

אחים ואחיות -  
קרן השתלמות

דוחות כספיים  
לשנת 2011



# אחים ואחיות קרן השתלמות

## דוחות כספיים לשנת 2011

### תוכן העניינים

#### עמודים

2 - 11	דוח הדירקטוריון
12 - 34	סקירת ההנהלה
35 - 36	הצהרות
37	דוח הדירקטוריון וההנהלה על הבקרה הפנימית
38	דוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית
39	דוח רואה החשבון המבקר
	דוחות כספיים :
40 - 41	מאזנים
42 - 43	דוחות הכנסות והוצאות
44 - 45	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
46 - 73	ביאורים לדוחות הכספיים

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### מאפיינים כלליים של הקרן

- אחים ואחיות - קרן השתלמות (להלן "הקרן"), מנוהלת על ידי יהב אחים ואחיות - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה").
- החברה הוקמה ביום 16 באפריל 1982 במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי. עד ליום 31 בדצמבר 2009 הקרן פעלה כתאגיד. החל מתאריך זה מנוהלת הקרן על ידי החברה.
- הקרן היא קופת גמל מיועדת לעמיתים שכירים. הקרן קיבלה את אישור משרד האוצר לגביית דמי ניהול על בסיס הוצאות בפועל.
- מספר אישור מס הכנסה של המסלול הכללי הוא 418, של מסלול ללא מניות - 1456. האישורים בתוקף עד 31 בדצמבר 2012. בהתאם לאישור של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, התקף עד ליום 31.12.2012, הותר לקרן לגבות דמי ניהול לפי הוצאות שהוציאה בפועל, בהתאם למקובל בקופות המוגדרות כקופות ענפיות על פי הוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.
- שיעורי ההפרשות מהשכר הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות חסכון או השתלמות.
- שרותי תפעול ניתנים לחברה על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן - "בנק יהב" או "הבנק"). תפקיד הבנק הוא לנהל את חשבונות החברה והקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון החברה, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.
- חברת דש השקעות מוסדיים בע"מ מנהלת את תיק ההשקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועלת ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות ועדת השקעות.
- סך נכסי המסלול הכללי נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 1,636,546 אלפי ש"ח. סך נכסי מסלול ללא מניות נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 16,217 אלפי ש"ח.

### מידע על בעלי המניות

- בנק יהב מחזיק ב - 90% ממניותיה של החברה. בחודש אוגוסט 2011 הבנק העביר את מניותיו לנאמן.
- למידע נוסף, ראה בפרק 1 - פעילות התאגיד, מידע על בעלי המניות ובפרק 2- תרשים מבנה אחזקות העיקריות בדוח על עסקי תאגיד.

**אחים ואחיות - קרן השתלמות**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**מסמכי היסוד**

מסמכי היסוד של החברה או של הקרן לא שונו במהלך התקופה המדווחת.

**מספרי חשבונות והיקף נכסים של הקרן**

סך מאזן הקרן לתאריך המאזן הוא 1,652,763 אלפי ש"ח.  
מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 32,198.

**מידע כללי על תחום הפעילות**

ראה בדוח על עסקי תאגיד בדוח החברה המנהלת, פרק 5- "מידע כללי על תחום הפעילות".

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן

#### 1. התפתחויות פיננסיות

##### **מדד המחירים לצרכן**

בשנת 2011 עלה מדד המחירים בשיעור של 2.17% (המדד בגין דצמבר 2011 לעומת המדד בגין דצמבר 2010). שיעור עליית מדד המחירים לצרכן בשנת 2011 הינו בתוך יעד יציבות המחירים של בנק ישראל (בין 1% ל-3%).

##### **הריבית השקלית**

בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2011 עלתה ריבית בנק ישראל מרמה של 2% לרמה של 3.25%. נתוני צמיחה טובים, המשך עליה במחירי הדירות, המחאה החברתית שביקשה פתרון בתחום מחירי הדיור, ציפיות אינפלציה גבוהות שנרשמו בשוק ההון, ותחזיות אינפלציה גבוהות של החזאים הביאו לעליית הריבית. ברבעון האחרון של השנה, על רקע התמתנות האינדיקטורים במשק, האטה בכלכלה העולמית בציפיות ותחזיות האינפלציה, ירדה ריבית בנק ישראל לרמה של 2.75%.

##### **מטבע חוץ**

שנת 2011 התאפיינה בפיחות של השקל: מול הדולר בשיעור של 7.66%, ומול האירו בשיעור של 4.23%. הסיבות להחלשות השקל הם: עליה בפרמיית הסיכון של ישראל בעקבות מה שכונה "האביב הערבי", יציאת כספי משקיעים זרים מישראל, הורדת תחזיות הצמיחה בישראל והתחזקות הדולר בעולם.

##### **תקציב המדינה**

הגירעון הממשלתי בישראל הסתכם בשנת 2011 בסך של כ- 27 מיליארד שקלים, שהם כ- 3.1% מהתמ"ג.

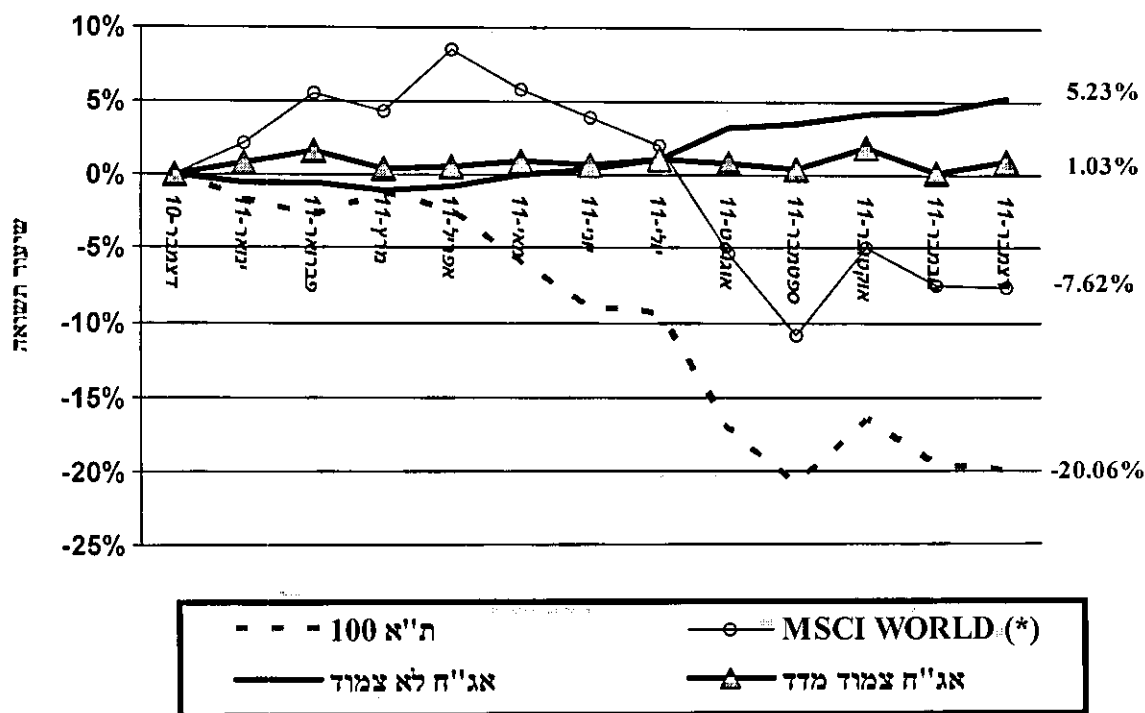
##### **מאזן התשלומים הלאומי**

העודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים ירד בשנת 2011 ל- 0.2 מיליארד דולר (0.1% מהתמ"ג) לעומת עודף של 6.3 מיליארד דולר בשנת 2010 (2.9% מהתמ"ג) ושל 7 מיליארד דולר (3.6% מהתמ"ג) בשנת 2009. הירידה בעודף בחשבון השוטף בשנת 2011 (לעומת שנת 2010) מבטא בעיקר קיטון בסעיף הסחורות.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 2. התפתחויות בשוק ההון

שנת 2011 התאפיינה בשונות גבוהה בין התשואות של אפיקים שונים. להלן תרשים המציג שינויים במדדים עיקריים בשנת 2011 (לפי הנתונים בסוף כל חודש):



(\*) מדד MSCI WORLD, משקף את מדדי המניות בעולם, ומשוקלל בשווי שוק בשוקים.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### שוק המניות

שנת 2011 התאפיינה בירידות שערות בשווקים העיקריים בעולם מלבד בארה"ב. מדדי המניות העיקריים בישראל ירדו בשיעורים של כ- 20%. בשנה זו ירד מדד הבנקים בשיעור חד של 34.5%. מדד המניות העולמי ירד בשיעור של 7.6%. מדד השווקים המתעוררים ירד בשיעור של 20.4%. בין הסיבות לירידות ניתן למנות את הגורמים הבאים:

- הידרדרות משבר החובות באירופה.
- קשיים פוליטיים בארה"ב ובאירופה שהקשו על השגת פתרון למשבר.
- עדכון כלפי מטה של תחזיות צמיחה בעולם.
- שינויים רגולטורים בישראל ושינוי האווירה העסקית.

### שוק אגרות החוב

מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשנת 2011 בשיעור של 4.34%, ומדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד ירד בשיעור של 1.77%. מדדי הגילון, השחר והמק"מ עלו בשיעורים של 2%, 5.94% ו- 2.95% (בהתאמה).

### שינוי במדדים

להלן שיעורי השינוי במדדים הנבחרים:

	2010	2011	
	15.84%	-18.16%	מדד המעו"ף
	9.55%	-7.62%	MSCI WORLD
	-5.99%	7.66%	דולר
	-12.93%	4.23%	יורו
	8.03%	4.34%	אג"ח צמוד מדד ממשלתי
	13.03%	-1.77%	אג"ח צמוד מדד קונצרני
	5.03%	5.23%	אג"ח לא צמודות

### גיוס הון במשק

בשנת 2011 גייס הסקטור הפרטי באמצעות מניות ואגרות חוב סך של כ- 4.5 מיליארד ש"ח ו- 40.6 מיליארד ש"ח בהתאמה. זאת לעומת 8.5 מיליארד ו- 43 מיליארד ש"ח בשנת 2010. כ- 0.59 מיליארד ש"ח נוספים הוזרמו לחברות בעקבות מימוש של כתבי אופציה למניות. החברות הבורסאיות גייסו בחו"ל 1.5 מיליארד ש"ח. יותר מפי 2.5 לעומת השנה הקודמת. היקף הנפקות הממשלה ברוטו עלה השנה בשיעור של 15% והסתכם בכ- 64.6 מיליארד ש"ח לעומת כ- 56.5 מיליארד ש"ח בשנת 2010.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 3. ענף קרנות ההשתלמות

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2011 עלה בשיעור של 0.45%, לעומת סוף שנת 2010, 112.5 מיליארד ש"ח ב- 31 בדצמבר 2011 לעומת 112.0 מיליארד ש"ח ב- 31 בדצמבר 2010. היקף נכסי הקרן ירד בשיעור של 0.8% באותה תקופה.

התשואה השנתית הממוצעת הנומינלית ברוטו, שהשיגו קרנות ההשתלמות בשנת 2011 הייתה בשיעור שלילי של (3.29%). הקרן השיגה בשנת 2011 תשואות נומינליות ברוטו בשיעור של (2.06%) (שלילי) במסלול הכללי, ו- 4.41% (חיובי) במסלול ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2011 היה 0.80%.

### 4. אירועים לאחר תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 15/03/2012 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 3.79%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 0.42% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) לא השתנה. בשער השקל חל תיסוף בשיעור של 0.97% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 0.25 נקודות האחוז והגיעה ל-2.50%.

לגורמים אלו השפעה על שווי אחזקות הקרן ועל החלטות ההשקעה של ועדת ההשקעות, ולפיכך על התשואה.



## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 5. מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות

מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפני הקרן, כולל סיכון הנזילות. הקרן מפזרת את השקעותיה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ושל הסיכונים השונים.

על רקע האמור, הקרן שינתה את הרכב נכסיה במהלך שנת 2011. להלן פירוט השינויים לפי אפיקים בסיכום שנתי:

#### מסלול כללי

##### רכיב מניות

אחוז החשיפה למניות היה בתחום של 27% - 30%. הקרן קנתה מניות בארץ בסך 10.1 מיליון ₪ ומניות בחו"ל בסך 44.6 מיליון ₪. סך הפעילות באפיק המנייתי הסתכמה ברכישות של כ- 54.7 מיליון ₪.

##### רכיב צמוד מדד

הקרן מכרה אג"ח ממשלתי צמוד בסך כ- 9.2 מיליון ₪ וקנתה אג"ח קונצרני צמוד מדד בסך כ- 65.8 מיליון ₪. כלל הפעילות באפיק הסתכמה ברכישות של אג"ח בהיקף של כ- 56.6 מיליון ₪.

##### רכיב שקלי

הקרן קנתה אג"ח ממשלתי בסך כ- 26.5 מיליון ₪, ואג"ח קונצרני בסך כ- 1.9 מיליון ₪. כלל הפעילות הסתכמה ברכישות של אג"ח בהיקף של כ- 28.4 מיליון ₪.

#### מסלול ללא מניות

##### רכיב צמוד מדד

הקרן קנתה אג"ח ממשלתי צמוד בסך כ- 2.44 מיליון ₪ ואג"ח קונצרני צמוד מדד בסך כ- 2.6 מיליון ₪. כלל הפעילות הסתכמה ברכישות של אג"ח בהיקף של כ- 5 מיליון ₪.

##### רכיב שקלי

הקרן קנתה אג"ח ממשלתי בסך כ- 4.2 מיליון ₪.

**אחים ואחיות - קרן השתלמות**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה**

1. להלן טבלה המפרטת את השינויים בהפקדות העמיתים, במשיכותיהם ובהעברותיהם בשנה זו לעומת השנה הקודמת (באלפי ש"ח):

שיעור השינוי	שנת 2010 (באלפי ש"ח)	שנת 2011 (באלפי ש"ח)	
3.06%	243,493	250,945	הפקדות
14.73%	(178,584)	(204,897)	משיכות
16.63%	(19,304)	(22,514)	העברות מהקרן
(31.08%)	3,311	2,282	העברות אל הקרן

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא (2.06%) (שלילי) במסלול הכללי, 4.41% במסלול ללא מניות, לעומת תשואה של 8.40% במסלול הכללי, ו- 5.41% במסלול ללא מניות, אשתקד. ההפסדים שצברה הקרן בשנת 2011, נבעו בעיקר ממניות וניירות ערך אחרים. ראה נתונים על התנהגות מדדים שונים וכן השוואתם לשנה קודמת, בדוח הדירקטוריון בפרק על "ההתפתחויות בשוק ההון". מידע נוסף ראה בדוח שיעורי הכנסה בסקירת ההנהלה ב(2).

3. השיעור ליום המאזן של סך כל יתרות העמיתים, שזכאים למשיכת כספים, מתוך כלל הנכסים הוא בשיעור של 64.7% במסלול הכללי ובשיעור של 80.7% במסלול ללא מניות (להלן - "יחס הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותו כדין. הקרן נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקרן, ואם צריך ממכירות בבורסה.

לצורך שמירה על יכולתה של הקרן לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקרן, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם ליחס הנזילות, וכן עוקבת אחר נתוני ההפקדות, המשיכות והעברת הזכויות בפועל. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינויים בהתנהגות העמיתים, אם יהיו. מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקרן מחזיקה 89.7% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים (כולל סכומים לקבל בגין השקעות).

במסגרת מדיניות ההשקעות של הקרן, ומתוך כוונה למקסם את תשואת הקרן תוך סיכון נמוך, ועדת ההשקעות מתאימה את מח"מ הנכסים בהתאם להערכותיה לגבי השינויים הצפויים בשוק ההון, ובהתחשב בנזילות של עמיתי הקרן.

4. מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2011 ב- 1,652,763 אלפי ש"ח לעומת 1,665,532 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010, ירידה של 0.8%.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### ניהול סיכוני שוק

#### כללי

הטיפול בסיכוני השוק נעשה במשולב עם הטיפול בסיכוי לרווח במסגרת תהליכי קבלת החלטות ההשקעה בקרן. הקרן מחויבת לעמוד בכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה. כללים אלו נועדו, בין היתר, להפחית את סיכוני השוק.

### אחראי על ניהול סיכוני שוק

סעיף 10(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 (להלן "חוק קופות גמל") קובע כי קופת גמל תמנה מנהל סיכונים. החברה מינתה מנהל סיכונים לפי החוזר.

### תיאור סיכוני שוק

ראה פרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוח הקרן.

### מדיניות ניהול סיכוני שוק

מדיניות ניהול הסיכונים נועדה למצוא את השילוב האופטימלי לדעת החברה בין הקטנת הסיכונים בתיק הנכסים, ובין הגדלת הרווחים ממנו. מדיניות ההשקעות נקבעת על ידי ועדת ההשקעות, בכפוף להקצאת הנכסים האסטרטגית כפי שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הקצאת הנכסים האסטרטגית קובעת את שיעורי המינימום והמקסימום להשקעה בכל אפיק ואפיק על בסיס רמת הסיכון הרצויה, נזילות עמיתי הקרן, ופיזור תיק הנכסים. תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשווקי הכספים וההון בישראל ובעולם תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים. אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות באפיקים השונים. ההשקעות מפוזרות באפיקים השונים החל מרמת שווקי היעד, דרך רמת הענף ועד רמת המנפיק הבודד. בנוסף, פיזור הסיכונים מתבטא בהשקעה בטווחי פדיון שונים. ראה עוד להלן, פרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה. השקעה בסוג השקעות חדש טעונה אישור של דירקטוריון הקרן. היקף החשיפה נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקרן, כפוף להחלטות הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### דוח בסיסי הצמדה

ראה להלן, ביאור 3 בדוחות הכספיים של הקרן.

### מידע נוסף על סיכונים

1. ראה להלן מידע על ההתחייבויות התלויות ועל מצב חובות המעסיקים, מעקב החברה עליהם, והסיכון הנוגע לחברה בשל כך, בביאור 19 בדוחות הכספיים המבוקרים.
2. ראה להלן מידע על סיכונים, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה.
3. ראה להלן נתונים הקשורים לסיכונים שונים, בביאורים 9 - 4 בדוחות הכספיים המבוקרים.
4. המידע המוצג באורח סדיר בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק וסקירת פעילות הקרן עם דגש על ההשקעות באפיק הלא סחיר. כמו כן המידע המוצג כולל את תרומת אפיקי ההשקעה השונים לתשואת הקרן והשוואה של הרכב נכסי הקרן להקצאת הנכסים האסטרטגית בפועל.
5. ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה, קיים דוח מחשב המתריע אם ישנה חריגה של הקרן מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.

### הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של הגוף המוסדי העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הנן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

<u>ליום 31 בדצמבר</u>					<u>א(1). מאזנים</u>
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
					<b>נכסים</b>
					<b>השקעות</b>
					מזומנים ושווי מזומנים:
109	549	972	488	2,832	מזומנים בבנקים
<u>26,526</u>	<u>53,741</u>	<u>67,714</u>	<u>43,916</u>	<u>38,979</u>	פיקדונות קצרי מועד
26,635	54,290	68,686	44,404	41,811	
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
423,100	346,045	486,534	566,798	608,234	איגרות חוב ממשלתיות
257,956	268,275	285,179	340,203	346,949	איגרות חוב קונצרניות
<u>403,874</u>	<u>216,227</u>	<u>384,629</u>	<u>486,172</u>	<u>479,489</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1,084,930	830,547	1,156,342	1,393,173	1,434,672	
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
240,901	155,034	144,772	119,994	92,216	איגרות חוב קונצרניות
<u>5,304</u>	<u>1,836</u>	<u>1,291</u>	<u>1,054</u>	<u>1,489</u>	ניירות ערך אחרים
246,205	156,870	146,063	121,048	93,705	
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>פיקדונות והלוואות:</b>
165,034	136,508	120,078	96,611	74,862	פיקדונות בבנקים
<u>76</u>	<u>1,209</u>	<u>1,916</u>	<u>2,081</u>	<u>2,041</u>	הלוואות לאחרים
165,110	137,717	121,994	98,692	76,903	
-----	-----	-----	-----	-----	
1,815	1,768	1,437	8,095	5,621	<b>סכומים לקבל בגין השקעות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
1,524,695	1,181,192	1,494,522	1,665,412	1,652,712	<b>סך כל ההשקעות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
5	-	-	120	51	<b>חיבים ויתרות חובה</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
-	-	26	-	-	<b>רכוש קבוע</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
1,524,700	1,181,192	1,494,548	1,665,532	1,652,763	<b>סך כל הנכסים</b>
=====	=====	=====	=====	=====	
					<b>זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
1,523,148	1,180,874	1,493,985	1,665,530	1,652,763	זכויות העמיתים
<u>1,552</u>	<u>318</u>	<u>563</u>	<u>2</u>	<u>-</u>	זכאים ויתרות זכות
1,524,700	1,181,192	1,494,548	1,665,532	1,652,763	<b>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
=====	=====	=====	=====	=====	

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

א(2). המאזנים באחוזים

<u>שיעור השינוי</u> (1)	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
			<b><u>נכסים</u></b>
			<b><u>השקעות</u></b>
			<b>מזומנים ושוי מזומנים:</b>
466.7%	0.03%	0.17%	מזומנים בבנקים
(10.6%)	<u>2.64%</u>	<u>2.36%</u>	פיקדונות קצרי מועד
(5.2%)	2.67%	2.53%	
	-----	-----	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
8.2%	34.03%	36.81%	איגרות חוב ממשלתיות
2.7%	20.43%	20.99%	איגרות חוב קונצרניות
(0.6%)	<u>29.19%</u>	<u>29.01%</u>	מניות וניירות ערך אחרים
3.8%	83.65%	86.81%	
	-----	-----	
			<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
(22.5%)	7.20%	5.58%	איגרות חוב קונצרניות
50.0%	<u>0.06%</u>	<u>0.09%</u>	ניירות ערך אחרים
(21.9%)	7.26%	5.67%	
	-----	-----	
			<b>פיקדונות והלוואות:</b>
(21.9%)	5.80%	4.53%	פיקדונות בבנקים
-	<u>0.12%</u>	<u>0.12%</u>	הלוואות לאחרים
(21.5%)	5.92%	4.65%	
	-----	-----	
(30.6%)	0.49%	0.34%	<b>סכומים לקבל בגין השקעות</b>
	-----	-----	
	<u>99.99%</u>	<u>100.00%</u>	<b>סך כל ההשקעות</b>
	-----	-----	
(100.0%)	<u>0.01%</u>	<u>0.00%</u>	<b>חייבים ויתרות חובה</b>
	-----	-----	
	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
	=====	=====	
			<b><u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u></b>
-	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	זכויות העמיתים
	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
	=====	=====	

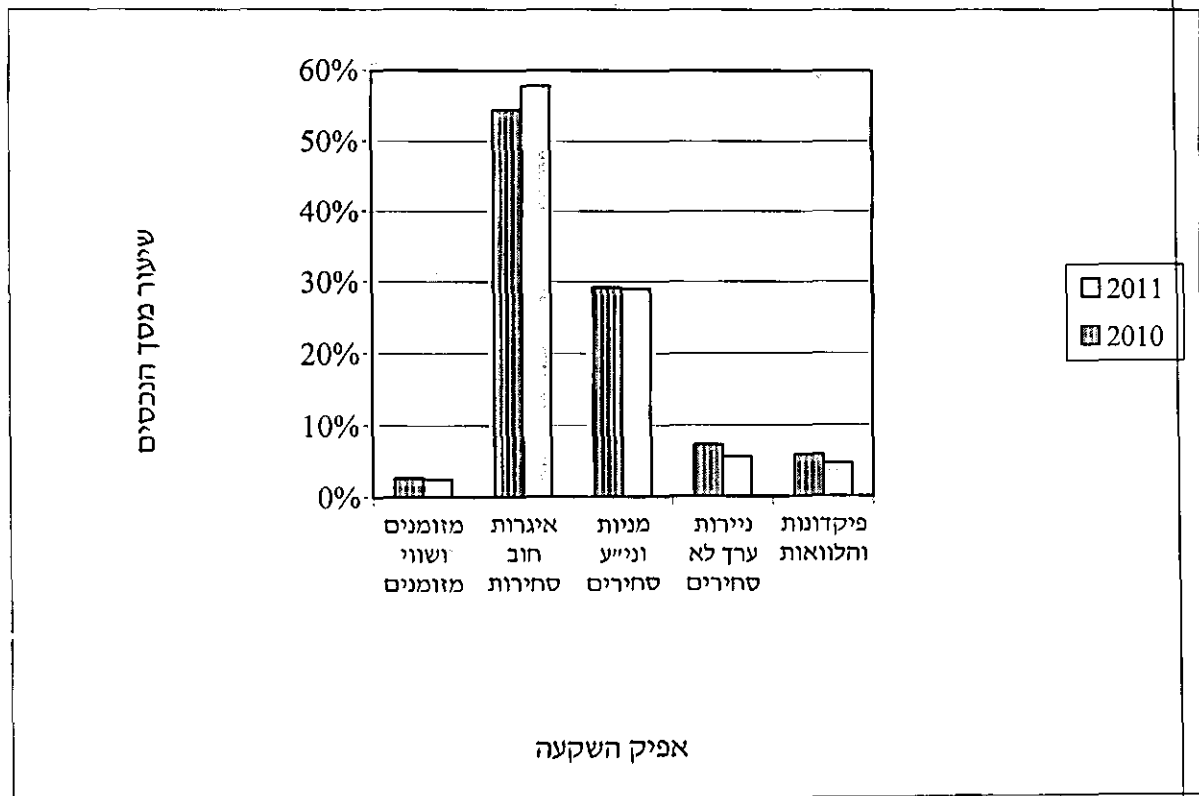
(1) שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2011 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2010.

# אחים ואחיות קרן השתלמות

## סקירת ההנהלה לשנת 2011

### א(3). ניתוח המאזנים

להלן תרשים המציג את שיעורי ההשקעה באפיקים מרכזיים מסך נכסי הקופה בסופי השנים:



## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### א(4). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2011 ב- 1,652,763 אלפי ש"ח לעומת 1,665,532 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010, ירידה של 0.8%. הירידה נובעת מההפסדים מההשקעות, שקוזזו על ידי הצבירה החיובית נטו של זכויות העמיתים.

בהתייחס לכלל נכסי הקרן על כל מסלוליה, להלן השינויים:

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ - 2.4% מסך כל הנכסים לתום שנת 2011, ירד בשיעור של 10.6% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ - 2.6% מסך כל הנכסים.

אפיק מרכזי בתיק הנכסים של הקרן, הוא איגרות חוב שממשלת ישראל מנפיקה, ואשר סיכון המנפיק שלהן נחשב נמוך ביותר. שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות בקרן, הצמודות והלא צמודות, מתוך כלל נכסי הקרן, עלה לעומת השנה הקודמת ב - 8.2%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ - 36.8% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 34.0% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 9.3% מנכסי הקרן.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב - 30.6% מתיק הנכסים בסוף השנה.

אפיקי השקעה אחרים של הקרן הם פיקדונות בבנקים (לתקופה של חודש ומעלה) ואגרות חוב לא סחירות הצמודים למדד המחירים לצרכן. הנכסים משוערכים בהתאם למודל שאושר על ידי אגף שוק ההון ביטוח וחסכון. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2011 ב - 10.2% מסך נכסי הקרן.

מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 29.0% מסך כל הנכסים בתום שנת 2011 ו- 29.2% בתום שנת 2010. להיקף ההשקעה באפיק זה יש משמעות רבה לאיזון בין הרצון להשגת הרווח ובין הרצון לצמצום הסיכון.

במהלך השנה השקיעה הקרן באפיק המט"ח (לרבות בהצמדה למט"ח ונכסים בחו"ל), בין השאר באמצעות חוזים עתידיים ("פורוורד") על שערי מט"ח. היקף ההשקעה באפיק בסוף השנה היה 7.1% מסך נכסי הקרן (כ- 8.8% אשתקד).



**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

( באלפי שקלים חדשים )

**ב(1). דוחות הכנסות והוצאות**

**לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר**

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
					<b>הכנסות (הפסדים)</b>
1,814	1,102	535	357	1,142	ממזומנים ושווי מזומנים
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
29,571	45,885	12,845	23,032	33,739	איגרות חוב ממשלתיות
9,348	(38,241)	74,879	27,850	5,734	איגרות חוב קונצרניות
<u>65,089</u>	<u>(194,823)</u>	<u>151,650</u>	<u>59,133</u>	<u>(74,983)</u>	מניות וניירות ערך אחרים
104,008	(187,179)	239,374	110,015	(35,510)	
					<b>מניירות ערך שאינם סחירים:</b>
19,768	(3,852)	28,264	11,196	(1,799)	איגרות חוב קונצרניות
<u>(2,752)</u>	<u>(3,221)</u>	<u>(810)</u>	<u>(313)</u>	<u>(62)</u>	ניירות ערך אחרים
17,016	(7,073)	27,454	10,883	(1,861)	
					<b>מפיקדונות ומהלוואות:</b>
12,857	5,038	19,917	6,364	3,148	פיקדונות בבנקים
<u>(51)</u>	<u>(18)</u>	<u>874</u>	<u>331</u>	<u>48</u>	הלוואות לאחרים
12,806	5,020	20,791	6,695	3,196	
					<b>הכנסות אחרות</b>
8	16	29	4	41	
<u>135,652</u>	<u>(188,114)</u>	<u>288,183</u>	<u>127,954</u>	<u>(32,992)</u>	<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</b>
					<b>הוצאות</b>
3,977	4,251	4,442	4,489	4,623	דמי ניהול
307	947	611	446	518	עמלות ניירות ערך
-	-	3	-	-	פחת והפחתות
<u>160</u>	<u>410</u>	<u>357</u>	<u>390</u>	<u>450</u>	הוצאות מיסים
4,444	5,608	5,413	5,325	5,591	סך כל ההוצאות
<u>131,208</u>	<u>(193,722)</u>	<u>282,770</u>	<u>122,629</u>	<u>(38,583)</u>	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ב (2). דוח שיעורי הכנסה

להלן טבלה המפרטת את שיעור ההכנסה השנתית מן היתרה השנתית הממוצעת של הנכסים בכל אפיק.

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה שנתית</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת (י)</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
(אחוזים)		(באלפי ש"ח)		(באלפי ש"ח)		
0.73%	2.37%	357	1,142	48,769	48,164	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
		-----	-----	-----	-----	
4.25%	5.70%	23,032	33,739	541,900	591,702	<b>ניירות ערך סחירים:</b>
8.70%	1.74%	27,850	5,734	320,119	330,151	איגרות חוב ממשלתיות
14.24%	(15.16%)	59,133	(74,983)	415,134	494,727	איגרות חוב קונצרניות
8.61%	(2.51%)	110,015	(35,510)	1,277,153	1,416,580	מניות וניירות ערך אחרים
		-----	-----	-----	-----	
8.52%	(1.75%)	11,196	(1,799)	131,461	102,943	<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
(27.50%)	(3.55%)	(313)	(62)	1,138	1,746	איגרות חוב קונצרניות
8.21%	(1.78%)	10,883	(1,861)	132,599	104,689	ניירות ערך אחרים
		-----	-----	-----	-----	
5.95%	3.77%	6,364	3,148	107,011	83,569	<b>פיקדונות והלוואות:</b>
16.08%	2.32%	331	48	2,058	2,070	פיקדונות בבנקים
6.14%	3.73%	6,695	3,196	109,069	85,639	הלוואות לאחרים
		-----	-----	-----	-----	
		-	-	49	4	<b>נכסים אחרים, נטו</b>
		-----	-----	-----	-----	
		4	41	-	-	<b>הכנסות אחרות (**)</b>
		-----	-----	-----	-----	
8.16%	(1.99%)	127,954	(32,992)	1,567,639	1,655,076	
		=====	=====	=====	=====	

(\*) סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק במספר חודשי הפעילות באפיק.  
 (\*\*) כולל הכנסות שאינן נובעות מנכסים (ריבית פיגורים על גביית חובות מעסיקים).

#### הגורמים המשפיעים על שיעורי ההכנסה

- ככלל, עיקר ההשפעה על שיעורי ההכנסה נובע משינויי השערים בשווקים.
- שיעור ההכנסה של מזומנים ושווי מזומנים מושפע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ומשינויים אקראיים ביתרות לסוף חודש.
- שערי המניות, ככלל, ירדו במהלך 2011.
- שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים מושפעים מהשינויים בשיעורי התשואה לפדיון בשוק אגרות החוב במשק, על פי מודל חברת מרווח הוגן בע"מ.

**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**ב (3). ניתוח הוצאות הקופה**

<u>שיעור</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
<u>השינוי (**)</u>	<u>באחיים מן הנכסים על בסיס שנתי (*)</u>	<u>באחיים מן הנכסים על בסיס שנתי (*)</u>	<u>(באלפי ש"ח)</u>	<u>(באלפי ש"ח)</u>	
(3.45%)	0.29%	0.28%	4,489	4,623	דמי ניהול (1)
0.00%	0.06%	0.06%	395	478	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך (**)(2)
0.00%	0.00%	0.00%	51	40	(*) יעמלות ניהול חיצוני
			446	518	סה"כ עמלות
50.00%	0.02%	0.03%	390	450	הוצאות מיסים
			<u>5,325</u>	<u>5,591</u>	סך כל ההוצאות
(3.45%)	0.29%	0.28%	4,489	4,623	הוצאות הנוגעות לצדדים קשורים (3)

(\*) ההוצאה בגין שנת הדוח כשהיא מחולקת ביתרה השנתית הממוצעת כמוגדר לעיל בסעיף ב(2), למעט ההערות שלהלן.  
 (\*\*) שיעור השינוי של אחוז ההוצאה מן הנכסים ביום 31 בדצמבר 2011 לעומת האחוז ב-31 בדצמבר 2010.  
 (\*\*\*) השינוי מחושב לפי סיכום שנתי של סכום העמלות מתוך סיכום שנתי של עסקאות הקניה והמכירה (בערכים מוחלטים) שבעדן שולמו העמלות.

**ניתוח שיעורי השינוי תמהותיים:**

- (1) מידע נוסף על הוצאות ניהול הקופה, ראה בבאור דמי ניהול בדוחות הכספיים המבוקרים של הקופה ובדוח על הרווח הכולל של החברה המנהלת.
- (2) השינוי בעמלות נובע מהשינוי בהיקף ובתמחיל של העסקאות, בהתאם למדיניות ההשקעות של הקופה ולהחלטת מנהלי התיק - הכל לפי תנאי השוק המשתנים.
- (3) ראה פירוט בבאור 13 "בעלי עניין" בדוחות הכספיים המבוקרים.

**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

(באלפי שקלים חדשים)

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>1,445,510</u>	<u>1,523,148</u>	<u>1,180,874</u>	<u>1,493,985</u>	<u>1,665,530</u>
162,513	165,987	178,793	182,642	188,154
<u>54,236</u>	<u>55,411</u>	<u>59,680</u>	<u>60,851</u>	<u>62,791</u>
<u>216,749</u>	<u>221,398</u>	<u>238,473</u>	<u>243,493</u>	<u>250,945</u>
<u>(193,736)</u>	<u>(316,296)</u>	<u>(187,156)</u>	<u>(178,584)</u>	<u>(204,897)</u>
<u>(193,736)</u>	<u>(316,296)</u>	<u>(187,156)</u>	<u>(178,584)</u>	<u>(204,897)</u>
1,419	3,030	5,819	3,311	2,282
<u>(78,002)</u>	<u>(56,684)</u>	<u>(26,795)</u>	<u>(19,304)</u>	<u>(22,514)</u>
<u>(76,583)</u>	<u>(53,654)</u>	<u>(20,976)</u>	<u>(15,993)</u>	<u>(20,232)</u>
<u>(53,570)</u>	<u>(148,552)</u>	<u>30,341</u>	<u>48,916</u>	<u>25,816</u>
<u>131,208</u>	<u>(193,722)</u>	<u>282,770</u>	<u>122,629</u>	<u>(38,583)</u>
<u><u>1,523,148</u></u>	<u><u>1,180,874</u></u>	<u><u>1,493,985</u></u>	<u><u>1,665,530</u></u>	<u><u>1,652,763</u></u>

**(1). דוחות על השינויים בזכויות העמיתים**

זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה

**הפרשות:**

שכירים - הפרשות מעביד  
- הפרשות עובד

סך כל ההפרשות

**תשלומים לעמיתים:**

עמיתים שכירים

סך כל התשלומים

**העברת זכויות:**

העברת זכויות אל הקופה

העברת זכויות מהקופה

סך העברת זכויות נטו

צבירה נטו

הכנסות (הפסדים) נטו

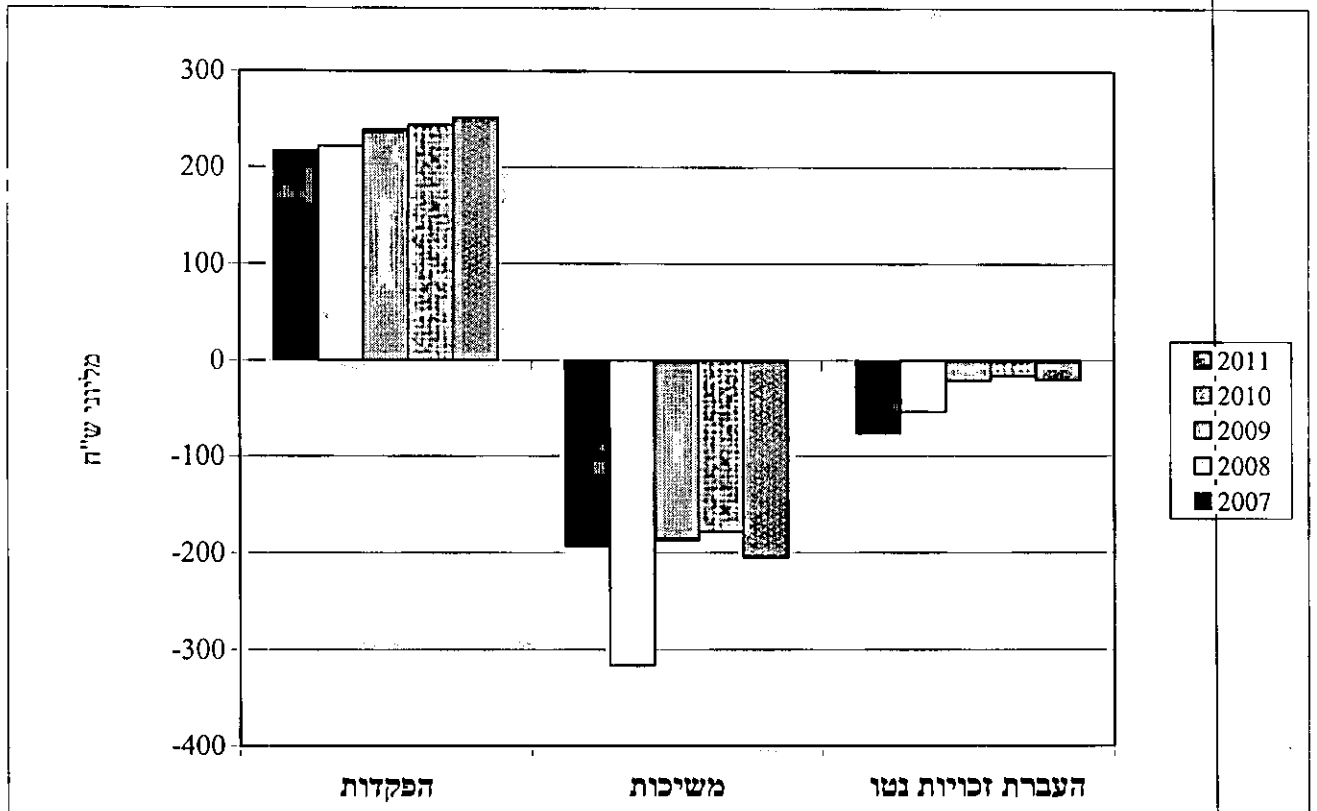
זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

# אחים ואחיות קרן השתלמות

## סקירת ההנהלה לשנת 2011

ג(2). ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים

ג(2)(א). תרשים של שינויים בזכויות העמיתים, לפי שנים.



## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### ג(2). ניתוח דוחות על השינויים בזכויות העמיתים (המשך)

ג(2)(ב).

שיעור השינוי (%)	שנת 2010 (באלפי ש"ח)	שנת 2011 (באלפי ש"ח)	השינוי
3.06%	243,493	250,945	הפקדות
14.73%	(178,584)	(204,897)	משיכות
16.63%	(19,304)	(22,514)	העברת זכויות מהקרן
(31.08%)	3,311	2,282	העברת זכויות אל הקרן

ג(2)(ג). שיעור החסכונות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה, להלן "יחס הנזילות"), נכון ליום 31 בדצמבר 2011 הוא 64.7% מכלל נכסי המסלול הכללי (31/12/10 - 63.7%), 80.7% מכלל נכסי מסלול ללא מניות (31/12/10 - 89.9%).

הואיל והעמיתים רשאים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותם כדין, הנזילות של העמיתים היא למעשה מלאה.

ג(2)(ד). משך חיים ממוצע בחיסכון, כמוסבר להלן, ליום 31 בדצמבר 2011 הוא 2.0 שנים במסלול הכללי (31/12/10 - 2.0 שנים), 1.5 שנים במסלול ללא מניות (31/12/10 - 2.1 שנים). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש, כדי שכל החסכונות שטרם הבשילו בסוף השנה - יבשילו.

הקרן נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקרן, ואם צריך ממכירות בבורסה. לצורך שמירה על יכולתה של הקרן לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקרן, יחד עם שיקולי רווח וסיכון. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות.

אחים ואחיות קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לשנת 2011  
( באלפי שקלים חדשים )

ג(2)(ה). התפלגות העמיתים לשנת 2011

<u>סך זכויות העמיתים לסוף השנה</u>	<u>משיכות (4)</u>	<u>הפקדות (3)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות (2)</u>	<u>ותק בקופה (1)</u>
			<u>תשלומים</u>	<u>מספר עמיתים</u>		
142,196	1,955	75,765	-	-	9,750	עד 3 שנים (כולל)
1,510,567	225,435	177,462	21	2	23,896	מעל 3 שנים
<u>1,652,763</u>	<u>227,390</u>	<u>253,227</u>	<u>21</u>	<u>2</u>	<u>33,646</u>	סה"כ

(1) ותק בקופה לסוף השנה או למועד משיכת כל היתרה (בנוגע לעמיתים שמשכו את כל יתרתם), המוקדם מביניהם.

(2) מספר החשבונות כולל גם חשבונות של עמיתים שפרשו במהלך השנה.

(3) כולל העברת זכויות אל הקופה.

(4) כולל העברת זכויות מהקופה.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

**ג(2)ו). שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2011**

<u>מספר החשבונות</u>				<u>סוג העמיתים</u>
<u>31/12/2011</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>31/12/2010</u>	
<u>32,198</u>	<u>(1,448)</u>	<u>1,339</u>	<u>32,307</u>	שכירים
<u>32,198</u>	<u>(1,448)</u>	<u>1,339</u>	<u>32,307</u>	סך הכל
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה				
<u>480</u>	<u>(21)</u>	<u>62</u>	<u>439</u>	

#### ד. דוח תשואות

התשואה הנומינלית ברוטו מחושבת לאחר ניכוי הוצאות עמלות ניירות ערך והוצאות מיסים אך לפני ניכוי דמי ניהול.

שיעורי התשואה ברוטו אחידים לעמיתים בכל אחד מהמסלולים. התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתית. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי בשיעור התשואה ברוטו ובמשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

#### תשואה שנתית נומינלית ברוטו

<u>שנה</u>	<u>מסלול כללי</u>	<u>מסלול ללא מניות (*)</u>
2011	(2.06%)	4.41%
2010	8.40%	5.41%
2009	24.33%	2.27%
2008	(12.80%)	
2007	9.47%	
2006	6.40%	
2005	11.57%	
2004	8.22%	
2003	14.93%	
2002	1.99%	

<u>תקופה</u>	<u>תשואה שנתית</u>	
<u>2008 - 2011</u>	<u>ממוצעת</u>	<u>סטיית תקן</u>
2008 - 2011	3.58%	13.70%
2002 - 2011	6.61%	9.43%

(\*) המסלול פעיל החל מ-16/4/2009.

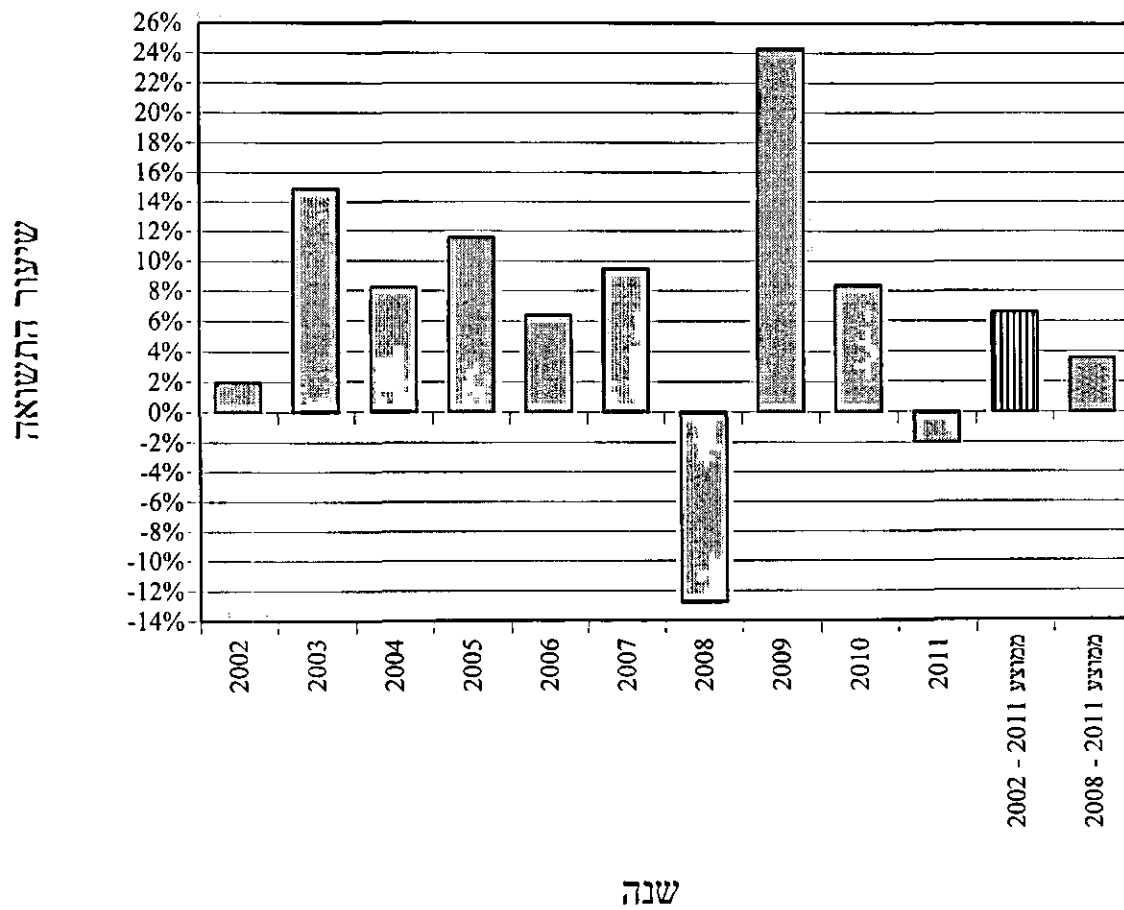


## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### ד. דוח תשואות (המשך)

להלן תרשים המציג את התשואה הנומינלית השנתית ברוטו של המסלול הכללי :



## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### ה. דוח ניתוח השקעות

ה(1). דוח ניתוח השקעות, המוצג להלן בסעיף ה(3), נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקופה ובין תשואה של תיק סמן. תיק הסמן הוא תיק השקעות תאורטי המחולק לאפיקים לפי היחס שהיה בפועל בתיק ההשקעות של הקופה, ותשואתו מחושבת לפי תשואות מדדי השוק.

להלן הסברים על מונחים מהדוח:

א. אחוז האפיק מנכסי הקופה - מבוסס על ממוצע יתרת ההשקעה באפיק כשהוא מחולק בממוצע נכסי הקופה. הממוצעים חושבו לפי היתרות בסוף כל חודש במהלך השנה.

ב. תשואות השוק הן כדלהלן:

מזומנים ושווי מזומנים : לפי מדד המק"מ.

נכסים סחירים : לפי מדד שמתפרסם ומתאים לאפיק. מדד השוק באפיק מניות בחו"ל הוא MSCI World (במונחי ש"ח).  
נכסים לא סחירים (אג"ח, פקדונות וחלוואות) : לפי מדד אג"ח קונצרני סחיר.

ג. תשואה משוקללת בתיק הסמן - חושבה (ככלל) כמכפלה של אחוז האפיק מנכסי הקופה בתשואת השוק. באפיקים בדוח, שבהם לא צוינה תשואת השוק, חושבה התשואה המשוקללת כמכפלה של שני שיעורים: השיעור הראשון - ההכנסה השנתית באפיק חלקי סך כל ההכנסות השנתיות של הקופה. השיעור השני - התשואה השנתית הנומינלית ברוטו של הקופה.

ה(2). תאור כללי של מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקופה:

ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה", בסעיף 5 "מדיניות ההשקעות של הקופה על רקע ההתפתחויות הכלכליות".

על פי חוזר גופים מוסדיים 13-9-2009 (הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות השקעה שלו), על החברה לפרסם מראש את מדיניות ההשקעה שלה ולציין את מדדי הייחוס הרלוונטיים לכל אפיק. מדדי ייחוס אלו שמשו בדוח זה למדידת תשואת השוק, בכפוף לאמור לעיל.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ה. (3). דוח ניתוח השקעות (המשך)

##### מסלול כללי

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>השוק</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.09%	2.95%	2.91%	מזומנים ושווי מזומנים
-----		-----	
			אג"ח ממשלתי
0.40%	4.34%	9.28%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
1.36%	5.95%	22.80%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה
0.07%	2.01%	3.44%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה
1.83%		35.52%	סה"כ אג"ח ממשלתי
-----		-----	
			אג"ח קונצרני סחיר
-0.34%	-1.77%	19.26%	אג"ח צמוד מדד
0.04%	5.23%	0.69%	אג"ח לא צמוד
-0.30%		19.95%	סה"כ אג"ח קונצרני סחיר
-----		-----	
			מניות וניירות ערך אחרים
-3.91%	-20.06%	19.47%	מניות וניירות ערך אחרים בארץ
-0.81%	-7.62%	10.61%	מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל
-4.72%		30.08%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים
-----		-----	
			פקדונות והלוואות
-0.09%	-1.77%	5.20%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
-0.09%		5.20%	סה"כ פקדונות והלוואות
-----		-----	
			אג"ח קונצרני לא סחיר
-0.11%	-1.77%	6.23%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	8.22%	0.05%	אג"ח צמוד מטי"ח
-0.11%		6.28%	סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר
-----		-----	
			נכסים אחרים
0.00%		0.06%	סה"כ נכסים אחרים
-----		-----	
-3.30%		100.00%	סה"כ
-2.06%			תשואת המסלול בפועל (שנתית, נומינלית, ברוטו)
1.24%			הפרש

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ה. (3). דוח ניתוח השקעות (המשך)

##### מסלול ללא מניות

<u>תשואה</u>	<u>תשואת</u>	<u>אחוז</u>	<u>אפיק השקעה</u>
<u>משוקללת בתיק</u>	<u>השוק</u>	<u>מנכסי</u>	
<u>הסמן</u>	<u>השוק</u>	<u>הקופה</u>	
0.09%	2.95%	3.09%	מזומנים ושווי מזומנים
-----			<b>אג"ח ממשלתי</b>
1.71%	4.34%	39.37%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
2.01%	5.95%	33.76%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה
0.06%	2.01%	2.83%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה
<u>0.02%</u>	2.95%	<u>0.77%</u>	מלווה קצר מועד
3.80%		76.73%	<b>סה"כ אג"ח ממשלתי</b>
-----			<b>אג"ח קונצרני סחיר</b>
-0.34%	-1.77%	<u>19.47%</u>	אג"ח צמוד מדד
-0.34%		19.47%	<b>סה"כ אג"ח קונצרני סחיר</b>
-----			<b>מניות וניירות ערך אחרים</b>
-0.14%	-20.06%	<u>0.71%</u>	מניות וניירות ערך אחרים בארץ
-0.14%		0.71%	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים</b>
-----			<b>סה"כ</b>
<u>3.41%</u>		<u>100.00%</u>	
<u>4.41%</u>			תשואת המסלול בפועל (שנתית, נומינלית, ברוטו)
<u>1.00%</u>			הפרש

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות

ראה לעיל פרק "ניהול סיכוני שוק" בדוח הדירקטוריון.

ההיקף והעיתוי של ההשקעה בכל אפיק נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ועל פי הסיכונים שלהן:

**סיכון נזילות** – החברה מנהלת את נזילות הנכסים של הקרן על פי התזרים הצפוי מפעילות העמיתים וההכנסות הצפויות במזומן מההשקעות. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים כדין, הינן בשיעור של 64.7% מכלל נכסי המסלול הכללי, 80.7% מכלל נכסי מסלול ללא מניות, נכון ליום המאזן.

צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרן אחרת. האפשרויות של העמיתים להוציא את כספם מהקרן מגדילות את אי הוודאות ביחס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינות את יכולת הקרן להיערך להם. לקרן נכסים נזילים וסחירים בהיקף של 89.7% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם תהיה יציאת כספים גדולה מהצפוי.

היחס בין סכום הנכסים הסחירים והנזילים לבין הסכום הכולל שהעמיתים בקרן רשאים למשוך כדין הוא 1.39 במסלול הכללי. החברה סבורה שיחס זה מספק מענה הולם לאפשרות של העמיתים למשוך את היתרות שצברו.

#### ניתוח נזילות הנכסים (באלפי ש"ח)

מסלול כללי			נכסים
31/12/09	31/12/10	31/12/11	
1,222,385	1,437,982	1,465,887	נזילים או סחירים
28,109	29,396	15,687	מח"מ של עד שנה
238,657	189,290	153,774	מח"מ מעל שנה
754	1,173	1,198	אחרים
<u>1,489,905</u>	<u>1,657,841</u>	<u>1,636,546</u>	<b>סך הכל</b>

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

מסלול ללא מניות			נכסים
31/12/09	31/12/10	31/12/11	
4,080	7,690	16,217	נזילים או סחירים
-	(1)	-	אחרים
<u>4,080</u>	<u>7,689</u>	<u>16,217</u>	<b>סך הכל</b>

משך החיים הממוצע של הנכסים במסלול הכללי הוא 0.33 שנים ובמסלולים האחרים - 0 שנים. נתון זה משקף את הזמן הממוצע המשוקלל מתאריך המאזן ועד למועד כל תקבול בזרם המזומנים (קרן וריבית). השקלול נעשה לפי הסכום המהווך של כל תקבול. החישוב אינו כולל "נכסים אחרים", ומתייחס לנכסים סחירים כבעלי מח"מ של אפס שנים.

**סיכון אשראי** – החברה מחלקת את השקעות הקרן בין מנפיקים שונים. לפני ההשקעה, החברה בודקת את הדוחות הכספיים של המנפיק, איתנותו הפיננסית, דירוג נייר הערך בידי חברה מדרגת (אס יש) או בדרוג פנימי של מנהלי התיקים ופרמטרים רלוונטיים אחרים. בדיקות אלו משפיעות על סכום ההשקעה ועל תנאיה. כמו כן, החברה פועלת לפי תקנות מס הכנסה, הקובעות מגבלות שנועדו להתמודד עם סיכון האשראי.

עמיתי הקרן לא מקבלים ממנה אשראי.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

להלן פילוח ההשקעות בנכסי חוב קונצרניים (\*), על פי הדירוג:

31/12/11				
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	
<b>מסלול ללא מניות</b>		<b>מסלול כללי</b>		<b>נכסים שחירים</b>
15.55%	2,522	15.51%	253,814	בדירוג AA- ומעלה
5.94%	963	7.27%	118,959	בדירוג נמוך מ-AA-
21.49%	3,485	22.78%	372,773	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
				<b>נכסים בלתי שחירים</b>
0.00%	-	8.47%	138,601	בדירוג AA- ומעלה
0.00%	-	1.70%	27,771	בדירוג נמוך מ-AA-
0.00%	-	0.12%	2,041	לא מדורגים עם בטוחה מספקת
0.00%	-	0.06%	1,048	לא מדורגים ללא בטוחה מספקת
0.00%	-	10.35%	169,461	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<b>21.49%</b>	<b>3,485</b>	<b>33.13%</b>	<b>542,234</b>	<b>סך כל השקעה בנכסי חוב</b>

(\*) תעודות הסל על מדדי אג"ח נכללו בטבלאות, והוצגו בדוחות הכספיים בסעיף מניות וניירות ערך אחרים.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

31/12/10				סוג השקעה:
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	
מסלול ללא מניות		מסלול כללי		
8.39%	645	14.79%	245,120	בדירוג AA ומעלה
4.65%	358	5.67%	94,080	בדירוג נמוך מ-AA-
13.04%	1,003	20.46%	339,200	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<b>נכסים בלתי שחירים</b>				
-	-	10.42%	172,908	בדירוג AA ומעלה
-	-	2.55%	42,235	בדירוג נמוך מ-AA-
-	-	0.13%	2,081	לא מדורגים עם בטוחה מספקת
-	-	0.09%	1,462	לא מדורגים ללא בטוחה מספקת
-	-	13.19%	218,686	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<u>13.04%</u>	<u>1,003</u>	<u>33.65%</u>	<u>557,886</u>	<b>סך כל השקעה בנכסי חוב</b>



## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

31/12/09				
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ₪	
<b>מסלול ללא מניות</b>		<b>מסלול כללי</b>		<b>נכסים סחירים</b>
8.82%	360	13.54%	201,718	בדירוג AA ומעלה
6.72%	274	5.49%	81,882	בדירוג נמוך מ-AA
0.00%	-	0.06%	945	לא מדורגים ללא בטוחה מספקת
15.54%	634	19.09%	284,545	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
				<b>נכסים בלתי סחירים</b>
-	-	14.68%	218,766	בדירוג AA ומעלה
-	-	2.57%	38,284	בדירוג נמוך מ-AA
-	-	0.13%	1,916	לא מדורגים עם בטוחה מספקת
-	-	0.52%	7,800	לא מדורגים ללא בטוחה מספקת
-	-	17.90%	266,766	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<u>15.54%</u>	<u>634</u>	<u>36.99%</u>	<u>551,311</u>	<b>סך כל השקעה בנכסי חוב</b>

**סיכוני שוק** – מדיניות ההשקעות מתבססת על פיזור ההשקעות על מנת לפזר את הסיכונים. דירקטוריון החברה קובע מגבלות לגבי היקף ההשקעה בכל אפיק ואפיק וכך הוא מתרגם את מדיניות ניהול הסיכונים שלו, למסגרת מעשית לפעילות.

ועדת ההשקעות, המתכנסת לעיתים תכופות, מחליטה על שיעורי ההשקעה בפועל בכל אפיק, ומתאימה את השיעורים, במידת הצורך, לשינויים החלים בשווקים השונים ולהתפתחויות הצפויות בשווקי הכספים וההון בישראל ובעולם.

אם מתרחשים אירועים דחופים המחייבים החלטה לפני ההתכנסות המתוכננת של ועדת ההשקעות, מתקיימת התייעצות טלפונית בין נציגי מנהל התיק וחברים בוועדת ההשקעות, ומתקבלות החלטות איך להגיב לאירועים אלו.

החברה קבעה נוהל לטיפול בחובות בעייתיים על פי הנדרש בחוזרי האוצר והיא פועלת לפיו. במקרה של אג"ח, אשר עקב בעיית פירעון מתנהל, או עשוי להתנהל, בגינו הסדר חוב, ועדת ההשקעות מקבלת החלטה בדבר אופן הצבעתה באסיפת בעלי האג"ח בהתבסס על נוהל הפעילות שלה והמלצות מנהלי התיק.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

משך החיים הממוצע של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומד ביום 31/12/11 על 4.0 שנים במסלול הכללי (3.6 שנים בסוף שנה קודמת), 3.2 שנים במסלול ללא מניות (2.1 שנים בסוף שנה קודמת). התשואה הממוצעת לפדיון, לאותו תאריך, היא 2.8% במסלול הכללי (1.6% בסוף שנה קודמת), 1.7% במסלול ללא מניות (0.4% בסוף שנה קודמת). ככל שמשך החיים הממוצע ארוך יותר, גדלה השפעת השינוי בשיעור הריבית על מחירי האג"ח, הנושאות ריבית בשיעור קבוע היינו, ככל שהתקופה מתארכת, קיטון נתון בשיעור הריבית גורם לעלייה גדולה בשווי האג"ח, ואילו עליית שיעור הריבית משפיעה לרעה על ערך התיק.

התקופה הממוצעת לפדיון של הפיקדונות ואיגרות החוב הלא סחירות הצמודים למדד עומדת על 3.2 שנים במסלול הכללי (3.4 שנים בסוף שנה קודמת).

סיכון הריבית של הקרן בגין הפיקדונות ואגרות החוב הלא סחירות, משתקף באופן שוטף ברווחיותה של הקרן, בדומה לאג"ח סחירות. שערך נכסים אלו לפי שווי הוגן גורר הקטנת רווחי הקרן כאשר יש עליה בשיעור הריבית השוטפת והגדלתם בעת ירידה בשיעור הריבית.

נכון ליום 31 בדצמבר 2011, 40.7% מנכסי המסלול הכללי, ו- 58.3% מנכסי מסלול ללא מניות, צמודים למדד המחירים לצרכן. אינפלציה חושפת את הרווחיות הריאלית של יתר הנכסים לירידה.

במסלול הכללי קיימים נכסים החשופים לשינוי בשערי החליפין של מט"ח בשיעור של 7.2% מסך הנכסים לעומת 8.8% מסך הנכסים בסוף שנה קודמת.

המרכיב הצמוד למדד יושפע, ולו במידה חלקית, משינויים בשערי החליפין (אם יהיו). פיחות יגרום לעליית שווי הנכסים הצמודים למדד, וייסוף יגרום לירידת שוויים.

**סיכון תפעולי** - סיכון להפסד העלול להיגרם כתוצאה מכשלים או ליקויים במערכת, שיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש, העדר תהליכי בדיקה ובקרה פנימיים נאותים וכן מאירועים חיצוניים. החברה פועלת באופן שוטף להקטנת הסיכון, ולשמירת נוהלי עבודה נאותים.

**סיכון משפטי** - סיכון להפסד כתוצאה מהעדר אפשרות לאכוף באופן משפטי קיומו של הסכם או מחוסר מידע הנדרש, כדי לאמת ולעקוב אחר התחייבויות או זכויות פיננסיות, הנגזרות מהסכם, וכן סיכון להפסד בתביעה, אם תוגש, על ידי העמיתים. החברה נעזרת בייעוץ משפטי לקבלת שירותים משפטיים שוטפים, לליווי ישיבות הדירקטוריון שלה ולגביית פיגורים ממעסיקים, במידת הצורך.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### ז. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

החברה אינה מלווה לעמיתי הקרן מאמצעי הקרן או בדרך אחרת, ואינה מבטחת את העמיתים בביטוח חיים.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### הצהרת מנכ"ל

אני, אילנה כהן, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אחים ואחיות - קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות וחשינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; וכן-
  - א. קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

אילנה כהן, מנהלת כללית

29/3/12

תאריך

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### הצהרת מנהל כספים

אני, רו"ח דורון ארגוב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אחים ואחיות - קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; וכן-
  - א. קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק החון;
  - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

רו"ח דורון ארגוב, מנהל כספים

29/3/12

תאריך

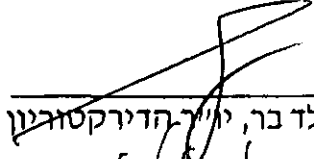
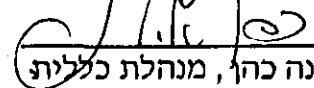
## אחים ואחיות - קרן השתלמות

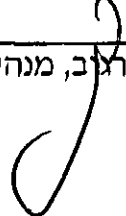
### דוח של הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של אחים ואחיות - קרן השתלמות (להלן: "קרן השתלמות"), אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן השתלמות תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

הנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות הנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, הנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קרן השתלמות על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של קרן השתלמות על דיווח כספי חינה אפקטיבית.

  
הרולד בר, יו"ר הדירקטוריון  
  
אילנה כהן, מנהלת כללית

  
רו"ת דורון ארזיב, מנהל כספים

29/3/12  
תאריך



SHARONY ARIE	C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI	C.P.A. (ISR.)
BRAF GIL	C.P.A. (ISR.) M.B.A.
SHEFLER EREZ	C.P.A. (ISR.)
ESHEL BARUCH	C.P.A. (ISR.)
DARVISH TZION	C.P.A. (ISR.)
PRIESH HANA	C.P.A. (ISR.)
BERMAN GIL	C.P.A. (ISR.), Adv.
LEIBOVITCH SHLOMO	C.P.A. (ISR.)
SHAYZAF JACOB	Eng., M.Sc



רואה חשבון	שרוני אריה
רואה חשבון	שפּלר אלי
רואה חשבון, M.B.A.	בראף גיל
רואה חשבון	שפּלר ארז
רואה חשבון	אשל ברוך
רואה חשבון	דרויש ציון
רואה חשבון	פרייש חנה
רואה חשבון, עורך דין	ברמן גיל
רואה חשבון	לייבוויץ שלמה
מהנדס, תעשייה וניהול	שיזף יעקב

**דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של  
אחים ואחיות - קרן השתלמות**

**בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח  
וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אחים ואחיות – קרן השתלמות (להלן - "הקרן") ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של יחב אחים ואחיות - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנוכחת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן השתלמות הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להנחיות האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964. בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן השתלמות כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאתם מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה בלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקרן לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 29 במרץ 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

שרוני - שפּלר ושות'  
רואי חשבון

רמת גן,

וי בניסן תשע"ב  
29 במרץ 2012

doc:WINWORD\S:\נספחים\2011\יחב אחים ואחיות - קופה - חוות דעת על בקרה פנימית 2011.doc

SHARONY ARIE	C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI	C.P.A. (ISR.)
BRAF GIL	C.P.A. (ISR.) M.B.A.
SHEFLER EREZ	C.P.A. (ISR.)
ESHEL BARUCH	C.P.A. (ISR.)
DARVISH TZION	C.P.A. (ISR.)
PRIESS HANA	C.P.A. (ISR.)
BERMAN GIL	C.P.A. (ISR.), Adv.
LEIBOVITCH SHLOMO	C.P.A. (ISR.)
SHAYZAF JACOB	Eng., M.Sc



רואה חשבון	שרוני אריה
רואה חשבון	שפּלר אלי
רואה חשבון, M.B.A.	בראף גיל
רואה חשבון	שפּלר ארז
רואה חשבון	אשל ברוך
רואה חשבון	דרויש ציון
רואה חשבון	פרייס חנה
רואה חשבון, עורך דין	ברמן גיל
רואה חשבון	לייבוויץ שלמה
מהנדס, תעשייה וניהול	שיזף יעקב

### דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של

#### אחים ואחיות - קרן השתלמות

#### בניהול - יהב אחים ואחיות - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של אחים ואחיות – קרן השתלמות (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. הדירקטוריון והנהלה של יהב אחים ואחיות - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") אחראיים על הדוחות הכספיים של הקרן. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן: "התקנות").

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 29 במרץ 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן.

שרוני שפּלר ושות'  
רואי חשבון

רמת-גן,  
ו' בניסן תשע"ב  
29 במרץ 2012



## אחים ואחיות קרן השתלמות

### מאזנים

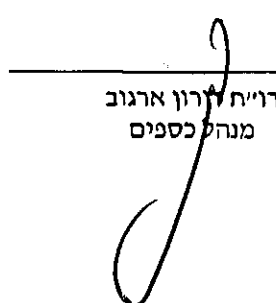
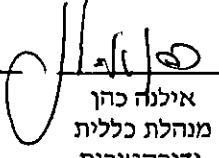
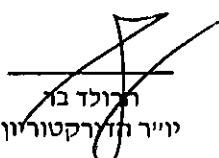
### מצרפי

( באלפי שקלים חדשים )

ליום 31 בדצמבר

<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>ביאור</u>	<u>נכסים</u>
		3	<u>השקעות</u>
488	2,832		מזומנים ושווי מזומנים:
<u>43,916</u>	<u>38,979</u>		מזומנים בבנקים
<u>44,404</u>	<u>41,811</u>		פיקדונות קצרי מועד
566,798	608,234	4	ניירות ערך סחירים:
340,203	346,949	4	איגרות חוב ממשלתיות
<u>486,172</u>	<u>479,489</u>	6,7	איגרות חוב קונצרניות
<u>1,393,173</u>	<u>1,434,672</u>		מניות וניירות ערך אחרים
119,994	92,216	5	ניירות ערך שאינם סחירים:
<u>1,054</u>	<u>1,489</u>	8	איגרות חוב קונצרניות
<u>121,048</u>	<u>93,705</u>		ניירות ערך אחרים
96,611	74,862	9	פיקדונות והלוואות:
<u>2,081</u>	<u>2,041</u>		פיקדונות בבנקים
<u>98,692</u>	<u>76,903</u>		הלוואות לאחרים
8,095	5,621	10	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>1,665,412</u>	<u>1,652,712</u>		סך כל ההשקעות
120	51	11	<u>חייבים ויתרות חובה</u>
<u>1,665,532</u>	<u>1,652,763</u>		סך כל הנכסים
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
1,665,530	1,652,763	14	זכויות העמיתים
2	-	15	זכאים ויתרות זכות
<u>1,665,532</u>	<u>1,652,763</u>		סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

 רו"ח רון ארון מנהל כספים	 אילנה כהן מנהלת כללית ודירקטורית	 יהודה בן-דוד יו"ר דירקטוריון	29/3/12 תאריך אישור הדוחות הכספיים
--	---	---	--

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### מאזנים לפי מסלולים

( באלפי שקלים חדשים )

<u>מסלול ללא מניות</u>		<u>מסלול כללי</u>		<u>נכסים</u>
<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
				<u>השקעות</u>
				<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
31	1	457	2,831	מזומנים בבנקים
<u>619</u>	<u>397</u>	<u>43,297</u>	<u>38,582</u>	פיקדונות קצרי מועד
650	398	43,754	41,413	
-----	-----	-----	-----	
				<b>ניירות ערך סחירים:</b>
5,958	12,298	560,840	595,936	איגרות חוב ממשלתיות
1,003	3,453	339,200	343,496	איגרות חוב קונצרניות
-	<u>32</u>	<u>486,172</u>	<u>479,457</u>	מניות וניירות ערך אחרים
6,961	15,783	1,386,212	1,418,889	
-----	-----	-----	-----	
				<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
-	-	119,994	92,216	איגרות חוב קונצרניות
-	-	<u>1,054</u>	<u>1,489</u>	ניירות ערך אחרים
-	-	121,048	93,705	
-----	-----	-----	-----	
				<b>פיקדונות והלוואות:</b>
-	-	96,611	74,862	פיקדונות בבנקים
-	-	<u>2,081</u>	<u>2,041</u>	הלוואות לאחרים
-	-	98,692	76,903	
-----	-----	-----	-----	
79	36	8,016	5,585	<b>סכומים לקבל בגין השקעות</b>
-----	-----	-----	-----	
7,690	16,217	1,657,722	1,636,495	<b>סך כל ההשקעות</b>
-----	-----	-----	-----	
1	-	119	51	<b>חייבים ויתרות חובה</b>
-----	-----	-----	-----	
<u>7,691</u>	<u>16,217</u>	<u>1,657,841</u>	<u>1,636,546</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
=====	=====	=====	=====	
				<b>זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
7,689	16,217	1,657,841	1,636,546	זכויות העמיתים
<u>2</u>	-	-	-	זכאים ויתרות זכות
7,691	16,217	1,657,841	1,636,546	<b>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
=====	=====	=====	=====	

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### דוחות הכנסות והוצאות

#### מצרפי

( באלפי שקלים חדשים )

#### לשנה שנסתיימה

ביום 31 בדצמבר

<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>ביאור</u>	
			<u>הכנסות (הפסדים)</u>
357	1,142		ממזומנים ושווי מזומנים
23,032	33,739		מניירות ערך סחירים:
27,850	5,734		איגרות חוב ממשלתיות
<u>59,133</u>	<u>(74,983)</u>		איגרות חוב קונצרניות
110,015	(35,510)		מניות וניירות ערך אחרים
11,196	(1,799)		מניירות ערך שאינם סחירים:
<u>(313)</u>	<u>(62)</u>		איגרות חוב קונצרניות
10,883	(1,861)		ניירות ערך אחרים
6,364	3,148		מפיקדונות ומהלוואות:
<u>331</u>	<u>48</u>		פיקדונות בבנקים
6,695	3,196		הלוואות לאחרים
4	41		הכנסות אחרות
<u>127,954</u>	<u>(32,992)</u>		סך כל ההכנסות (ההפסדים)
			<u>הוצאות</u>
4,489	4,623	16	דמי ניהול
446	518	17	עמלות ניירות ערך
<u>390</u>	<u>450</u>	18	הוצאות מיסים
5,325	5,591		סך כל ההוצאות
<u>122,629</u>	<u>(38,583)</u>		הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

( באלפי שקלים חדשים )

<u>מסלול ללא מניות</u>		<u>מסלול כללי</u>		
<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
				<u>הכנסות (הפסדים)</u>
7	8	350	1,134	ממזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	
				<u>מניירות ערך סחירים:</u>
				איגרות חוב ממשלתיות
252	376	22,780	33,363	איגרות חוב קונצרניות
78	63	27,772	5,671	מניות וניירות ערך אחרים
-	2	<u>59,133</u>	<u>(74,985)</u>	
<u>330</u>	<u>441</u>	<u>109,685</u>	<u>(35,951)</u>	
-----	-----	-----	-----	
				<u>מניירות ערך שאינם סחירים:</u>
-	-	11,196	(1,799)	איגרות חוב קונצרניות
-	-	<u>(313)</u>	<u>(62)</u>	ניירות ערך אחרים
-	-	<u>10,883</u>	<u>(1,861)</u>	
-----	-----	-----	-----	
				<u>מפיקדונות ומהלוואות:</u>
-	-	6,364	3,148	פיקדונות בבנקים
-	-	<u>331</u>	<u>48</u>	הלוואות לאחרים
-	-	<u>6,695</u>	<u>3,196</u>	
-----	-----	-----	-----	
-	-	4	41	<u>הכנסות אחרות</u>
-----	-----	-----	-----	
<u>337</u>	<u>449</u>	<u>127,617</u>	<u>(33,441)</u>	<u>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</u>
-----	-----	-----	-----	
				<u>הוצאות</u>
20	24	4,469	4,599	דמי ניהול
6	8	440	510	עמלות ניירות ערך
<u>6</u>	<u>3</u>	<u>384</u>	<u>447</u>	הוצאות מיסים
<u>32</u>	<u>35</u>	<u>5,293</u>	<u>5,556</u>	<u>סך כל ההוצאות</u>
-----	-----	-----	-----	
<u>305</u>	<u>414</u>	<u>122,324</u>	<u>(38,997)</u>	<u>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</u>
=====	=====	=====	=====	

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

#### מצרפי

( באלפי שקלים חדשים )

#### לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2010</u>	<u>2011</u>	
1,493,985	1,665,530	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-----	-----	
		<b><u>הפרשות:</u></b>
182,642	188,154	שכירים - הפרשות מעביד
<u>60,851</u>	<u>62,791</u>	- הפרשות עובד
243,493	250,945	<b>סך כל ההפרשות</b>
-----	-----	
		<b><u>תשלומים לעמיתים:</u></b>
(178,584)	(204,897)	עמיתים שכירים
(178,584)	(204,897)	<b>סך כל התשלומים</b>
-----	-----	
		<b><u>העברת זכויות:</u></b>
3,311	2,282	העברת זכויות אל הקופה
(19,304)	(22,514)	העברת זכויות מהקופה
(15,993)	(20,232)	<b>סך העברת זכויות נטו</b>
-----	-----	
48,916	25,816	<b>צבירה נטו</b>
-----	-----	
122,629	(38,583)	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>
-----	-----	
<u>1,665,530</u>	<u>1,652,763</u>	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>
=====	=====	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### דוח על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

( באלפי שקלים חדשים )

<u>מסלול ללא מניות</u>		<u>מסלול כללי</u>		
<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
4,080	7,689	1,489,905	1,657,841	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
478	665	182,164	187,489	<u>הפרשות:</u> שכירים - הפרשות מעביד
159	222	60,692	62,569	- הפרשות עובד
637	887	242,856	250,058	סך כל ההפרשות
(1,035)	(1,360)	(177,549)	(203,537)	<u>תשלומים לעמיתים:</u> עמיתים שכירים
(1,035)	(1,360)	(177,549)	(203,537)	סך כל התשלומים
49	263	3,262	2,019	<u>העברת זכויות:</u> העברת זכויות מקופה אחרת אל המסלול
(144)	(5)	(19,160)	(22,509)	העברת זכויות מהמסלול לקופה אחרת
4,376	8,700	579	371	העברת זכויות למסלול ממסלול אחר בקופה
(579)	(371)	(4,376)	(8,700)	העברת זכויות מהמסלול למסלול אחר בקופה
3,702	8,587	(19,695)	(28,819)	סך העברת זכויות נטו
3,304	8,114	45,612	17,702	צבירה נטו
305	414	122,324	(38,997)	הכנסות (הפסדים) נטו
7,689	16,217	1,657,841	1,636,546	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 1 - כללי

##### א. הקרן

1. יהב אחים ואחיות – חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה"), עוסקת בניהול אחים ואחיות - קרן השתלמות (להלן "הקרן").
2. הקרן הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי ביום 16 באפריל 1982. עד ליום 31 בדצמבר 2009 הקרן פעלה כתאגיד. החל מתאריך זה מנוהלת הקרן על ידי החברה.
3. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב" או "הבנק") נותן שירותי תפעול לחברה. הבנק מנהל את חשבונות החברה המנהלת והקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות החברה המנהלת, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.
3. חברת דש השקעות מוסדיים בע"מ מנהלת את תיק ההשקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועלת ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות ועדת השקעות.
4. הנכסים נמצאים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

##### ב. עיקרי המדיניות החשבונאית

1. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות גמל, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן – "תקנות מס הכנסה") ולהוראות אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן – "אגף שוק ההון").
2. הגדרות:  
בעלי עניין - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.  
מדד - מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- הנכסים וההתחייבויות של הקרן מוצגים בערכים מדווחים זהים לערכים הנומינליים.
3. הדוחות הכספיים נכונים ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בחודש דצמבר 2011 שהיה 29 בדצמבר 2011. פעולות בחשבונות העמיתים ובנכסי הקרן שבוצעו ביום 30.12.11 ייכללו בדוחות הכספיים לשנת 2012. יחד עם זאת, הפקדות שנעשו ביום 30.12.11 נכללו בדוחות האישיים לעמיתים לשנת 2011.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 1 - כללי (המשך)

##### ב. הצגת הנכסים וההתחייבויות

נכסי הקרן וההתחייבויותיה נכללו בדוחות הכספיים לפי כללי ההערכה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהוראות הדיווח של אגף שוק ההון כמפורט להלן:

##### 1. מזומנים ושווי מזומנים

פיקדונות קצרי מועד כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם לא הייתה ארוכה יותר מחודש, שאינם מוגבלים בשימוש ושאינם משועבדים. הפיקדונות כוללים ריבית שנצברה לפי התנאים הנקובים בכל פיקדון. מזומנים ופיקדונות במטבע חוץ נכללו במאזן לפי שער החליפין היציג של אותו מטבע ביחס לשקל לתאריך המאזן. הפרשי שער בגין מזומנים ושווי מזומנים נרשמו בהכנסות ממזומנים ושווי מזומנים.

##### 2. ניירות ערך סחירים

ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:  
- ככלל, ניירות ערך סחירים בארץ מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה בתל-אביב.  
- נייר ערך חסום למסחר בבורסה בארץ - לפי שווי שוטף בבורסה המוכפל בשער קניה על ידי הקרן של הנייר החסום ומחולק בשער הנייר בבורסה ערב הקניה.  
- ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה מתוך לישראל או בשוק אחר מוסדר שהוא נסחר בו ולפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן.  
- מניות שנסחרות הן בארץ והן בחו"ל משוערכות לפי שווי השוק ליום המאזן. שווי השוק נקבע לפי הבורסה בה כל מניה רשומה למסחר, ולפי שער הסגירה באותה בורסה, ביום המסחר האחרון בשנת 2011. שווי השוק בחו"ל מתורגם לשקלים לפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן. כל המניות מסווגות כמניות סחירות בחו"ל.



## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 1 - כללי (המשך)

#### ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

#### 3. ניירות ערך שאינם סחירים

ניירות ערך שאינם סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

אגרות חוב ושטרי הון – בהתאם לציטוט השווי ההוגן המתפרסם על ידי חברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון או המחושב באמצעות מערכת שספקה אותה חברה, כמפורט להלן:

א. אם בוצעה עסקה מהותית במהלך יום העסקים- לפי המחיר הקובע של הנכס בזירת המסחר בסוף יום העסקים.

ב. במידה ולא בוצעה עסקה מהותית במהלך יום העסקים- לפי נתוני Bid-Ask בזירת המסחר בהתאם לתנאי Bid-Ask.

ג. אם לא התקיימו התנאים בסעיפים א ו-ב, לפי מודל ציטוט שווי הוגן המבוסס על היוון תזרימי מזומנים חזויים, כאשר כל תזרים מהוון בריבית הרלבנטית לו בהתאם למועד התשלום. תזרים המזומנים הוא התזרים הרשום במערכת ניירות ערך המשרתת את הקרן. הריבית נגזרת מעקום ריבית חסרת סיכון ומרווח סיכון לנכסי חוב לא סחירים, על פי המסחר של כלל אגרות החוב הרלוונטיות בבורסה.

קרנות השקעה - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של הקרנות על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מקרן ההשקעה עד ליום אישור המאזן.

#### 4. מוצרים מובנים

מוצרים מובנים מוצגים במאזן ובדיווחים הנגזרים ממנו בסעיפי ניירות הערך האחרים. למרות זאת, המוצרים המובנים מוצגים במספרי השוואה וכן במידע על המח"מ ועל התשואה לפדיון בסעיפי האג"ח הקונצרני.

#### 5. פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה מחודש ימים.

הפיקדונות וההלוואות כלולים בדוחות הכספיים בהתאם לחישוב השווי ההוגן כמפורט בביאור 1.3.ג. לעיל.

#### 6. עסקאות במטבע חוץ

עסקה הנקובה במטבע חוץ נרשמת במועד ההכרה הראשוני בשקלים בהתאם לשער החליפין של מטבע החוץ במועד העסקה.

פריטים כספיים במטבע חוץ מדווחים לפי שער החליפין היציג ליום המאזן.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 1 - כללי (המשך)

##### ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

##### 7. סכומים לקבל בגין השקעות

-ריבית ופדיון קרן לקבל - ריבית ופדיון קרן (לרבות הפרשי הצמדה עליהם) שטרם התקבלו עד לתאריך המאזן, על איגרת חוב סחירה אשר עברה את יום ה- EX.  
-דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז לפני תאריך המאזן, וטרם התקבל עד לתאריך המאזן.

##### 8. זכויות העמיתים

תקבולים והעברות לקרן ותשלומים והעברות מהקרן נכללים בחשבונות עם גבייתם או עם פירעונם בהתאמה. לפיכך, הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים אינם כוללים סכומים שהצטברו ושטרם התקבלו או שולמו.

##### ד. הכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוח הכנסות והוצאות לפי בסיס מצטבר.

##### ה. שימוש באומדנים בעריכת הדוחות הכספיים

בעריכת דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים ההנהלה נדרשת להשתמש באומדנים ובהערכות. האומדנים וההערכות משפיעים על הנתונים המדווחים בדבר נכסים והתחייבויות, על הנתונים בדבר התחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 2 - תשואות הקופה ושיעור השינוי במדד ובמט"ח

התשואות ברוטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך והוצאות מסים, ולפני ניכוי דמי ניהול. התשואות נטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך, הוצאות מסים ודמי ניהול.

שיעורי התשואה אחידים לעמיתים בכל אחד מהמסלולים.

שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי בשיעור התשואה ברוטו ובמשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

<u>בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>				<u>א. תשואות הקופה באחוזים (*)</u>
<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
-12.80%	24.33%	8.40%	-2.06%	התשואה הנומינלית ברוטו
-	2.27%	5.41%	4.41%	מסלול כללי
				מסלול ללא מניות
-13.03%	23.94%	8.04%	-2.33%	התשואה הנומינלית נטו
-	2.07%	5.13%	4.13%	מסלול כללי
				מסלול ללא מניות

(\*) התשואות מחושבות מתחילת פעילות המסלול או מתחילת השנה – לפי המאוחר.

<u>בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>				<u>ב. שיעור השינוי של מדדים נבחרים</u>
<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
3.80%	3.91%	2.66%	2.17%	מדד המחירים לצרכן (לפי המדד בגין)
-1.14%	-0.71%	-5.99%	7.66%	שער החליפין של הדולר של ארה"ב
-6.39%	2.73%	-12.93%	4.23%	שער החליפין של האירו

<u>בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>				<u>ג. מדד המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות עיקריים</u>
<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
101.2	105.2	108.0	110.3	מדד המחירים לצרכן, בנקודות (לפי המדד בגין)
5.30	5.44	4.74	4.94	אירו

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

##### מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2011

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
41,413	-	2,795	-	38,618	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
595,936	-	-	147,521	448,415	ניירות ערך סחירים: איגרות חוב ממשלתיות
343,496	-	-	331,984	11,512	איגרות חוב קונצרניות
<u>479,457</u>	<u>112,597</u>	<u>-</u>	<u>12,220</u>	<u>354,640</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1,418,889	112,597	-	491,725	814,567	סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
92,216	-	845	91,371	-	ניירות ערך שאינם סחירים: איגרות חוב קונצרניות
<u>1,489</u>	<u>1,147</u>	<u>-</u>	<u>342</u>	<u>-</u>	ניירות ערך אחרים
93,705	1,147	845	91,713	-	סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
74,862	-	-	74,862	-	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים
<u>2,041</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,041</u>	<u>-</u>	הלוואות לאחרים
76,903	-	-	76,903	-	סה"כ פיקדונות והלוואות
-----	-----	-----	-----	-----	
5,585	-	-	5,534	51	סכומים לקבל בגין השקעות
-----	-----	-----	-----	-----	
51	-	-	-	51	חייבים ויתרות חובה
-----	-----	-----	-----	-----	
<u>1,636,546</u>	<u>113,744</u>	<u>3,640</u>	<u>665,875</u>	<u>853,287</u>	סך כל הנכסים
=====	=====	=====	=====	=====	

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2011

<u>סה"כ</u>	<u>בסיס הצמדה אחר</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
398	-	-	398	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	
12,298	-	5,930	6,368	ניירות ערך סחירים:
3,453	-	3,453	-	איגרות חוב ממשלתיות
32	-	32	-	איגרות חוב קונצרניות
15,783	-	9,415	6,368	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך סחירים
36	-	36	-	סכומים לקבל בגין השקעות
-----	-----	-----	-----	
<u>16,217</u>	<u>0</u>	<u>9,451</u>	<u>6,766</u>	<u>סך כל הנכסים</u>
=====	=====	=====	=====	

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2010

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
43,754	-	333	-	43,421	מזומנים ושוי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
560,840	-	-	144,344	416,496	איגרות חוב ממשלתיות
339,200	-	-	328,469	10,731	איגרות חוב קונצרניות
<u>486,172</u>	<u>144,199</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>341,973</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<b>1,386,212</b>	<b>144,199</b>	<b>-</b>	<b>472,813</b>	<b>769,200</b>	<b>סה"כ ניירות ערך סחירים</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
119,994	-	810	119,184	-	איגרות חוב קונצרניות
<u>1,054</u>	<u>1,054</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	ניירות ערך אחרים
<b>121,048</b>	<b>1,054</b>	<b>810</b>	<b>119,184</b>	<b>-</b>	<b>סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
					<b>פיקדונות והלוואות:</b>
96,611	-	-	96,611	-	פיקדונות בבנקים
<u>2,081</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,081</u>	<u>-</u>	הלוואות לאתרים
<b>98,692</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>98,692</b>	<b>-</b>	<b>סה"כ פיקדונות והלוואות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
<b>8,016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,723</b>	<b>293</b>	<b>סכומים לקבל בגין השקעות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
<b>119</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>119</b>	<b>חייבים ויתרות חובה</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
<b>1,657,841</b>	<b>145,253</b>	<b>1,143</b>	<b>698,412</b>	<b>813,033</b>	<b>סך כל הנכסים</b>
=====	=====	=====	=====	=====	

# אחים ואחיות קרן השתלמות

## ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2010

<u>סה"כ</u>	<u>בהצמדה למדד</u>	<u>המחירים</u>	<u>ללא הצמדה</u>	<u>לצרכן</u>	
650	-		650		מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----		-----		
5,958	3,392		2,566		ניירות ערך סחירים:
1,003	1,003		-		איגרות חוב ממשלתיות
6,961	4,395		2,566		איגרות חוב קונצרניות
-----	-----		-----		סה"כ ניירות ערך סחירים
79	79		-		סכומים לקבל בגין השקעות
-----	-----		-----		
1	-		1		חייבים ויתרות חובה
-----	-----		-----		
7,691	4,474		3,217		סך כל הנכסים
=====	=====		=====		

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 4 - איגרות חוב סחירות

##### מסלול כללי

##### ליום 31 בדצמבר

2010                      2011

##### א. ההרכב:

איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:

<u>560,840</u>	<u>595,936</u>
560,840	595,936
-----	-----

איגרות חוב ממשלתיות סחירות

סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:

<u>339,200</u>	<u>343,496</u>
339,200	343,496
-----	-----
<u>900,040</u>	<u>939,432</u>

אינן ניתנות להמרה

סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

סה"כ איגרות חוב סחירות

31/12/2010

31 בדצמבר 2011

<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>אג"ח קונצרניות</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>
		<u>לא להמרה</u>	

##### ב. מח"מ (בשנים):

איגרות חוב סחירות:

4.24	4.34	4.63	4.33	בלתי צמודות
3.64	4.02	3.59	5.03	צמודות למדד
3.92	4.18	3.62	4.50	מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

( באחוזים ):

איגרות חוב סחירות:

3.58%	3.55%	7.39%	3.45%	בלתי צמודות
1.56%	2.77%	3.34%	1.46%	צמודות למדד
2.53%	3.15%	3.47%	2.96%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון



## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 4 - איגרות חוב סחירות (המשך)

#### מסלול ללא מניות

<u>ליום 31 בדצמבר</u>				
<u>2010</u>	<u>2011</u>			
				<b>א. ההרכב:</b>
				איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
339	-			מלווה קצר מועד (מק"מ)
<u>5,619</u>	<u>12,298</u>			איגרות חוב ממשלתיות סחירות
5,958	12,298			סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
-----	-----			
				איגרות חוב קונצרניות סחירות:
				אינן ניתנות להמרה
<u>1,003</u>	<u>3,453</u>			
1,003	3,453			סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות
-----	-----			
<u>6,961</u>	<u>15,751</u>			סה"כ איגרות חוב סחירות
<u>31/12/2010</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>			
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>אג"ח קונצרניות</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>	
		<u>לא להמרה</u>		
				<b>ב. מח"מ (בשנים):</b>
				איגרות חוב סחירות:
1.63	3.88	-	3.88	בלתי צמודות
2.13	3.23	3.89	2.84	צמודות למדד
1.95	3.49	3.89	3.38	מח"מ ממוצע
				<b>ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):</b>
				איגרות חוב סחירות:
2.72%	3.32%	-	3.32%	בלתי צמודות
0.38%	1.72%	2.87%	1.04%	צמודות למדד
1.24%	2.36%	2.87%	2.22%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות

מסלול כללי

<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>31 בדצמבר</u>	א. ההרכב:
			איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות :
<u>119,994</u>	<u>92,216</u>		בלתי ניתנות להמרה
<u>119,994</u>	<u>92,216</u>		סה"כ איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות
			ב. מח"מ (בשנים) :
			איגרות חוב שאינן סחירות:
3.90	3.68		צמודות למדד
0.63	1.32		צמודות למט"ח
3.88	3.66		מח"מ ממוצע
			ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים) :
			איגרות חוב שאינן סחירות:
3.17%	5.85%		צמודות למדד
3.20%	4.43%		צמודות למט"ח
3.17%	5.83%		תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 6 - מניות סחירות**

<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	
<u>מסלול כללי</u>	<u>מסלול כללי</u>	הרכב:
330,226	267,726	מניות בארץ
3,911	3,116	מניות בחו"ל (1)
<u>334,137</u>	<u>270,842</u>	סך הכל מניות

(1) כולל מניות הסחירות הן בארץ והן בחו"ל.

**ביאור 7 - ניירות ערך אחרים סחירים**

<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	
<u>מסלול ללא מניות</u>	<u>מסלול ללא מניות</u>	
-	-	ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
11,742	86,914	תעודות סל
5	-	כתבי אופציות
-	32	מוצרים מובנים
<u>11,747</u>	<u>32</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
-	-	ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
140,288	109,481	תעודות סל
140,288	109,481	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>152,035</u>	<u>32</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים

אחים ואחיות קרן השתלמות

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

<u>2010</u>	<u>2011</u>
	ליום 31 בדצמבר
	342
	342
	-----
<u>1,054</u>	<u>1,147</u>
<u>1,054</u>	<u>1,147</u>
<u>1,054</u>	<u>1,482</u>

ביאור 8 - מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים  
מסלול כללי

א. ההרכב:

ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:  
מוצרים מובנים  
סה"כ ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:

ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בחו"ל:  
קרנות השקעה  
סה"כ ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בחו"ל:

סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים

**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 9 - פיקדונות והלוואות**

**מסלול כללי**

**31 בדצמבר**  
**2010**      **2011**

96,611	74,862
<u>2,081</u>	<u>2,041</u>
<u>98,692</u>	<u>76,903</u>

**א. ההרכב:**  
פיקדונות בבנקים  
הלוואות לאחרים  
סה"כ פיקדונות והלוואות

31 בדצמבר 2010

31 בדצמבר 2011

סך הכל

סך הכל

הלוואות

פיקדונות

**ב. מח"מ (בשנים) :**

2.73

2.51

1.40

2.54

פיקדונות והלוואות  
צמודים למדד

**ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון  
(באחוזים) :**

1.64%

2.21%

5.02%

2.13%

פיקדונות והלוואות:  
צמודים למדד

# אחים ואחיות קרן השתלמות

## ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

### ביאור 10 - סכומים לקבל בגין השקעות

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	
1,331	1,126	ריבית EX לקבל
293	51	דיבידנד לקבל
6,471	4,444	פדיון קרן לקבל
<u>8,095</u>	<u>5,621</u>	סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין ההשקעות

### ביאור 11 - חייבים ויתרות חובה

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	
-	26	מס הכנסה לקבל
108	18	חייבים - חברה מנהלת
12	7	חייבים בגין הפקדות
<u>120</u>	<u>51</u>	סה"כ חייבים ויתרות חובה

אחים ואחיות קרן השתלמות

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 12 - השקעות מהותיות

מסלול ללא מניות

שיעור	ליום 31 בדצמבר		שיעור	לאומי למימון
מסך הנכסים	2010	2011	מסך הנכסים	
31/12/2010			31/12/2011	
-	-	1,006	6.20%	באיגרות חוב ובשטרי הון
-	-	1,006	6.20%	סה"כ

## אחים ואחיות קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 13 - בעלי עניין

1. יהב אחים ואחיות - חברה לניהול קופות גמל בע"מ מנהלת את הקרן. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות הקרן והוא נותן שירותי תפעול לקרן.
2. בנק מזרחי טפחות בע"מ, מחזיק בבנק יהב לעובדי המדינה בע"מ ומתוקף עובדה זו ניתן גילוי להשקעות הקרן בבנק מזרחי טפחות בע"מ ובחברות הקשורות בו.
- להלן רשימת החברות העיקריות הקשורות לבנק מזרחי טפחות ושהקרן השקיעה בהן :

<u>יתרות במאזן</u>	<u>יתרה ליום</u>		<u>היתרה הגבוהה (*)</u>
	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	
בנק מזרחי טפחות בע"מ	58,374	35,757	58,374
בנק אדנים בע"מ	42,416	30,058	45,525
אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ	29,506	26,188	34,066
החברה לישראל בע"מ	392	148	1,584
כימיקלים לישראל בע"מ	106	18	(646)
בתי זיקוק לנפט בע"מ	155	36	176
מליסרון בע"מ			283

<u>הוצאות</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
דמי ניהול לחברת הניהול	4,489	4,623

<u>קניות ניירות ערך (1)</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	373	8,338
איגרות חוב	1,960	3,644

<u>מכירות ניירות ערך (1)</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	42	11,943
איגרות חוב	61	2,729

(1) העסקאות בוצעו במחירי השוק.



**אחים ואחיות קרן השתלמות**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 14 - זכויות עמיתים**

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	
1,665,393	1,652,676	זכויות העמיתים כפי שרשומות בחשבונותיהם (*)
137	87	שינוי זכויות העמיתים (**)
<u>1,665,530</u>	<u>1,652,763</u>	סה"כ זכויות העמיתים בדוחות הכספיים
0.01%	0.00%	השינוי התאורטי כתשואת הקופה בעקבות השינוי בזכויות
		<u>(**) פירוט לשינוי בזכויות העמיתים</u>
20	27	רווחים שטרם חולקו ליום המאזן
(26)	26	שינוי בשערך נכסי הקופה שבוצע לאחר חישוב התשואה ליום האחרון בשנה
<u>143</u>	<u>34</u>	התאמת דמי הניהול מהעמיתים להוצאות החברה
<u>137</u>	<u>87</u>	

(\*) לא כולל הפקדות שנעשו ביום 30.12.11 בסך אלפי ש"ח . ( לא כולל הפקדות שנעשו ביום 31.12.2010 בסך 273 אלפי ש"ח ).

**ביאור 15 - זכאים ויתרות זכות**

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	
2	-	זכאים - חברה מנהלת
<u>2</u>	<u>-</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

אחים ואחיות קרן השתלמות

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 16 - דמי ניהול

לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>4,489</u>	<u>4,623</u>
<u>4,489</u>	<u>4,623</u>

דמי ניהול לחברה המנהלת  
סה"כ דמי ניהול

החברה גובה מעמיתי הקופה דמי ניהול על פי הוצאות החברה על בסיס מצטבר, היינו, על בסיס הוצאות שהחברה התחייבה בהן, גם אם טרם שילמה אותן בפועל. על פי תקנונה, הקופה רשאית לגבות מעמיתה דמי ניהול בשיעור מירבי של 2.0% לשנה. דמי הניהול מחושבים ונגבים מחשבונות העמיתים מידי חודש. שיעור דמי הניהול אחיד לכל חשבונות העמיתים.

שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים, כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמלי' (חוזר גמל 4-2-2009) הוא 0.27% (אשתקד 0.33%).

השיעור של דמי הניהול של הקופה כפי שהוגדר בחוזר 'כללים לעריכת דוחות שנתיים של חברה מנהלת של קופות גמלי' (חוזר גמל 20-2-2005) הוא 0.28% (אשתקד 0.29%). החישוב מתבסס על יתרת הנכסים הממוצעת במהלך השנה, ומתחשב בהפרשות להוצאות שנרשמו בדוחות הכספיים.

מידע נוסף על הוצאות ניהול הקופה, ראה בדוח על הרווח הכולל של החברה המנהלת.

**אחים ואחיות קרן השתלמות**  
**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 17 - עמלות**

**לשנה שנסתיימה**

**ביום 31 בדצמבר**

**2010**

**2011**

395

478

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

51

40

עמלות ניחול היצוני (\*)

**446**

**518**

**סה"כ עמלות**

(\*) עמלות ניחול היצוני הן דמי הניהול הנגבים בקרנות ההשקעה, שהקרן השקיעה בהן.

**פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקופה**

0.08%-0.075%

0.075%-0.08%

עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ

0.04%

0.04%

עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ

0.02%

0.02%

עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ

העמלה בגין עסקאות במניות בחו"ל היא 0.1% משווי העסקה בנוסף לעמלת סליקה ועמלת סוכן זר.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 18 - מס על הכנסה

- א. הקרן היא קרן השתלמות כהגדרתה בפקודת מס הכנסה ובחוק הפיקוח על קופות גמל, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.
- ב. ככלל, הכנסות הקרן פטורות ממס בישראל, לפי סעיף 9(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף ליתר הוראות הפקודה.
- הקרן משקיעה בניירות ערך זרים בחו"ל. בגין השקעות אלו מנוכה מס במקור, כמו למחזיקים אחרים בניירות בחו"ל.
- ג. הרכב הוצאות מסים אחרות:

<u>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר</u>	
<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
24	4
366	446
<u>390</u>	<u>450</u>
===	===

בגין ריבית מאג"ח בשל התקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר (סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה)

מהשקעות בניירות ערך זרים

סך הכל

- ג. הקרן מגישה לרשות המסים את דוחותיה הכספיים. לא נתקבלו שומות סופיות ממס הכנסה.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על החברה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם, חובות אשר לא סולקו במועדם באמצעות העברת כספים לקרן. במקרים של פיגורי מעסיקים מדיניות החברה היא לנקוט באמצעים לגביית החוב, לרבות בהליכים משפטיים, ולפיכך החברה אינה צופה התחייבות בגין חוק זה.

בהתאם לתקנות הגנת השכר (פרטים ומסירת הודעות) התשל"ו - 1976, שנקבעו מכח החוק הנ"ל, קיימת חובת דיווח על המעסיק למסור לחברה פרטים לגבי עובדיו, הכוללים בין היתר גם את שכר העבודה ששולם להם, ואת סכומי חלקם של העובד והמעביד בתשלום לקרן. כמו כן, על המעסיק לדווח באופן שוטף לחברה, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או על מעבר העובדים לקרן אחרת.

למרות האמור בתקנות הנ"ל, חלק מהמעסיקים אינם מוסרים לקרן את כל המידע הנדרש מהם. בנוסף לכך, ההסדר החוקי התקף כיום, ובמיוחד סעיף 20 בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, מאפשר לעובד לקבוע בכל עת את קופת הגמל שאליה יועברו תשלומיו ותשלומי המעסיק. מהאמור לעיל עולה כי, קיים קושי מובנה במילוי הוראות הנדרשות בחוק הגנת השכר ואין בידי החברה מידע מדויק על הסכומים שלא הועברו אליה במועדם על ידי המעסיקים, אלא אומדן בלבד.

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים (בניכוי המחאות לפירעון עתידי בסך כ- 128 אלפי ש"ח) הוא כ- 110 אלפי ש"ח (כ- 175 אלפי ש"ח בסוף שנת 2010). האומדן האמור כולל סך של כ- 47 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 50 אלפי ש"ח בסוף שנת 2010).

ב. להלן מידע על חמשת המעסיקים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב הערכת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2011 (באלפי ש"ח):

שם המעביד	הערכת קרן החוב	הערכת ריבית שנצברה	סך כל החוב
בית חולים ביקור חולים	17	-	17
בית דינה	11	1	12
בית אבות סיעודי נוה יער	3	4	7
בית אבות מונטיפיורי	3	3	6
חברת הניהול של כפר אבות	5	-	5

ג. בנק יהב מוציא מעת לעת מכתבי התראה למעסיקים המפגרים בהעברת התשלומים לקרן במשך תקופה של שלושה חודשים ויותר. כמו כן, נשלחות הודעות לעמיתים בדבר הפיגור. היועץ המשפטי של החברה מוציא מכתבי אזהרה כנגד מעסיקים חייבים, ואם צריך מגיש תביעות לבתי הדין לעבודה.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

#### ביאור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

ד. להלן האמצעים שהחברה נקטה בהם כדי לגבות את החובות שצוינו בסעיף ב' שלעיל:

שם המעסיקים	הטיפול שהחברה נקטה בו
בית חולים ביקור חולים	הוגש כתב תביעה
בית דינה	נשלח מכתב התראה ראשון מטעם היועמ"ש
בית אבות סיעודי נוה יער	נשלחו שני מכתבי התראה מטעם היועמ"ש
בית אבות מונטיפיורי	הוגש כתב תביעה
חברת הניהול של כפר אבות	נשלחו שני מכתבי התראה מטעם היועמ"ש

ה. הקרן התחייבה להשקיע עוד כ- 379 אלפי ש"ח בקרנות השקעה.

בשנת הדוח הוגשה תביעה על ידי דירקטור לשעבר בגין אי תשלום מע"מ על גמול דירקטורים. התביעה הסתיימה בפשרה על סך 39 אלפי ש"ח. נכללה הפרשה בדוחות הכספיים.

#### ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה

להלן הוראות דין (לרבות הוראות וטיוטות רלוונטיות של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, רשות המיסים ורשם מאגרי המידע) שפורסמו בשנת 2011 ונוגעות לגופים מוסדיים:

- חוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 מיום 6.12.2011.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון מס' 7), התשע"א-2011 (במסגרת חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011) מיום 17.8.2011.
- חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) (תיקון מס' 7), התשע"א-2011, מיום 11.7.2011 וחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) (תיקון מס' 6), התשע"א-2011, מיום 26.7.2011.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני)(תיקון מס' 3), התשע"א-2010 מיום 10.3.2011.
- הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (הפקדות בקרן השתלמות), התשע"א-2011 אשר הונחה על שולחן הכנסת ביום 7.3.2011.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

- הצעת חוק לחלוקת חיסכון פנסיוני בין בני זוג שנפרדו, התשע"ב-2011 מיום 5.12.2011.
- תזכיר הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס'), התשע"ב-2011 מיום 3.11.2011.
- טיוטת תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), (תיקון מס' \_\_\_), התשע"א-2011 מיום 27.3.2011.
- הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה פטור ממס בגין משיכה חד-פעמית של כספי תגמולים שהופקדו לתקופה של 10 שנים לפחות), התשע"א-2011, אשר הונחה על שולחן הכנסת ביום 3.8.2011.
- הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון - הנחה מדמי ניהול וחובת גילוי), התשע"א-2010, אשר אושרה בקריאה טרומית בכנסת ביום 27.7.2011.
- הצעת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (תיקון - פעילות מתן ייעוץ השקעות), התשע"א-2011 אשר אושרה בקריאה טרומית בכנסת ביום 6.7.2011.
- תקנות הפיקוח על שירותים הפיננסיים (קופות גמל) (הוצאת ישירות בשל ביצוע עסקאות) (תיקון), התשע"ב-2011 מיום 29.12.2011.
- תקנות שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות (התאמות נגישות למקום ציבורי שהוא בניין קיים), תשע"ב-2011 מיום 22.12.2011.
- צו הרחבה (נוסח משולב) לפנסיה תובה שנתתם ביום 3.8.2011.
- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(הוראת שעה), התשע"א-2010 מיום 3.1.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל)(תיקון), התשע"א-2011 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים 81-2010 "העברת כספים בין קופות גמל", שניהם מיום 28.12.2011.
- טיוטת תקנות מס הכנסה (כללים לתנאים שבהם חשבונות שונים בקרן השתלמות ייחשבו לחשבון אחד)(תיקון), התשע"א-2011 מיום 28.12.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דמי עמילות), התשע"ב-2011 (טיוטה שנייה) מיום 25.10.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (אבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית), התשע"ב-2011 מיום 1.12.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל) התשע"א-2011 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים "רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת של קופת גמל", שניהם מיום 21.8.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011 מיום 14.8.2011.
- טיוטת תקנות איסור השקעה בתאגידים המקיימים קשר עסקי עם איראן (רשימת תאגידים וסדרי עבודת וועדת היישום), התשע"א-2011 מיום 14.8.2011.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללים לניהול קופת גמל מרכזית לקצבה), התשע"א-2011 מיום 4.8.2011.
- טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"א-2011 וטיוטת חוזר 2011-7 "דרישות הון מחברות מנהלות", שניהם מיום 1.8.2011.
- טיוטת צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטחים, חברות מנהלות, סוכנים ויועצים, למניעת הלבנת הון ומימון טרוף), התשע"א-2011 מיום 3.7.2011.
- חוזר סוכנים ויועצים - "התקשרות גוף מוסדי עם בעל רישיון" מיום 29.12.2011.
- חוזר סוכנים ויועצים 2011-10-3 'הסכמים למתן שירותים - עדכון' מיום 14.3.2011 וחוזר סוכנים ויועצים 2011-10-5 - "הסכמים למתן שירותים - עדכון שני" מיום 29.12.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-11 - "סך נכסי החיסכון לטווח ארוך" מיום 22.12.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 - "טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופי המוסדיים" מיום 21.12.2011.
- חוזר גמל 2011-2-2 - "דוח חודשי של קופות גמל - שינויים והבהרות" מיום 21.12.2011.
- חוזר פנסיה 2011-3-1 - "דוח חודשי של קרנות הפנסיה - שינויים והבהרות" מיום 21.12.2011.
- הנחיית רשם מאגרי מידע מס' 2/2011 - שימוש בשירותי מלקור חוץ (outsourcing) לעיבוד מידע אישי מיום 28.11.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-65 - מתן מידע ללקוח שמבקש למשוך את כספו ממוצר פנסיוני מיום 14.11.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-8 - "רשימת נכסי הנוסטרו של הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד" מיום 13.11.2011.
- חוזר גמל 2011-2-1 "הסדרת הצטרפות עמית לקופת גמל" מיום 10.8.2011.
- נוהל "שינוי שם לגוף מוסדי" מיום 28.8.2011.
- חוזר סוכנים ויועצים "חתימה גרפית ממוחשבת" מיום 10.8.2011 וכן טיוטת חוזר לעדכון מיום 7.12.2011.
- חוזר גופים מוסדיים "שירות ללקוחות גופים מוסדיים" מיום 8.8.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-4 "הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות - הבהרה" מיום 23.3.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-6 'איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים' מיום 28.3.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 2011-9-5 'בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור' מיום 28.3.2011.



## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

- חוזר גופים מוסדיים 3-9-2011 'מודל לקביעת שווי הוגן של נכס חוב בלתי סחיר' מיום 16.3.2011.
- חוזר הכרעות עקרוניות 1-4-2011 'הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה' מיום 15.3.2011, לרבות עדכונים והבהרות לחוזר מיום 30.8.2011, 22.9.2011 ו-28.11.2011.
- חוזר סוכנים ויועצים 2-10-2011 'איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני' מיום 14.3.2011.
- חוזר 'הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי' מיום 16.3.2011.
- חוזר גופים מוסדיים 1-9-2011 'מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני' מיום 28.2.2011, חוזר (שה. 2011-27657) "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני – תיקון" מיום 18.8.2011.
- חוזר מס הכנסה 10/2011 "הכנסות מעבודה ו/או מענקי פרישה/מוות המתקבלים לאחר אריכות ימים" מיום 13.7.2011.
- חוזר מס הכנסה 10/2011 "הכנסות מעבודה ו/או מענקי פרישה/ מוות המתקבלות לאחר אריכות ימים" מיום 13.7.2011.
- חוזר מס הכנסה 6/2011 "העברת עובדים ממעסיק למעסיק ו/או העברת הבעלות על קופות גמל" מיום 15.5.2011.
- חוזר מס הכנסה 4/2011 "תיקון 173 לפקודת מס הכנסה" מיום 8.5.2011.
- חוזר מס הכנסה 3/2011 - רשות המיסים בנושא: אופן הטיפול בחרטה מרצף קצבה לפי סעיף 9(א7)(ז) לפקודה מיום 1.5.2011.
- טיוטת חוזר סוכנים ויועצים 41-2011 - "ייפוי כוח לבעל רישיון - טיוטה שנייה" מיום 7.12.2011 ו"ייפוי כוח לבעל רישיון" מיום 14.7.2011.
- טיוטת חוזר גופים מוסדיים - "הוראות לעניין השקעות גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות - תיקון" מיום 15.11.2011.
- טיוטת נוהל "הגשת בקשות למיזוג קופות גמל או למיזוג מסלולי השקעה לאישור הממונה" מיום 19.9.2011.
- טיוטת חוזר קופות גמל "יידוע עמיתים אודות מיזוג קופות גמל" מיום 19.9.2011.
- טיוטת חוזר גופים מוסדיים "נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל" ותזכיר משלים לתיקון חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, שניהם מיום 6.9.2011.
- טיוטה חלקית של חוזר גופים מוסדיים "החוזר האחד לגופים המוסדיים" מיום 6.9.2011.
- טיוטת חוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות גמל וקרנות פנסיה" מיום 24.8.2011.
- טיוטת חוזר קרנות פנסיה "הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות" מיום 18.8.2011.

## אחים ואחיות - קרן השתלמות

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2011

- טיוטה שנייה של חוזר גופים מוסדיים 2011-25 "חוזר כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים" מיום 14.8.2011 וטיוטת חוזר גופים מוסדיים 'כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים - טיוטה' מיום 13.4.2011.
- טיוטת חוזר גופים מוסדיים "סיכונים הכרוכים בהתקשרות עם גורמים מוכרזים ברשימות בינלאומיות כמסייעים לתוכנית הגרעין של איראן והתוכניות הנלוות לה" מיום 7.7.2011.
- טיוטת חוזר גופים מוסדיים 2011-19 'דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני' מיום 27.3.2011.
- הודעה על פרסום מכרז לבחירת ספק להקמת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית והפעלתה, לרבות עקרונות מרכזיים להקמה והפעלת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית, שפורסמו ביום 12.7.2011.