

**מינהל קרן ההשתלמות לפקידי עובדי
המינהל והשירותים**

**סקירת ההנהלה על מצבה
של קרן ההשתלמות ותוצאות פעולותיה
לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2008**

מינהל קרן השתלמות לעובדי המינהל ושירותים

תוכן עניינים

3.....	מאזן הקרן
6.....	דוח הכנסות והוצאות
10.....	דוח זכויות עמיתים
12.....	דוח תשואות הקרן
13.....	דוח ניתוח השקעות
14.....	דוח ניהול סיכונים בהשקעות
22.....	שונות
23.....	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

מאזן הקרן

1. מאזנים לשנים 2004-2008

ליום 31 בדצמבר					
2004	2005	2006	2007	2008	
אלפי ש"ח					
					נכסים
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
10,084	16,586	37,501	15,604	9,962	מזומנים בבנקים
-	-	-	27,197	93,874	פקדונות קצרי מועד
<u>10,084</u>	<u>16,586</u>	<u>37,501</u>	<u>42,801</u>	<u>103,836</u>	
					<u>ניירות ערך סחירים</u>
281,303	193,043	169,461	80,257	139,356	איגרות חוב ממשלתיות
32,881	111,419	103,323	212,486	134,782	איגרות חוב קונצרניות
<u>106,618</u>	<u>131,616</u>	<u>183,812</u>	<u>193,541</u>	<u>63,249</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>420,802</u>	<u>436,078</u>	<u>456,596</u>	<u>486,284</u>	<u>337,387</u>	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
96,146	129,631	154,206	166,987	93,580	איגרות חוב קונצרניות
-	20	15	862	1,802	מניות וניירות ערך אחרים
<u>96,146</u>	<u>129,651</u>	<u>154,221</u>	<u>167,849</u>	<u>95,382</u>	
					<u>פקדונות והלוואות</u>
72,002	67,976	59,659	53,033	43,145	פקדונות בבנקים
2,449	2,244	1,898	1,449	904	הלוואות לאחרים
<u>74,451</u>	<u>70,220</u>	<u>61,557</u>	<u>54,482</u>	<u>44,049</u>	
30	800	342	396	875	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>601,513</u>	<u>653,335</u>	<u>710,217</u>	<u>751,812</u>	<u>581,529</u>	סך כל ההשקעות
901	23	55	27	28	מס הכנסה- החזרים לקבל
19	11	3	9	-	רכוש קבוע
<u>602,433</u>	<u>653,369</u>	<u>710,275</u>	<u>751,848</u>	<u>581,557</u>	סך כל הנכסים
					זכויות עמיתים והתחייבויות
601,905	652,676	709,929	751,441	581,260	זכויות העמיתים
528	693	346	407	297	זכאים ויתרות זכות
<u>602,433</u>	<u>653,369</u>	<u>710,275</u>	<u>751,848</u>	<u>581,557</u>	סך כל זכויות עמיתים והתחייבויות

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר		
	2007	2008	
	<u>אחוזים</u>		
			נכסים
			<u>השקעות</u>
			<u>מזומנים ושווי מזומנים:</u>
-17.87%	2.07%	1.71%	מזומנים בבנקים
<u>345.86%</u>	<u>3.62%</u>	<u>16.14%</u>	פקדונות קצרי מועד
213.64%	5.69%	17.85%	
			<u>ניירות ערך סחירים:</u>
124.48%	10.67%	23.96%	איגרות חוב ממשלתיות
-18.00%	28.26%	23.18%	איגרות חוב קונצרניות
<u>-57.75%</u>	<u>25.74%</u>	<u>10.88%</u>	מניות וניירות ערך אחרים
-10.30%	64.68%	58.01%	
			<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
-27.55%	22.21%	16.09%	איגרות חוב קונצרניות
<u>170.26%</u>	<u>0.11%</u>	<u>0.31%</u>	מניות וניירות ערך אחרים
-26.53%	22.32%	16.40%	
			<u>פקדונות והלוואות:</u>
5.18%	7.05%	7.42%	פקדונות בבנקים
<u>-19.34%</u>	<u>0.19%</u>	<u>0.16%</u>	הלוואות לאחרים
4.53%	7.25%	7.57%	
185.66%	0.05%	0.15%	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
0.00%	100.00%	100.00%	סך כל ההשקעות
34.07%	0.00%	0.00%	מס הכנסה- החזרים לקבל
-			
<u>100.00%</u>	<u>0.00%</u>	<u>0.00%</u>	<u>רכוש קבוע</u>
0.00%	100.00%	100.00%	סך כל הנכסים
			זכויות עמיתים והתחייבויות
0.00%	99.95%	99.95%	זכויות העמיתים
<u>-5.66%</u>	<u>0.05%</u>	<u>0.05%</u>	זכאים ויתרות זכות
<u>0.00%</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	סך כל זכויות עמיתים והתחייבויות

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקרן ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמו ל-581,557 אלפי ₪, בהשוואה ל-751,848 אלפי ₪ ביום 31 בדצמבר 2007 (קיטון בשיעור 22.65%). הקרן משקיעה את נכסי הבעיקר בניירות ערך סחירים.

הצגת המאזן באחוזים מראה כי חלה ירידה של 10.30% בשיעור ההשקעה בניירות ערך סחירים (משיעור השקעה של 64.68% בשנת 2007 לשיעור השקעה של 58.01% בשנת 2008). הירידה נובעת מקיטון בשיעור של 18.00% בשיעור ההשקעה באיגרות חוב קונצרניות ומקיטון בשיעור 57.75% בשיעור ההשקעה במניות וניירות ערך אחרים, וזאת על אף גידול של 124.48% בשיעור ההשקעה באיגרות חוב ממשלתיות (משיעור השקעה של 10.67% בשנת 2007 לשיעור השקעה של 23.96% בשנת 2008).

שיעור ההשקעה בניירות ערך בלתי סחירים ירד ב- 26.53%, ועמד על 16.40% בשנת 2008 (לעומת שיעור השקעה של 22.32% בשנת 2007).

שיעור ההשקעה של הקרן בפקדונות והלוואות עלה בשיעור של 4.53% (משיעור השקעה של 7.25% בשנת 2007, לשיעור השקעה של 7.57% בשנת 2008).

שיעור ההשקעה במזומנים ושווי מזומנים עלה בשיעור משמעותי של 213.64%, ועמד בשנת 2008 על 17.85%, וזאת בהשוואה לשיעור השקעה של 5.69% בשנת 2007.

דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2004-2008

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2004	2005	2006	2007	2008	
אלפי ש"ח					
					<u>הכנסות</u>
626	612	245	650	1,906	ממזומנים ושווי מזומנים
					<u>מניירות ערך סחירים</u>
16,030	16,555	12,992	6,914	13,579	איגרות חוב ממשלתיות
1,903	5,294	4,953	9,221	(28,359)	איגרות חוב קונצרניות
17,362	35,863	23,665	36,016	(83,819)	מניות וניירות ערך אחרים
35,295	57,712	41,610	52,151	(98,599)	
					<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>
5,855 *	14,039	6,873	10,528	(13,587)	איגרות חוב קונצרניות
(11) *	145	72	11	(121)	מניות ומניירות ערך אחרים
5,844	14,184	6,945	10,539	(13,708)	
					<u>מפקדונות והלוואות</u>
4,183	6,936	2,987	4,656	2,903	פקדונות בבנקים
166	241	96	159	67	הלוואות לאחרים
4,349	7,177	3,083	4,815	2,970	
74	55	6	24	350	הכנסות אחרות
46,188	79,740	51,889	68,179	(107,081)	סך כל ההכנסות
					<u>הוצאות</u>
2,066	2,012	2,227	2,765	3,601	דמי ניהול
290	486	362	437	334	עמלות
6	8	8	3	-	פחת
462	10	164	54	326	הוצאות מסים
2,824	2,516	2,761	3,259	4,261	סך כל ההוצאות
43,364	77,224	49,128	64,920	(111,342)	הכנסות נטו לשנת הדוח

* סווג מחדש

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

2. דוח שיעורי הכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה		יתרה שנתית ממוצעת		
2007	2008	2007	2008	2007	2008	
אחוזים		אלפי ש"ח				
1.79%	2.49%	650	1,906	36,294	76,539	ממזומנים ושווי ממזומנים
5.35%	10.89%	6,914	13,579	129,247	124,670	<u>ניירות ערך סחירים</u> איגרות חוב ממשלתיות
5.97%	-13.33%	9,221	(28,359)	154,569	212,692	איגרות חוב קונצרניות
17.42%	-74.22%	36,016	(83,819)	206,803	112,933	מניות וניירות ערך אחרים
10.63%	-21.90%	52,151	(98,599)	490,619	450,295	
5.86%	-10.02%	10,528	(13,587)	179,644	135,557	<u>ניירות ערך שאינם סחירים</u> איגרות חוב קונצרניות
2.84%	-9.42%	11	(121)	387	1,284	מניות ומניירות ערך אחרים
5.85%	-10.02%	10,539	(13,708)	180,031	136,841	
7.96%	5.87%	4,656	2,903	58,489	49,493	<u>פקדונות והלוואות</u> פקדונות בבנקים
8.56%	5.16%	159	67	1,858	1,299	הלוואות לאחרים
7.98%	5.85%	4,815	2,970	60,347	50,792	
13.87%	41.62%	24	350	173	841	הכנסות אחרות
8.88%	-14.97%	68,179	(107,081)	767,464	715,308	סך הכל

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

3. דוח ניתוח הוצאות הקרן

שיעור השינוי	2007	2008	2007	2008	הוצאות
	באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי		אלפי ש"ח		
420.47%	0.10%	0.51%	713	3,501	דמי ניהול לחברה המנהלת
-29.88%	0.02%	0.01%	151	100	דמי ניהול קרנות נאמנות
-					
100.00%	0.04%	0.00%	282	-	משכורות ונלוות
-					
100.00%	0.15%	0.00%	1,068	-	דמי ניהול מנהל תפעולי
-					שכר דירקטוריון לחברי ועדת
100.00%	0.00%	0.00%	33	-	השקעות
-					
100.00%	0.01%	0.00%	107	-	מקצועיות
-					
100.00%	0.01%	0.00%	87	-	ייעוץ משפטי
-					
100.00%	0.01%	0.00%	66	-	פרסום ושיווק
-					
100.00%	0.02%	0.00%	119	-	דמי ניהול
-					
100.00%	0.00%	0.00%	26	-	כנסים והשתלמויות
-					
100.00%	0.02%	0.00%	113	-	פרמיית ביטוח דירקטורים
36.84%	0.38%	0.52%	2,765	3,601	סך דמי ניהול
-					<u>עמלות</u>
-15.52%	0.06%	0.05%	419	334	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-					
100.00%	0.00%	0.00%	18	-	עמלות ניהול חיצוני
-19.00%	0.06%	0.05%	437	334	סך עמלות
-					
100.00%	0.00%	0.00%	3	-	אחר
574.16%	0.01%	0.05%	54	326	פחת והפחתות
513.63%	0.01%	0.05%	57	326	הוצאות מיסים
38.57%	0.45%	0.62%	3,259	4,261	סה"כ הוצאות
-					<u>הוצאות שעברו לצדדים קשורים</u>
100.00%	0.27%	0.51%	2,023	3,501	לא כולל עמלות
-					
100.00%	0.06%	0.05%	419	334	רק עמלות
-	0.33%	0.56%	2,442	3,835	

4. הכנסות והוצאות- מגמות עיקריות

דוח שיעורי ההכנסה מראה ירידה בשיעור ההכנסה מאיגרות חוב קונצרניות סחירות , ממניות וניירות ערך אחרים סחירים , מאיגרות חוב קונצ רניות בלתי סחירות , ממניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים ומפיקדונות והלוואות . מנגד, חלה עליה בשיעור ההכנסה ממזומנים ושווי מזומנים, מאיגרות חוב ממשלתיות סחירות ומהכנסות אחרות. שיעור ההכנסה מאיגרות חוב ממשלתיות סחירים עלה ל- 10.89% בשנת 2008, לעומת 5.35% בשנת 2007. שיעור ההכנסה מאיגרות חוב קונצרניות סחירות עמד בשנת 2008 על -13.33%, לעומת 5.97% בשנת 2007. שיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך אחרים סחירים ירד גם הוא ועמד על -74.22%, לעומת שיעור חיובי של 17.42% בשנת 2007.

שיעור ההכנסה מאיגרות חוב קונצרניות שאינן סחיר ות ירד והגיע ל- 10.02% בשנת 2008, לעומת 5.86% בשנת 2007. שיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך אחרים סחירים ירד גן הוא משיעור של 2.84% בשנת 2007 לשיעור של -9.42% בשנת 2008.

שיעור ההכנסה מפקדונות בבנק ובמוסד כספי ירד בשנת 2008 ועמד על 5.87%, לעומת 7.96% בשנת 2007. שיעור ההכנסה מהלוואות לאחרים ירד גם הוא משיעור של 8.56% בשנת 2007 לשיעור של 5.16% בשנת 2008.

שיעור ההכנסה ממזומנים ושווי מזומנים עלה בשנת 2008 ועמד על 2.49%, בהשוואה לשיעור הכנסה של 1.79% בשנת 2007.

כמו כן, היה לקרן הכנסות אחרות בשיעור 41.62%.

שיעור ההוצאות של הקרן עלה בשנת 2008 לשיעור של 0.62%, וזאת לעומת שיעור הוצאות של 0.45% בשנת 2007.

הקרן רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימאלי שלא יעלה על 2% בהתאם לתקנונה. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היא כדלהלן:

31 בדצמבר		
2007	2008	
אחוז		
0.37	0.52	מסלול כללי
-	-	מסלול ללא מניות
-	-	מסלול טיטניום

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

דוח זכויות עמיתים

1. דוח זכויות עמיתים לשנים 2004-2008

ליום 31 בדצמבר					
2004	2005	2006	2007	2008	
אלפי ש"ח					
580,050	601,905	652,676	709,929	751,441	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					<u>הפרשות</u>
70,387	66,652	65,108	64,560	65,258	שכירים - הפרשות מעביד
23,821	22,383	21,934	21,618	22,004	הפרשות עובד
94,208	89,035	87,042	86,178	87,262	סך כל ההפרשות
					<u>תשלומים לעמיתים</u>
88,482	88,206	80,848	83,430	148,067	לעמיתים שכירים
88,482	88,206	80,848	83,430	148,067	סך כל התשלומים
1,639	453	21,345	4,202	36,011	העברת זכויות אל הקרן
(28,874)	(27,735)	(19,414)	(30,358)	(34,045)	העברת זכויות מהקרן
(27,235)	(27,282)	1,931	(26,156)	1,966	העברת זכויות נטו
(21,509)	(26,453)	8,125	(23,408)	(58,839)	צבירה, נטו
43,364	77,224	49,128	64,920	(111,342)	הכנסות נטו (מדוח הכנסות והוצאות)
601,905	652,676	709,929	751,441	581,260	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

2. שינויים בזכויות עמיתים- מגמות עיקריות

בשנת 2008 יש קיטון של 22.65% בזכויות העמיתים וזאת לעומת גידול של 5.85% בשנת 2007.

ההפרשות לקרן בשנת 2008 הסתכמו לסך של 87,262 אלפי ₪, לעומת 86,178 אלפי ₪ בשנת 2007. התשלומים לעמיתים הסתכמו בשנת 2008 לסך של 148,067 אלפי ₪, לעומת 83,430 אלפי ₪ בשנת 2007.

העברת זכויות נטו לקרן בשנת 2008 הסתכמה לסכום של 1,966 אלפי ₪, לעומת סכום שלילי בסך 26,156 אלפי ₪ בשנת 2007.

ניתן לראות בשנת 2008 קיטון בצבירה נטו, מצבירה שלילית בסך 23,408 אלפי ₪ בשנת 2007 לצבירה שלילית בסך 58,839 אלפי ₪ בשנת 2008.

בשנת 2008 הצטרפו לקרן 1051 עמיתים, ופרשו ממנה 1332 עמיתים.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

שיעור הסכומים שהעמיתים רשאי ם למשוך מתוך כלל נכסי הקרן, ומשך החיים הממוצע של החסכונות שטרם הבשילו ליום 31 בדצמבר 2008 הינו כדלקמן:

משך חיים ממוצע	שיעור סכומים נזילים		מסלול
	2007	2008	
2008	אחוזים		
1.80	68.34	67.71	כללי
3.57	-	52.03	טיטניום
1.11	-	85.02	ללא מניות

4. התפלגות עמיתים

התפלגות עמיתים שכירים בקרן:

סך נכסים	משיכות אלפי ש"ח	הפקדות	יציאה להשתלמות		מספר חשבונות	וوتק בקרן
			תשלומים	מספר		
95,055	92,455	48,873	-	-	7,204	עד 3 שנים מעל 3 שנים
486,205	89,657	74,400	-	-	15,265	סה"כ
581,260	182,112	123,273	-	-	22,469	

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

שינויים במספר העמיתים:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	מספר העמיתים	סוג העמיתים
21,137	1332	1051	21,418		שכירים
21,137	1332	1051	21,418		סה"כ
3,032			4,564		מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

דוח תשואות הקרן

מסלול כללי

תשואה שנתית נומינלית ברוטו

-14.70%	2008
9.78%	2007
7.83%	2006
13.57%	2005
8.12%	2004
13.95%	2003
1.27%	2002
8.13%	2001
4.21%	2000
14.86%	1999

תשואה שנתית ממוצעת
נומינלית ברוטו

סטיית תקן		תשואה שנתית ממוצעת נומינלית ברוטו	
10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
8.22%	11.08%	6.36%	3.48%

מסלול טיטניום

תשואה שנתית נומינלית ברוטו

-3.68%	2008
--------	------

המסלול החל את פעילותו בחודש נובמבר 2008

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

מסלול ללא מניות

תשואה שנתית נומינלית ברוטו

0.13% 2008

המסלול החל את פעילותו בחודש דצמבר 2008

דוח ניתוח השקעות

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

בשנת 2008 הקטינה הקרן את אחזקותיה באג"ח קונצרניות וזאת על מנת להפחית את רכיבי הסיכון בתיק, כאשר במקביל הגדילה הקרן את שיעור הנזילות בו היא מחזיקה.

בנוסף, הגדילה הקרן את אחזקותיה באגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות על חשבון הקטנת אחזקותיה באג"ח הצמודות למדד, כל זאת על מנת להיערך לתקופה של מיתון וירידה באינפלציה.

מסלול כללי

תשואה משוכללת	תשואה המדד*	אחוז האפיק	
			אג"ח ממשלתיות
0.76%	9.55%	7.96%	צמודות מדד
1.08%	12.50%	8.67%	בלתי צמוד-ריבית קבועה
			מק"ם
0.00%	5.47%	0.06%	מק"ם
			אג"ח קונצרני
-5.05%	-16.64%	30.32%	צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-5.45%	0.11%	צמודות מט"ח
			אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות
-3.93%	-16.64%	23.60%	צמודות מדד
-0.04%	-14.04%	0.31%	בלתי צמוד
0.00%	-5.45%	0.00%	מט"ח
			מניות
-5.28%	-51.14%	10.33%	ת"א 100
-0.23%	-54.02%	0.43%	היתר
-0.44%	-51.14%	0.87%	תעודות סל ופקדונות
			אופציות Warrants
0.00%	0.00%	0.01%	אופציות Warrants
			מניות חו"ל
-2.64%	-57.34%	4.60%	מניות בחו"ל
			אג"ח בחו"ל
-0.11%	-4.50%	2.40%	אג"ח בחו"ל
			מזומנים ושווי מזומנים
0.52%	5.47%	9.49%	מזומנים ושווי מזומנים
			השקעות לא סחירות ואחרות
0.00%	0.00%	0.84%	השקעות לא סחירות ואחרות
-15.36%		100.00%	סה"כ
			תשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו
-14.70%			
			הפרש
0.67%			

* במספר אפיקים בהם לא מפורסמת תשואת המדד הוצגה תשואה ממוצעת של הנכס או שלא הוצגה כלל.

התשואה המשוכללת בתיק הסמן של המסלול הניבה בשנת הדוח תשואה שנתית שלילית משוקללת בשיעור של -15.36%, בעוד שתשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של -14.70%.

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

המסלול השיג תשואה ביתר בשיעור של 0.67% בהשוואה לתיק הסמן.

מסלול טיטניום

תשואה משוכללת	תשואה המדד*	אחוז האפיק	מניות
-21.93%	-51.14%	42.88%	תיא 100
-0.12%	-54.02%	0.22%	היתר
-3.88%	-51.14%	7.58%	תעודות סל ופקדונות
			מזומנים ושווי מזומנים
2.70%	5.47%	49.32%	מזומנים ושווי מזומנים
-23.23%		100.00%	סה"כ
			תשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו
-3.68%			
<u>-19.54%</u>			הפרש

* במספר אפיקים בהם לא מפורסמת תשואת המדד הוצגה תשואה ממוצעת של הנכס או שלא הוצגה כלל.

התשואה המשוכללת בתיק הסמן של המסלול הניבה בשנת הדוח תשואה שנתית שלילית משוקללת בשיעור של -23.23%, בעוד שתשואת המסלול בפועל נומינלית ברטו הינה בשיעור שלילי של -3.68%.

המסלול השיג תשואה ביתר בשיעור של 19.54% בהשוואה לתיק הסמן.

יש לציין כי המסלול החל פעילותו בחודש נובמבר 2008. התשואה המשוכללת בתיק הסמן של המסלול לתקופה בה היה המסלול פעיל הניבה תשואה משוקללת בשיעור של -0.87%.

מסלול ללא מניות

תשואה משוכללת	תשואה המדד*	אחוז האפיק	מק"מ
2.47%	5.47%	45.24%	מק"מ
			מזומנים ושווי מזומנים
3.00%	5.47%	54.76%	מזומנים ושווי מזומנים
5.47%		100.00%	סה"כ
			תשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו
0.13%			
<u>5.34%</u>			הפרש

התשואה המשוכללת בתיק הסמן של המסלול הניבה בשנת הדוח תשואה שנתית חיובית משוקללת בשיעור של 5.47%, בעוד שתשואת המסלול בפועל נומינלית ברטו הינה בשיעור של 0.13%.

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

המסלול השיג תשואה בחסר בשיעור של 5.34% בהשוואה לתיק הסמן. יש לציין כי המסלול החל פעילותו בחודש דצמבר 2008. התשואה המשוכללת בתיק הסמן של המסלול לתקופה בה היה המסלול פעיל הניבה תשואה משוקללת בשיעור של -0.88%.

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

ניתוח נזילות הקרן מסלול כללי נכסים באלפי ש"ח		נזילות בשנים
421,997		נכסים נזילים וסחירים
6,881		מח"מ של עד שנה
130,748		מח"מ מעל שנה
2,705		נכסים אחרים
<u>562,331</u>		סך הכל

מסלול טיטניום

נכסים באלפי ש"ח		נזילות בשנים
19,039		נכסים נזילים וסחירים
0		מח"מ של עד שנה
0		מח"מ מעל שנה
0		נכסים אחרים
<u>19,039</u>		סך הכל

מסלול ללא מניות

נכסים באלפי ש"ח		נזילות בשנים
187		נכסים נזילים וסחירים
0		מח"מ של עד שנה
0		מח"מ מעל שנה
0		נכסים אחרים
<u>187</u>		סך הכל

1. סיכוי נזילות

השקעת הקרן בנכסים המוגדרים כנזילים משמשת בעיקרה לתשלומים שוטפים של משיכות עמיתים. לפיכך נקבעה רמת נזילות מינימלית של כ- 2% (הנגזרת מאיפיון הקרן).

יחד עם זאת, בתקופות מסויימות רמת הנזילות תהיה גבוהה מהמינימום הנדרש. על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקרן בחלק הנזיל זה סחיר מהווה 63.70% מנכסי הקרן (בסוף 2007 עמד החלק הנזיל זה סחיר על רמה של 70.37% מהנכסים).

2. 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. בשנים האחרונות מתפתח במשק הישראלי שוק אשראי חוץ בנקאי, כמקובל במשקים מפותחים, בו פירמות מגייסות חלק גדול 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 הקטינה את השקעתה באפיק הקונצרני תוך שמירה על תקנות ההשקעה המתייחסות לאפיק. 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 (קבוצה BBB ומעלה)

להלן פירוט השקעות הקרן בנכסי חוב:

מסלול כללי

שיעור מסך נכסי הקרן (באחוזים)	באלפי ש"ח	
		נכסי חוב סחירים
10.34	58,105	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
12.91	72,602	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד -AA-
0.72	4,075	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים
23.25	130,742	אג"ח ממשלתי סחיר בארץ
47.22	265,524	סה"כ
		נכסי חוב בלתי סחירים
15.48	87,036	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
8.51	47,895	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד -AA-
0.48	2,698	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
24.47	137,629	סה"כ
71.69	403,153	סך הכל השקעה בנכסי חוב

מסלול ללא מניות

שיעור מסך נכסי הקרן (באחוזים)	באלפי ש"ח	
45.24	8,614	נכסי חוב סחירים
45.24	8,614	אג"ח ממשלתי סחיר בארץ
		סה"כ

מסלול טיטניום

במסלול זה אין השקעה בנכסי חוב.

שנת 2007

שיעור מסך נכסי הקרן (באחוזים)	באלפי ש"ח	
		נכסי חוב סחירים
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
		נכסי חוב בלתי סחירים
22.39	168,244	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
5.99	44,988	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ- BBB עד AA
1.1	8,239	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
29.47	221,470	סה"כ
68.43	514,213	סך הכל השקעה בנכסי חוב

3. סיכוני שוק

הקצאת הנכסים בין אפיקי ההשקעה השונים מתבצעת מתוך מטרה להשיג את התשואה המקסימאלית לרמת סיכון נתונה, כפי שנקבעה ע"י דירקטוריון/ועדת ההשקעות 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 מקסימאלית לאותה רמת סיכון.

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 בגובה ממקבילו צמוד המדד. בתקופה בה רמת האינפלציה יציבה לאורך זמן, הסיכון באפיק זה פוחת. בשנה האחרונה, בה הן סביבת האינפלציה והן סביבת הריבית היו נמוכות, כצפוי, ההשקעה באפיק זה הניבה תשואה נאה ביחס לסיכון.

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל והשירותים

חלק נוסף מושקע באפיק המניות בו הסיכונים גבוהים יותר . השנה חל קיטון משמעותי בחשיפת הקרן לרכיב המנייתי.

פיזור גלובלי של תיק המניות מפזר ומפחית סיכון האפיק . כל ההשקעות התבצעו בהתאם להקצאת הנכסים כפי שנקבעה ע"י הדירקטוריון.

להלן פילוח נכסי הקרן לפי בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2008:

סך הכל	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
					אלפי ש"ח
					נכסים
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
103,836	-	9,954	-	93,882	
					<u>ניירות ערך סחירים</u>
					איגרות חוב ממשלתיות
139,356	-	-	55,287	84,069	איגרות חוב קונצרניות
134,782	575	1,239	125,061	7,907	מניות וניירות ערך אחרים
63,249	12,234	-	-	51,015	
337,387	12,809	1,239	180,348	142,991	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
					איגרות חוב קונצרניות
93,580	2,024	51	88,632	2,873	מניות וניירות ערך אחרים
1,802	774	-	-	1,028	
95,382	2,798	51	88,632	3,901	
					<u>פקדונות והלוואות</u>
					פקדונות בבנקים
43,145	-	-	43,145	-	הלוואות לאחרים
904	-	-	904	-	
44,049	-	-	44,049	-	
875	-	-	870	5	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
581,529	15,607	11,244	313,899	240,779	סך כל ההשקעות
28	-	-	-	28	מס הכנסה- החזרים לקבל
581,557	15,607	11,244	313,899	240,807	סך כל הנכסים

4. סיכון תפעולי וסיכון משפטי

במטרה להתמודד עם סיכון תפעולי, כהגדרתו ע"י המפקח על הבנקים - "סיכון להפסד כתוצאה משיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש והיעדר תהליכי בידוק ובקרה פנימיים נאותים" (הוראות המפקח על הבנקים - ניהול בנקאי תקין (2) 7/99 בנושא ניהול סיכונים) - יושמו על ידי 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.

פירוט תביעות משפטיות מהותיות, במידה וקיימות, שהקרן הינה צד להן, נכלל בדוחות הכספיים של הקרן.

מינהל קרן ההשתלמות לעובדי המינהל ושירותים

שונות

1. הלוואות
לעמיתים לא ניתנות הלוואות מכספי הקרן.
2. ביטוח חיי העמיתים
עמיתי הקרן אינם מבוטחים במסגרת ביטוח כלשהוא.
3. קנסות ששולמו על ידי החברה המנהלת עבור הקרן
החברה המנהלת לא שילמה קנסות עבור הקרן.
4. סעיפים שעל ההנהלה חלה חובה להתייחס אליהם
 - א. בתקופה שלאחר תאריך המאזן ועד למועד אישור הדוחות הכספיים , נמשכה תנודתיות גבוהה בשוקי ההון בארץ ובחוץ לארץ , שהתאפיינה בירידה בשוקי ניירות הערך ונכסים אחרים . לתופעה זו השפעה שלילית על הכנס ות מהשקעות של הקרן והתשואה המצטברת בתקופה הנ"ל.
 - ב. לא קיימים תנאים המפלים בנוגע לעמיתי הקרן.
 - ג. לא התבצעו חריגות כלשהן מהוראות אגף שוק ההון במשרד האוצר בהקשר לניהול השוטף של ענייני הקרן.
 - ד. לא קיים מידע נוסף אשר לדעת ההנהלה הינו חשוב להבנת ההתפתחות בביצועי הקרן או הינו משמעותי לגבי העמיתים

דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את קרן ההשתלמות והיא אחראית לנאותות הדוח.

דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאיים 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 ביום ____ במארס 2009 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קרן ההשתלמות, מקיימת הנהלת החברה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי החברה המנהלת עבור קרן ההשתלמות 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 בטחון 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 החברה המנהלת את הקרן, שהינו אחראי לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של הקרן במסגרת המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת החברה המנהלת את הקרן וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

ה"ח צבי ורדי ושות', רואה החשבון המבקר של הקרן, ערך ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קרן ההשתלמות, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת 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 קרן ההשתלמות, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים. חוות הדעת של רואה החשבון המבקר מצורפת לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - "המידע הנלווה") נמסר לעיונם של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכלו להודע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה עולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון המבקר במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון המבקר. רואה החשבון המבקר לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.

_____ חתימה	אפריים רובין	יו"ר דירקטוריון קרן ההשתלמות
_____ חתימה	מרדכי גלר	מנהל קרן ההשתלמות
_____ חתימה	ראובן סווירי	נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספיים

תאריך אישור הדוח: ____ במארס 2009