

ק.ה.ר - קרן השתלמות לרוקחים בע"מ

דוח הדירקטוריון

על מצבה של קרן ההשתלמות

לתקופה שהסתיימה ביום

30 בספטמבר 2011

ק.ה.ר – קרן השתלמות לרוקחים בע"מ

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

שם קופת הגמל: ק.ה.ר – קרן השתלמות לרוקחים בע"מ ("הקרן")
תיאור כללי: ק.ה.ר – קרן השתלמות לרוקחים. היא קרן השתלמות ענפית הפתוחה לפני רוקחים שכירים.
הקרן הינה גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקרן כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

שם החברה המנהלת: ק.ה.ר – קרן השתלמות לרוקחים בע"מ ("החברה המנהלת")
(לפרטים בדבר החברה המנהלת ראה סעיפים 2 ו-3 לדוח).

הגוף המחזיק בקרן: הקרן היא בשליטת ממשלת ישראל (50%) והסתדרות הכללית החדשה (איגוד הרוקחים) (50%) ולכן היא כפופה, בנוסף להוראות לניהול קופות גמל גם להוראות רשות החברות הממשלתיות.

בעלי המניות בחברה המנהלת וסוגי המניות המוחזקות על ידם:

מניית הנהלה א'	מניית הנהלה ב'	מניית הכרעה
100%	0%	100%
0%	100%	0%
ממשלת ישראל		
ההסתדרות הכללית החדשה (איגוד הרוקחים)		

המניות הרגילות – תקנינה לבעליהן את הזכות לקבל בעת פירוק החברה את הסכום הנומינאלי הנקוב במניה.
מספר מניות רגילות הוקצו ליחידים. מניות אלה מקנות לבעליהן את הזכות לקבל בעת פירוק החברה את הסכום הנומינאלי הנקוב במניה.

מניית הנהלה א' – תקנה לבעליה את הזכויות הבאות:

- לקבל הודעות ולהשתתף באסיפות החברה.
- להפעיל 50% מכלל כוח ההצבעה בחברה.
- למנות מחצית מחברי הדירקטוריון.

מניית הנהלה ב' – תקנה לבעליה את הזכויות הבאות:

- לקבל הודעות ולהשתתף באסיפות החברה.
- להפעיל 50% מכלל כוח ההצבעה בחברה.
- למנות מחצית מחברי הדירקטוריון.

מניית הכרעה – תקנה למחזיק בה את הזכות לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להיות נוכח ולהשתתף בהן, ואת הכוח להכריע בכל מקרה שבו יהיו קולות שקולים באסיפה הכללית של החברה או בדירקטוריון.

רואי החשבון של הקרן – א. יהודיף ושות'

מועד הקמת הקרן: 1975

סוג אישור מס ההכנסה שיש לקרן: השתלמות (אישור מס מס' 295)
סוג העמיתים: רוקחים שכירים
סוג הקרן: ענפית
שיעורי הפרשות המרביים שרשאת הקרן לקבל ומטרתן:
חלק עובד: מ- 2.5% (שליש לפחות מחלק המעביד)
חלק מעביד: עד - 7.5%
הפרשות עמיתים לקרן השתלמות: לפי תקנות מס הכנסה

שינויים במסמכי היסוד של הקרן בתקופת הדוח: אין

מסלולי השקעה: אחד

מספר חשבונות העמיתים: שכירים – 3,072 (31/12/10 – 2,744)

סך נכסים: 172,608 אלפי ₪ (31/12/10 – 182,970 אלפי ₪)

2. נתונים על החברה המנהלת

בהתאם להנחיות האוצר יש להפריד בין הפעילות של החברה המנהלת לפעילות הקרן, כך שהחברה המנהלת תהיה גוף עצמאי (חברה בע"מ) ואילו הקרן תהיה תכנית המנהלת כנאמנות במסגרת החברה המנהלת.
החל משנת 2007 פועלת החברה המנהלת לביצוע ההפרדה הנ"ל, אולם נכון למועד הדוח הליך זה טרם הושלם שכן טרם התקבלו כל האישורים לכך.
היות ולא מוגש דוח נפרד של החברה המנהלת, מובאים בזאת עיקרי הנושאים שיש לכלול בדוח של החברה המנהלת, הנוספים למידע בדוח הדירקטוריון וסקירת ההנהלה.

3. פעולות התאגיד העיסקי ותאור התפתחותו העיסקית

העיסקה היחידה של החברה המנהלת הינו ניהול הקרן באמצעות הדירקטוריון, ועדת ההשקעות, ועדת הביקורת ובסיוע הבנק המתפעל ומנהל התיקים, היות ולקרן אושרה גבית דמי ניהול בהתאם להוצאות בפועל, והוצאות אלה משולמות ישירות ע"י הקרן, לחברה המנהלת אין הכנסות והוצאות ואין לה נכסים, ולכן היא אינה עורכת דוחות כספיים נפרדים. לאחר השלמת השינוי המבני הנ"ל תערוך החברה המנהלת דוחות כספיים בנוסף לדוחות הכספיים של הקרן.

מצורפים בזה הדוחות הכספיים של הקרן שבניהול החברה המנהלת.

כאמור עיסוקה של החברה המנהלת הוא ניהול קרן ההשתלמות באמצעות הדירקטוריון, ועדת ההשקעות ועדת הביקורת הבנק המתפעל ומנהל התיקים.

בהתאם להנחיות האוצר יש להפריד בין הפעילות של החברה המנהלת לפעילות הקרן. כך שהחברה המנהלת תהיה גוף עצמאי (חברה בע"מ) ואילו הקרן תהיה תכנית במסגרת החברה המנהלת. החברה המנהלת פעלה במשך השנים 2007-2011 לביצוע ההפרדה, אולם הארגון מחדש טרם אושר על ידי כל הגורמים הרלוונטיים.

בענין ההתקשרות עם חברת אינפיניטי גרופ בע"מ – ראה סעיף 6 בהמשך.

4. הנהלת הקרן

4.1 חברי הדירקטוריון

שם	ת.ז.	שנת לידה	מען	נתיבות	השכלה	תפקיד	עיסוק	אם נציג המדינה	תחילת/סוף כהונה
דליה כהן	001161074	1948	כיכר רבין 7 ת"א	ישראלית	רוקחת	דירקטור	רוקחת מחוזית משרד הבריאות	לא	תחילה 1976 ממשיכה
קלריסה שטיינברג	17181041	1949	שחר ישראל 2/3 רחובות	"	ע' רוקחת	מנכ"ל הקרן	ע' רוקחת	לא	2001
אתי שלום	51085090	1952	טרקטנברג 15 ראשל"צ	"	רוקחת	דירקטור	רוקחת	לא	2001
ציפי גרינוולד	05086128	1951	מוריה 12 רמת השרון	"	רוקחת ומנהל עסקים	דירקטור	רוקחת	לא	2001
איריס שביט	053649737	1956	סימטת המעלות 7 ר"ג	"	רוקחת	דירקטור	רוקחת	לא	2001
פדן איתן	058105222	1963	דיסנצ'יק 15 תל אביב	"	"	יו"ר דירקטוריון		כן	22/3/2010
אמיר עסלי	060869740	1982	שד' ירושלים	"	עו"ד	דירקטור	עו"ד	כן	3/5/2010
וסרצוג חנוך	051288868	1952	פרופס 7 רמת גן	"	עו"ד ומנהל עסקים	דירקטור	עו"ד	כן	22/3/2010
תהילה אלטשולר	025532458	1973	רח' קבוצת אברהם 20, אלון שבות	"	עו"ד	יעוץ משפטי	המכון הישראלי לדמוקרטיה	כן	17/5/2011
אילה ורדי	054569504	1956	ההגנה 10/19 ירושלים	"	רו"ח			כן	14/8/2011

4.2 חברי ועדת ההשקעות

שם	ת.ז.	שנת לידה	מען	נתינות	השכלה	תפקיד	עיסוק	אם נציג המדינה	תחילת כהונה
דליה כהן	001161074	1948	כיכר רבין 7 ת"א	"	רוקחת	דירקטור	רוקחת מחוזית משרד הבריאות	לא	1977
ציפי גרינוולד	050866128	1951	מוריה 12 רמת השרון	"	רוקחת ומנהל עסקים	דירקטור	רוקחת	לא	2001
פדן איתן	058105222	1963	דיסנצ'יק 15 תל אביב	"	"	יו"ר ועדת ההשקעות		כן	22/3/2010

הכשרת חברי הועדה –
דליה כהן, – כיהנה בתפקיד לפני היום הקובע.
ציפי גרינוולד – הדירקטוריון החליט לאור השכלתה ופעילותה בועדה שהיא עונה לקריטריונים.

4.3 חברי ועדת הביקורת

שם	ת.ז.	שנת לידה	מען	נתינות	השכלה	תפקיד	עיסוק	אם נציג המדינה	תחילת כהונה
אתי שלום	051085090	1952	טרקטנברג 15 ראשל"צ	"	רוקחת	דירקטור	רוקחת	לא	2003
איריס שביט	053649737	1956	סימט המעלה 7 ר"ג	"	רוקחת	דירקטור	רוקחת	לא	2003
וסרצוג חנוך	051288868	1952	פרופס 7 רמת גן	"	עו"ד	יו"ר הועדה	עו"ד	כן	22/3/2010
אמיר עסלי	060869740	1982	שד' ירושלים	"	עו"ד	דירקטור	עו"ד	כן	3/5/2010

4.4 העובדים הבכירים בקופה:

קלריסה שטיינברג	מנכ"ל הקרן
-----------------	------------

5. סקירה תמציתית על פעילות הקרן בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2011

למרות האסליה שהמשבר העולמי משנת 2008 חלף, המציאות בשנת 2011 הוכיחה שתקוה זו היא רחוקה מהמציאות.

מדינות אירופה התחילו להתמוטט ולהגיע למעשה לפשיטת רגל. הסמן של המשבר היתה יוון, שניצלה מפשיטת רגל רק הודות לעזרה מסיבית של מדינות האיחוד האירופאי, אולם עד מהרה הסתבר שהאשמה אינה רק ב"אופי היווני", אלא יש משבר שהוא מובנה בכלכלת המערב שלא ידעה להתמודד עם שתי בעיות – עלית תוחלת החיים והתחרות מול המזרח הרחוק.

אחרי יוון עומדות בתור פורטוגל, איטליה, ספרד וסוף המשבר עדיין לא נראה.

בימים בהם נכתב דוח זה הבורסות בעולם נעות בין אופטימיות ליאוש - ארצות גוש היורו התגייסו למתן עזרה מסיבית ליוון – מחילת חובות והזרמת כספים. הבורסות באירופה הגיבו בעלית שערים מרשימה, אולם אופטימיות זו התפוגגה במהירות והשוק חזר לירידות שערים, בעיקר בגלל החלטת היוונים להביא את נושא הבראת הכלכלה למשאל עם.

החלטת ראש ממשלת יוון להתפטר עוררה את השווקים, כאשר התברר גובה החוב הלאומי של איטליה, השוק חזר ושקע וכך הגלגל מסתובב עם כל אירוע באחת החוליות.

מה שניתן להגיד בוודאות בימים אלה הוא שעתיד גוש היורו לוטה בערפל, וגורר אחריו את הכלכלה העולמית.

הרכב הנכסים בסוף שנת 2010 ו- 30/9/2011

31/12/2010		30/9/2011		
שיעור	אלפי ש"ח	שיעור	אלפי ש"ח	
2.08%	3,807	3.13%	5,408	מזומנים
43.35%	79,313	24.59%	42,443	אג"ח ממשלתיות
17.33%	31,701	31.43%	54,250	אג"ח קונצרניות
28.47%	52,097	33.03%	57,010	מניות
6.95%	12,711	6.09%	10,511	אג"ח לא סחירים
1.60%	2,922	1.59%	2,736	פקדונות והלוואות
0.23%	419	0.14%	250	ריבית ודיבידנד לקבל
-----	-----	-----	-----	
100.00%	182,970	100.00%	172,608	
=====	=====	=====	=====	

בניגוד למגמת השוק שיעור ההשקעה במניות עלה על חשבון ההשקעה באגרות החוב הממשלתיות.

ההפסד בתשעת החודשים של שנת 2011 הסתכם ב- 5.31% לעומת ממוצע קרנות ההשתלמות, שהיה בשיעור של 5.04% (המקור – גמל נט).

מעיון במדדי המניות ואגרות החוב בדף הבא, נראה שמגמת הירידה היא רצופה (פרט להתאוששות זמנית במרס ויולי 2011). הירידות נבלמו בתחילת חודש אוגוסט 2011 והתחדשו בסוף החודש ובסיכום המדדים המובילים עלו באוגוסט 2011 בכ- 3.5%.

ערכנו השוואה בין השנים 2008 ל- 2011, כדי להשוות את עוצמת המשבר בין שתי השנים.

הירידה הריאלית בשערי המניות ואגרות החוב

	<u>2008</u>	<u>1-9/2011</u>
מניות כללי	48.4	26.5
ת"א 25	48.2	20.5
ת"א 100	52.9	22.4
אג"ח ממשלתיות לא צמודות	+5.6	+1.3
אג"ח קונצרניות צמודות מדד	19.7	3.9

המקור – אתר הבורסה לניירות ערך.

עד סוף חודש ספטמבר 2011 הירידות במניות היו בשיעור של 42-54% מהירידות בשנת 2008.

לעומת המניות, אגרות החוב הממשלתיות, המהוות חלק נכבד מתיק ההשקעה שמרו על יציבות יחסית וירדו בשיעור של 20% מהירידות בשנת 2008.

למרות הצהרות הצמרת הכלכלית שלנו "שמעולם לא היה מצבנו טוב יותר", כנגד הירידות במדדי המניות אצלנו מדד הדאו ג'ונס עלה מתחילת השנה עד סוף אוקטובר 2011 ב- 3.26% (המקור – אתר גלובס).

הפסדי הקרן בשלושת הרבעונים הראשונים וברבעון השלישי של שנת 2011

	<u>7-9/2011</u>		<u>1-9/2011</u>	
	<u>רווחים</u>	<u>הפסדים</u>	<u>רווחים</u>	<u>הפסדים</u>
מזומנים	40		90	
אג"ח ממשלתיות	1,303		1,343	
מניות		6,118		10,633
אג"ח קונצרניות		491		95
אג"ח לא סחירים		32		78
פקדונות והלוואות	12		52	
	-----		-----	
	1,355	6,641	1,473	10,818
	=====		=====	
		1,355		1,473
		-----		-----
		5,286		9,345
		=====		=====
הפסד נטו				

בשנת 2010 היו לקרן רווחים שהסתכמו בסך 13,360 א' ש"ח.

השינויים במדדי המניות ואגרות החוב בשלשת הרבעונים הראשונים של שנת 2011

אג"ח קונצרניות צמודות מדד		אג"ח ממשלתיות לא צמודות		ת"א 100		ת"א 25		סה"כ המניות וההמירים		י' חודש
שיעור שינוי מהחודש הקודם	מדד	שיעור שינוי	מדד	שיעור שינוי	מדד	שיעור שינוי	מדד	שיעור שינוי	מדד	
		מהחודש הקודם		מהחודש הקודם		מהחודש הקודם		מהחודש הקודם		
	273.67		306.47		1224.00		1326.44		1081.81	12/20
1.56%	277.94	-0.46%	305.06	-1.65%	1203.75	-2.54%	1292.75	-0.31%	1078.51	1/20
1.08%	280.93	0.00%	305.06	-1.15%	1189.96	-0.23%	1289.72	-2.09%	1055.97	2/20
-0.75%	278.83	-0.54%	303.41	1.48%	1207.61	2.44%	1321.18	-0.16%	1054.26	3/20
-0.10%	278.54	0.21%	304.04	-1.02%	1195.33	-0.50%	1314.56	-2.29%	1030.13	4/20
-0.27%	277.80	0.90%	306.78	-3.61%	1152.22	-3.63%	1266.88	-2.26%	1006.89	5/20
-0.42%	276.64	0.30%	307.70	-3.37%	1113.38	-3.39%	1223.91	-4.29%	963.69	6/20
-0.05%	276.51	0.72%	309.93	-0.39%	1108.99	0.02%	1224.14	-0.82%	955.78	7/20
-1.93%	271.16	2.06%	316.31	-8.61%	1013.47	-7.49%	1132.51	-9.45%	865.42	8/20
-0.94%	268.61	0.30%	317.27	-4.31%	969.77	-4.83%	1077.79	-6.09%	812.71	9/20
-1.85%		3.52%		-20.77%		-18.75%		-24.87%		ה לתקופה
2.17%		2.17%		2.17%		2.17%		2.17%		ית המדד בתקופה
-3.90%		1.30%		-22.40%		-20.50%		-26.50%		זואה ריאלית לתקופה

מקור הנתונים – אתר הבורסה לניירות ערך.

שוק המט"ח

במהלך הרבעון הדולר התחזק בישראל ובעולם, ובסיכום רבעוני השקל נחלש מול הדולר ב- 8.7%, כך ששער החליפין עמד בסוף חודש ספטמבר על 3.712 ש"ח לדולר, לעומת 3.415 ש"ח לדולר בתחילת הרבעון. האירו איבד מערכו מול הדולר 7.7%, בעקבות התחזקות הדולר ומשבר החוב בגוש. האירו התחזק ברבעון לעומת השקל ב- 2.0%.

יתרות המט"ח של ישראל ירדו במהלך הרבעון ב- 1.1 מיליארד דולר, ל- 76.3 מיליארד דולר, לאחר שבנק ישראל עצר את רכישות המט"ח בחודש אוגוסט. בחודש יולי בנק ישראל הגדיל את יתרות המט"ח ורכש מט"ח בסך 225 מיליון דולר. הירידות בשווי יתרות המט"ח נבעו בעיקר משערוך, ומהעברות מט"ח של הממשלה לחו"ל.

חלקם היחסי של תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (עסקות המרה, עסקות באופציות ועסקות החלף) המשיך לרדת לאורך כל הרבעון ועמד בספטמבר על כ- 41%, 43% באוגוסט, ו- 47% ביולי, זאת בהשוואה לרבעון השני של השנה בו הסתכם חלקם במוצע ב- 50%.

אינפלציה

מדד המחירים לצרכן שיקף ברבעון השלישי תנודות סוערות יחסית בצרכנות הישראלית, אם כי בסיכום רבעוני נותר ללא שינוי: בחודש יולי המדד ירד בשיעור 0.3% בעקבות מחאות יוקר המחיה, בחודש אוגוסט המדד עלות בחדות, ב- 0.5%, בהשפעת סעיפים עונתיים של נופש, חידוש חוזי שכירות ועליית תעריפי החשמל ואילו בספטמבר המחירים שבו לרדת, והמדד ירד ב- 0.2%, בעיקר עקב ירידה עונתית במחירי הפירות והנופש, וכן ירידה במחירי מוצרי החלב.

בסיכום רבעוני, מדד המחירים ללא ירקות ופירות עלה ב- 0.2%, בעוד המדד ללא דיור ירד ב- 0.9%. השינויים הבולטים במדד ברבעון השלישי: ירידה של 12.7% במחירי ההלבשה וההנעלה, ירידה שחל 4.8% במחירי ירקות ופירות, עליה של 2.6% במחירי הדיור ועליה של 1.4% בעלויות אחזקת דירה.

התפתחות הריבית בישראל

בחודש יולי-אוגוסט הריבית בישראל נותרה ללא שינוי, ברמה של 3.25%, ההחלטה להשאיר את הריבית ברמה זו התקבלה בבנק ישראל לאור ירידה משמעותית בציפיות האינפלציה, ירידה מתונה בקצב הצמיחה בעקבות האטה מסוימת בייצוא וכן התמתנות בעליית מחירי הדירות.

נימוק נוסף להשארת הריבית על כנה היה ציפיות להשארת ריבית ללא שינוי בארה"ב ובאירופה, בטווח של מספר חודשים קדימה. בחודש ספטמבר בנק ישראל הודיע על הורדת הריבית הבסיסית ב- 0.25 נקודות האחוז, לרמה של 3.0%. הורדת הריבית הוסברה בהתגברות ההאטה בכלכלה העולמית. הצפויה להשפיע לרעה על הייצוא הישראלי. הבנק הסביר כי הורדת הריבית עשויה להפחית את ההשפעה על התוצר, דרך שער החליפין ודרך הביקושים המקומיים.

התפתחות הקרן בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2011

נכסי הקרן ירדו מ- 182,970 א' ש"ח בסוף שנת 2010 ל- 172,608 א' ש"ח בסוף חודש ספטמבר 2011.

הירידה בנכסים נגרמה מ-

	<u>7-9/2011</u>	<u>1-9/2011</u>	
	א' ש"ח		
צבירה	1,658	259	
הפסדים כולל הוצאות	(6,008)	(10,621)	
	-----	-----	
סה"כ קיטון בנכסים	4,350	10,362	
	=====	=====	

מספר חשבונות העמיתים עלה ב- 328 חשבונות.

הרכב הנכסים

<u>31/12/2010</u>		<u>30/9/2010</u>		<u>30/9/2011</u>		
<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>מסך</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מסך</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מסך</u>	<u>מדווחים</u>	
<u>הנכסים</u>		<u>הנכסים</u>		<u>הנכסים</u>		
2.08%	3,807	0.99%	1,754	3.13%	5,408	מזומנים ושווי מזומנים
89.15%	163,111	89.31%	158,260	89.05%	153,703	ניירות ערך סחירים
6.95%	12,711	7.73%	13,704	6.09%	10,511	ניירות ערך שאינם סחירים
1.60%	2,922	1.83%	3,240	1.59%	2,736	פקדונות והלוואות
0.23%	419	0.14%	244	0.14%	250	אחרים
100.00%	182,970	100.00%	177,202	100.00%	172,608	סך הכל
=====	=====	=====	=====	=====	=====	

הפקדות ומשיכות

2010	1-9/2010	1-9/2011	
אלפי ש"ח			
23,233	17,753	17,715	ההפקדות (כולל העברות מקופות אחרות)
16,403	12,495	17,456	המשיכות (כולל העברות מקופות אחרות)
-----	-----	-----	
6,830	5,258	259	צבירה נטו
=====	=====	=====	

נזילות

ביום 30/9/2011 92.33% מהנכסים היו נזילים.

ביום 31/12/2010 91.23 % היו נזילים.

לאור האמור מסוגלת הקרן לעמוד בפני פרעונות בלתי צפויים.

6. התקשרויות עם חברת אינפיניטי גרופ בע"מ

החל מיום 1/4/2010 ניהול תיק ההשקעות הועבר לחברת אינפיניטי גרופ בע"מ, כמו כן ניתנת הסכמת התקשרות נוספת עם אותה חברה. על פיו היא מספקת לקרן שירותי ניהול ותפעול משלימים.

7. תביעות תלויות

אמן מחשבים בע"מ תובעת מהקרן 40,000 ש"ח בגין שירותים שהקרן טוענת שלא סופקו או לא עמדו באיכות הנדרשת.
מתגבשת פשרה בנושא שאם תאושר סופית תהיה בסך 5,000 ש"ח בלבד.
לא נעשתה הפרשה לסכום זה.

8. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי

על פי חוזר האוצר גופים מוסדיים 2010-9-6 מיום 25/11/2010, במועד פרסום הדוח הכספי ליום 30 ביוני 2011 יסיים הגוף המוסדי את שלב התיעוד ואימות תהליך התיעוד של דיווחים כספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים המוגשים לממונה או המפורסמים לציבור הרחב (לרבות באמצעות אתר האינטרנט של הגוף המוסדי). הקרן עמדה בהוראות אלה.

