

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

דוח הדירקטוריון

## תוכן עניינים

3.....	א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת
6.....	ב. מצב עסקי החברה המנהלת
7.....	ג. התפתחויות כלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של החברה
12.....	ד. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל
14.....	ה. המצב הכספי של הקופה שבניהולה של החברה המנהלת ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת
17.....	ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם
18.....	ז. פרטים על הנהלת החברה המנהלת
22.....	ח. תיאור אופן ניהול החברה המנהלת
25.....	ט. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה באסיפות כלליות
27.....	י. בקורות ונהלים

## א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת

### 1. תיאור כללי

החברה המנהלת של מינהל- קרן ההשתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ (להלן: החברה) הינה החברה המנהלת של קופת הגמל "מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים" (להלן: "הקופה") החברה בבעלות הסתדרות המעו"ף (להלן: הסתדרות המעו"ף) ומעסיקים שונים בהתאם להוראות תקנון החברה. בקופה המנוהלת מופעלים שלושה מסלולי השקעה המנוהלים גם הם על ידי החברה המנהלת:

- מינהל- קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים- מסלול כללי
- מינהל- קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים- מסלול טיטניום
- מינהל- קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים- מסלול ללא מניות

### 2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת

נכון למועד כתיבת הדו"ח, בעלי המניות בחברה הם הסתדרות המעו"ף (בעלת מניית יסוד של החברה המעניקה לה את הזכות למנות 50% מהדירקטוריון ובנוסף בעלת מניית הכרעה של החברה) ונציגי מעסיקים של עובדים העמיתים בקרן (בעלי מניות רגילות ב' של החברה, המקנות את הזכות למנות 50% מהדירקטורים בחברה) (להלן ביחד: "בעלי המניות"). לאחר תיקון התקנון ובהתאם לו, החברה פועלת להתאמת הרישומים של בעלי מניות ב' בהתאם לקבוע בתקנון החברה. בהתאם לכך, לקראת סוף חודש דצמבר 2008 נשלחו למעסיקים אשר היקף הפקדותיהם ירד מהרף המאפשר השתתפות באסיפה הכללית, הודעה בדבר חילוט מניותיהם מסוג ב' (הן המניות המקנות השתתפות באסיפה. ההליך אמור להסתיים בשנת 2009.

להסתדרות המעו"ף היתר לשליטה בחברה שניתן לה על- ידי הממונה ביום 8.11.2007, כמתחייב מהוראות חוק קופות הגמל לאור שיעור אחזקותיה בחברה.

למיטב ידיעת החברה, הגופים הבאים הינם צדדים קשורים לחברה (כהגדרתם בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964 (להלן: "תקנות קופות הגמל")): הסתדרות המעו"ף, משרד הביטחון, ויצ"ו, עמידר, אורט, מקורות והמשביר לצרכן החדש.

### 3. האישורים שיש לקופות המנוהלות על ידי החברה המנהלת

הקופה אושרה כקרן השתלמות מפעלית לשכירים.  
האישור חל על כספים המשולמים לקופה בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד-1964 או בתקנות מכוח סעיף 22 לחוק האמור, שיבואו במקום התקנות האמורות.  
מספר אישור המסלולים הוא:  
מינהל מסלול כללי- 299  
מינהל מסלול טיטניום- 1262  
מינהל מסלול ללא מניות- 1385  
תוקף אישור קופת הגמל הינו עד ליום 31 בדצמבר 2009.

### 4. מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

מספר חשבונות העמיתים נכון לסוף שנת 2008

מס' חשבונות			
סה"כ חשבונות	עצמאיים	מס' חשבונות שכירים	מסלול
22,196	-	22,196	מינהל כללי
11	-	11	מינהל טיטניום
262	-	262	מינהל ללא מניות

### 5. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

שיעור השינוי	היקף נכסים		מסלול
	12/2007	12/2008	
אחוזים	מיליוני ₪		
-25.27%	752	562	מינהל כללי
-	-	19	מינהל טיטניום
-	-	0.2	מינהל ללא מניות

## 6. שינויים שנעשו בתקנון החברה המנהלת השנה

במסגרת השינוי המבני, תוקן תקנון החברה כך שיתאים להיות תקנון חברה מנהלת בהתאם להוראות חוק קופות הגמל (וחוק החברות, תשנ"ט-1999), וכן נערך תקנון חדש לקופה. שני התקנונים החדשים אושרו ע"י משרד האוצר, ותקנון החברה המנהלת אושר גם, כנדרש, ברשם החברות. לאחר הליך משפטי, בוטל ביום 11.6.08 תזכיר החברה ההיסטורי, בהחלטת בית המשפט המחוזי בירושלים (ה"פ 7182/08).

שינוי מבני זה התחייב לנוכח סיומה של תקופת המעבר שנקבעה בחוק קופות הגמל, במהלכה היו חייבות קופות גמל שערב כניסת החוק האמור לתוקף פעלו כתאגיד, לבצע הפרדה בין קופת הגמל לבין החברה המנהלת אותה.

לאחר תיקון התקנון ובהתאם לו, החברה פועלת להתאמת הרישומים של בעלי מניות ב' בהתאם לקבוע בתקנון החברה. בהתאם לכך, לקראת סוף חודש דצמבר 2008 נשלחו למעסיקים אשר היקף הפקדוניהם ירד מהרף המאפשר השתתפות באסיפה הכללית, הודעה בדבר חילוט מניותיהם מסוג ב' (הן המניות המקנות השתתפות באסיפה). ההליך אמור להסתיים בשנת 2009.

## **ב. מצב עסקי החברה המנהלת**

### **1. מצב עסקי החברה**

החברה הוקמה כקופה תאגידית הפועלת ללא מטרות רווח. גם לאחר השלמת הליך הריאורגניזציה, החל מיום 1/9/07, החברה מנהלת את פעילות הקופה ללא מטרות רווח. בהתאם לרישיונה החברה המנהלת גובה דמי ניהול מעמיתיה הקופה בהתאם להוצאותיה בפועל אותם הוציאה לניהול הקופה. דמי הניהול, אשר הועברו לחברה המנהלת מהקופה, עמדו על סך של 3,625 אלפי ש"ח.

### **2. אירועים מהותיים**

השקעות נכסי הקופה מנוהלות בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות. בשנת 2008 הקטינה הקופה את אחזקותיה במניות, וזאת לאור תחזית פסימית לשוקי המניות בישראל ובעולם, תחזית שהלכה והתממשה במהלך השנה. כמו כן, הקטינה הקופה את אחזקותיה באג"ח קונצרניות וזאת על מנת להפחית את רכיבי הסיכון בתיק, כאשר במקביל הגדילה הקופה את שיעור הנזילות בו היא מחזיקה. בנוסף, הגדילה הקופה את אחזקותיה באגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות על חשבון, כל זאת על מנת להיערך לתקופה של מיתון וירידה באינפלציה.

### **3. אירועים לאחר תאריך המאזן**

לא היו אירועים לאחר תאריך המאזן.

## ג. התפתחויות כלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעה של החברה

### 1. ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על פעילויות החברה

א. השינויים הריאליים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בשנת 2008 (להלן התקופה הנסקרת) היו כדלקמן:

שנת 2007	שנת 2008	
19.2%	-48.4%	מדד המניות הכללי
1.2%	-56.5%	יתר מניות
21.2%	-52.9%	מדד ת"א 100
27.1%	-48.2%	מדד ת"א 25
0.6%	-39.9%	מדד אג"ח להמרה
0.6%	-4.3%	מדד אג"ח כללי
2.1%	3.8%	מדד מחירים לצרכן

ב. **השינוי במדד המחירים לצרכן** - הסתכם בעליה של 3.8% במהלך התקופה הנסקרת. המשבר הפיננסי שהלך והעמיק, השפיע על הפעילות הריאלית העולמית ודרכה על סביבת האינפלציה. במחצית הראשונה של השנה הוא הביא לעליה ניכרת במחירי הסחורות ובשל כך להאצה ברמת האינפלציה. במחצית השנייה של השנה, עת יצא האוויר מבועת מחירי הסחורות הראשוניות, החלה להירשם ירידה משמעותית במדדי המחירים. בארץ, בנוסף לעליה שמקורה במחירי הסחורות (ובכלל זה במזון), עלה סעיף הדיור (20.3% ממשקל המדד) ב-12% ברמה השנתית. עיקר השינוי בסעיף הדיור נבע ממעבר לחוזי שכירות שקליים שהיו בעבר דולריים, כשבמהלך המעבר נלחצו המחירים כלפי מעלה.

ג. **שער החליפין של השקל אל מול הדולר** - בתקופה הנסקרת הדולר התחזק ב-1.1% כנגד השקל כשבדומה לשוק הסחורות (איך במתאם הפוך) ניתן לחלק את התנהלותו בתקופה הנסקרת לשתי תקופות – ירידה של 16% במהלך החצי השנה הראשונה ועליה בשיעור של 17% במחצית השנייה של השנה. מרבית ההתנהלות של הדולר כנגד השקל נבעה מהתנהלותו של הדולר מול מרבית המטבעות בעולם. עם זאת, במחצית הראשונה של השנה

הייתה התחזקות עצמאית של השקל על רקע המצב האיתן של המשק הישראלי באופן יחסי לכלכלת ארה"ב. בנוסף, השנה פעל בנק ישראל להביא להחלשת השקל אל מול הדולר במסגרת תוכנית לרכישת מט"ח ובכך לסייע לסקטור היצרני-יצואני להתמודד עם הירידה בביקושים. תוכנית בנק ישראל הסתכמה ברכישה של כ- 12 מיליארד \$- יותר מפי שניים העודף בחשבון השוטף של 2007.

ד. **התפתחות שערי הריבית** - בנק ישראל נקט במדיניות ריבית משתנה שהגיבה לתחזית בשווקים. הריבית נעה בטווח שבין 3.25%-4.5% במרבית חודשי השנה כשבסופה, במקביל למדיניות הריבית במדינות מפותח ואת אחרות, הפחית את הריבית בחדות לרמה של 2.5%. באמצעות מדיניות הריבית ביקש בנק ישראל לתת מענה להשלכות של החרפת המשבר הפיננסי העולמי: מחד גיסא עם ציפיות להאטה בצמיחה ומאידך גיסא עם סביבת האינפלציה הגבוהה. עם זאת, ההתמתנות בפעילות הכלכלית במשק הישראלי הייתה הדרגתית יותר ממשקים מפותחים אחרים.

ה. **הגירעון הממשלתי** - בתקופה הנסקרת הסתכם הגירעון הממשלתי ב- 2.1% תוצר וללא הקדמת ההוצאות משנת 2009 לשנת 2008 בסך של 4.4 מיליארד ₪ - ניצול תת ביצוע שהצטבר במרבית הסעיפים בתקציב 2008 - הממשלה הייתה עומדת ביעד הגירעון של 1.6% תוצר. במהלך השנה חלה התעצמות במגמת ההאטה בגביית המסים והשנה נסתיימה עם פער בהכנסות בהיקף של כ- 6.5 מיליארד ₪ בהשוואה ליעד ההכנסות הנכלל בתקציב המדינה לשנת 2008.

ו. **מאזן התשלומים** - הסתכם בתקופה הנסקרת ב- 1.5% מיליארד דולר לעומת 4.5 מיליארד דולר בשנת 2007 ובהתאמה מדובר ב- 0.8% תוצר וב- 2.8% תוצר. הירידה בעודף בתקופה הנסקרת לעומת שנה קודמת מבטאת גידול בגירעון החשבון הסחורות ובחשבון ההכנסות שקוזז חלקית על ידי עליה בעודף בחשבון השירותים ושל חשבון ההעברות השוטפות.

## 2. התפתחויות מהותיות בתקופת הדו"ח

**רקע למשבר העולמי** - בתקופה הנסקרת הובילו משבר האשראי העולמי והבועה במחירי הסחורות הראשוניות (אנרגיה ומזון) לתפנית חדה ושלילית בפעילות הפיננסית והריאלית בעולם. המשבר המשולב החל במחצית השנייה של שנת 2007 הלך והחריף עד שהגיע לשיאים חסרי תקדים בקנה מידה היסטורי. בשלהי הרבעון

השלישי התמוטטו בעולם מוסדות פיננסים גדולים שאילצו את הממשלות במרבית המדינות המובילות לנקוט שורה של צעדים חריגים, בעלי עלויות גבוהות והשלכות מרחיקות לכת על מבנה השווקים ותפקודם. שוקי המניות והאג"ח בעולם הגיבו על החרפת המשבר בפדיונות ובירידות חדות.

המשבר הפיננסי שהלך והעמיק, השפיע על הפעילות הריאלית העולמית ודרכה על סביבת האינפלציה. במחצית הראשונה של השנה הוא תרם להסטת כספים מהאפיק המנייתי לאפיק ההשקעה בסחורות והביא לעליה ניכרת במחירי הסחורות ובשל כך להאצה ברמת האינפלציה. במחצית השנייה של השנה, עת יצא האוויר מבועת ומחירי הסחורות הראשוניות, החלה להירשם ירידה משמעותית במדדי המחירים. בארץ, בנוסף לעליה שמקורה במחירי הסחורות, עלה סעיף הדיור (20.3% ממשקל המדד) ברמה השנתית. בדומה למתרחש בעולם, המשק הישראלי התמודד עם ההשלכות של החרפת המשבר הפיננסי העולמי: מחד גיסא עם ציפיות להאטה בצמיחה ומאידך גיסא עם סביבת האינפלציה הגבוהה. עם זאת, ההתמתנות בפעילות הכלכלית במשק הישראלי הייתה הדרגתית יותר ממשקים מפותחים אחרים. נוכח המשבר העולמי פרסם משרד האוצר מספר תוכניות סיוע למשק שהביאו להקלה בלחץ המופעל על שוקי ההון ונועדו בין היתר למתן את הירידה העתידית בפעילות הריאלית במשק.

בנק ישראל נקט במדיניות ריבית משתנה שהגיבה לתחזית בשווקים ונעה בטווח שבין 3.25%-4.5% במרבית חודשי השנה כשבסופה, במקביל למדיניות הריבית במדינות מפותחות אחרות, הפחית את הריבית בחדות לרמה של 2.5%. בנוסף, פעל בנק ישראל להביא להחלשת השקל אל מול הדולר במסגרת תוכנית לרכישת מט"ח ובכך לסייע לסקטור היצרני- יצואני להתמודד עם הירידה בביקושים. תוכנית בנק ישראל (רכישה של כ-12 מיליארד \$- יותר מפי שניים העודף בחשבון השוטף של 2007) יחד עם התמורות בשערי החליפין בעולם, הביאו לתיסוף מתון של 1.1% בשקל אל מול הדולר.

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

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתיות צמודות המדד בשיעור נומינלי של 9.5%. בטווחים הקצרים חלה עליה של 4.7% ובטווחים הבינוניים (5-2 שנים) והארוכים (ממוצע מעל 5 שנים) נרשמה עליה של 8.4%-11.7% בהתאמה.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות ב-9.7%. השחרים עלו ב-12.5% והעליה הייתה ניכרת לאורך כל העקום, כשהטווחים הארוכים הובילו את העליות עם עליה בת 16%. הגילונים עלו בשיעור של 2.1%.

שוק המניות – התקופה הנסקרת התאפיינה בירידות חדות בשוק המניות ובתנודתיות גבוהה על רקע התמשכות המשבר הפיננסי העולמי והתעצמותו. השווקים העולמיים, שחוו רגיעה מסוימת לאחר חילוץ של בר סטרנס במחצית הראשונה, נכנסו שוב לסחרור ברבעון השלישי של השנה בעקבות קריסה של גופים פיננסיים בינלאומיים, ובראשם ענקיות המשכנתאות האמריקאיות פאני מיי ופרדי מק שהולאמו ובנק ההשקעות ליהמן ברדרס שהתמוטט. אירועים אלה הביאו לקפיצת מד רגה בעוצמת הירידות ולהתרחבותן לכלל האפיקים, כאשר להבדיל מהמחצית הראשונה של השנה לא נותרו מגזרים בלתי פגיעים. המגזר הפגיע מגזר הנדל"ן בארץ המשיך בירידות חדות (מדד נדל"ן 15 איבד כ-80% בתקופה הנסקרת) על רקע חשש מהותי ליציבותן הפיננסית של חברות ממונפות שנתרו ללא מקורות מימון. מגזרים נוספים שבלטו בירידות הינם מגזר הבנקים אשר מדדו ירד בשנת 2008 ב-56% ומגזר הטכנולוגיה (טל טק 15) אשר ירד ב-64%. מדד המעוף, אשר הציג במחצית הראשונה עוצמה על רקע משקלן הגבוה של מניות כי"ל וחברה לישראל שנהנו מהגאות בשוק הסחורות, השלים ירידה של 46% בתקופה הנסקרת. מדד ת"א 75 אשר מכיל מספר רב של מניות נדל"ן וטכנולוגיה שנפגעו מהמשבר, איבד בשנת 2008 67.7%. מניות היתר, שסחירותן ירדה משמעותית, נפגעו גם הן קשות ומדד יתר המניות חזר לרמות של פברואר 2004.

אג"ח קונצרני – הירידות בשוק אגרות החוב נבעו בעיקר מהגידול בסיכון בחברות רבות (עיקרן בתחום הנדל"ן עם חשיפה לחו"ל) על רקע המשבר העולמי וכתוצאה מגל פדיונות (משיכת כספים על ידי ציבור המשקיעים) גדול שבא בעקבותיו בקרנות הנאמנות ותעודות הסל. שנת 2008 התאפיינה בעליה ניכרת בתשואות, תוך התרחבות מרווחי התשואות מול אג"ח הממשלתיות. מגמה זו אשר התמקדה במחצית הראשונה של השנה באגרות החוב הבלתי מדורגות ובעלות הדירוג הנמוך, החריפה במהלך המחצית השנייה והתרחבה גם לדירוגים הגבוהים. הפדיונות הגדולים בשוק ההון לרבות קופות גמל, ניהול תיקים וקרנות נאמנות, לצד חששות גדולים ממגיפה של פשיטות רגל, הביאו לירידות אף באגרות החוב של החברות הגדולות הנמצאות במדד התל בונד 20. שוק קרנות הנאמנות רשם פדיונות של 9.8

מיליארד ₪ ובנטרול הכספיות רמת הפדיונות השנתית קפצה ל- 38 מיליארד ₪. הן חוסר העניין של הציבור והן העליה הניכרת בתשואות (עליה במחיר האשראי) הביאו לירידה חדה בגיוסי ההון מצד החברות. בתקופה הנסקרת גיוסו 23 מיליארד ₪ בהנפקות של אג"ח קונצרני לעומת סכום שיא של 87 מיליארד ₪ בשנה קודמת. מרבית הגיוסים בוצעו עד לחודש ספטמבר ובמהלכו.

## ד. מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל

### 1. כללי

קופות הגמל מהוות חלק מהחיסכון לטווח ארוך ובינוני לשכירים ולעצמאים, המשלב הטבות מס במיגוון אפשרויות חסכון. החברות המנהלות אותן הינן תאגידים פיננסיים ומשקיעים מוסדיים, מהמרכזיים בשוק ההון בישראל, הן לאור פעילותן בשווקים הפיננסיים, והן לאור משקל נכסי הקופות בתיק הנכסים הכספיים של הציבור.

קופות הגמל כוללות קופות לתגמולים ולפיצויים, קרנות השתלמות וכן קופות מרכזיות לפיצויים או לדמי מחלה. למרות השוני הרב ביניהן במאפייני החיסכון, בצבירה ובשיעורי התשואה, נהוג להתייחס אליהן כאל מקשה אחת. בהיות קופות הגמל מסלול חיסכון לטווח בינוני וארוך, הנהנה מהטבות מס על ההפקדות בהן ועל רווחי ההשקעות שלהן.

סך נכסי קופות הגמל לנובמבר 2008 הסתכם לסך של 220,288 מיליארד ש"ח. סה"כ ההפקדות בכלל קופות הגמל (תגמולים, פיצויים וקרנות השתלמות) ירדה בכ- 1.45% השנה, מרמה של 20.7 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת הפקדות של 20.4 מיליארד ש"ח השנה. ברמת המשיכות בכלל קופות הגמל נרשמה עליה של 27.4% 50.54 השנה, מרמה של 18.2 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת משיכות של 27.4 מיליארד ש"ח השנה.

הירידה בהפקדות החדשות נבעה מהמשך השפעות הלוואי של "תיקון 3" לתקנות מס הכנסה (קופות גמל) שנכנס לתוקף בתחילת 2006. תיקון זה לתקנות קופות הגמל הרע את תנאי החוסכים במעמד "עמית-עצמאי" בקופות הגמל לתגמולים. התיקון קבע כי הפקדות עמיתים אלו שיבוצעו מתחילת 2006 יהיו ניתנות למשיכה רק לאחר גיל 60 ולא לאחר 15 שנים ממועד ההפקדה הראשונה לחשבון.

בשנת 2008 היה "תיקון 3" לחוק אשר קבע כי כספים שיופקדו בקופת גמל שאינה משלמת יהיה ניתן למשכם רק בגין קצבה מקופת גמל משלמת באמצעות קצבה ויהיה ניתן למשוך שלא לקצבה רק בהתקיים תנאי של קצבה מינימלית של 3,850 ₪ בחודש.

"תיקון 3", לתקנות ולחוק מבטא את מגמת משרד האוצר למתן עדיפות לחסכון הפנסיוני הקיצבתי על פני החסכון ההוני בקופות הגמל לתגמולים, ולביטול חסכון זה לטווח של 15 שנים. הקופה כקופה ענפית בעלת היקף של כמיליון ש"ח המהווה חלק מזערי בכלל השוק ופועלת עבור עמיתה בלבד. פעילותה אינה משקפת בדר"כ את המגמות בשוק

## 2. שינויים בחקיקה

- א. בחודש אפריל 2005 נכנסו לתוקף הוראות תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3) תשס"ד – 2004, לפיהן חישוב התשואה בקופות גמל ייעשה על בסיס יומי במקום על בסיס חודשי, ובמקביל קוצרה תקופת המשיכה ל- 5 ימי עסקים.
- ב. בחודש אפריל 2005 נכנסו לתוקף גם הוראות תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3) תשס"ד – 2004, לפיהן שיטת השערוך של נכסים לא סחירים שנרכשו לאחר חודש אוגוסט 2003 תשתנה והיא לא תיעשה יותר על פי שיטת העלות המתואמת אלא על פי שיטת השווי ההוגן, שנאמד על בסיס היוון תזרימי מזומנים הצפויים מכל נכס על פי שערי הריבית שמצוטטים על ידי חברה שנבחרה לצורך כך. בחודש יולי 2005 נכנסו לתוקף הוראות תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3) תשס"ה – 2005, לפיהן שיטת השערוך האמורה הוחלה גם על נכסים שנרכשו לפני אוגוסט 2003.
- ג. בחודש יולי 2005 נתקבלו שלושה חוקים שנועדו לבצע רפורמה מקיפה בשוק ההון בעקבות המלצות הצוות לעניין רפורמה בשוק ההון (ועדת בכר): חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשס"ה – 2005, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה – 2005.
- החוק המרכזי שיש לו השלכה על פעילות הקרן הוא חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) שמסדיר מחדש את ניהולן של קופות גמל. החוק קובע בין היתר שניהול קופת גמל ייעשה אך ורק על ידי חברה מנהלת שקיבלה רשיון לכך, שתשמש נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה, לטובת העמיתים. החוק קובע מגבלות על אחזקה בחברה מנהלת, וקובע את האורגנים ובעלי התפקידים בה.
- אישור קופת גמל יינתן על ידי הממונה לקרן שהוגשה לגביה בקשה מאת חברה מנהלת, והיא תתנהל על פי תקנון שאישר לה הממונה, אשר הוראותיו כפופות להוראות לפי חוק.
- החוק קובע (בסעיף 86(ו)) כי אישור קופת גמל שניתן לפני יום התחילה, יראו אותו כאישור שניתן לפי החוק, והוא יהיה בתוקף עד תום תקופת תקפו, אלא אם כן בוטל קודם לכן לפי הוראות חוק זה. קופת גמל שערב יום התחילה פעלה כדין כתאגיד, תנהל בנאמנות בידי חברה מנהלת, כאמור בחוק, ולא תהיה עוד תאגיד, עד תום שמונה עשר חודשים מיום התחילה (כלומר עד 8/5/07). קופת גמל כאמור, יראו אותה, כחברה מנהלת כל עוד היא תאגיד.

## ה. המצב הכספי של הקופה שבניהולה של החברה המנהלת ותוצאות

### פעילותה בתקופה הנסקרת

#### 1. התפתחויות בהפקדות לקופה ובתשלומים לעמיתים ובצבירה

##### מסלול כללי

בקופה הופקדו בשנת 2008 סך של כ- 123 מיליוני ₪, לעומת הפקדות בהיקף של כ-90 מיליוני ₪ בשנת 2007, גידול בשיעור 36.67%.

משיכות העמיתים הסתכמו בשנת 2008 בכ-182 מיליוני ₪, לעומת משיכות בהיקף של כ-114 מיליוני ₪ בשנת 2007.

הצבירה בקרן, דהיינו הפקדות בניכוי משיכות, הייתה שלילית בשנת 2008 והסתכמה בכ-59 מיליוני ₪, בהשוואה לצבירה שלילית בסך 23 מיליוני ₪ בשנת 2007.

הצבירה השלילית נובעת מן התחרות הגוברת בענף קופות הגמל, אשר גרמה למעבר גובר של עמיתים לקופות הפרטיות. זאת, בעיקר כתוצאה מפעילותם של סוכני ביטוח ומשווקים, אשר הגבירו את פעילותם בסקטור הרלוונטי לקופה בשנה זו, כאשר הקופה, מעצם הגדרתה, מנועה מלגייס עמיתים מחוץ לסקטור זה.

##### מסלול טיטנים

בקופה הופקדו בשנת 2008 סך של כ-218 אלפי ₪.

משיכות העמיתים הסתכמו בשנת 2008 לסך של 27 אלפי ₪.

הצבירה בקרן, דהיינו הפקדות בניכוי משיכות, הסתכמה בשנת 2008 לסך של 191 אלפי ₪.

##### מסלול ללא מניות

בקופה הופקדו בשנת 2008 סך של כ-19,036 אלפי ₪.

משיכות העמיתים הסתכמו בשנת 2008 לסך של 17 אלפי ₪.

הצבירה בקרן, דהיינו הפקדות בניכוי משיכות, הסתכמה בשנת 2008 לסך של 19,019 אלפי ₪.

#### 2. מדיניות ההשקעות של הקופה

הקופה מנהלת בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

בשנת 2008 הקטינה הקופה את אחזקותיה במניות, וזאת לאור תחזית פסימית לשוקי המניות בישראל ובעולם, תחזית שהלכה והתממשה במהלך השנה.

כמו כן, הקטינה הקופה את אחזקותיה באג"ח קונצרניות וזאת על מנת להפחית את רכיבי הסיכון בתיק, כאשר במקביל הגדילה הקופה את שיעור הנזילות בה היא מחזיקה.

בנוסף, הגדילה הקופה את אחזקותיה באגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות על חשבון, כל זאת על מנת להיערך לתקופה של מיתון וירידה באינפלציה.

### 3. תשואת הקופה

תשואה נומינלית	
ברוטו	מסלול
-14.70%	כללי
-3.68%	* טיטניום
0.13%	** ללא מניות
	* המסלול החל פעילותו בחודש נובמבר
	** המסלול החל פעילותו בחודש דצמבר

### הגורמים העיקריים לתשואה שרשמה הקרן

- להלן השינויים במדדי בורסה נבחרים בשנת 2008:
  - מדד ת"א 100 ירד בכ-53%
  - מדד ת"א 25 ירד בכ-48%
  - מדד המניות הכללי ירד בכ-48%
  - מדד יתר המניות ירד בכ-56%
  - מדד האג"ח להמרה ירד בכ-40%
  - מדד אג"ח כללי ירד בכ-4%
- איגרות חוב ממשלתיות היו בממוצע 17.43% מנכסי הקופה. הקופה רשמה הכנסות בשיעור 10.89% באפיק זה, אשר הקטינו את התשואה השלילית.
- איגרות חוב קונצרניות סחירות היו בממוצע שנתי 29.73% מנכסי הקופה, ותרמו 13.33% לתשואה השלילית.
- מניות וניירות ערך אחרים סחירים היו בממוצע שנתי 15.79% מנכסי הקופה, ותרמו 74.22% לתשואה השלילית.
- רכיב הנכסים הלא סחירים היה בממוצע שנתי 19.13% מנכסי הקופה, ותרם 10.02% לתשואה השלילית.

#### 4. הקשר בין יתרות חשבונות העמיתים לבין ההשקעות

שיעור הכספים הניתנים למשיכה מיידית מחסכונות העמיתים נכון לסוף שנת 2008 עמד על 68.27% בהשוואה ל- 68.34% בתום שנת 2007.

בהתאם לכך, קבע דירקטוריון החברה סף מכסימלי בהחזקה של ני"ע לא סחירים של 40% מכלל נכסי הקופה, כאשר בפועל, היקף ההחזקה של ני"ע לא סחירים נכון לסוף 2008 עמד על כ- 16.40% מנכסי הקופה. דהיינו, רוב נכסי הקופה מושקעים בשוקי ההון הסחירים בארץ ובחו"ל, וניתן לממשם בעת הצורך. השקעות הקופה בחו"ל מגדילות גם הן את נזילות הקופה.

לדעת הנהלת החברה, ההפקדות השוטפות לקופה של העמיתים במעמד שכיר וכן התקבולים בגין נכסי הקופה השונים, מבטיחים לקופה תזרים כספים חיובי במצבי שוק רגילים. רוב נכסי הקופה מושקעים בשוקי ההון הסחירים בארץ ובחו"ל, וניתן לממשם בעת הצורך. ההשקעות בחו"ל מגדילות את נזילות הקופה.

החברה מתאימה את אורך החיים הממוצע של הנכסים הלא נזילים להרכב אוכלוסיית הקופה ולאופי הקופה, שהיא קרן השתלמות

#### 5. שינויים מהותיים

הקופה מנוהלת בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

בשנת 2008 הקטינה הקופה את אחזקותיה במניות, וזאת לאור תחזית פסימית לשוקי המניות בישראל ובעולם, תחזית שהלכה והתממשה במהלך השנה.

כמו כן, הקטינה הקופה את אחזקותיה באג"ח קונצרניות וזאת על מנת להפחית את רכיבי הסיכון בתיק, כאשר במקביל הגדילה הקופה את שיעור הנזילות בו היא מחזיקה.

בנוסף, הגדילה הקופה את אחזקותיה באגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות על חשבון, כל זאת על מנת להיערך לתקופה של מיתון וירידה באינפלציה.

## ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

ניתן להגדיר "סיכון שוק" כשינוי בתנאי השוק (שער חליפין, ריבית, אינפלציה, מחירי מניות וכד') אשר יובילו להפסד, כתוצאה משינוי בשווי ההוגן של הנכס. פעילות ניהול ההשקעות המתבצעת בפסגות ניירות ערך (להלן: החברה), חושפת את הקופות המנוהלות על ידה לסיכוני שוק שונים. החברה, כמו גופי השקעות דומים לה בעולם, מתמודדת עם סיכונים אלה באמצעים הבאים:

- החברה מינתה מנהל בקרת סיכונים, הכפוף ישירות למנכ"ל.
- פעילות החברה בכל הקשור ליצירת חשיפות, מתבצעת בכפוף להחלטות הדירקטוריון ו ועדת השקעות בכל קופה, באופן שיתאים לפרופיל הסיכון הייחודי של הקופה.
- מעקב ובקרה אחר רמות הסיכון מתבצעות באמצעות מערכות מידע ומודולים מתקדמים מקובלים (HS-STD,VAR) ובהתאם לדרישות חוזר אוצר -2008

9-14

## ז. פרטים על הנהלת החברה המנהלת

### 1. פרטים על חברי הדירקטוריון וועדותיו

#### 1.1. מידע כללי

שם	שנת לידה	נתינות	תאריך תחילת כהונה	עיסוק עיקרי נוסף	עובד של החברה בת, תאגיד קשור או בעל עניין	משפחה של בעל עניין
אפרים רובין	1946	ישראלית	27/8/95	ס.ראש אגף תקציבים, משהב"ט	כן	לא
מרדכי גלר	1945	ישראלית	27/8/95	מ"מ יו"ר הסתדרות המעו"ף, ראש חטיבות ארציות וגזבר	כן	לא
לינה ויסברג		ישראלית	1/10/03	ייעוץ כלכלי ופנסיוני	לא	לא
מוטי בן סימון	1955	ישראלית	23/6/2008	יו"ר ועד עובדי עמידר	כן	לא
מנחם מליק	1977	ישראלית	5/10/2008	עוזר ליו"ר הסתדרות המעו"ף	כן	לא
איתן צחור	1951	ישראלית	24/11/05	עריכת דין- גישור	לא	לא
דניאל בן עזרא	1943	ישראלית	27/10/99	סגן סמנכ"ל כספים בחברת עמידר	כן	לא
רחל דולב	1953	ישראלית	28/9/05	ארגון עובדי יצ"ו	כן	לא
חיים אלגריסי	1966	ישראלית	12/12/05	יו"ר ועד עובדי אורט	כן	לא
שוקי אורבך	1956	ישראלית	23/8/05	מנהל אגף משאבי אנוש ויצ"ו	כן	לא

#### 2.1. מידע פרטני

שם	חיצוני/ פנימי	השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות, חברות בהן מכהן כדירקטור	תפקיד בדירקטוריון	חבר ועדת ביקורת	חבר ועדת השקעות	מס ישיבות בהן השתתף השנה		
						דירקטוריון	ביקורת	השקעות
אפרים רובין	פנימי	השכלה: אקדמית עיסוק: ס' ראש אגף התקציבים במשרד הביטחון דירקטור: קופ"ג של עובדי משרד הביטחון	יו"ר	לא	כן	8	1	31
לינה ויסברג		השכלה: אקדמית עיסוק: ייעוץ כלכלי ופנסיוני	חברה	מ"מ יו"ר	יו"ר	8	13	31
מרדכי גלר	פנימי	השכלה: אקדמית עיסוק: מ"מ יו"ר הסת" המעו"ף, ראש חטיבות ארציות וגזבר דירקטור: המסלול האקדמי- המכללה למינהל, המכללה למינהל, "שחר און" שירותי ניהול בע"מ	חבר (מנכ"ל)	לא	כן	9	14	31
מוטי בן סימון	פנימי	השכלה: עיסוק: יו"ר ועד עובדי עמידר	חבר	לא	לא	3		
מנחם מליק	פנימי	השכלה: אקדמית עיסוק: עוזר ליו"ר הסתדרות המעו"ף	חבר	לא	לא	1		

	11	6	לא	כן	חבר	<b>השכלה:</b> אקדמית <b>עיסוק:</b> בעל משרד עו"ד, יועץ משפטי למגזר ההתנדבות והמלכ"רים, ללשכת יועצי המס, יו"ר איפ"א ישראל, יו"ר ועדת העמותות בלשכת עו"ד	חיצוני	איתן צחור
	12	9	לא	כן	חבר	<b>השכלה:</b> תיכונית ולימודי תעודה <b>עיסוק:</b> ס' סמנכ"ל כספים בחברת עמידר	פנימי	דניאל בן עזרא
		5	לא	לא	חבר	<b>השכלה:</b> הנדסאי <b>עיסוק:</b> יו"ר ועד עובדי אורט	פנימי	חיים אלגריסי
	5	8	לא	לא	חברה	<b>השכלה:</b> אקדמית <b>עיסוק:</b> ארגון עובדי ויצ"ו	פנימי	רחל דולב
		3	לא	לא	חבר	<b>השכלה:</b> אקדמית <b>עיסוק:</b> מנהל אגף משאבי אנוש, ויצ"ו.	פנימי	שוקי אורבך

## 2. שכר דירקטורים

בתחילת שנת 2008 שולם גמול דירקטורים שנתי בסך 17,000 ₪. וגמול השתתפות בישיבה בסך 950 ₪ עבור כל ישיבה.

במהלך שנת 2008 בעקבות הוראות האוצר התעדכן התשלום. עבור גמול הדירקטורים השנתי שולם סך 25,000 ₪ ועבור גמול השתתפות בישיבה שולם סך של 1,590 ₪.

סך כל הגמולים ששולמו בשנת 2008 מסתכם לסך 176 אלפי ש"ח .

## 3. כינוס הדירקטוריון וועדותיו בשנת 2008

- 1.3 בשנת 2008 דירקטוריון החברה המנהלת התכנס ל-9 ישיבות.
- 2.3 ועדת ההשקעות של החברה המנהלת, שהוקמה כנדרש בהוראות הדין, התכנסה השנה ל-33 ישיבות.
- 3.3 לחברה המנהלת יש ועדת ביקורת. ועדת הביקורת התכנסה השנה ל-14 ישיבות.

4. פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

שם	מס' ת"ז	שנת לידה	תפקיד בחברה	נתינות	תאריך תחילת כהונה	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עניין	השכלה וניסיונו בחמש השנים האחרונות	בן משפחה של בעל עניין בחברה
מרדכי גלר	065049371	1945	מנכ"ל	ישראלית	27/8/95	כן	אקדמית. מ"מ יו"ר הסתדרות המעו"ף, ראש חטיבות ארציות וגזבר	לא
רו"ח ראובן סווירי	058351750	1966	מנהל כספים	ישראלית	31/8/2008	לא	אקדמית. בעל משרד רו"ח	לא
עו"ד ארז קניסטר	032179483	1975	מזכיר החברה	ישראלית	16/7/2008	לא	אקדמית. מזכיר הקרן	לא
רו"ח אבי יודלביץ	2208200	1965	המבקר הפנימי	ישראלית	1996	לא	אקדמית. בעל משרד רו"ח	לא
עו"ד אורן ששון	22029888	1965	יועץ משפטי	ישראלית	1998	לא	אקדמית. בעל משרד עו"ד	לא

5. תנאי שכר (לפי עלות השכר של החברה המנהלת לחמשת מקבלי השכר

הגבוה ביותר)

שם מקבל התשלום	תפקידו בחברה המנהלת	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה המנהלת

פירוט בדבר עובדים בחברה המנהלת או נושא משרה המקבל שכר שלא במישרין

מהחברה המנהלת (לרבות תשלום מתאגיד קשור לחברה המנהלת):

שם מקבל התשלום	תפקידו בחברה המנהלת	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה המנהלת	התאגיד המשלם

6. רואה חשבון מבקר של הקופה

רו"ח עופר קירו

ממשרד צבי ורדי ושות', רו"ח

רחוב היצירה 18, ר"ג

## ח. תיאור אופן ניהול החברה המנהלת

### 1. נוהל עבודת דירקטוריון החברה המנהלת

דירקטוריון החברה מתכנס לשיבות תקופתיות למסירת דיווחים על התפתחות הקופה ותיק הנכסים שלה ולקבלת החלטות בנושא ניהול תיק הנכסים ומגוון נושאים נוספים הדרושים לתפעולה התקין של החברה.

בישיבות הדירקטוריון דנים בנושאים המחייבים התייחסות והחלטת הדירקטוריון לפני ביצועם. הדירקטוריון דן ומחליט בנושאים שלפי חוק החברות עליו לדון ולהחליט בהם, וכן בנושאים המפורטים בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ז-2007.

### 2. מתכונת כללית לניהול השקעות הקופה המנהלות ע"י החברה

בנק הפועלים בע"מ באמצעות "אסיף" חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - אסיף) בבעלות מלאה של הבנק, היה המנהל הכספי של הקופה עד לשנת 2008.

מיום הקמת הקופה ועד לסוף מרץ 2008 החברה קיבלה שירותי השקעות מגמולות, היחידה לנכסי קופות גמל של בנק הפועלים בע"מ. בהתאם להחלטת הקופה, החל מסוף מרץ 2008 הועבר הטיפול בהשקעותיה למנהל התיקים שנבחר על ידה פסגות אופק ניהול השקעות בע"מ.

במועד זה חדל הבנק להשקיע את כספי הקופה, והמשיך לתפעל את חשבונות הקופה והעמיתים.

דירקטוריון הקופה, בישיבותיו הרבעוניות או המיוחדות, מקבל דיווח אודות פעילות הקופה במהלך התקופה שבין ישיבות הדירקטוריון ומעודכן לגבי החלטות ועדת ההשקעות והערכות היחידה באשר להתפתחויות הצפויות בשוק ההון. הדירקטוריון דן בהמלצות ועדת ההשקעות באשר להקצאת נכסים אסטרטגית בקופה וקובע את מדיניות ההשקעות.

ועדת ההשקעות מתכנסת אחת לשבועיים, מקבלת החלטות השקעה, במסגרת הקצאת נכסים פרטנית ומבצעת פיקוח ובקרה אחר פעילות המסחר וההשקעות שהתבצעה, הלכה למעשה, על ידי פסגות. החלטות ועדת ההשקעות מועברות לביצוע פסגות, הפועלת בכפוף לנוהלי ההשקעות שנכתבו ואושרו על ידי ועדת ההשקעות של הקופה. בנוסף, ועדת ההשקעות של הקופה מטפלת בנושאים הבאים:

- א. אישור השקעות או עסקאות מסוימות טרם ביצוען, כגון השקעה בקרנות השקעה פרטית (כגון: הון סיכון, נדל"ן וגידור), השקעה ישירה בנדל"ן, השקעה בקרנות נאמנות/מנהלי תיקים.
- ב. קביעת החשיפה במונחי נכס הבסיס של אופציות וחוזים עתידיים שרוכשת או יוצרת הקופה וקביעת השיעור המירבי של בטוחות שהקופה רשאית להעמיד בשל עסקאות באופציות ובחוזים עתידיים.
- ג. אישור כללים ונהלים לניהול ההשקעות של הקופה והנחיית מנהלי ההשקעות בכל הנוגע ליישום מדיניות ההשקעה ופיקוח על יישומה.
- ד. אישור ועדכון של מסגרת הקריטריונים להשקעה של הקופה בחברות ובני"ע.
- ה. אישור רשימת המוסדות הכספיים- בנקים מסחריים, בנקים למשכנתאות וחברות ביטוח. האישור הניתן הוא לפעילות הן באמצעות פיקדונות והן באמצעות אג"ח ושטרי הון לא סחירים לטווח בינוני ארוך.
- ו. קביעת מדיניות באשר לאופן השימוש בזכויות ההצבעה שיש מכוח ניירות ערך המוחזקים בקופות הגמל, וקבלת דיווח על כך באופן שוטף.
- פעילות ועדת ההשקעות והרכב חבריה מתאימים לנדרש בכללי ההשקעה של תקנות מס הכנסה הקובעות, בין השאר, את מבנה, הרכב וכשירות חברי הועדה וכן את דרכי פעולתה.

### 3. נוהל הקצאת השקעות

ביצוע רכישות במרוכז מבוצע לפי צורכי ההשקעה של כל קופה. פיצול עסקאות נעשה בהתאם.

### 4. נהלי בקרה על ביצוע ההשקעות אל מול החלטות ועדת ההשקעות

הקופה קבעה בנוהל ועדת ההשקעות כי אחד מתפקידי הועדה הינו לפקח על יישום מדיניות ההשקעות שנקבעה.

בכל ישיבת ועדת השקעות מוגשים לוועדה, ע"י העוסקים בהשקעות, דיווחים המציגים את נתוני הקופה, החלטות הוועדה והפעילות בקופה בתקופה שחלפה, כך שלועדת ההשקעות ניתנים כלים למעקב אחר יישום החלטותיה.

כמו כן, מנהלת הבקרה ביחידה בדקה באופן שוטף את יישום החלטות הועדה בפועל.

בנוסף לכך, ועדת ההשקעות הנחתה את העוסקים בהשקעות מטעם הקופה באמצעות נוהל "כללים לניהול השקעות הקופה" ובאמצעות נוהלים נוספים דוגמת

"נוהל השתתפות באסיפות כלליות של חברות", בדבר האישורים המקדמיים  
הנדרשים לפעולות מסוימות, ובדבר דיווחים שיש להעביר לוועדת ההשקעות  
בנושאים מסוימים.

## ט. תיאור נוהל השימוש בזכויות ההצבעה באסיפות כלליות

נוהל שימוש בזכויות הצבעה בתאגידים המוחזקים ע"י קופת גמל אשר אושר ע"י הקופה מסדיר את מדיניות הקופה בנוגד להשתתפות באסיפות ובנוגע לאופן ההצבעה באסיפות. הנוהל כפוף להוראת תקנה 141ה1 לתקנות מס הכנסה ולהוראות הדין.

הנוהל קובע קריטריונים לגבי חובת ההשתתפות באסיפות ולגבי אופן ההצבעה. הנוהל מתייחס, בין היתר, לנושאים הבאים: עסקאות עם בעלי שליטה ועניין, העסקת נושאי משרה ומתן שיפוי וביטוח לנושאי משרה, תיקון תקנון לעניין סעיפים מסוימים, הקצאת אופציות לעובדים שאינם בעלי עניין ואינם נושאים משרה וחלוקת דיבידנד. הנוהל גם קובע באילו מקרים השתתפות באסיפה והצבעה בה תובא להכרעת הנציגים החיצוניים של ועדת ההשקעות, לדוגמא: צדדים קשורים. ועדת ההשקעות אישרה שמשרד בן-נפתלי, ארז ושות' יהיה הגוף שייצג את הקופה באסיפות השונות.

הנוהל קובע כי אחת לחודשיים תקבל ועדת ההשקעות את הדיווחים המפורטים להלן:

אסיפות אשר בהן השתתפה הקופה- הדיווח יכלול את רשימת האסיפות ודרך ההצבעה של הקופה באותן אסיפות. הדיווח יכלול את רשימת האסיפות שהחלטה לעניין דרך ההצבעה בהן ו/או חובת ההשתתפות הובאה להכרעת ועדת ההשקעות (כאמור בסעיף לעיל) בתקופה הנסקרת.

אסיפות אשר בהן לא השתתפה הקופה- הדיווח יכלול את רשימת האסיפות והנימוקים לאי ההשתתפות בהן.

התייחסות לדין בנושא הנהלים ועדכונם- הנוהל קובע, כי אחת לשנה תקיים ועדת ההשקעות דיון בנוגע לנהלים ותעדכנם במידת הצורך. הקופה רואה באסיפות הכלליות תחום חשוב שבאמצעותו ניתן לשנות מוסכמות ועיוותים בשוק ההון הישראלי ולקבוע יחסי גומלין הוגנים יותר בין החברות ובין אחזקת המיעוט.

כאמור, בנוהל נקבעו קריטריונים אחידים וברורים לגבי הצבעה במספר רב של נושאים, דבר המאפשר לפעול בשקיפות ובאחידות מול החברות הציבוריות. כך, למשל, נקבע כי בנושאים כגון: עידכון שכר והטבות לנושאי משרה תצביע החברה "נגד", וכי כל עסקה עם בעל עניין תיבחן ע"פ פרמטרים כלכליים מדוקדקים. ההשתתפות באסיפות רבות מידי שנה מאפשרת לקופה להעביר את תפישותיה לגבי הנושאים השונים בקרב החברות הציבוריות ולהשפיע, הן על אופן ניסוח סעיפי

האסיפות המובאים להצבעה, והן על תוצאות האסיפות. למרבה הצער, בשל היקפי ההחזקה הנמוכים יחסית, מידת השפעתה של החברה על החלטות המתקבלות הינה מועטה.

להלן טבלה המציגה את מס' האסיפות הכלליות בהן השתתפה כל אחת מהקופות המנוהלות ע"י החברה:

שם הקופה	מס' האסיפות שהתקיימו בשנת 2008	מס' האסיפות בהן השתתפה בשנת 2008
מינהל קרן ההשתלמות לפקידים עובדי המינהל והשרותים	172	151

## י. בקרות ונהלים

בהתאם להוראות הממונה מיום 23 בינואר 2006 בחוזר גמל 2-2-2006 ומיום 2 באוגוסט 2006 בחוזר גופים מוסדיים 2-9-2006, נקבע כי החל מהדוחות השנתיים לשנת 2006 מנכ"ל החברה המנהלת ונושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים של החברה המנהלת יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא "הערכת בקרות ונהלים לגבי גילוי" בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק הידוע בשם "חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארה"ב (להלן: הצהרה על גילוי).

הצהרה על גילוי כאמור, מתייחסת לבקרות ונהלים לגבי גילוי אשר נקבעו להבטיח, שמיגע אשר החברה המנהלת וקופות הגמל המנוהלות על ידה נדרשות לגלות בדוחות הכספיים נרשם, מעובד, מסוכם ומדווח בהתאם להוראות הדיווח של הממונה.

בקרות ונהלים לגבי גילוי נועדו, בין השאר, להבטיח שמידע זה נצבר ומועבר להנהלת החברה באופן הולם, על מנת לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

בשלב זה, ההצהרה על הגילוי אינה אמורה לכסות את ההיבטים הרחבים של הערכת "אפקטיביות הבקרה הפנימית של הדיווח הכספי שנקבעו בסעיף 404, אשר כוללים, בין היתר, תכנון תהליך, שמטרתו לספק מידה סבירה של ביטחון באשר להערכת המדיניות והנהלים הנוגעים לדיוק הרישומים, שלמותם, הרשאות נכונות לרישום תקבולים ותשלומים ומניעה ואיתור של פעולות לא מורשות, אשר עלולות להשפיע באופן מהותי על הדיווח הכספי של החברה המנהלת". כהערכות מקדימה לעמידה בהוראות סעיף SOX-404 מינה דירקטוריון החברה צוות היגוי ליישום ההוראות, והסמיך אותו למנות צוות לפרוייקט.

### הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

הנהלת החברה המנהלת, בשיתוף המנכ"ל ונושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים של החברה המנהלת, העריכו לתום תקופת המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ונושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו, הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת הם יעילים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח את המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, ובמועד שנקבע בהוראות אלה.

## בקרה פנימית על דיווח כספי

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

## ישום חוזר 2007-9-9 – מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקורות והנהלים SOX404

חוזר אגף שוק ההון של גופים מוסדיים 2007-9-9 משנת 2007 קבע מתכונת גילוי בדבר יעילות הבקורות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של גוף מוסדי.

בחוזר פורטו הוראות בדבר ישום בשלבים של סעיף SOX-404, הוראות בדבר אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

לצורך ישום דרישות משרד האוצר, על הגוף המוסדי לתת גילוי בדוחות הכספיים לשנת 2008 על הצעדים שננקטו ליישום SOX-404, כדלקמן:

זיהוי חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים

תיעוד תהליכים, הערכת סיכונים ובקורות קיימות - מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים והעסקאות

הערכת מידת יעילות הבקורות, תוך תיעוד בדיקות של אפקטיביות הבקורות, וביצוע WALKTHROUGH לצורך אימות התהליך שתועד

ניתוח פערים קיימים אל מול מודל הבקרה הפנימית.

תיקון ליקויים וכן בקורות מומלצות לסגירת הפערים כאמור.

החברה הקימה צוות לקידום התהליך ושכרה יועץ מיוחד לסייע בכל הפעולות הנדרשות.

באמצעות היועץ נערכו פעולות לזיהוי החשבונות ותהליכים העסקיים הרלוונטיים וותועודם, לרבות מיפוי הסיכונים, זיהוי הבקורות ופערי הבקרה והכנת מתווה

לתיקונם. האמור לעיל למעט, תהליכים המתבצעים באמצעות אגף קופות הגמל

בבנה"פ שנותן את שירותי התפעול לקופה ועל פי דרישת החברה התקבל מכתב

כוונות מבנק הפועלים לפיו הוא נערך לביצוע sas70 על מערכות התפעול הקשורות

לקופה ואף שלח את יעדי בקרה שזוהו. לאחר הצגת התהליכים והבקורות ע"י בנה"פ

תשלמים החברה לפי הצורך את תהליכי התיעוד וזיהוי הבקורות הרלוונטיות ופערי

הבקרה במידה ויהיו. במהלך שנת 2009 יבוצעו תהליכים אלו