאמנות.

בהתאם להוראות ההסכם החדש, סכום הזכאות הכולל של שילוח, על פי ההסכם המקורי יוקטן ויועמד על סכום של 14,200 אלפי ש"ח בתוספת פירות מסוימים שהוגדרו בהסכם ("סכום הפיקדון החדש"). סכום זה יחליף את סכום הפיקדון המקורי כאשר מתוך סכום זה שילוח התחייב לשאת בתשלומים לצדדי ג' שונים, ככל שיחולו.

סכום ההפרש שבין סכום הפיקדון המקורי לרבות פירותיו לבין סכום הפיקדון החדש, המסתכם בכ-9 מיליון ש"ח ("סכום החוזר"), יוחזר לחברות המאוחדות על פי הוראות ההסכם החדש. החברות המאוחדות תשתתפנה בתשלומים שעל שילוח לשלם לבאי כוח ויועצים המייצגים אותו כיום, בסכום של 2 מיליון ש"ח כולל מע"מ ("סכום ההשתתפות בשכר הטרחה") וזאת מתוך סכום החוזר. הסכומים האמורים יופקדו בחשבונות נאמנות שונים בהתאם להוראות ההסכם.

בכפוף לביצוע הוראות ההסכם החדש וההסכם המקורי, ככל שלא שונו בהסכם החדש, יוותרו הצדדים, על דרישות או טענות מכל מין וסוג שהוא זה כלפי זה.

ההסכם החדש ופיצול חשבונות הנאמנות כפופים לאישור בית המשפט שעדיין לא נתקבל ולפיכך לא עודכנה ההפרשה בדוחות הכספיים

לפרטים בדבר ביטוח ושיפוי לחברה מאי די בי חברה לפתוח בע"מ ומחברת השקעות דיסקונט בע"מ, בגין תביעת ארוך ובכלל זה שיפוי ו/או החזר הוצאות בגין האירוע המתואר לעיל, ראו בביאורים 17 ו- 32 (ו) 1 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2009.

2. ביום 10 בפברואר 2010, הוגשה כנגד טיטניום וחברה מאוחדת שלה תביעה ע"י לקוח לשעבר בסכום כולל של 4.7 מיליון דולר. לטענת התובע, בפעולותיה הפרה החברה המאוחדת של טיטניום את חובת הנאמנות כלפיו. בין היתר, טוען התובע כי החברה המאוחדת של טיטניום ביצעה השקעות בחשבונות שלא בהתאם למדיניות ההשקעות שלו. ההליך המשפטי מצוי בשלב ראשוני. להערכת טיטניום, המתבססת על ייעוץ משפטי, הסיכוי שהתביעה תתקבל נמוך מהסיכוי שהיא תידחה. לפיכך, לא נעשתה הפרשה בדוחות הכספיים.

3. לא חל שינוי בשאר התביעות המהותיות, כפי שתוארו בביאור 27 ב' בדוחות הכספיים לשנת 2009.

## באור 6 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

- ג. החברה ו/או החברות המאוחדות הינן צד להליכים משפטיים ו/או הליכים מקדימים להליכים משפטיים, נוספים, שנקטו לקוחות, לקוחות בעבר, וכן צדדים שלישיים שונים, בסכום כולל של 7,533 אלפי ש"ח. עילות התביעה כנגד החברה ו/או החברות המאוחדות במסגרת הליכים אלה רבות ושונות. לדעת הנהלת החברה ו/או הנהלות החברות המאוחדות, בהסתמך על חוות דעת משפטיות באשר לסיכויי התביעות התלויות האמורות, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים לכיסוי נזקים אפשריים עקב כל התביעות הללו, במקום בו נדרשה הפרשה.
- ד. סכום ההפרשה הכולל בשל התביעות שהוגשו כנגד החברה ו/או החברות המאוחדות בשל התביעות שהוגשו כנגד החברה ו/או החברות המאוחדות כמפורט בסעיפים א'-ג' לעיל וכן סכומים נוספים שהופרשו בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי IAS 37 מסתכם בסך של כ- 31,551 אלפי ש"ח.

## באור 7 - מגזרי פעילות

להלן המגזרים בני הדיווח של החברה:

### ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל

מגזר זה כולל את פעילות ניהול תיקי ההשקעות של לקוחות הקבוצה וניהול קרנות נאמנות. לקראת תום שנת 2009 התחלף מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה (כהגדרת תפקיד זה ב-IFRS 8) ובהתאם להחלטתו קובצו מגזרי הפעילות ניהול קרנות נאמנות וניהול תיקי השקעות למגזר אחד. כמו כן שינתה הקבוצה בשנת 2009 את אופן הקצאת ההכנסות מעמלות ברוקראז', הנובעות בגין מגזר זה, כך שהכנסות אלו יזקפו כהכנסות של מגזר שירותים פיננסיים. לפיכך, נתוני הרבעון הראשון של שנת 2009 סווגו מחדש.

### ניהול נכסים בחו"ל

מגזר זה כולל את פעילות ניהול תיקי ההשקעות של לקוחות הקבוצה בחו"ל. הפעילות מתבצעת באמצעות טיטניום, חברה מאוחדת של החברה.

### בנקאות להשקעות

מגזר זה כולל את פעילויות החיתום וניהול קונסורציום חתמים בהנפקת ניירות ערך לציבור בישראל (לרבות תיק הנוסטרו הנובע מרכישת ניירות ערך אגב הנפקות של ניירות ערך לציבור בהן מעורבת הקבוצה) אשר אליו מצורפות פעילויות שאינן עומדות במבחנים הכמותיים לבחינת מהותיות ושהנהלת החברה רואה בהן חלק מפעילותה במגזר הבנקאות להשקעות ובכללן: ייעוץ כלכלי-פיננסי-עסקי בעסקאות מיזוג ורכישה (M&A), תיווך בהשקעות והפצת ניירות ערך לרבות ניהול הנפקות פרטיות בישראל, והנפקת מוצרים פיננסיים באמצעות חברות ייעודיות בבעלות מלאה של כלל חיתום.

החל מיום 1 באפריל, 2009 פעילויות החיתום במגזר מתבטאות באמצעות חלקה של החברה בתוצאותיה של החברה הכלולה, כלל פיננסים חיתום בע"מ שהייתה חברה מאוחדת עד לאותו מועד.

### שירותים פיננסיים

מגזר זה כולל את פעילות שירותי מסחר ובורסה שמספקת הקבוצה אליה צורפו החלק בתוצאות חברת אווא הפועלת במסחר במט"ח באינטרנט עד וכולל מועד מימוש חלק מההשקעה בחודש אוקטובר 2009. כמצוין לעיל ובעקבות החלפת מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה, סיווגה החברה את תוצאות פעילות אג"ח חו"ל, הכוללת רווחים בגין פעולות עבור לקוחות שנעשו דרך החשבונות העצמאיים של החברה, שהופיעו בעבר במגזר הנוסטרו למגזר שירותים פיננסיים.

### מוצרים פיננסיים

מגזר זה כולל את פעילות הקבוצה בתחום תעודות הסל ותעודות ההתחייבות.

### ניהול השקעות עצמיות (נוסטרו)

מגזר זה כולל את פעילות הנוסטרו בחברה ובחברות הבנות ואינו כולל את תיק הנוסטרו הנובע מרכישת ניירות ערך אגב הנפקות של ניירות ערך לציבור המוצג במסגרת מגזר הבנקאות להשקעות כאמור לעיל. באשר לסיווג תוצאות פעילות אג"ח חו"ל, הכוללת רווחים בגין פעולות עבור לקוחות שנעשו דרך החשבונות העצמאיים של החברה, ממגזר הנוסטרו למגזר שירותים פיננסיים, ראה התייחסות לעיל.

**באור 7 - מגזרי פעילות (המשך)**

**אחר**

מגזר זה כולל את רווחי האקוויטי שרושמת החברה בגין השקעתה בחברת כלל נגזרים המוחזקת בשיעור של כ- 44% שעיסוקה מסחר בנגזרים, ניהול קרן גידור ותפעול שוטף של חלק מהמוצרים הפיננסים שהונפקו על ידי הקבוצה (בעיקר מוצרי מדדים וחלק מתעודות ההתחייבות שהנפיקה הקבוצה), החזקה במספר חברות בהיקפי השקעה לא מהותיים.

באור 7 - מגזרי פעילות (המשך)

לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2010

סך הכל במאוחד	קיזוז פעולות בין מגזרים	אחר	נוסטרו	בנקאות להשקעות אלפי ש"ח	ניהול נכסים בחו"ל	מוצרים פיננסים	שירותים פיננסים	ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל	
104,864	-	3,205	7,058	4,973	21,962	7,682	22,013	37,971	הכנסות:
-	(581)	-	-	-	-	-	581	-	לקוחות חיצוניים
104,864	(581)	3,205	7,058	4,973	21,962	7,682	22,594	37,971	בין המגזרים
2,121									סך ההכנסות במגזרים (א)
106,985									מימון לא מיוחס
20,723	-	2,734	5,415	3,823	(5,575)	1,356	3,457	9,513	סך ההכנסות במאוחד
(958)									תוצאות המגזר (א)
(3,859)									עלויות אשראי ומימון שלא יוחסו
15,906									עלויות והוצאות שלא יוחסו
(5,099)									רווח מפעולות רגילות לאחר מימון
8,669									הוצאות הנהלה וכלליות
19,476									הכנסות אחרות
									רווח לפני מסים על הכנסה

(א) כולל הכנסות (הוצאות) מימון שיוחסו במישרין למגזרים.

באור 7 - מגזרי פעילות (המשך)

לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2009

סך הכל במאוחד	קיזוז פעולות בין מגזרים	אחר	נוסטרו	בנקאות להשקעות אלפי ש"ח	ניהול נכסים בחו"ל	מוצרים פיננסים	שירותים פיננסים	ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל	
120,219	-	2,102	42,553	3,395	20,357	2,261	22,219	27,332	הכנסות:
-	(848)*	-	-	-	-	-	(848)*	-	לקוחות חיצוניים
120,219	(848)	2,102	42,553	3,395	20,357	2,261	23,067	27,332	סך ההכנסות במגזרים (א)
11,923									מימון לא מיוחס
132,142									סך ההכנסות במאוחד
(8,219)	(*)	1,107	27,922	565	(11,590)	(28,678)	(6,986)*	(4,531)	תוצאות המגזר (א)
128									עלויות אשראי ומימון שלא יוחסו
(528)									עלויות והוצאות שלא יוחסו
(8,619)									הפסד מפעולות רגילות לאחר מימון
(6,948)									הוצאות הנהלה וכלליות
2,467									הכנסות אחרות
(4,320)									הוצאות אחרות
(17,420)									הפסד לפני מסים על הכנסה

(א) כולל הכנסות (הוצאות) מימון שיוחסו במישרין למגזרים.  
 (\*) בשנת 2009 שינתה הקבוצה את אופן הקצאת ההכנסות מעמלות ברוקראז', כך שהכנסות אלו יוקפו כהכנסות של מגזר שירותים פיננסיים.

באור 7 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009									
סך הכל במאוחד	קיזוז פעולות בין מגזרים	אחר	נוסטרו	בנקאות להשקעות אלפי ש"ח	ניהול נכסים בחו"ל	מוצרים פיננסים	שירותים פיננסים	ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל	
450,611	-	7,845	89,163	19,610	90,241	18,288	102,056	123,408	הכנסות : לקוחות חיצוניים
-	(2,177)	-	-	-	-	-	2,177	-	בין המגזרים
450,611	(2,177)	7,845	89,163	19,610	90,241	18,288	104,233	123,408	סך ההכנסות במגזרים (א)
4,121									מימון לא מיוחס
454,732									סך ההכנסות במאוחד
(68,584)	-	3,690	57,683	5,594	(100,995)	(30,087)	30,529	(34,998)	תוצאות המגזר (*) (א)
(63,355)									עלויות אשראי ומימון שלא יוחסו
(6,981)									עלויות והוצאות שלא יוחסו
(138,920)									הפסד מפעולות רגילות לאחר מימון
(23,807)									הוצאות הנהלה וכלליות
2,128									הכנסות אחרות
(6,598)									הוצאות אחרות
(167,197)									הפסד לפני מסים על הכנסה

(\*) לאחר ירידת ערך נכסים בלתי מוחשיים כדלקמן : מגזר ניהול קרנות נאמנות ותיקי השקעות בישראל בסך של כ- 23,841 אלפי ש"ח, מגזר ניהול נכסים בחו"ל בסך של כ- 67,189 אלפי ש"ח ומגזר בנקאות להשקעות בסך של כ- 920 אלפי ש"ח.  
(א) כולל הוצאות (הכנסות) מימון שיוחסו במישרין למגזרים.

**באור 8 - חברות מוחזקות ייעודיות**

א. מאזנים מאוחדים של החברות הייעודיות

ליום 31 בדצמבר 2009	ליום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
707	17,365	2,447
958,617	661,820	1,067,310
5,179,238	4,113,532	5,397,368
4,227	5,422	7,643
<u>6,142,789</u>	<u>4,798,139</u>	<u>6,474,768</u>
2,616	2,467	2,584
<u>6,145,405</u>	<u>4,800,606</u>	<u>6,477,352</u>
9,161	1,509	-
267,389	440,029	242,983
267,777	(* 227,489)	275,311
5,099,686	(* 3,954,737)	5,347,215
252,936	75,006	295,010
4,151	6,894	3,983
180,308	(* 44,117)	232,630
<u>6,081,408</u>	<u>4,749,781</u>	<u>6,397,132</u>
63,997	(* 50,825)	80,220
<u>6,145,405</u>	<u>4,800,606</u>	<u>6,477,352</u>

**נכסים**

מזומנים ושווי מזומנים  
מזומנים מוגבלים בשעבוד  
בטוחות ומכשירים פיננסיים נגזרים  
חייבים אחרים

**נכסים בלתי שוטפים**

מסים נדחים

**סה"כ נכסים של חברות מאוחדות ייעודיות**

**התחייבויות שוטפות**

אשראי מבנקים  
תעודות התחייבות  
תעודות מורכבות  
תעודות סל  
התחייבות בגין מכשירים פיננסיים ומכירה בחסר  
זכאים אחרים  
תעודות בחסר

**הון עצמי ויתרות עם חברות הקבוצה**

**סה"כ ההון וההתחייבויות של חברות מאוחדות ייעודיות**

(\* סווג מחדש.)

**באור 8 - חברות מוחזקות ייעודיות (המשך)**

**ב. דוחות רווח והפסד מאוחדים של החברות הייעודיות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושת החודשים שהסתיימו		הכנסות דמי ניהול הכנסות (הוצאות) מימון, נטו סה"כ הכנסות (הוצאות) של חברות מאוחדות ייעודיות עלויות והוצאות רווח (הפסד) לפני מס מיסים על ההכנסה (הטבת מס) רווח (הפסד) לאחר מיסים רווחי חברות כלולות ייעודיות רווח נקי (הפסד) לתקופה
	ביום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		אלפי ש"ח
12,562	25	4,158	
(26,501)	(25,057)	2,884	
(13,939)	(25,032)	7,042	
16,110	2,719	4,406	
(30,049)	(27,751)	2,636	
(9,478)	(9,374)	233	
(20,571)	(18,377)	2,403	
199	199	-	
(20,372)	(18,178)	2,403	

**באור 9 - מיסים על הכנסה**

**אי החלת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) לצרכי מס**

ביום 4 בפברואר 2010 פורסם ברשומות חוק לתיקון פקודת מס הכנסה מספר 174 - הוראת שעה לשנות המס 2007, 2008 ו-2009 (להלן: "התיקון לפקודה"). בהתאם לתיקון לפקודה תקן חשבונאות ישראלי מספר 29 בדבר אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), לא יחול לצורך קביעת ההכנסה החייבת בשנים האמורות אף אם יושם לצורך עריכת הדוחות הכספיים. טרם נקבעה הוראת חוק ביחס לסוגיית אי - החלת תקני דיווח בינלאומיים (IFRS) בקביעת ההכנסה החייבת בשנת 2010.

השפעת התיקון לפקודה בהתייחס לקביעת ההכנסה החייבת לשנים 2007-2009 על הדוחות הכספיים אינה מהותית.

**באור 10 - צירוף דוחות כספיים**

הקבוצה מצרפת לתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלה את תמצית הדוחות הכספיים ביניים של החברות הכלולות הבאות:

כלל פיננסים חיתום בע"מ  
כלל פיננסים נגזרים בע"מ

**באור 11 - ארועים לאחר תאריך המאזן**

- א. ביום 15 באפריל, 2010 הודיעה מדרוג על הורדת דירוג של אג"ח (סדרה א'), שהונפקו ע"י החברה מ-A2 אופק שלילי ל-Baa1 אופק יציב והוצאה מרשימת המעקב ועל הורדת דירוג יכולת הפירעון הכוללת של חברה מאוחדת ל-Baa1 אופק יציב והוצאה מרשימת מעקב.
- ב. ביום 21 באפריל 2010 החליטה חברה מאוחדת העוסקת בניהול קרנות נאמנות על העברת קרנות הנאמנות המתופעלות בבנק הפועלים לתפעול ע"י חברה מאוחדת אחרת, המתפעלת את הרוב המכריע של יתרת קרנות הנאמנות שבניהול החברה המאוחדת.
- ג. לאחר תאריך המאזן, ביום 25 באפריל 2010, פרסמו חברות ייעודיות מאוחדות דוחות מעקב שנתיים של חברת מידרוג בע"מ, בקשר עם חמש סדרות תעודות סל אשר עוקבות, כל אחת בנפרד, אחר מדדי ת"א 25, ת"א 100, מדדי תל בונד 20, תל בונד 40 ו- תל בונד 60. כפי שצויין בדוחות המעקב, נותר דירוגן של התעודות המדורגות בדירוג AaaMILC. יחד עם זאת, הואיל והחברה הייעודית המאוחדת פועלת באמצעות כלל בטוחה, שדירוגה ירד לאחרונה מדירוג A2 אופק שלילי לדירוג Baa1 אופק יציב, ועל מנת לשמר דירוג זה, תפעל החברה הייעודית המאוחדת להעביר את פעילותה הנכסית המגבים של תעודות אלו לחבר בורסה המדורג בדירוג פיקדונות לזמן קצר בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-P-1 ודירוג לזמן ארוך, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-Aaa אופק יציב - זאת תוך 60 ימים מהמועד כאמור. להערכת כלל בטוחה, העברת הנכסים כאמור תגדיל את הוצאותיה של החברה הייעודית המאוחדת בהיקף שהשפעתו על תוצאותיה הכספיות של כלל בטוחה אינו מהותי.
- ד. ביום 13 באוגוסט 2009 נחתם ההסכם בין כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ ("כלל נאמנויות") לבין החברה לנאמנות של בנק אגוד בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של בנק אגוד בע"מ ("אגוד נאמנות"), על פיו יועברו לכלל נאמנויות תפקידי ושירותי נאמנות של סדרות תעודות ההתחייבות (אגרות חוב וכתבי התחייבות נדחים אשר הונפקו לציבור ו/או הוצעו בהצעה פרטית) להן אגוד נאמנות משמשת כנאמן. בתמורה לעסקה ישולם סך של עד כ- 1.84 מליון ש"ח, בכפוף להתאמות כך שכלל שירותי הנאמנות לסדרה מסויימת לא יועברו, בהתאם לתנאי ההסכם, עקב העדר התקיימותם של תנאים שנקבעו בהסכם. לעניין העברת כל אחת מהסדרות - תקטן בהתאמה גם התמורה, לפי סכום התמורה המיוחס לכל סדרת תעודות התחייבות שלא תועבר.
- ביום 13 באפריל 2010 ניתן אישור בית משפט למינוי כלל נאמנויות כנאמן במקום אגוד נאמנות.
- למועד הדו"ח, טרם הועברו הסדרות המועברות לטיפול כלל נאמנויות כנאמן, וכן טרם שולמה כל תמורה או נרשמה התחייבות בגינן לאגוד נאמנויות. המועד הקובע להעברת הסדרות נקבע ל- 15 במאי 2010, זאת למעט סדרות הטעונות רישום בטחונות ושאר המועד להעברתן נקבע למועד רישום הביטחונות בפועל.