

6. זוח ניהול סיכונים בהשקעות

ניתוח נזילות הקופה

| נכסים | | |
|------------------|------------------|----------------------|
| 2006 | 2007 | |
| <u>באלפי ש"ח</u> | <u>באלפי ש"ח</u> | |
| 494,510 | 529,507 | נכסים נזילים וסחירים |
| 12,101 | 28,018 | מח"מ של עד שנה |
| 192,333 | 178,637 | מח"מ מעל שנה |
| <u>11,331</u> | <u>15,686</u> | נכסים אחרים |
| <u>710,275</u> | <u>751,848</u> | סך הכל |

סיכוני נזילות

השקעת הקרן בנכסים המוגדרים כ"נזילים" משמשת בעיקרה לתשלומים שוטפים של משיכות עמיתים. לפיכך נקבעה רמת נזילות מינימלית של כ- 2% הנגזרת מאפיון הקופה (כמחצית מהכספים נזילים, משיכות נטו, אחוז נכסים סחירים וכו').

יחד עם זאת, בתקופות מסוימות מהווה אפיק זה, אפיק השקעה לכל דבר ועניין, ואז רמת הנזילות תהיה גבוהה מהמינימום הנדרש.

יש לציין כי השנה פחתו סיכוני הנזילות, משני טעמים:

א. המשך גידול במחזורי המסחר בבורסה המקומית.

ב. נזילות גבוהה בשוק הגלובאלי.

סיכוני אשראי

סיכוני אשראי ואיכות תיק האשראי נמדדים בעיקרם על פי יכולת הפרעון של המנפיקים השונים המרכיבים את התיק, שינויים ענפיים ושינויים בתנאים מאקרו כלכליים.

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

בשנים האחרונות מתפתח במשק הישראלי שוק אשראי חוץ בנקאי, כמקובל במשקים מפותחים, בו פירמות מגייסות חלק גדל והולך מהאשראי מגופים מוסדיים.

הקרן משקיעה באג"ח קונצרניות סחירות ולא סחירות, אג"ח להמרה ופקדונות, כאשר שיעור התשואה הנדרש על ידה בגין ההשקעה בנכסים אלה גבוה מזה הנדרש מאג"ח ממשלתיות מקבילות. הפער בתשואות יהיה גבוה יותר ככל שסיכון המנפיק יהא גבוה יותר.

השנה, הקרן הגדילה את השקעתה באפיק הקונצרני תוך שמירה על תקנות ההשקעה המתייחסות לאפיק. בתמורה, מניבות השקעות אלה תשואה עודפת על אג"ח ממשלתיות. הרכב התיק נבנה תוך פיזור סיכונים בין מנפיקים שונים ושמירה על יחס נאות בין קבוצות הדירוג השונות. באופן כללי, עיקר תיק האשראי מדורג בדירוג השקעה (קבוצת BBB ומעלה).

להלן פרוט השקעות הקרן בנכסי חוב:

| שיעור מסך נכסי הקרן (באחוזים) | באלפי ש"ח | 2007 |
|----------------------------------|----------------|---------------------------------------|
| | | <u>נכסי חוב סחירים</u> |
| 14.57 | 109,513 | השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות |
| 11.19 | 84,114 | השקעות בנכסי חוב בדירוג מ- BBB עד AA |
| 2.51 | 18,859 | השקעות בנכסי חוב לא מדורגים |
| 10.68 | 80,257 | אג"ח ממשלתי סחיר בארץ |
| 38.96 | 292,743 | סה"כ |
| | | <u>נכסי חוב בלתי סחירים</u> |
| 22.39 | 168,244 | השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות |
| 5.99 | 44,987 | השקעות בנכסי חוב בדירוג מ- BBB עד AA |
| 1.10 | 8,239 | השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות |
| 29.47 | 221,470 | סה"כ |
| 68.43 | 514,213 | סך הכל השקעה בנכסי חוב |

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

| שיעור מסך נכסי הקרן (באחוזים) | באלפי ש"ח | 2006 |
|----------------------------------|----------------|---------------------------------------|
| | | <u>נכסי חוב סחירים</u> |
| 9.18 | 65,192 | השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות |
| 4.48 | 31,788 | השקעות בנכסי חוב בדירוג מ- BBB עד AA |
| 0.89 | 6,343 | השקעות בנכסי חוב לא מדורגים |
| 23.87 | 169,461 | אג"ח ממשלתי סחיר בארץ |
| 23.87 | 272,784 | סה"כ |
| | | <u>נכסי חוב בלתי סחירים</u> |
| 22.21 | 157,665 | השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות |
| 5.96 | 42,314 | השקעות בנכסי חוב בדירוג מ- BBB עד AA |
| 2.22 | 15,784 | השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות |
| 30.39 | 215,763 | סה"כ |
| 68.82 | 488,547 | סך הכל השקעה בנכסי חוב |

סיכוי שוק

הקצאת הנכסים בין אפיקי ההשקעה השונים מתבצעת מתוך מטרה להשיג את התשואה המקסימאלית לרמת סיכון נתונה, כפי שנקבעה ע"י דירקטוריון/ועדת השקעות של הקרן.

החלטות ההשקעה המתקבלות מתבססות על תחזיות בנוגע לתשואות האמורות להיות מושגות באפיקים/נכסים השונים. התחזיות, מתבססות על הערכות מאקרו/מיקרו כלכליות כגון: אינפלציה, שער חליפין, שיעור ריבית וצמיחה, לוקחות בחשבון את סטיות התקן של הנכסים השונים ואת המתאם ביניהם.

משבוצעה ההשקעה, נעשית מעת לעת, הערכה מחודשת של כדאיות ההשקעה מההיבט של תשואה מול סיכון.

פיזור ההשקעות בין האפיקים השונים (צמוד מדד, לא צמוד, צמוד מט"ח, מניות) נובע מן ההכרח לשמור על סביבת רמת סיכון נתונה, תוך השאת תשואה מקסימלית לאותה רמת סיכון.

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

עיקר ההשקעות בקרן צמודות למדד ואלה מנוטרלות סיכוני אינפלציה. מח"מ התיק הצמוד, בינוני, ומעיד על רמת סיכון בינונית.

חלק נוסף מהנכסים מושקע באפיק הלא צמוד, והוא חשוף לסיכוני ריבית ואינפלציה, ובאופן טבעי, הסיכון בו גבוה ממקבילו צמוד המדד. בתקופה בה רמת האינפלציה יציבה לאורך זמן, הסיכון באפיק פוחת. בשנה האחרונה, בה הן סביבת האינפלציה והן סביבת הריבית היו נמוכות, כצפוי, ההשקעה באפיק הניבה תשואה חיובית נאה ביחס לסיכון.

חלק נוסף מושקע באפיק המניות בו הסיכונים גבוהים יותר. השנה, חל גידול משמעותי בחשיפת הקופה לרכיב המנייתי. הגידול נבע בעיקר מהגדלת החשיפה לרכיב המנייתי בישראל, וזאת מתוך הערכה כי שווקי המניות ישיגו תשואה עודפת על פני שווקי האג"ח, ובעיקר השווקים המקומיים.

פיזור גלובלי של תיק המניות מפזר ומפחית סיכון האפיק. כל ההשקעות התבצעו בהתאם להקצאת הנכסים כפי שנקבעה על ידי הדירקטוריון.

סיכון תפעולי וסיכון משפטי

במטרה להתמודד עם "סיכון תפעולי" כהגדרתו ע"י המפקח על הבנקים – "סיכון להפסד כתוצאה משיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש והעדר תהליכי בידוק ובקרה פנימיים נאותים" (הוראות המפקח על הבנקים – ניהול בנקאי תקין (2) 7/99 בנושא ניהול סיכונים) – יושמו ע"י בנק הפועלים – בנוסף למערכות ולתהליכי הביקורת המופעלים ע"י הקופות ומבקרי הקופות – מערכות אבטחת איכות תוכנה, תהליכי בקרה יעודיים לפעילות ההשקעות שנתמכים ע"י מערכות מחשב, למניעה של פעילות אסורה ולאיתור חריגות, ועובדים שהוכשרו לתפעולן.

פרוט תביעות משפטיות מהותיות, במידה וקיימות, שהקופה הינה צד להן, נכלל בדוחות הכספיים של הקופה.

7. שונות

7.1 לעמיתים לא ניתנות הלוואות מכספי הקופה.

7.2 עמיתי הקרן אינם מבוטחים במסגרת ביטוח כלשהוא.

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

7.3 שיעור דמי הניהול שרשאית הקופה לגבות לפי התקנות הינו עד 2%.

שיעור דמי הניהול האפקטיביים ביחס ליתרה הממוצעת של הנכסים היה בשנת 2007 0.37%.

7.4 בהתאם לתקני חשבונאות מספר 12 ו-17, בנושא הפסקת ההתאמה של הדוחות הכספיים, ועל פי הנחיות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, הופסקה התאמת הדוחות הכספיים לאינפלציה החל משנת 2004.

מאחר וכל הנכסים וההתחייבויות של הקופה הינם כספיים, כל הנתונים משנת 2004 הינם נומינליים.

נתוני ההשוואה לשנים קודמות מותאמים למדד הידוע של חודש דצמבר 2003 וכפי שהוצגו בדוחות הכספיים לשנה זו.

הצהרה (Certification)

אני, מרדכי גלר, מצהיר/ה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של "מינהל" קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2007 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

מרדכי גלר

תאריך

הצהרה (Certification)

אני, יוסי שטורם, מצהיר/ה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של "מינהל" קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2007 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; וכך-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכך-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-

החברה המנהלת של מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

יוסי שטורם

תאריך

דו"ח ההנהלה על אחריותה לדו"ח השנתי

הדו"ח השנתי, הוכן על ידי הנהלת קופת הגמל והיא אחראית לנאותות הדו"ח ועריכתו.

דו"ח זה כולל, דו"חות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 30.3.2008 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת הקופה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי קופת הגמל נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקופה מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדו"חות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא בטחון סביר בלבד לגבי יכולתה לגלות ולמנוע טעויות ופעולות חריגות. העיקרון של הביטחון הסביר מבוסס על ההכרה, כי ההחלטה לגבי כמות המשאבים שתושקע בהפעלתם של אמצעי הבקרה חייבת מטבע הדברים לקחת בחשבון את התועלת שתצמח מהפעלתם של אמצעים אלה.

דירקטוריון הקופה, שהינו אחראי לדו"חות הכספיים, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. הנהלת הקופה פועלת לפי המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

רואי החשבון של הקופה, ערכו ביקורת של הדו"חות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה לאפשר להם לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דו"חות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל ואת תוצאות פעולותיה. דיווחם של רואי החשבון מצורף לדו"חות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדו"ח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון על מנת שיוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדו"חות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואי החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואי החשבון.

רואי החשבון לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדו"חות הכספיים.

יו"ר דירקטוריון קופת הגמל (שם) אפרים רובין (חתימה) _____
מנהל קופת הגמל (שם) מרדכי גלר (חתימה) _____
נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים
(תפקיד) מזכיר (שם) יוסי שטורם (חתימה) _____

תאריך אישור הדו"ח: 30 במארס 2008