

ק.ה.ר – קרן השתלמות לרוקחים בע"מ

סקירת ההנהלה על מצבה של קרן ההשתלמות ותוצאות פעולותיה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011

ק.ה.ר. - קרן השתלמות לרוקחים בע"מ

סקירת ההנהלה על מצבה של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

א. מאזן הקופה

מאזנים לסוף השנים 2007-2011
אלפי ש"ח

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	נכסים
4,106	5,403	1,876	3,807	3,628	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
67,549	54,737	68,817	79,313	44,740	ניירות ערך סחירים:
24,136	26,210	29,698	31,701	54,817	איגרות חוב ממשלתיות
29,426	22,822	45,321	52,097	60,409	איגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
121,111	103,769	143,836	163,111	159,966	
-----	-----	-----	-----	-----	
18,770	14,462	13,519	12,711	10,462	ניירות ערך בלתי סחירים:
-----	-----	-----	-----	-----	איגרות חוב קונצרניות
18,770	14,462	13,519	12,711	10,462	
-----	-----	-----	-----	-----	
7,747	5,913	4,366	2,922	2,065	פקדונות והלוואות:
-----	-----	-----	-----	-----	פקדונות בבנקים
7,747	5,913	4,366	2,922	2,065	
-----	-----	-----	-----	-----	
124	25	62	419	366	ריבית, דיבידנד ופדיון לקבל
-----	-----	-----	-----	-----	
151,858	129,572	163,659	182,970	176,487	סך כל הנכסים
=====	=====	=====	=====	=====	

זכויות העמיתים והתחייבויות

151,779	129,495	163,578	182,910	176,335	זכויות העמיתים
79	77	81	60	132	זכאים ויתרות זכות
-----	-----	-----	-----	-----	
151,858	129,572	163,659	182,970	176,487	סך כל זכויות עמיתים והתחייבויות
=====	=====	=====	=====	=====	

המאזנים לשנים 2010-2011 באחוזים

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2011
באחוזים		
נכסים		
השקעות		
מזומנים ושווי מזומנים	2.08%	2.06%
-----	-----	-----
ניירות ערך סחירים:		
איגרות חוב ממשלתיות	43.35%	25.35%
איגרות חוב קונצרניות	17.33%	31.06%
מניות וניירות ערך אחרים	28.47%	34.22%
-----	-----	-----
	89.15%	90.63%
-----	-----	-----
ניירות ערך בלתי סחירים:		
איגרות חוב קונצרניות	6.95%	5.93%
-----	-----	-----
פקדונות:		
פקדונות בבנקים	1.60%	1.17%
-----	-----	-----
ריבית, דיבידנד ופדיון לקבל	0.23%	0.21%
-----	-----	-----
סך כל הנכסים	100.00%	100.00%
=====	=====	=====
זכויות עמיתים והתחייבויות		
זכויות העמיתים	99.96%	99.93%
זכאים	0.03%	0.07%
-----	-----	-----
סך כל זכויות עמיתים והתחייבויות	100.00%	100.00%
=====	=====	=====

הסברים וניתוחים לשינויים בהרכב הדוחות הכספיים

נכסי הקרן נטו הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2011 בסך של 176,487 א' ₪ לעומת 182,970 א' ₪ בשנה הקודמת. הקיטון נבע מצבירה נטו בסך 1,229 א' ₪ ש"ח לעומת הפסד בסך 7,759 א' ₪ ש"ח. (שנה קודמת-צבירה נטו 6,830 אלפי ש"ח ורווח בסך 12,502 א' ₪ ש"ח).

אחרי המשבר בשנת 2008, שנגמרה בהפסדים כבדים לקופות הגמל, היתה תגובת נגד בשנת 2009, כאשר הקופות חזרו לרמה של 2007. בשנת 2010 העליות התמתנו והגידול בקרנות ההשתלמות חזרו לרמה שלפני המשבר.

בשנת 2011 התברר שההתאוששות היתה זמנית ואמנם המשבר בארה"ב, אשר גרם למפולת בשנת 2008 חלף אבל במקומו בא משבר לא קטן ממנו בעוצמתו באירופה, אשר סחף למטה את שוקי הכספים בכל העולם.

צבירת העמיתים נטו היתה חיובית – 1,229 א' ₪ ש"ח נטו, מתחת הרמה בשנת 2010 – 12,502 א' ₪ ש"ח.

תמהיל ההשקעות השתנה בעיקר בירידה באגרות החוב הממשלתיות ומעבר לאגרות חוב קונצרניות ומניות. מעבר זה גרם גם הוא להפסד של הקרן בשנת 2011.

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמים ל-2.06% בשנת 2011 מסך נכסי הקרן לעומת 2.08% שנה קודמת. יש לציין כי השקעות אלו הן חלק בלתי נפרד ממדיניות הקרן לגבי אחזקת נכסים נזילים - מזומנים ואג"ח סחירות. בחלק מהמקרים השקעות אלו הן השקעות ביניים עד להשלמת השקעות אחרות תוך ניצול המועד וההשקעה המתאימים מעת לעת. הקרן מחזיקה ביתרות אלו גם במטרה להקטין את "סיכון הנזילות". רמת ההשקעות באפיק זה בסוף השנה, אינו בהכרח משקף את הממוצע השנתי.

ניירות ערך סחירים מהווים 90.63% מסך נכסי הקרן לעומת 89.15% בשנה קודמת, למעשה ללא שינוי.

הקרן מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את "סיכון האשראי", "סיכון מנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (בדר"כ אג"ח אלו סחירות מאוד בשוק).

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 25.35% מסך נכסי הקרן ולעומת שנה קודמת בה היוו 43.35% מסך נכסי הקרן, המעבר נבע מירידת התשואה באגרות אלה.

הקרן מקפידה בעת רכישת האג"ח הקונצרני שמירב הרכישות יהיו של אג"ח עם רמת דירוג גבוהה: AA- ומעלה וכן דורשת בעת ההשקעה מרווחי ריבית מעל אג"ח ממשלתי ובהתאם לאחוזי ההחזקה הרלוונטיים המותרים על ידי ועדת ההשקעות בכל מדרג ומדרג ובהתאם לרמות הסיכון והמח"מ המקבילים.

ההשקעה באגרות חוב קונצרניות עלתה מ-17.33% בשנת 2010 ל-31.06% בסוף שנת 2011. למרות המשבר שפרץ בשנת 2011 הקרן לא הקטינה את השקעותיה בשני הסעיפים כאלה שהפכו בעיתיים בשנת 2011, וזאת עקב הקושי לשנות התמהיל וחוסר השקעות אלטרנטיביות.

מניות וניירות ערך אחרים מסתכמים לסך- 60,403 אלפי ₪ לעומת 52,097 אלפי ₪ בשנת 2010 ומהווים כ-34.22% מסך נכסי הקופה לעומת 28.47% בשנה קודמת,

ניירות ערך שאינם סחירים ופקדונות מהווים 5.93% מסך נכסי הקופה, שנה קודמת הוו 6.95% מסך נכסי הקרן. רכיב זה משוער לפי "שווי הוגן".

הקיטון ברכיב זה נובע משתי סיבות –
החשש מאי יציבות שתפגע בבטחון שבאגרות החוב הלא סחירות.
חוסר הזדמנויות לחדש את הפקדונות בבנקים.

השקעות הקרן בנכסים צמודי מט"ח (9.62% מנכסי הקרן) עלו מהרמה של 2010 (3.88% מנכסי הקרן) עלית שער המט"ח.

ה. **קרן מיוחדת 1%**
הסכומים שהופרשו לקרן 1% מנוהלים בסעיף נפרד בחשבון העמיתים ונהנים מרווחים כמו כל חשבון בקופה.

הכספים בקרן זו משמשים חברי איגוד הרוקחים אשר יוצאים להשתלמויות מקצועיות.

לפי הוראות אגף שוק ההון והממונה על קופות הגמל על הקרן להעביר סכומים אלה מהקרן לחשבון נפרד, שינוהל בידי איגוד הרוקחים שלא במסגרת הקרן.

בהתאם להסכם הקיבוצי אשר נחתם, הנהלת איגוד הרוקחים הגיעה להסכמה עם הממונה על השכר באוצר אודות ניהול כספי קרן 1% בחשבון נפרד (כאשר זכויות החתימה בו יהיו מורכבות מנציג איגוד הרוקחים ונציג הממונה על השכר).

בסוף שנת 2011 היתרה בקרן 1% היתה 4,317 אלפי ש"ח. (סוף שנת 2010 – 4,667 אלפי ש"ח).

בהתאם להחלטת דירקטוריון הקרן, הוחלט כי במידה ועד ליום 30.4.12 לא ימצא פתרון להעברת כספי קרן 1% אל מחוץ לקרן, יועברו הכספים לניהול בנאמנות.

לאחר תאריך המאזן, נפתח חשבון בנק ייעודי ע"י איגוד הרוקחים. לאחר השלמת זכויות החתימה בחשבון זה יועברו כספי קרן 1% לחשבון כאמור.

תשואות הקרן ושיעורי עליית המדד והדולר

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ב א ח ו ז י ס</u>				

3.90%	-8.01%	25.92%	7.85%	-3.56%
3.75%	-8.19%	25.43%	7.45%	-4.26%

א. תשואות הקרן
התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו

ב. שיעורי עליית מדדים נבחרים:

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
2.79%	4.51%	3.81%	2.28%	2.55%
3.97%	-1.14%	-0.71%	-5.99%	7.66%

שיעור עליית מדד המחירים לצרכן
שיעור עליית שער החליפין של הדולר של ארה"ב

ב. דוח הכנסות והוצאות

דוח על הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

2007	2008	2009	2010	2011	הכנסות
120	(145)	(330)	11	(66)	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
3,493	5,758	3,808	3,673	2,110	מניירות ערך סחירים:
782	(1,461)	7,448	2,818	463	איגרות חוב ממשלתיות
5,338	(15,902)	19,583	5,398	(8,932)	איגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
9,613	(11,605)	30,839	11,889	(6,359)	
-----	-----	-----	-----	-----	
2,228	68	2,513	1,253	197	מניירות ערך שאינם סחירים:
-----	-----	-----	-----	-----	איגרות חוב קונצרניות
2,228	68	2,513	1,253	197	
-----	-----	-----	-----	-----	
670	460	699	207	91	מפקדונות ומהלואות:
-----	-----	-----	-----	-----	פקדונות בבנקים
670	460	699	207	91	
-----	-----	-----	-----	-----	
139	-	-	-	-	מפיצוי שנתקבל
-----	-----	-----	-----	-----	
12,770	(11,222)	33,721	13,360	(6,137)	
=====	=====	=====	=====	=====	
397	638	637	649	1,292	הוצאות
138	218	241	172	323	דמי ניהול
3	13	27	37	32	עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
-----	-----	-----	-----	-----	מס הכנסה
538	869	905	858	1,647	סך כל ההוצאות
-----	-----	-----	-----	-----	
12,232	(12,091)	32,816	12,502	(7,784)	הכנסות נטו לשנת החשבון
=====	=====	=====	=====	=====	

דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010-2011

שיעורי הכנסה (*)		הכנסה		יתרה ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	שנתית (*)		
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
0.27%	-1.50%	11	(66)	4,041	4,414	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
4.83%	3.62%	3,673	2,110	76,095	58,327	ניירות ערך סחירים:
9.08%	1.06%	2,818	463	31,033	43,583	איגרות חוב ממשלתיות
12.29%	-15.44%	5,398	(8,932)	43,930	57,850	איגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
7.87%	-3.98%	11,889	(6,359)	151,058	159,760	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
9.44%	1.76%	1,253	197	13,269	11,174	ניירות ערך שאינם סחירים:
-----	-----	-----	-----	-----	-----	איגרות חוב קונצרניות
5.81%	3.25%	207	91	3,564	2,798	פקדונות והלוואות:
-----	-----	-----	-----	-----	-----	מפקדונות בבנקים
7.77%	-3.44%	13,360	(6,137)	171,932	178,146	סך כל ההכנסות
=====	=====	=====	=====	=====	=====	

(*) יתרה שנתית ממוצעת – סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק בחודשי הפעילות באפיק.
 (*) שיעור ההכנסה מבטא את היחס בין ההכנסה ליתרה תקופתית ממוצעת של כל אחד מסעיפי ההשקעות.

הסברים וניתוחים לשינויים בולטים בהרכב ההכנסות ושיעורן

תרומת אפיקי ההשקעה לתשואת הקרן –

מזומנים ושווי מזומנים	(1.08%)
אג"ח סחירות	41.93%
מניות	(145.54%)
אחרים	4.69%

	100.00%
	=====

המניות היוו 34.22% מנכסי הקופה ותרמו ל- 145.54% מההפסד, אגרות החוב היוו 56.41% מנכסי הקרן ותרמו ל- 41.93% מהתשואה, יוצא מכך שהמניות, למרות היותן שליש מנכסי הקרן גרמו להפסד הגדול בשנת 2011.

פירוט ההוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
	באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי		אלפי ש"ח		
2.00%	0.02%	0.04%	29	67	דמי גמולים לדירקטורים וחברי ועדות
0.00%	0.00%	0.00%	2	3	חברה מצטטת
-30.55%	0.10%	0.08%	172	136	דמי ניהול מנהל התפעולי (*)
-	-	0.26%	-	460	דמי ניהול אינפניטי גרופ בע"מ
250.50%	0.02%	0.07%	31	113	יעוץ השקעות וניהול סיכונים
33.30%	0.03%	0.05%	56	96	בקורת חשבונות ועריכת דוחות
39.45%	0.06%	0.06%	96	102	יעוץ משפטי
50.00%	0.02%	0.03%	32	51	מבקר פנימי
-30.506%	0.07%	0.06%	119	109	ביטוח אחריות דירקטורים
-	0.00%	0.00%	7	6	מיחשוב ואינטרנט
0.00%	0.00%	0.00%	3	3	אגרות
36.64%	0.06%	0.08%	102	146	ניהול השקעות
-----	-----	-----	-----	-----	
197.30%	0.37%	0.73%	649	1,292	סך דמי ניהול
=====	=====	=====	=====	=====	
0.08%	0.10%	0.18%	172	323	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
=====	=====	=====	=====	=====	
0.00%	0.02%	0.02%	37	32	הוצאות מסים
=====	=====	=====	=====	=====	

הוצאות שהועברו לצדדים קשורים
(שכר דירקטוריון)

29 67
=====

הקרן שילמה לבנק מזרחי עבור שירותי התפעול סך של 0.1% לשנה משווי הנכסים. סך דמי הניהול השנה היו 136 אלפי ש"ח (בשנת 2010 סך של 172 אלפי ש"ח).

התפעול עבר בחודש אוקטובר 2011 לבנק לאומי שירותי שוק ההון בע"מ. חברה זו אינה גובה דמי ניהול בשנה הראשונה לתפעול. בשנים הבאות יעמדו דמי הניהול על 0.085% לשנה משווי הנכסים.

הקרן אינה גובה דמי ניהול בשיעור קבוע. הוצאותיה מחושבות לפי ההוצאה בפועל.

יעוץ משפטי – היועץ המשפטי מטפל גם בפעילות כגון – קשר עם האוצר, הכנת תגובה לבקורת האוצר, משא ומתן בקרן לשרותי התפעול של הבנק ו/או של חברת הוסטינג, הסכם קיבוצי בענין קרן 1% ועוד.

ביצוע ההשקעות – הטיפול הוא ע"י חברת אינפניטי גרופ בע"מ.

ג. דוח על שינויים בזכויות העמיתים

2007	2008	2009	2010	2011	
141,283	151,779	129,495	163,578	182,910	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-----	-----	-----	-----	-----	
					הפרשות:
15,110	15,359	16,278	17,293	17,235	הפרשות מעביד
5,411	5,125	5,497	5,764	5,744	הפרשות עובד
-----	-----	-----	-----	-----	
20,521	20,484	21,775	23,057	22,979	סך כל ההפרשות
-----	-----	-----	-----	-----	
					תשלומים לעמיתים:
17,667	26,757	17,407	14,632	17,613	לעמיתים שכירים
-----	-----	-----	-----	-----	
17,667	26,757	17,407	14,632	17,613	סך כל התשלומים
-----	-----	-----	-----	-----	
58	175	223	176	286	העברת זכויות אל הקופה
(4,648)	(4,095)	(3,324)	(1,771)	(4,423)	העברת זכויות מהקופה
-----	-----	-----	-----	-----	
(4,590)	(3,920)	(3,101)	(1,595)	(4,137)	העברת זכויות נטו
-----	-----	-----	-----	-----	
(1,736)	(10,193)	1,267	6,830	1,229	צבירה נטו
-----	-----	-----	-----	-----	
12,232	(12,091)	32,816	12,502	(7,784)	הכנסות נטו (מדוח הכנסות והוצאות)
-----	-----	-----	-----	-----	
151,779	129,495	163,578	182,910	176,355	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה
=====	=====	=====	=====	=====	

הסברים וניתוח השינויים בזכויות העמיתים

הקרן היא קרן ענפית בה כל העמיתים הינם רוקחים. זה כמובן אינו מונע מהעמיתים לעבור לקרן אחרת.

בעיקרון מספר העמיתים הוא נגזרת ממצב ענף הרוקחות ותשואת הקופה.

להלן השוואת תשואת הקרן (מצטברת לתקופה) לעומת כלל קרנות ההשתלמות –

התקופה	קרן הרוקחים	כלל קרנות ההשתלמות
2011	-3.56%	-3.29%
3 שנים אחרונות	9.35%	11.25%
5 שנים אחרונות	5.57%	4.02%
שיעור דמי הניהול	0.73%	0.80%

התשלומים לעמיתים עלו מ- 16,403 א' ש"ח ל- 22,036 א' ש"ח, עקב גידול הפדיונות. ההפקדות נשארו ללא שינוי.

זכויות העמיתים נטו ירדו ב-	6,470 א' ש"ח =====
כתוצאה מצבירה נטו בסך	1,229 א' ש"ח
והפסדי הקרן בסך	7,699 א' ש"ח -----
	6,470 א' ש"ח =====

ניתוח נזילות

א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע שנה	31.12.2011	31.12.2010
חסכוניות שהבשילו (באחוזים)	70.56%	69.61%
משך חיים ממוצע בחסכון (שנים)	2.06	2.10

* משך החיים מתייחס לחשבונות שטרם הבשילו.

חסכוניות שהבשילו ומשך חיים ממוצע

חסכוניות שהבשילו השנה הסתכמו לכדי 70.56% מההון הצבור לעומת 69.61% בשנה קודמת.

נכסי הקרן הסחירים (מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) מהווים 92.90% לעומת 91.23% שנה קודמת.

אי לכך לדעת הנהלת הקרן לא צפויים קשיי מימוש בשנה הקרובה על פי צפי למשיכות הקיים כיום, בהתחשב באופיו הסחיר של תיק ההשקעות וגם אם נלקחת בחשבון המגמה של משיכת החסכוניות ע"י העמיתים.

התפלגות העמיתים

התפלגות עמיתים שכירים בקרן לשנת 2011 –

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>	<u>מספר חשבונות במשך השנה</u>	<u>וوتק בקרן</u>
<u>חדשים</u>	<u>אלפי שקלים</u>	<u>אלפי שקלים</u>	<u>תשלומים</u>	<u>מספר</u>	
27,971	2,060	11,980	0	0	עד 3 שנים
148,469	19,976	11,285	92	1	מעל 3 שנים
-----	-----	-----	----	----	
176,440	22,036	23,265	92	1	סה"כ
=====	=====	=====	==	==	

הפקדות ומשיכות – כולל העברות מקופות אחרות ולקופות אחרות.

היתה יציאה אחת להשתלמות בשנת הדוח.

וوتק חשבונות העמיתים – אחוז הכספים הנזילים הינו 92.90% מסך נכסי הקרן.

שיעור החסכונות שהבשילו הוא 70.56%.

נוכח היציבות בענף הרוקחים, הקרן אינה צופה קשיים בעמידה בדרישות למשיכה מוגדלת לעומת שנים קודמות.

יוצא מכך שוותק העמיתים המצטרפים לקרן מתאזן עם וותק העמיתים הפורשים.

שינוי במספר העמיתים

<u>מספר חשבונות של שכירים</u>	<u>לתחילת השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>לסוף השנה</u>
שכירים	2,744	333	226	2,851
	=====	====	====	=====
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה	108			74
	====			=====

הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים -

מספר העמיתים שהצטרפו השנה מסתכם ל- 333 עמיתים.

מספר העמיתים שפרשו השנה הוא 226 עמיתים.

היות והקרן היא ענפית, מספר הרוקחים הנוספים לעמיתי הקרן תלוי בגידול ענף הרוקחות בארץ.

לעומת זאת מספר העמיתים הפורשים (הכולל עמיתים הפורשים מהעבודה ועמיתים העוברים לקרנות אחרות) הוא בעיקר פונקציה של מצב הקרן ואמון העמיתים בקרן.

דוח תשואות לשנים 2002-2011

התשואה הנומינלית ברוטו ל- 10 שנים כולל סטית התקן.

<u>שיעורי התשואה</u>	<u>שנה</u>
2.90%	2002
12.57%	2003
8.51%	2004
11.98%	2005
5.74%	2006
8.90%	2007
-8.01%	2008
25.92%	2009
7.85%	2010
-3.56%	2011
4.77%	שיעור ממוצע ל- 4 שנים
6.92%	שיעור ממוצע ל- 10 שנים
4.77%	סטיית תקן ל- 4 שנים
8.80%	סטיית תקן ל- 10 שנים

הממוצע הארצי ל-4 השנים האחרונות של כלל קרנות ההשתלמות היה 4.10%,
ב- 0.67% פחות מאשר בקרן הרוקחים.

ה. ניתוח יעילות ההשקעה

תוצאות עסקיות:

תשואת הקרן

נומינלי ברוטו

נומינלי נטו

2010

7.85%

7.45%

2011

-3.56%

-4.26%

1. תאור כללי של פעילות מדיניות השקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן

ועדת ההשקעות מונה 3 חברים שני נציגי איגוד הרוקחים, ואחד מהם נציג המדינה.

הועדה התכנסה לדון בתיק ההשקעות של הקרן 24 פעמים במשך השנה (כולל ישיבות טלפוניות). ההשקעות בפועל בוצעו ע"י חברת אינפיניטי גרופ בע"מ, בהתאם להנחיות ועדת ההשקעות.

ועדת ההשקעות נעזרת ביועץ השקעות חיצוני ובשרותי חברת ניהול סיכונים חיצונית.

בישיבות הועדה ניתן דיווח על ביצועי הקרן וכן על ההתפתחות מישיבה קודמת וביצוע החלטות קודמות. בפני הועדה מונחים ניתוחים ומידע כלכלי שמשמשים כחומר רקע לקבלת ההחלטות.

תפקידי הוועדה לקבוע את השקעות הקרן בהתאם למדיניות של הנהלת הקרן וכן לקבוע כללים והוראות לניהול תיקי השקעות של הקרן.

השקעות הקרן נקבעות על פי מדיניות סיכונים שנדונה שבמסגרתה מחליטים על החשיפה של הקרן בכל אפיק ואפיק.

השקעות הקרן נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים, בהעברות לקרנות אחרות ובהפקדות. הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים.

ועדת ההשקעות מקבלת ניתוחים סקירות מאקרו כלכליות ומידע אחר שנדרש לצורך קבלת החלטותיה ולאחר מכן דנה ומקבל החלטות לגבי כל קופה בנפרד.

ועדת השקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך מורה על שינויים.

השוואה של שיעור התשואה הריאלית ברוטו לאפיקים בהם פועלת הקופה כנגד הממוצע הארצי -

תשואה משוקללת בתיק	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	
0.57%	4.34%	13.13%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.20%	5.95%	20.17%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד
-0.29%	-1.22%	24.06%	קונצרניות לא צמוד וצמוד מדד
0.50%	0.70%	7.66%	אג"ח לא סחירות ופקדונות צמודי מדד
-3.13%	-20.06%	15.62%	מניות ת"א 100
-2.38%	-23.67%	10.07%	תעודות סל
-0.07%	1.10%	6.48%	מניות ביתר
0.07%	2.95%	2.23%	מניות בחו"ל
0.02%	2.95%	0.57%	מזומנים
-----		-----	
-3.98%		100.00%	סה"כ
=====		=====	
-3.56%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
=====			
0.42%			תשואה עודפת של הקרן
=====			

- (1) מדד אג"ח שקליות ממשלתי
- (2) ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי - מותאמים לשינוי שער החליפין
- (3) מדד אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
- (4) מדד המק"מ

2. דוח ניתוח השקעות הקרן ביחס לתיק סמן

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקרן הניבה בשנת הדוח תשואה שנתית משוקללת בשיעור של -3.98% בעוד שתשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של -3.56%.

לקרן תשואה גבוהה מתיק הסמן בשיעור של 0.4%.

מדיניות ההשקעות של הקופה היא היצמדות לקרנות דומות תוך שמירה על הוצאות נמוכות וסיכון נמוך.

ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

הקרן עוסקת בניהול תיק השקעות במטרה להשיג תשואה אופטימאלית. הקרן, במהלך פעילותה לצורך השגת מטרה זו ובמסגרת ניהול הנכסים וההתחייבויות שלהן, חשופה למגוון סיכונים פיננסיים ואחרים. בין הסיכונים הפיננסיים נמנים סיכון נזילות, סיכון אשראי, סיכונים שוק (סיכון ריבית, אינפלציה, שערי חליפין, מחירי מניות). עם הסיכונים האחרים נמנים: סיכון תפעולי וסיכון משפטי. ניהול סיכונים אלו כולל מציאת איזון בין התשואה על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת תשואה זו ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן משיכות של כספים והקצאת כספים לצורך ביצוע פעולות שוטפות.

ניתוח נזילות הקופה

נכסים				נזילות בשנים
2010	2010	2011	2011	
אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים	אלפי ש"ח	
91.23%	166,918	92.69%	163,597	נכסים נזילים וסחירים
0.35%	642	1.43%	2,528	מח"מ של עד שנה
8.19%	14,991	5.67%	9,996	מח"מ מעל שנה
0.23%	419	0.21%	366	אחרים
100.00%	182,970	100.00%	176,487	סה"כ
=====	=====	=====	=====	

סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפצל לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת הקופה, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקרן באשר לסכומי משיכת הכספים על ידי העמיתים בהתאם לזכאות למשיכת הכספים ולכן נאלצת הקופה לשמור על רמות נזילות גבוהה.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קרנות ההשתלמות. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כסף גדולים בפרק זמן קצר.

השקעות הקרן נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי, תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים ובהפקדותיהם.

יש לציין שרמת הנזילות הגבוהה היא גם תוצאה מאכזבה מאפיקי ההשקעה הלא סחירים בגלל תשואתם הנמוכה והסיכון הרב.

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקופה בחלק הסחיר מהווה כ – 92.90% מנכסי הקופה (בסוף 2010 עמד החלק הסחיר על רמה של 91.46% מהנכסים).

בנוסף לשיקולים על תזרים המזומנים עקב משיכות העמיתים, שמירה על רמת נזילות מאפשרת לקרן תמרון וניצול הזדמנויות בהשקעה.

לפי מדיניות הקרן היא לא רואה סיכונים נזילות בשנה הקרובה.

סיכון אשראי

2010		2011		
שיעור מסך הנכסים		שיעור מסך הנכסים		
אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים	אלפי ש"ח	
נכסים סחירים				
47.61%	87,108	33.57%	59,246	השקעות בנכסי חוב מדורגים AA לפחות
13.07%	23,906	22.84%	40,311	השקעות בנכסי חוב AA-BBB
-	-	-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
60.68%	111,014	56.41%	99,557	סה"כ נכסים סחירים
=====	=====	=====	=====	
נכסים בלתי סחירים				
6.12%	11,205	5.23%	9,217	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
2.42%	4,428	1.80%	3,184	השקעות בנכסי חוב AA-BBB
-	-	0.07%	126	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
8.54%	15,633	7.10%	12,527	סה"כ
69.22%	126,647	63.51%	112,084	סה"כ השקעה בנכסי חוב
=====	=====	=====	=====	

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקרן מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקרן לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקרן.

סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקרן מושקעים בו.

על מנת להתמודד עם סיכונים האשראי מדיניות הקרן היא להחזיק אג"ח ממשלתיות ואג"ח קונצרניות מדורגות, מרביתם בדירוג של AA- לפחות. עם זאת, יתכנו מקרים בהם יוחזק אג"ח בדירוג נמוך וזאת על פי בדיקת סיכון פרטנית של מנהלי ההשקעות, ובאישור ועדת ההשקעות.

בשנים 2010-2011 לא היתה ההשקעה בנכסים לא מדורגים.

מודגש כי בהשקעה באג"ח קונצרני הקרן דורשת תוספת תשואה מעבר לאג"ח הממשלתית הנובע מפרמיית הסיכון שהקרן מעריכה בגין השקעה זו.

הקרן בוחנת באופן שוטף את השקעותיה באגרות חוב סחירות ולא סחירות. יש לציין שההשקעה באגרות החוב הלא סחירות אינה גמישה ואינה ניתנת למימוש.

הקרן עוקבת אחרי שינויים בדירוג האג"ח ע"י חברות הדירוג ופועלת להקטין ככל שניתן את סיכון האשראי. הנהלת הקרן סבורה כי המעבר לשיטת שיערוך על פי השווי ההוגן יוצרת שוק גם בנכסים לא סחירים.

יש לציין כי בשנת 2011 לא קרה אף מקרה אשראי שבו הייתה פגיעה בתשלום הקרן או הריבית. עקב מדיניות הקרן היא רואה את סיכונים האשראי כנמוכים עד בינוניים.

סקר סיכונים

נערך סקר סיכונים ע"י רחל בן-גל, רו"ח.

חוות הדעת ביחס לפרופיל הסיכון הפיננסי לרבעון האחרון של שנת 2011 הוגשה לוועדת ההשקעות והדירקטוריון.

הסקר המליץ על המשך מעקב של מספר חובות בעייתיים (1,208 א' ש"ח).

סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קרנות ההשתלמות כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שיעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.

בשנת 2008 שוק ניירות הערך העולמי עבר טלטלה בכל רחבי העולם. ברוב הבורסות בעולם שווי המניות בסוף שנת 2008 היה כמחצית משווין בתחילת השנה.

בשנת 2008 שוק אגרות החוב אף הוא נפגע, בעיקר עקב השקעות לא אחראיות באגרות חוב מגובי משכנתאות, כאשר התברר שה"גיבוי" במשכנתאות הוא למעשה חסר ערך.

המשבר בשנת 2008 יצר חשש שהחברות, אף המבוססות לכאורה לא תוכלנה לעמוד בהתחייבויותיהן.

עקב פעולה נמרצת ואגרסיבית של הממשלות בעולם, המשבר נבלם ויש סימני התאוששות. המשק הישראלי לא נפגע ריאלית מהמשבר ולכן התאושש לכאורה במהירות גדולה מזו של יתר המדינות. כך למשל לא היו פשיטות רגל של בנקים לעומת קריסת מאות בנקים בעולם. יש הטוענים שהתאוששות זו היא מהירה ואינה בהתאמה למציאות הכלכלית ויש חשש של יצירת בועה חדשה.

ובמציאות בשנת 2010 השוק היה תנודתי מאוד ושידר אותות שהמשבר אולי טרם חלף.

המשבר במדינות אירופאיות כגון: יוון, ספרד ופורטוגל חיזק חשש זה.

השקעות הקרן לא הותאמו לסיכונים העולמיים וההשקעות בסעיפים אשר נפגעו במשבר הקודם לא הותאמו למשבר הבא.

להלן השוואה בין השקעות כלל קופות הגמל לבין קרן הרוקחים (סעיפים עיקריים) –

<u>קרן הרוקחים</u>	<u>כלל קופות הגמל</u>	
2.06%	6.41%	מזומנים
25.35%	29.22%	אג"ח ממשלתיות
36.99%	25.41%	אג"ח קונצרניות
34.22%	22.15%	מניות וניירות ערך אחרים

למרות אי הערכות זאת של הקרן, תוצאותיה לא היו גרועות במידה משמעותית הן בהשוואת ההפסד הכולל והן בבחינת בתיק הסמן בשנת 2011.

מחירי שוק

בשנת 2011 מחירי השוק של שני האפיקים המהווים 62% מהשקעות הקרן (אג"ח קונצרניות ומניות) ירדו במשך כמעט כל השנה.

אי היציבות במחירים נגרמה –

באגרות החוב הקונצרניות מכך שכמה חברות, מהמובילות במשק, לא יכלו לעמוד בהתחייבויותיהן למלווים ונאלצו להגיע להסדר על דחית החוב ואף למחיקת חלק מהחוב.

במניות הבורסה הושפעה מהירידות בבורסות בחו"ל ובעיקר מאי היציבות במדינות גוש הארז.

למרות המשבר בשוק אגרות החוב הקונצרניות, הקרן לא נפגעה מהמשבר (של אגרות החוב הסחירות והלא סחירות) ואפיקים אלה הניבו תשואה חיובית (1.06% באג"ח הסחירות ו-1.76% באג"ח הלא סחירות).

המניות לעומת זאת גרמו להפסד של 15.14% בתוך האפיק והיו הגורם היחיד להפסד בשנת 2011.

סיכוני ריבית

שער הריבית בישראל ובעולם מושפע ממגוון פרמטרים ובהם האינפלציה החזויה והאינפלציה בפועל. בין הגורמים המשפיעים על האינפלציה החזויה נמצאים גם שער המט"ח מצד אחד, בגלל התלות ביבוא וגם גורמים אחרים כגון מחיר הנפט הגולמי המתנהגים לעיתים כנגד המגמה של שער המט"ח.

להלן נתונים על צניחת הריבית בשנים 2007-2011 –

שיעור עליית המדד בשנה שהסתיימה באותו תאריך (*)	שיעור הריבית			תאריך
	בנק ישראל	ליבור	דולר	
3.40%	5.75%	4.35%	2.90%	31/12/2007 (ערב המשבר)
3.80%	4.00%	3.06%	2.00%	31/12/2008 (בתחילת המשבר)
3.91%	2.50%	1.22%	0.98%	31/12/2009 (לקראת סוף המשבר)
2.66%	3.50%	1.47%	0.78%	31/12/2010 (בהתאוששות)
2.17% (מדד בגין)	4.25%	2.01%	1.07%	30/11/2011 (התחדשות המשבר)

(*) המדד בניתוח זה חושב לפי מדד בגין (לעומת טבלאות אחרות בו חושב מדד ידוע) היות ושערי המטבע הם לסוף חודש דצמבר.

אנחנו רואים שמבחינת הריבית הריאלית בשנת 2009 הריבית היתה שלילית ובשנים 2010-2011 הריבית הריאלית היתה בשיעור של 1% (בסוף השנה).

כנ"ל לגבי הריבית הריאלית במונחי מט"ח – בשנת 2011 שער הדולר עלה ב- 7.66%, כך שלמרות ששיעור הריבית לא השתנה, התשואה השקלית עלתה.

אגרות החוב הממשלתיות השיגו תשואה ריאלית של כ- 1% ואילו אגרות החוב הקונצרניות, למרות העליה הנומינלית השיגו תשואה ריאלית שלילית מעל 1%.

תפקיד ועדת ההשקעות הוא לנווט נכון בין השיקולים וליצר תמהיל ראוי למטרה העיקרית של הקרן – שמירה על ערך החסכוניות של עמיתיה תוך מאמץ ליצר תשואה גבוהה ככל שניתן בסיכון מינימלי.

סיכוני הצמדה – חלופות ההשקעה השונות בנכסים שאינם צמודים למדד נבדקים באופן שוטף עפ"י החלטות ועדת ההשקעות – ההשקעה הינה באפיקי המניות, שקלים לא צמודים ואפיקי המט"ח. הרכב התיק נבדק מדי ישיבה של ועדת ההשקעות.

להלן טבלת הצמדה של נכסי הקופה –

2010		2011		
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
55.26%	101,111	50.65%	89,391	נכסים לא צמודים
40.86%	74,758	39.73%	70,119	נכסים צמודי מדד
3.88%	7,101	9.62%	16,977	נכסים צמודי מט"ח
100.00%	182,970	100.00%	176,487	

שיעור האינפלציה ירד משיעור שנתי של 4.51% בשנת 2008, 3.81% בשנת 2009 ו- 2.28% בשנת 2010, ועלה במידה מסוימת ל- 2.55% בשנת 2011.

עקב היציבות בשיעור האינפלציה, ההשקעה בצמודי המדד נשארה ללא שינוי.

שער חליפין – הקרן משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח בהיקף של כ-9.62% מנכסיה (שנה קודמת – 3.88%).

בהשקעות בנכסים הצמודים למט"ח חשופה הקופה לשינויים בהפרשי שער.

אחרי שנים של ירידה בשער הדולר, שער הדולר בשנת 2011 עלה נומינלית ב-7.66% וריאלי ב-5%.

בבחינת סיכון האינפלציה מתחשבת הקרן בין השאר בהפרשי התשואה בין אג"ח צמוד מדד לאג"ח לא צמוד בדירוג דומה ובמח"מ דומה. כאשר הפרש התשואה גבוה מהמדד הצפוי לתקופה הספציפית תעדיף הקרן להשקיע באג"ח השקלי, ולהיפך, כאשר הפרש התשואה נמוך מהמדד הצפוי.

יש לציין כי בעקבות היותו של השוק משוכלל, משקף בדיר"כ הפרש התשואה את מדד המחירים החזוי. למרות התחזיות בטווח הארוך אג"ח צמוד מט"ח לא היווה הגנה מפני האינפלציה.

שוק העבודה ומצב הפירמות

שיעור האבטלה ירד באופן קבוע במשך השנים 2010-2011.

בהיות הקופה פתוחה לעובדי ענף הרוקחות בלבד, ובהיות ענף הרוקחות יציב ולא מושפע באופן ניכר ממצב התעסוקה בארץ, למצב התעסוקה אין השפעה על פעילות הקרן.

המשיכות מהקרן (ללא העברה לקרנות אחרות) עלו בשנת 2011 לעומת שנת 2010 בשלושה מיליון ש"ח, יתכן עקב התשואות השליליות בכל קרנות ההשתלמות.

סיכון מחיר

הקרן, בשל אחזקותיה בני"ע סחירים חשופה לסיכוני מחיר.

לצורך צמצום מקצת מסיכוני המחיר פיזרה הקרן את הסיכונים, בין השקעות צמודות ולא צמודות. עקב הציפיות לעליה באינפלציה, שיעור ההשקעות בנכסים צמודי מדד עלתה וההשקעה בצמודי מט"ח נשארה לא משמעותית.

יש לציין כי החל מאפריל ויולי 2005 נכסי האשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על-פי מודל ריביות שמפרסמת חברה מצטטת.

סיכוני השקעה אחרים

הקרן מתמודדת עם סיכוני ההשקעה ע"י יצירת תמהיל השקעות מגוון המבוסס על אפיקי השקעות סולידיים.

סיכון תפעולי וסיכון משפטי

הקרן פועלת בתחום שוק ההון וחסכון בהם הפעילות הינה פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעולה זו חושפת את הקרן לסיכוני תפעול. פסיקה משפטית כללית בתחום וחקיקה בענף ובתחום בכלל משליכים על הקרן.

לצורך הקטנת סיכונים אלו מבצעת הקרן מעקבים שוטפים על זכויות העמיתים ונעזרת בליווי קבוע של יועצים מקצועיים.

2. שונות

1. הקרן אינה נותנת הלוואות לעמיתה.
2. הקרן אינה מבטחת את עמיתה.
3. קנסות של החברה המנהלת עבור הקופה – אין.
4. עד וכולל שנת 2011 החברה המנהלת היתה הקופה עצמה.
בהתאם להוראות חוק קופות גמל, הקרן הגישה בשנת 2007 בקשה לאישור שינוי מבני לפיו תפוצל לחברה מנהלת ולקופה המנוהלת על ידה כנאמנות. נכון לתאריך הדוח אגף שוק ההון טרם אישר את השינוי המבני.
לא היו אירועים חריגים אחרים בקרן לאחר תאריך המאזן.
5. תנאים מפלים בין העמיתים – אין.
6. הקרן היא קרן ענפית קטנה בהיקפה ולכן אין לה מנגנון שינהל באופן עצמאי את כל מטלות הקרן.
ביצוע ההשקעות (לפי הנחיות ועדת ההשקעות) מבוצע ע"י חברת אינפנייטי גרופ בע"מ. הטיפול הפרטני בעמיתים (פרט לבעיות המובאות להנהלת הקרן) הוא בידי חברת אינפנייטי גרופ בע"מ.
הקרן נעזרת במבקר הפנים לבדיקת תהליכי הביצוע בקרן ובחברה חיצונית הבוחנת את נושא ניהול הסיכונים.
הקרן עושה מאמצים גדולים לקיים את כל המטלות המוטלות עליה.
מגבלה נוספת היא היות והקרן חברה ממשלתית. הממשלה בשנים האחרונות לא מינתה את נציגיה לפי צרכי הקרן.
לדירקטוריון לא היה יו"ר קבוע בתקופה מ-3/2009 (כאשר פרש יו"ר הדירקטוריון) עד 5/2010 (עד שמונה יו"ר חדש). באותה תקופה הדירקטוריון בחר ביו"ר משיבה אחת עד לשיבה הבאה.
ועדת ההשקעות מונה 3 חברים, בהם רק נציג מדינה אחד וגם הוא מונה רק ב-5/2010.
בדירקטוריון יש 3 נציגי מדינה לעומת 5 נציגים אחרים, למרות שמספר הדירקטורים מטעם המדינה צריך להיות שווה למספר הדירקטורים האחרים.
7. התחייבויות תלויות -
חוק הגנת השכר התשי"ח – 1958 מטיל התחייבות על הנהלת הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה.
8. הוראות רשות החברות הממשלתיות -
בהתאם להחלטת ממשלה בק/70 מ-5.8.2004 התקינה החשבונאית הכללית, לגבי החברות הממשלתיות הינה של הסקטור הפרטי. התקינה הייחודית לחברות הממשלתיות, הינה בנוסף לתקינה של הסקטור הפרטי או כהרחבה או בחידוד של נושאים ספציפיים לחברות ממשלתיות כמפורט בחוזרי הרשות. התקינה הייחודית לחברות הממשלתיות תתבצע בהתאם לחוק, הרשות תמשיך להסתייע בצוותים המקצועיים שהוקמו על ידה לצורך זה.
9. בהתאם להוראות האוצר החברה המנהלת הרחיבה את הדיווח לעמיתי הקרן במתכונת דוח רבעוני החל מהרבעון השני של שנת 2009 בהתאם לתקנות. הדיווח נעשה לכל העמיתים.
10. בחודש ינואר 2009 פורסמה טיוטת חוזר "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) בגופים מוסדיים", בהתאם לכך הוסף באור בדוחות הכספיים והקרן בוחנת את השלכות אימוץ תקני הדיווח החדשים.

לדעת הקרן לתקנים אלה אין השלכות על הדיווח של הקרן.

11. רואה החשבון של הקרן לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

12. מיסים -

הקרן כקרן השתלמות פטורה ממס על רווחיה.

הקרן חייבת לשלם, בהתאם להוראות החוק, מס על רווחים מניירות ערך זרים ועל רווחים שנצברו על אגרות חוב ממשלתיות מסוימות לפני רכישת ניירות הערך ע"י הקרן.

בשנת 2011 שולם מס בסך 32 א' ש"ח.

דין וחשבון ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי לשנת 2011, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את הקרן והיא אחראית לנאותות הדוח.

דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחשכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: 26/3/2012 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת הקרן מערכת בקרה פנימית שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי הקרן נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקרן מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדוחות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא ביטחון 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 הקרן או החברה המנהלת את הקרן, שהינו אחראי לדוחות הכספיים, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. הנהלת הקרן פועלת לפי המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקרן וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

רואי החשבון של הקרן, ערכו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה לאפשר להם לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחשכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של הקרן ואת תוצאות פעולותיה. דיווחם של רואי החשבון מצורפת לדוחות הכספיים הרבעוניים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן – המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון המבקרים על מנת שיוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות 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 הדוחות הכספיים.

ההצהרה האמורה לעיל כפופה להבהרת רואי החשבון כי במהלך תקופת הדוח לא נערכה בקרה של האפקטיביות של הבקרה הפנימית.

איתן פדן

יו"ר דירקטוריון הקרן

קלריסה שטיינברג

מנהלת הקרן

נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים – אין תפקיד כזה בנוסף למנהלת הקרן.

תאריך אישור הדוח: 26/3/2012

דין וחשבון ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי לשנת 2011, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את הקרן והיא אחראית לנאותות הדוח.

דוח זה כולל, דוחות 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.

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: 26/3/2012 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת הקרן מערכת בקרה פנימית שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי הקרן נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקרן מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדוחות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא ביטחון 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 הקרן או החברה המנהלת את הקרן, שהינו אחראי לדוחות הכספיים, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. הנהלת הקרן פועלת לפי המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקרן וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

רואי החשבון של הקרן, ערכו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה לאפשר להם לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של הקרן ואת תוצאות פעולותיה. דיווחם של רואי החשבון מצורפת לדוחות הכספיים הרבעוניים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן – המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון המבקרים על מנת שיוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות 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 הדוחות הכספיים.

ההצהרה האמורה לעיל כפופה להבהרת רואי החשבון כי במהלך תקופת הדוח לא נערכה בקרה של האפקטיביות של הבקרה הפנימית.



נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים – איך תפקיד כזה בנוסף למהלך הקרן.

תאריך אישור הדוח: 26/3/2012

