

**יהב – קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח.  
בע"מ**



דוחות כספיים לשנת 2006

תוכן העניינים

עמודים

2- 6	דוח על עסקי התאגיד
7- 22	דוח הדירקטוריון
23- 41	סקירת ההנהלה
42	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
43- 44	הצהרות
45	דוח רואה החשבון המבקר
	דוחות כספיים :
46	מאזנים
47	דוחות הכנסות והוצאות
48	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
49- 73	ביאורים לדוחות הכספיים

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2006**

**סכומים מדווחים**

**1. פעילות התאגיד**

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן – "הקרן" או "החברה" או "התאגיד") פועלת כתאגיד. הקרן היא קופת גמל מאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן – "חוק קופות גמל"). הקרן מאושרת כקרן השתלמות.

הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.

החברה התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב") לצורך קבלת שירותים פיננסיים. תפקיד בנק יהב להשקיע את כספי הקרן ולנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.

להלן רשימת החברות המהוות צדדים קשורים לקרן:

בנק הפועלים בע"מ, והחברות המוחזקות על ידו בשיעור של 25% ומעלה.  
בנק יהב והחברות המוחזקות על ידו בשיעור של 25% ומעלה.

קופות הגמל וקרנות ההשתלמות שבנק יהב נותן להם שירותים (להלן "כל הקופות"), על בסיס עמדת אגף שוק ההון בעבר. למיטב הבנתו של בנק יהב, לא כל הקופות נכללות בקבוצת משקיעים אחת, לאור הגדרת המושג בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל), תשכ"ד – 1964 (תקנה 41א). מאחר ועמדת שוק ההון לא נומקה בשום שלב, וכאמור אינה עולה בקנה אחד, למיטב הבנת בנק יהב, עם הוראות הדין, בנק יהב עושה לבירור העניין. בינתיים, מגבלות ההשקעה הנגזרות מקבוצת משקיעים, מיושמות לגבי הקופה.

ההסתדרות הכללית החדשה והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 25% ומעלה.

**2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ₪)**

נתון כספי	2006	2005	2004
הוצאות דמי ניהול (1)	699	588	582
סך נכסים מנוהלים (2)	185,715	171,261	152,266
סך הפקדות, משיכות והעברות (צבירה נטו)	4,179	2,458	5,621
תשואה נומינלית ברוטו	6.47%	11.33%	8.25%

הסברים להתפתחויות בנתונים שלעיל:

(1) עליה בשנת 2006 בעיקר עקב גידול בהוצאות המשפטיות, בהוצאות ביקורת של רו"ח והגידול בעמלת הניהול נובע מגידול בנכסי הקרן.

(2) יתרה ליום 31 בדצמבר בשנה המדווחת. הגידול בשנת 2006 נובע בעיקר מרווחי הקרן, בתוספת הצבירה החיובית.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2006**

**3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה**

הקופה כפופה לחוק קופות גמל כמפורט להלן, לתקנות מס הכנסה ולהוראות הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "אגף שוק ההון").

ביום 25 ביולי 2005 חוקקה הכנסת שלושה חוקים:

- חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק להגברת התחרותיות")
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק קופות גמל")
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק הייעוץ הפנסיוני")

פרוט לגבי תיקוני החקיקה שנקבעו במסגרת חוקים אלו והוראות דין אחרות, ראה בביאור 20 – "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

**אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)**

אגף שוק ההון פרסם ביום 17 בינואר 2007 טיוטת חוזר בדבר אימוץ תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים בגופים המוסדיים. הקופה בוחנת את ההשלכות השונות של המעבר לתקינה הבינלאומית על דוחותיה הכספיים. פרוט נוסף ראה בביאור 20 – "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

**אפקטיביות הבקרה הפנימית של הדיווח הכספי**

הקופה תיערך לדיווח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי לפי הנחיות אגף שוק ההון וככל שיתפרסמו. פרוט נוסף ראה בביאור 20 – "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

**שונות**

שיעורי הפרשות המרביים מהמשכורת שהקרן קיבלה ורשאית היתה לקבל הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן על ידי שכירים למטרות השתלמות או חיסכון.

סכומי הפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח לחשבונות של שכירים, נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.

התחרות בענף קופות הגמל המשיכה להתחזק בשנת 2006. לתהליך זה ניתן לייחס את הגידול המסויים בעיקר על רקע התשואות והשיווק האגרסיבי שגרם למעבר מקופות מנוהלות על ידי בנקים לקופות פרטיות ובהעברות מהקרן אל קרנות אחרות.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2006**

**4. מידע כללי על תחום הפעילות**

הקרן מקבלת מדי חודש הפקדות ממעסיקים ומעובדיהם, אשר נקבעים כשיעור מהשכר. הקרן מנהלת את כספי העמיתים ומשקיעה אותם, בכפוף להוראות החוק ולהנחיות הדירקטוריון. כל נכסי הקרן מנוהלים בתיק השקעות אחד, ללא מסלולים. הקרן מחזירה לעמית את כספו (או מעבירה לקרן אחרת) בתוספת התשואה שהשיגה, לפי דרישת העמית ובכפוף להוראות החוק.

**5. עמיתים**

סוג עמיתים	מספר עמיתים ליום 31/12/06	מספר חשבונות ליום 31/12/06	סכום הפקדות בשנת 2006	סכום משיכות בשנת 2006	העברת זכויות נטו בשנת 2006
שכירים	6,279	6,484	26,329	(18,920)	(3,230)

**6. ספקים ונותני שירותים**

החברה התקשרה עם בנק יהב לקבלת שירותים פיננסיים לקרן. תפקיד בנק יהב להשקיע את כספי הקרן ולנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין. השיעור השנתי האפקטיבי של עמלת הניהול ששולמה לבנק יהב, ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2006 הוא 0.23% (אשתקד 0.23%).

הקרן נעזרת ביועצים מקצועיים כגון יועץ משפטי ויועץ השקעות.

**מבנה עמלות עיקריות בפעילות ניירות ערך של הקרן במהלך השנה:**

פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקופה	באחוזים/₪
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ	0.08%
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ	0.05%
עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ	0.03% (מק"מ במקור 0.025%)
עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות בארץ (ליחידה)	₪ 3.00
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל	0.1% משווי העסקה או 3 סנט ל - 1 ערך נקוב, לפי הגבוה מביניהם.
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל	0.04%
עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות בחו"ל (ליחידה)	₪ 3 ל - 1 אופציה
חוזים עתידיים סחירים (FUTURES) (לחווה)	₪ 12

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2006**

**7. הון אנושי**

מידע על חברי הדירקטוריון ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "פרטים על חברי הדירקטוריון".  
מנכ"ל הקרן הוא יו"ר הסתדרות הרנטגנאים.  
עובדי החברה הינם: מנכ"ל הקרן, מזכירת הקרן במשרה חלקית.

**8. שיווק והפצה**

השיווק וההפצה נעשו על ידי מזכירות הקרן תוך התייחסות לאפיונם המקצועי של העובדים.

**9. תחרות**

בשוק פועלות כ- 315 קופות גמל לתגמולים וכ- 179 קרנות השתלמות.  
בעקבות חוק קופות גמל הבחירה בקופה נתונה בידי העמית. כאמור, קופות פרטיות נוקטות בשיווק אגרסיבי.

**10. השקעות**

כספי העמיתים מושקעים בניירות ערך סחירים, ניירות ערך שאינם סחירים, פקדונות קרנות השקעה, קרנות הון סיכון, אופציות וחוזים עתידיים.  
רוב ההשקעות מבוצעות בארץ. במהלך השנה המשיכה הקרן להגביר את פעילותה בשוקי חו"ל על מנת להגדיל את הפיזור הגיאוגרפי.  
מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות בסיכונים הכרוכים בהשגת תשואה זו. הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים.  
היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ושל הסיכונים השונים.

**11. מיסוי**

- הקרן היא קופת גמל מאושרת, כהגדרתה בסעיף 47 בפקודת מס הכנסה, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.
- הכנסות הקרן פטורות ממס, לפי סעיף 29(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.
- החל משנת 2005 הורחב הפטור ממס לקופות גמל גם להשקעה בניירות ערך זרים.
- על פי סעיף 3(ח) בפקודת מס הכנסה, הכנסות הקרן מריבית שנצברה על איגרות חוב מסוימות בתקופה שבה הוחזקו בידי גוף אחר, חייבות במס.
- בשנת 2006 ניתנה הקופה בעת משיכת כספים, מס במקור בשיעור של 20% על הרווחים הריאליים שהצטברו לזכות העמית המושך, בגין הפקדותיו החל מינואר 2003. הרווחים האמורים החייבים במס הם רווחים שנצברו על הפקדות שמעבר לתקרה שנקבעה. (בשנת 2005 היה שיעור המס 15%).

**12. מימון**

ככלל, הקרן אינה רשאית ליטול אשראי, לשעבד נכס מנכסיה או לערוב להתחייבות, על פי דין.  
יחד עם זאת, הקרן רשאית למכור ניירות ערך בחסר או להשאילם, וכן להעמיד בטוחות לצורך פעילות בנכסים נגזרים, הכל במגבלות שנקבעו בדין.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2006**

**13. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה**

הקרן כפופה לכל דין, לרבות:

- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2006.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה - 2006.
- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964.
- הוראות הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

**14. הסכמים מהותיים**

הקרן התקשרה עם בנק יהב לקבלת שירותים פיננסיים. מידע נוסף ראה לעיל בפרק "ספקים ונותני שירותים".

**15. הליכים משפטיים**

ראה להלן מידע על טיפול משפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 19 – "התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות", בדוחות הכספיים.

**16. יעדים ואסטרטגיה עסקית**

ייעוד הקרן הוא ניהול כספי העמיתים במטרה להגיע לרווח מירבי ברמת הסיכון שנבחרה. כל רווחי הקרן מחולקים לעמיתים.

**17. צפי להתפתחות בשנה הקרובה**

הקרן נדרשת על פי הוראות הדין להיות מנוהלת בנאמנות על ידי חברה מנהלת של קופות גמל החל מחודש מאי 2007. הקרן מתכוונת להשלים עד המועד הנדרש תהליך של הפרדה ופיצול של פעילותה בין חברה מנהלת ובין קופת גמל (מסוג קרן השתלמות) המנוהלת בנאמנות על ידה.

הקרן תבחר מנהל השקעות ואת דרך קבלת שירותי ההשקעות לאור ההתפתחויות הצפויות בבנק יהב בתחום מתן שירותים אלו, ובכפוף להוראות הדין.

הקרן תזדקק לשירותים נוספים שיידרשו על פי הוראות הדין, לדוגמא: ניהול סיכונים, ניהול אשראי לא סחיר, אבטחת מידע, מידע זמין באינטרנט וכד'.

אם יתקיימו תנאים מסוימים, יחולו על בנק יהב הוראות, שיגבילו את שיעור התמורה שתשולם לבנק ל- 0.1% מנכסי הקרן. מגבלה כזו תגרום להתאמה של סל השירותים שהבנק נותן לקרן בתמורה.



**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**מאפיינים כלליים של הקרן**

- הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.
- הקרן מיועדת לעמיתים עובדים המאוגדים בארגוני העובדים הפרה-רפואיים.
- מספר אישור מס הכנסה של הקרן הוא 420. האישור תקף עד 31 ביוני 2007.
- שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן היתה רשאית לקבל בשנת 2006 הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות וחסכון.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.
- הקרן התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן - "בנק יהב") סמוך למועד הקמתה, לצורך קבלת שירותים פיננסיים לקרן. תפקיד בנק יהב להשקיע את כספי הקרן ולנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים, הכל לפי תקנון הקרן, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.
- בעלי המניות של הקרן:

**שיעור האחזקה בהון  
המניות המונפק  
והנפרע**

90%  
10%

**בעל המניות**

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ  
חברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה בע"מ

**מסמכי היסוד**

מסמכי היסוד של הקרן לא שונו במהלך התקופה המדווחת.

**מספרי חשבונות והיקף נכסים**

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 185,715 אלפי ₪.  
מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 6,484.



**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה**

1. להלן טבלה המפרטת את השינויים בהפקדות העמיתים, משיכותיהם והעברותיהם בשנה זו לעומת השנה הקודמת:

שיעור השינוי	שנת 2005	שנת 2006	
(0.48%)	26,456	26,329	<b>הפקדות</b>
(10.05%)	(21,033)	(18,920)	<b>משיכות</b>
10.23%	(2,990)	(3,296)	<b>העברות מהקרן (1)</b>
164.00%	25	66	<b>העברות אל הקרן</b>

(1) הגידול בשנתיים המדווחות לעומת שנים קודמות משקף גידול בהעברות לקופות גמל פרטיות, בעקבות התעצמות התחרות והגברת מאמצי השיווק של מנהלי קופות אחרות.

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא 6.47%, לעומת 11.33% אשתקד. הרווחיות שהשיגה הקרן בשנת 2006, נבעה מרוב אפיקי ההשקעה, 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. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 62.3% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (להלן - "יחס הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותם 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 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. הקרן מחזיקה 73.1% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים. 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 2006 ב- 185,715 אלפי ש"ח לעומת 171,261 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2005, עליה של 8.4%. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן.

הגידול בהיקף המאזן בשנת 2006 נבע בעיקר מהרווחיות באפיקי ההשקעה, וגם מהצבירה החיובית נטו של זכויות העמיתים.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2006

### ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן 1. התפתחויות פיננסיות

#### **מדד המחירים לצרכן**

מדד המחירים לצרכן ירד בשיעור של 0.1% בשנת 2006, שיעור נמוך מהיעד שבנק ישראל הציב לאינפלציה בשנת 2006, שהיה בתחום 3% - 1%. הירידה בשיעור האינפלציה בשנת 2006 הושפעה בעיקר מייסוף בשער השקל מול הדולר, בשיעור של כ-8.2%, וירידה במחירי האנרגיה בעולם בסוף השנה.

#### **הריבית השקלית**

בשמונת החודשים הראשונים של שנת 2006 העלה בנק ישראל את הריבית משיעור של 4.5% לשיעור של 5.5%. העלאת הריבית נועדה לרסן את הלחצים האינפלציוניים במחצית הראשונה של השנה שנוצרו עקב העלייה במחירי האנרגיה בעולם, ועליית הריבית בארה"ב באותה תקופה. בחודשים אוגוסט עד ספטמבר שמר שיעור הריבית על יציבות, בעוד שבחודשים אוקטובר ונובמבר הפחית בנק ישראל את הריבית ב-0.25% בכל חודש. בדצמבר הופחת שיעור הריבית ב-0.5% נוספים מה שהביא את שיעור הריבית בסוף 2006 לרמה של 4.5%. הורדות הריבית שאפיינו את הרבעון הרביעי של שנת 2006 נועדו לעזור לבנק ישראל להחזיר את רמת האינפלציה במשק לטווח יעד האינפלציה, זאת לאחר ירידה חדה ברמת האינפלציה, לאחר סיום מלחמת לבנון, בעקבות ייסוף חד בשער השקל מול הדולר וירידה במחירי הנפט בעולם.

#### **מטבע חוץ**

במהלך 2006 נרשם ייסוף בשערו של השקל מול הדולר ומול היין היפני ב-8% וב-8.8% בהתאמה. מול היורו והליש"ט פוחת השקל ב-2.4% וב-4.88% בהתאמה, פיחות נמוך יחסית לירידת ערך הדולר מול מטבעות אלו. נוכח הייסוף בשקל מול הדולר והיין, יוסף גם ערכו מול סל המטבעות, ב-4.9%.

הייסוף בשער השקל מול הדולר נבע בעיקר מהיחלשות הדולר מול היורו עקב גירעון תקציבי גדול בארה"ב וצפי להאטה כלכלית בארה"ב בשנת 2007. כמו כן, הון זר רב זרם למשק הישראלי בשנת 2006 (כ-21 מיליארד דולר), ותרם אף הוא לייסוף.

#### **תקציב המדינה**

הגירעון הממשלתי בישראל הסתכם בשנת 2006 בשיעור נמוך של 0.88% מן התוצר הלאומי הגולמי, לעומת שיעור של 1.9% בשנת 2005. הריסון התקציבי בשנים האחרונות, הצמיחה הגבוהה בתוצר בשנת 2006 (כ-5%) והעלייה בהכנסות המדינה ממיסים תרמו לירידה בשיעור הגירעון.

שמירה על רמת גירעון נמוכה בשנת 2006 אפשרה לממשלה להפנות חלק רב מהכנסותיה לצמצום החוב הלאומי. שיעור החוב הלאומי מתוך התוצר הגיע לשיעור של 86% בסוף שנת 2006, לעומת 95% בסוף שנת 2005.

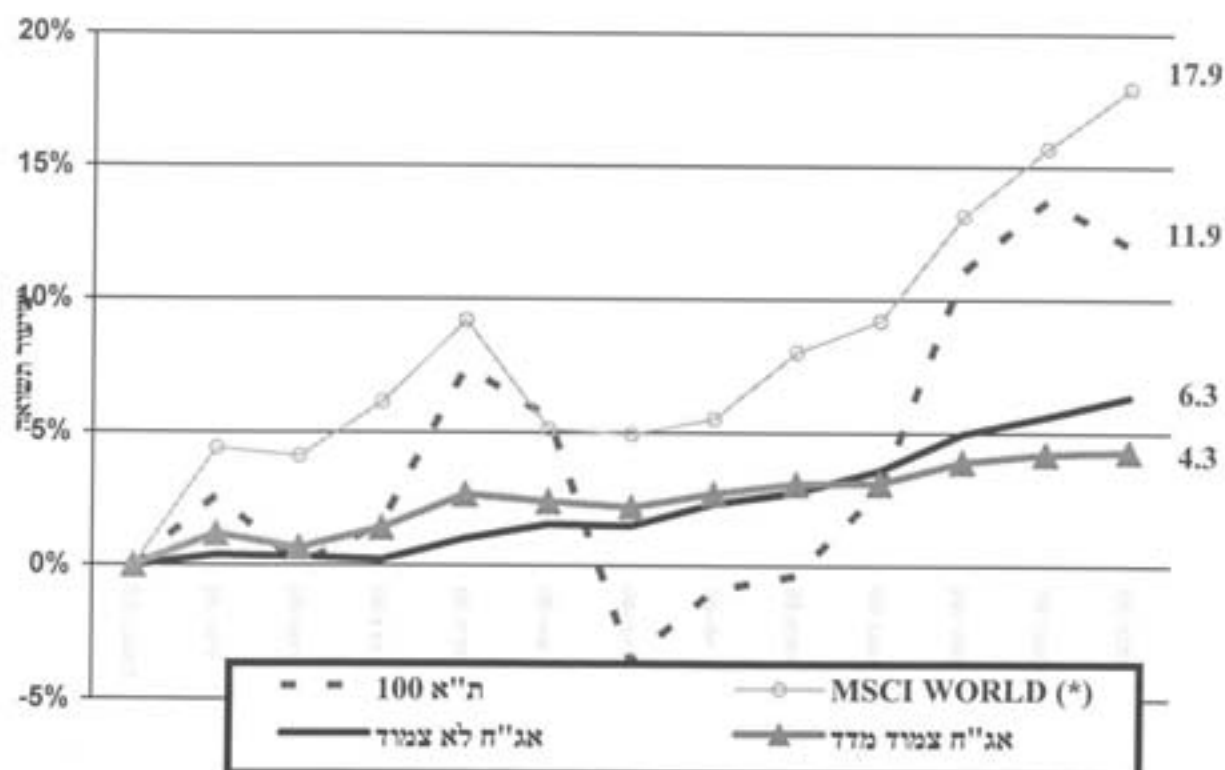
#### **מאזן התשלומים הלאומי**

בהמשך למגמה שהחלה בשנת 2003, והתגברה בשנים שלאחר מכן, גדל העודף במאזן התשלומים הלאומי לשיעור של 5.2% מהתוצר בשנת 2006, לעומת 2.9% מהתוצר בשנת 2005. היצוא מישראל המשיך לגדול בשנת 2006 (כ-5.1% בשנת 2006) ותרם לגידול בעודף במאזן התשלומים הלאומי.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**2. התפתחויות בשוק ההון**

שנת 2006 התאפיינה בתשואות חיוביות במרבית האפיקים. להלן תרשים המציג שינויים במדדים עיקריים בשנת 2006 (לפי הנתונים בסוף כל חודש):



(\*) מדד MSCI WORLD, המשקף את מדדי המניות בעולם, משוקלל בשווי שוק בשווקים.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2006

### שוק המניות

בשנת 2006 המשיך שוק המניות הישראלי לרשום תשואה דו ספרתית, שנה רביעית ברציפות. מדד המעו"ף ומדד ת"א 100 עלו, כל אחד, בשיעור של כ-12%, ומדד מניות היתר עלה אף בשיעור של כ-39%. על אף ירידות השערים בשווקים המתפתחים במהלך חודש מאי וירידות שערים נוספות עקב מלחמת לבנון השנייה, הצליח שוק המניות להתאושש ברבעון האחרון של השנה. ההתאוששות נגרמה בעיקר מהנתונים המקרו-כלכליים הטובים, מאיתנות המשק הישראלי, מרמת האינפלציה הנמוכה, מהגברת תנועות ההון מצד משקיעים זרים לישראל ומהפחתה של 1% בריבית בנק ישראל ברבעון האחרון של 2006.

### שוק אגרות החוב

מדד אגרות החוב הממשלתיות צמודות המדד עלה בשיעור של כ-4% במהלך שנת 2006. ירידת התשואות העיקרית הייתה באגרות החוב לטווח הבינוני והארוך. הירידה בתשואות נבעה מהמשך הירידה בהנפקות של המדינה ומהגברת הביקוש לאגרות אלו מצד משקיעים זרים. לעומת זאת, שעריהן של אגרות החוב הצמודות למדד לטווח קצר ירדו עקב רצף המדדים השליליים בסוף שנת 2006.

מדד אגרות החוב הממשלתיות השקליות עלה בשיעור של כ-7.3% במהלך 2006. העלייה שיקפה את עליות המחירים בכל טווח העקום השקלי, זאת כתוצאה מהיחלשות הדולר מול הש"ח, הירידה בריבית במשק וכן העלייה בביקוש לאגרות חוב שקליות מצד משקיעים זרים.

ירידת התשואות של אגרות החוב האמריקאיות, והקטנת פרמיית הסיכון על אגרות החוב הישראליות ביחס לאגרות האמריקאיות, הביאו לירידת עקום התשואות של האגרות השקליות, לכל אורכו, במהלך 2006.

### שינוי במדדים

אפי"ק	2006	2005
אג"ח ממשלתי צמוד מדד	4.05%	6.53%
אג"ח קונצרני צמוד מדד	4.83%	6.94%
אג"ח ממשלתי שקלי ריבית קבועה	7.28%	5.72%
אג"ח ממשלתי שקלי ריבית משתנה	4.89%	4.79%
מק"מ	5.74%	3.76%
מדד המעו"ף	12.49%	33.3%

### גיוס הון במשק

מגמת הצמצום בגיוס ההון על ידי המדינה המשיכה גם בשנת 2006. המדינה גייסה כ-30 מיליארד ש"ח, באג"ח סחיר, בשנת 2006, לעומת כ-32 מיליארד ש"ח בשנת 2005. השיפור בגביית המיסים והריסון התקציבי בשנים האחרונות אפשר לממשלה לצמצם את היקף גיוס ההון שלה. כתוצאה מכך, גדל גיוס ההון על ידי תאגידים באמצעות הנפקות של אגרות חוב פרטיות וציבוריות והגיע לסך של כ-45 מיליארד ש"ח לעומת 40 מיליארד ש"ח בשנת 2005. גיוס ההון של החברות בבורסה בתל אביב באמצעות מניות ואג"ח להמרה הסתכמו בכ-4.5 מיליארד ש"ח בשנת 2006, לעומת כ-4 מיליארד ש"ח בשנת 2005. כמו כן, חברות ישראליות הנפיקו בחו"ל בהיקף של כ-7.2 מיליארד ש"ח בשנת 2006.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2006

### 4. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב - 31 בדצמבר 2006 ב - 255 מיליארד שקל, לעומת 237 מיליארד שקל ב - 31 בדצמבר 2005. העליה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בעיקר בתשואה הנומינלית, בשיעור ממוצע של 8.14% ברוטו, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2006 עלה בשיעור של 11.03%, לעומת סוף שנת 2005. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 8.4% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות היתה 7.98%. יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ השיגה בשנת 2006 תשואה נומינלית ברוטו של 6.47%.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2006 היה 0.53%. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ בשנת 2006 הוא 0.39%.

בשנת הדוח התרחבה המגמה של מעבר עמיתים מקופות בנקאיות לקופות פרטיות. כמו כן החל תהליך מכירת קופות הגמל וחברות מנהלות על ידי הבנקים. ראה עוד בדוח על עסקי התאגיד בפרק 3 "סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה".

### 5. ארועים אחרי תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 28/02/07 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 5.32%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 1.44% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.13%. בשער השקל חל תיסוף בשיעור של 0.33% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 0.5 נקודות האחוז והגיעה ל- 4.00%.

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

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2006

### 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 השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים.

שינויים רבים התרחשו בשוקי ההון, הכספים והמט"ח בארץ בשנת 2006. בין היתר ניתן לציין את העליות בשערי המניות, הייסוף בשער החליפין של השקל מול הדולר, הפיחות בשער החליפין של השקל מול האירו והרפורמות בשוק ההון והמוצרים הפנסיוניים.

הקרן שינתה את הרכב נכסיה לאור השינויים בשוקי ההון כאמור. להלן פירוט השינויים לפי אפיקים בסיכום שנתי:

**מניות וניירות ערך אחרים סחירים** - שיעור המניות וניירות הערך הסחירים האחרים מסך נכסי הקרן, עלה מ - 15.8% בתחילת השנה לשיעור של 21.9% בסוף השנה. השינוי מוסבר בהחלטה אסטרטגית של הקרן להגדיל את החשיפה למניות גם בארץ וגם בחו"ל, בעליית השערים של המניות ובהתחלת פעילות במניות זרות תוך כדי קיוזו חלקי על ידי פעילות בניגוד למגמה, של עודף מכירות על קניות כדי לממש רווח הוני.

**אג"ח סחירות** - שיעורן של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות מנכסי הקרן ירד בשנת 2006 משיעור של 41.9% בתחילת השנה לשיעור של 27.6% בסופה. הירידה נעשתה על רקע ירידת התשואות לפדיון באפיק והעדפת אגרות חוב קונצרניות בשל התשואה, וניירות ערך אחרים כאמור לעיל.

שיעורן של אגרות החוב הקונצרניות הסחירות מנכסי הקרן עלה בשנת 2006 משיעור של 9.6% בתחילת השנה לשיעור של 17.4% בסופה. הגידול נובע מפעילות מוגברת באפיק הקונצרני אשר נתן תשואה עודפת על פני הממשלתית.

**האפיק הצמוד למט"ח** - שיעורם של הנכסים הצמודים למט"ח (כולל חשיפה באמצעות חוזים עתידיים) מנכסי הקרן עלה בשנת 2006 משיעור של 7.0% בתחילת השנה לשיעור של 9.7% בסופה. השינוי נובע מהגדלת ההשקעות בשווקים בחו"ל.

**ניירות ערך לא סחירים, פיקדונות (לתקופה שמעל חודש) והלוואות** - שיעורם של נכסים אלו מנכסי הקרן ירד בשנת 2006 משיעור של 30.0% בתחילת השנה לשיעור של 26.9% בסופה, עקב ריבית שאינה עדיפה במידה מספקת לפיצוי על סיכון והעדר נזילות.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**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-2006 (להלן "חוק קופות גמל") קובע כי קופת גמל תמנה מנהל סיכונים. בחוזר גמל מיום 21 בדצמבר 2005, שפירסם אגף שוק ההון, הובהר כי בכוונת האגף להתקין תקנות לענין מינוי מנהל סיכונים, תנאי כשירות שיידרשו ממנהל סיכונים והנחיות לגבי אופן פעילותו. לאור זאת, הובהר כי אין צורך למנות, בשלב זה, מנהל סיכונים. לקרן לא מונה מנהל סיכונים.

**תיאור סיכוני שוק**

ראה להלן, פרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה. הקרן פועלת בתחום הנגזרים לא רק למטרות הגנה, אלא גם לצורך חשיפה לאפיקים, לגיוון דרכי החשיפה ולשיפור הנזילות.



**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**מידע נוסף על סיכונים**

1. ראה להלן מידע על מצב חובות המעסיקים וההתחייבויות התלויות, מעקב הקרן עליהם, והסיכון הנוגע לקרן בשל כך, בביאור 19 בדוחות הכספיים המבוקרים.
2. הקרן משערכת את השקעותיה לפי כללי השערוך החלים על קופות גמל. ראה להלן, ביאור 1 בדוחות הכספיים המבוקרים.
3. ראה להלן מידע על סיכון מנפיק, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה.
4. ראה להלן מידע נוסף על נתונים כמותיים המשפיעים על היקף החשיפה, בביאורים 4 - 8 בדוחות הכספיים המבוקרים.
5. ראה להלן מידע על סיכון תפעולי, בדוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי.
6. המידע הקבוע המוגש בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, סקירת פעילות הקרן עם דגש על ההשקעות באפיק הלא סחיר, ועל החוזים העתידיים במט"ח (הכל לאותה תקופה). השוואה בין החלטות ההשקעה ובין הביצוע מדווחת לוועדת השקעות. כמו כן מדווחת התרומה לתשואת הקרן על פי אפיקי השקעה מפורטים, וכן הקצאת הנכסים האסטרטגית של הקרן והרכב נכסי הקרן בפועל (בטבלה ובדיאגרמה).
7. בישיבות ועדת השקעות מתקיים דיון בנוגע למח"מ ולמידת החשיפה בגין הנגזרים.
8. ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה, קיימים דוחות מחשב המתריעים אם ישנה חריגה של הקרן מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.
9. אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, פרסם בחודש נובמבר 2006 טיוטת חוזר בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי". הטיוטה מפרטת הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן – "סעיף 404"). יישום סעיף 404 יתרום לשינוי בתרבות הארגונית בהיבט של זיהוי סיכונים, נטילת אחריות אישית ושיפור מתמיד של הטמעת בקורות. פרוט נוסף ראה בביאור מספר 20 – "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

**יהב - קרן השתלמות וחיסון פ.ר.ג בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**פרטים על חברי הדירקטוריון**

תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	התפקוד בהמשך השנים האחרונות	השכלה	נתינות	מען	שנת לידה	מספר תעודת זהות	שם ומשפחה
קרן השתלמות אחים ואחיות	מנהל יחסי עבודה	B.A - מדע המדינה ורפ"ל. M.A - מנהל ציבורי I.B - משפטים.	ישראלית	פידון 7 מפשרת ציון	1960	013095146	הרולד בר
קופת גמל שדות	מזכ"ל אגוד הרטובנים,מנכ"ל מנהל רטובנות ודימות ב"ח מאיר, מנכ"ל קרן פ.ר.ג	M.A - מנהל ציבורי-מנהל מערכות בריאות	ישראלית	עין שריד גוש חל טנד	1957	054637095	מנחם אשכנזי
-	ניהול פרויקטים שטאות סקרשניז	מוסדך במדינות ציבוריות בוגר בינאומטרית, ליטודי תעודת: תמנן ערים ואזורים. ליטודי תעודת בשטאות סקרשניז	ישראלית	סולד 50 רשת השרודן	1950	000465021	צביקה זין
-	נציגת אגוד הפיזיותרפיסטים	M.A - מנהל מערכות בריאות B.A - ניאומטרית מסמך במיזמותרפיה	ישראלית	גלביע 39 דיפה	1955	005341080	קרנפין יהודית
-	מנהל סול המרט בשירותי בריאות כללית	מנהל שירותי בריאות ולטיודים אקופטים	ישראלית	ברקת 36 זיטרון יעקוב	1952	051459675	גור גללי
-	מטנה למנכ"ל בנק יהב	דואת תשבו B.A - כללה והשבוטאות M.A - במנהל עסקים, תמחות במיסוד	ישראלית	חלץ 3 ירושלים	1951	051029999	אבידב-טור אילנה
-	משרד האוצר		ישראלית	ככלית ההרים 13 מודיען	1972	029367679	בראון רותית
-	מנניה מנהלת שירותי ריפוי בעיסוק- משרד הבריאות נציגת אגוד המרפאים בעיסוק.	אקופטית סקצועית ריפוי בעיסוק - מנהל מערכות בריאות	ישראלית	רמאל 1 ירושלים	1942	005817333	צופתי אורנה
-	מנכ"לוג הדסה ראשי בית חולים כילנתו. מנכ"ל האגודים המרא רפמיים	תמסאי מנולוג הדסה	ישראלית	דוד האדרת 91 יד בניסין	1949	0039952355	פרייען טשה

**יורג - קרן השתלמות וחיסון פ.ר. בע"מ**  
**דוח הדיסקטוריון לשנת 2006**

פרטים על חברי הדיסקטוריון (המשך)

שם ומשמחה	מרות בעדות הדיסקטוריון	נציג חיצוני	תאריך התחלת כהונה כדיסקטור	התפקוד עיקרית נוספת	עובד התאגיד, חברת חברת קשורה או של בעל עניין	בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
הרולד בר	+	-	1/1/1994	חבר בדיסקטוריון וועדת השקעות בקרנית נוספות	-	-
מרתם אשכנזי	+	-	02/2/2004	מזכ"ל איגוד הרמטגניים, סגן מנהל רנטגנאות ודימות כב"ח מאיר	-	-
צביקה יזי	+	+	02/2/2004	יהודי פרויקטים שטאות מקרקעין	-	-
קורנפין יהודית גור גולני	+	-	1998	נציגות איגוד הפזיוותרפיסטים מנהל מחלקת פרט בשרותי בריאות כללית	-	-
אבידב-מור אילנה	+	-	01/2/2007	משנה למנכ"ל בנק יורג	-	-
בראון רוננית	+	-	06/2/2005	-	-	-
צ'רפתי אורנה	+	-	12/2/2004	סגנית מנהלת שירותי רפואי בעיסוק משרד הבריאות	-	-
פריימן משה	+	-	07/2/2004	מנהלוג הרדמה	-	-

**יהב - קרן השתלמות וחיסון פ.ר. בע מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)**

שם ומשפחה	ישיבות דירקטוריון	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות ועדת ביקורת
הרולד בר	4	25	
מנחם אשכנזי	4	4	
צביקה זיו	4	22	
קוננפין יהודית	3	14	
גור גולני	3		
אבידב-מור אילנה			
בראון רונית	3		
צ'רפי אורנה	4	2	
פריימן משה	2	2	
משה בקשי		1	
מספר ישיבות שהתקיימו	4	25	2

**י"ב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה**

תאריך התחלת כהונה	נסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בפירח אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה קשורה או בעל עניין	תפקיד בחברה	שנת לידה	ת.ז.	שם ומשפחה
1/2003	מגן מנהל רנטגנאות ב"ח מאיר מוז"ל איגוד הרנטגנאים	MA- טכנאי רנטגן	לא	לא	מנכ"ל	1957	054637095	מנחם אשכנזי
4/1998	-	כללית	לא	לא	מוז"ר	1977	034190736	גולדנברג סופי
7/1996	מבקר פנימי במסל חברות ציבוריות	תואר בוגר בעסקים ובעל רשיון רואה חשבון	לא	לא	מבקר פנים	1965	059758821	בקשי משה

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**גמול דירקטורים**

שכר הדירקטורים בשנת 2006 שולם על פי תעריף של 620 ש"ח לישיבה של הדירקטוריון ושל ועדותיו.  
השכר לדירקטורים (כלול בדמי הניהול), הסתכם בשנת 2006 ב - 18 אלפי ש"ח.

**תנאי שכר**

פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה	פירוט התשלומים ששולמו בשנת 2006 (באלפי ₪)	תפקידו בחברה	שם מקבל התשלום	
-	15	מזכירה	סופי גולדנברג	1

**רואה החשבון המבקר**

משרד שרוני שפיר ושות'

מענו - מגדלי התאומים 2, ז'בוטינסקי 35 רמת גן

שם השותף האחראי- אלי שפיר

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**אופן ניהול הקרן**

ועדת השקעות וועדת ביקורת פועלות מטעם הדירקטוריון. חברי הוועדות הם חברי הדירקטוריון. ועדות הדירקטוריון מגישות דיווח שוטף לדירקטוריון על פעילותן. בישיבות הדירקטוריון והוועדות משתתפים גם בעלי תפקידים אחרים בקרן. לקרן מבקר פנים. ועדת הביקורת מאשרת את תכנית עבודתו של מבקר הפנים. ועדת הביקורת דנה בממצאיו, במסקנותיו ובהמלצותיו של המבקר.

הדירקטוריון קובע את מדיניות הקצאת הנכסים הכוללת. מדיניות זו מביאה בחשבון (בין היתר) את טעמי העמיתים ואת דרגות הסיכון שהשקעות הקרן יתבצעו על פיהן. המדיניות האמורה מתייחסת לאילו אפיקים להשקיע ומה השיעור המינימלי והמכסימלי להשקעה בכל אפיק. ועדת ההשקעות מתווה את מדיניות ההשקעות בפועל במשך השנה, במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון, ובהתחשב בפרמטרים מקרו-כלכליים ובתנאי השוק המשתנים. בדיוני ועדת ההשקעות מתקבלות לעיתים גם החלטות בנוגע להשקעות ספציפיות.

הקרן נעזרת ביועץ השקעות חיצוני. יועץ ההשקעות השתתף באופן פעיל בדיוני ועדת ההשקעות, תרם לגיבוש מדיניות ההשקעות, סייע לקבל החלטות בנוגע להשקעות, שמר על קשר מתמיד עם הנהלת הקרן ועם בנק יהב והנחה את הבנק הן בנוגע לביצוע עסקאות ספציפיות והן בנוגע למדיניות השקעות כוללת. כל הנחיות היועץ נעשו בכפוף למדיניות ההשקעות כפי שקבעו, כאמור, דירקטוריון החברה וועדת ההשקעות. בנק יהב שומר על קשר שוטף עם יועץ ההשקעות ועם חלק מחברי ועדת ההשקעות כדי לעדכןם וכדי להתייעץ עמם בקשר להחלטות שוטפות בנוגע להשקעות.

בנק יהב מיישם את מדיניות הדירקטוריון ואת החלטות ועדת ההשקעות בהיותו נותן שירותים פיננסיים לקרן. בנק יהב משקיע בניירות ערך ספציפיים על יסוד עבודות וניתוחים כלכליים, ובכפוף למדיניות ולהנחיות האמורות.

בנק יהב קונה ומוכר ניירות ערך במרוכז בעבור קופות הגמל וקרנות השתלמות להן הוא נותן שירותים. הבנק הקים מערכת ממוחשבת, אשר משקללת את החלטות ההשקעה של כל הקופות והקרנות, וזוקפת לכל קופת גמל וקרן השתלמות את חלקה בעסקה המשותפת. הפיצול נעשה מדי יום. הפרמטרים העיקריים של הפיצול הם: במסגרת פעילות השבחה במניות ואג"ח להמרה - פיצול יחסי לפי גודל הקרן בקניה, ופיצול לפי כמות האחזקה בפועל במכירה. בשאר הפעילות - פיצול לפי היחס בין הסכומים עליהם החליטו ועדות ההשקעה של כל קופת גמל או קרן השתלמות.

נציגי בנק יהב מוזמנים להשתתף בישיבות דירקטוריון החברה ובישיבות ועדת ההשקעות. בכל ישיבה של ועדת ההשקעות או של הדירקטוריון מוגשת סקירה כללית על הפעילות שבוצעה מאז כינוס הישיבה הקודמת, כולל דיווח על יישום ההחלטות מאותה ישיבה, וסקירה על מצב שוק ההון בכלל ועל מצב תיק ההשקעות של הקרן בפרט.



**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2006**

**נוהל השימוש בזכויות ההצבעה**

כדי להבטיח את קידום ענייני העמיתים ומימוש מלא של הזכויות הנלוות לנכסיהם, ייפתה הקרן את כוחו של בנק יהב, לייצג את האינטרסים של הקרן באסיפות הכלליות של בעלי המניות בחברות שהקרן מחזיקה במניותיהן.

ועדת ההשקעות של הקרן, גיבשה קריטריונים להצבעה בנושאים העיקריים המובאים לדיון באסיפות הכלליות. אחת לשנה מתקיים דיון בנוגע לנוהל זה, במסגרת דיוני ועדת ההשקעות.

בנק יהב בוחר את כל האספות שיש לקרן זכות הצבעה בהן. הוא משתתף באסיפות שבהן הצעת החלטה המובאת לאישור עשויה להשפיע על ענייניהם של העמיתים בקרן או כאשר מובאות לאישור האסיפה עסקאות עם בעלי עניין.

הקווים העיקריים המנחים את הצבעת הקרן הם טובתם של עמיתי הקרן, התאמת הנושא העולה לדיון לתקנות המחייבות בעניין וסבירות העלויות והעסקאות נשואות הדיון.

"פועלים סהר בע"מ" היא חברה הפועלת כמופת כוחם של גופים פיננסיים, והיא משתתפת ומצביעה בשמם באסיפות כלליות. גם בנק יהב נעזר בחברה זו בעבור הקרן, ומנחה אותה לפי הקריטריונים שנקבעו, כאמור לעיל.

ועדת ההשקעות של הקרן מקבלת מנציג בנק יהב דיווח מידי חודשיים לפחות, לגבי השתתפות הקרן באסיפות הכלליות ואופן הצבעתה בהן.

הקרן השתתפה במהלך שנת 2006 ב- 100 אסיפות.

מידת השפעתה של הצבעת הקרן קטנה יחסית, עקב שיעור המניות הנמוך מתוך סך המניות המונפק, המוחזק על ידה.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

**סכומים מדווחים**

(באלפי שקלים חדשים)

**ליום 31 בדצמבר**

**א(1). מאזנים**

**נכסים**

**השקעות**

מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים בבנקים

פיקדונות קצרי מועד

2006	2005	2004	2003 (*)	2002 (*)
94	39	1,123	82	62
<u>11,191</u>	<u>4,413</u>	<u>11,804</u>	<u>6,348</u>	<u>4,734</u>
<u>11,285</u>	<u>4,452</u>	<u>12,927</u>	<u>6,430</u>	<u>4,796</u>

ניירות ערך שחורים:

איגרות חוב ממשלתיות

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

51,281	71,703	55,792	48,890	50,799
32,352	16,488	10,699	10,499	7,168
<u>40,659</u>	<u>27,047</u>	<u>22,277</u>	<u>20,359</u>	<u>11,074</u>
<u>124,292</u>	<u>115,238</u>	<u>88,768</u>	<u>79,748</u>	<u>69,041</u>

ניירות ערך שאינם שחורים:

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

26,572	24,444	22,445	20,113	16,944
579	326	196	6	91
<u>27,151</u>	<u>24,770</u>	<u>22,641</u>	<u>20,119</u>	<u>17,035</u>

פיקדונות והלוואות:

פיקדונות בבנקים

הלוואות לאחרים

22,855	26,556	27,569	29,259	29,426
14	18	334	338	29
<u>22,869</u>	<u>26,574</u>	<u>27,903</u>	<u>29,597</u>	<u>29,455</u>

סכומים לקבל בגין השקעות

**חייבים**

סך כל הנכסים

118	227	17	1	6
-	-	10	-	3
<u>185,715</u>	<u>171,261</u>	<u>152,266</u>	<u>135,895</u>	<u>120,336</u>

**זכויות העמיתים וההתחייבויות**

הון מניות

זכויות העמיתים

זכאים ויתרות זכות

סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

185,586	170,984	151,890	135,604	120,262
129	277	376	291	74
<u>185,715</u>	<u>171,261</u>	<u>152,266</u>	<u>135,895</u>	<u>120,336</u>

(\*) מותאם להשפעת האינפלציה לפי מדד חודש נובמבר 2003. ראה באור 1.1 בדוחות הכספיים.

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

**א(2). המאזנים באחוזים**

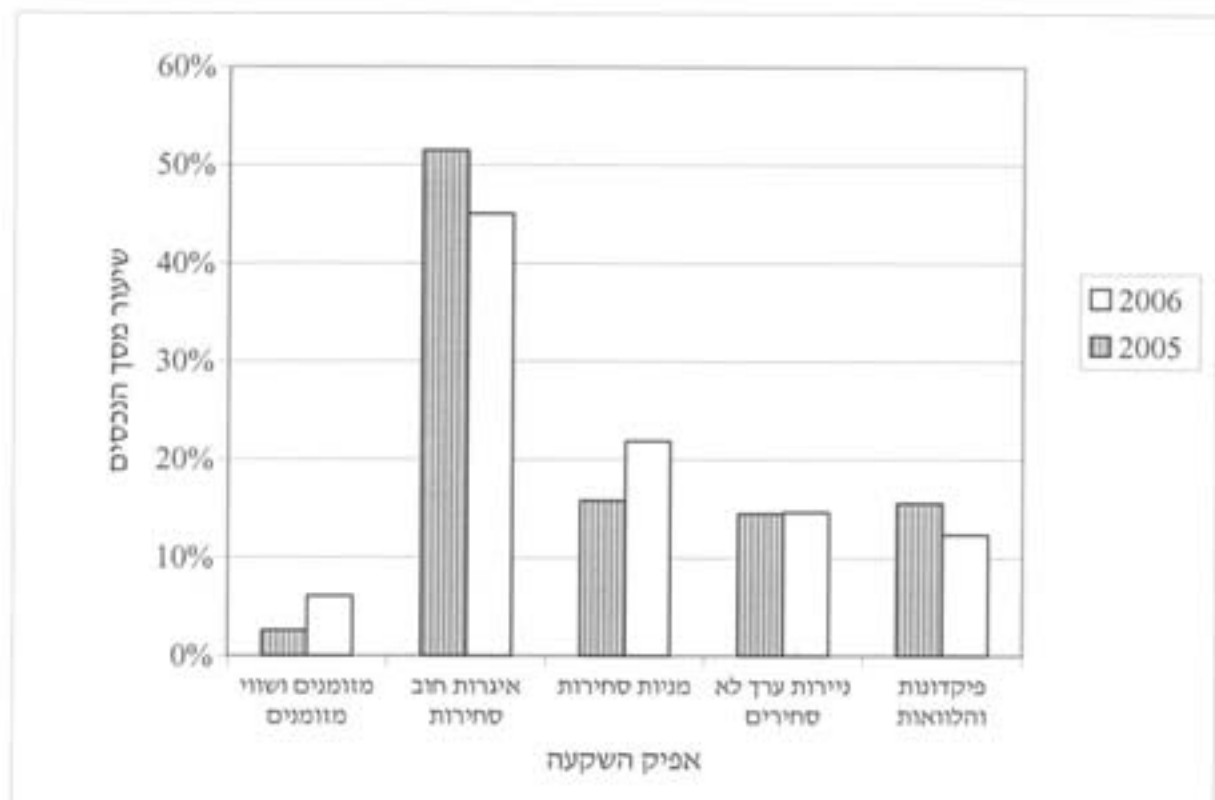
<u>שיעור השינוי</u> (1)	<u>2005</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u> <u>2006</u>	
			<b><u>נכסים</u></b>
			<b><u>השקעות</u></b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים :</b>
150.0%	0.02%	0.05%	מזומנים בבנקים
133.7%	<u>2.58%</u>	<u>6.03%</u>	פיקדונות קצרי מועד
133.8%	2.60%	6.08%	
	-----	-----	
			<b>ניירות ערך סחירים :</b>
(34.1%)	41.87%	27.61%	איגרות חוב ממשלתיות
80.9%	9.63%	17.42%	איגרות חוב קונצרניות
38.6%	<u>15.79%</u>	<u>21.89%</u>	מניות וניירות ערך אחרים
(0.5%)	67.29%	66.92%	
	-----	-----	
			<b>ניירות ערך שאינם סחירים :</b>
0.3%	14.27%	14.31%	איגרות חוב קונצרניות
63.2%	<u>0.19%</u>	<u>0.31%</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1.1%	14.46%	14.62%	
	-----	-----	
			<b>פיקדונות והלוואות :</b>
(20.6%)	15.51%	12.31%	פיקדונות בבנקים
-	<u>0.01%</u>	<u>0.01%</u>	הלוואות לאחרים
(20.6%)	15.52%	12.32%	
	-----	-----	
(53.8%)	0.13%	0.06%	<b>סכומים לקבל בגין השקעות</b>
	-----	-----	
	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>סך כל הנכסים</b>
	=====	=====	
			<b><u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u></b>
			הון מניות
0.1%	99.84%	99.93%	זכויות העמיתים
(56.3%)	<u>0.16%</u>	<u>0.07%</u>	זכאים ויתרות זכות
	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
	=====	=====	

(1) שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2006 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2005.

סקירת ההנהלה לשנת 2006

א(3). ניתוח המאזנים

להלן תרשים המציג את שיעורי ההשקעה באפיקים מרכזיים מסך נכסי הקרן:



## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### א(4). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2006 ב- 185,715 אלפי ש"ח לעומת 171,261 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2005, עליה של 8.4%. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן. השינוי במאזנה של הקרן השנה נבע מהרווחיות באפיקי ההשקעה השונים, בתוספת הצבירה החיובית נטו של זכויות עמיתי הקרן.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ- 6.0% מסך כל הנכסים לתום שנת 2006, עלה בשיעור של 133.7% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 2.6% מסך כל הנכסים. סיכון הריבית באפיק זה נמוך יחסית לאפיקים האחרים.

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, ירד לעומת השנה הקודמת ב- 34.1%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 27.6% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 41.9% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 17.8% מנכסי הקרן. הירידה מוסברת בגידול בהשקעה באגרות החוב הקונצרניות ובתעודות סל על מנת להשיג תשואה עודפת.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב- 15.9% מתיק הנכסים בסוף השנה.

אפיקי השקעה חשובים נוספים של הקרן הם פיקדונות בבנקים (לתקופה של חודש ומעלה) ואגרות חוב לא סחירות הצמודים למדד המחירים לצרכן. נכסים אלו נושאים ריבית עודפת על הריבית שניתן להשיג בהשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות לתקופות דומות. לפי כללי החשבונאות המקובלים, הקרן הכירה בעבר בשיעור הכנסה קבוע מנכסים אלו על בסיס צבירה ועל פי תנאיהם. לפיכך, הפיקדונות היוו "עוגן" לתשואה יציבה של הקרן. מצב זה השתנה במהלך שנת 2005, עם המעבר לשיערוך של נכסים לא סחירים לפי שווי הוגן, התלוי בריבית השוק במועד השיערוך. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2006 ב- 26.6% מסך נכסי הקרן. במהלך שנת 2006 נמנעה הקרן מלהשקיע בפיקדונות עקב ריביות לא אטרקטיביות שהוצעו, והגדילה השקעותיה באג"ח קונצרניות.

גם השנה שמרה הקרן על שיעור השקעה נמוך באפיק המניות יחסית לאחרים. מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 21.9% מסך כל הנכסים בתום שנת 2006 ו- 15.8% בתום שנת 2005.

במהלך השנה השקיעה הקרן באפיק המט"ח, בין השאר באמצעות חוזים עתידיים ("פורוורד") על שערי מט"ח. היקף ההשקעה באפיק בסוף השנה (לא כולל חוזים עתידיים) היה 7.4% מסך נכסי הקרן (כ- 5.4% אשתקד). כמו כן, השקיעה הקרן בחוזים עתידיים על שערי מט"ח בהיקף השקול ל- 2.3% מנכסי הקרן בסוף השנה (אשתקד - 1.7%).

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

**סכומים מדווחים**

(באלפי שקלים חדשים)

**ב(1). דוחות הכנסות והוצאות**

**לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר**

<u>2002 (*)</u>	<u>2003 (*)</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
					<b>הכנסות (הפסדים)</b>
(72)	456	319	332	328	<b>מזומנים ושוי מזומנים</b>
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
(2,088)	8,192	3,329	3,242	2,943	איגרות חוב ממשלתיות
(393)	1,450	893	1,136	676	איגרות חוב קונצרניות
<u>(5,631)</u>	<u>8,123</u>	<u>3,959</u>	<u>6,964</u>	<u>4,805</u>	מניות וניירות ערך אחרים
(8,112)	17,765	8,181	11,342	8,424	
					<b>מניירות ערך שאינם סחירים:</b>
974	1,077	1,458	2,876	1,212	איגרות חוב קונצרניות
<u>509</u>	<u>(458)</u>	<u>(310)</u>	<u>176</u>	<u>32</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1,483	619	1,148	3,052	1,244	
					<b>מפיקדונות ומהלוואות:</b>
1,437	1,483	1,609	2,526	1,199	פיקדונות בבנקים
1	25	22	1	-	הלוואות לאחרים
<u>1,438</u>	<u>1,508</u>	<u>1,631</u>	<u>2,527</u>	<u>1,199</u>	
5	5	3	2	1	<b>הכנסות אחרות</b>
<u>(5,258)</u>	<u>20,353</u>	<u>11,282</u>	<u>17,255</u>	<u>11,196</u>	<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</b>
					<b>הוצאות</b>
468	503	582	588	699	דמי ניהול
38	35	32	25	35	עמלות ניירות ערך
6	93	3	6	39	הוצאות מיסים
<u>512</u>	<u>631</u>	<u>617</u>	<u>619</u>	<u>773</u>	<b>סך כל ההוצאות</b>
<u>(5,770)</u>	<u>19,722</u>	<u>10,665</u>	<u>16,636</u>	<u>10,423</u>	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>

(\*) מותאם להשפעת האינפלציה לפי מדד חודש נובמבר 2003. ראה באור 1. ב דוחות הכספיים.

## יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

(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 (*)</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
(אחוזים)		(באלפי ש"ח)		(באלפי ש"ח)		
3.14%	4.01%	332	328	10,573	8,175	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
						<b>ניירות ערך סחירים:</b>
5.24%	4.37%	3,242	2,943	61,925	67,417	איגרות חוב ממשלתיות
7.46%	3.45%	1,136	676	15,237	19,596	איגרות חוב קונצרניות
27.85%	13.49%	6,964	4,805	25,004	35,628	מניות וניירות ערך אחרים
11.10%	6.87%	11,342	8,424	102,166	122,641	
						<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
12.28%	5.04%	2,876	1,212	23,413	24,029	איגרות חוב קונצרניות
(**)	(**)	176	32	274	381	מניות וניירות ערך אחרים
12.88%	5.10%	3,052	1,244	23,687	24,410	
						<b>פיקדונות והלוואות:</b>
9.17%	4.77%	2,526	1,199	27,557	25,149	פיקדונות בבנקים
5.00%	-	1	-	20	15	הלוואות לאחרים
9.16%	4.76%	2,527	1,199	27,577	25,164	
		-	-	(83)	(86)	<b>נכסים אחרים, נטו</b>
		2	1	-	-	<b>הכנסות אחרות (***)</b>
10.53%	6.21%	17,255	11,196	163,920	180,304	

(\*) סכום היתרות החודשיות (בשנת 2006 - יתרות סגירה, בשנת 2005 - יתרות פתיחה) כשהן מחולקות במספר חודשי הפעילות באפיק.

(\*\*) בסעיף זה מוצגות גם עסקאות עתידיות. ההכנסה מעסקאות אלו נגזרת מהשינויים בנכס הבסיס, והיתרה המאוזנת נגזרת מההכנסה. לפיכך, לא תוצג שיעור ההכנסה.

(\*\*\*) כולל בעיקר הכנסות שאינן נובעות מנכסים, כגון ריבית פיגורים על גביית חובות מעסיקים.

#### הגורמים המשפיעים על שיעורי ההכנסה

1. שיעור ההכנסה של מזומנים ושווי מזומנים מושפע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ומשינויים אקראיים ביתרות לתחילת חודש.
2. שיעור אגרות החוב הצמודות בבורסה עלו בשנת 2006 בהמשך למגמת העליה בשנת 2005, אם כי בשיעור נמוך יותר.
3. העליות שחלו בשיעור המניות גרמו לתשואות חיוביות באפיק בארץ ובח"ל במהלך השנה.
4. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים בחלק משנת 2005 נגזרו משיעורן על פי עלות מתואמת, ולכן הושפעו מהתשואות בעת ההשקעה בנכסים השונים. לאחר המעבר לשיעור על פי שווי הוגן, שיעור ההכנסה של נכסים אלו מושפע גם מהשינויים בשיעורי הריבית בשוק אגרות החוב במשק. המעבר גרם, באופן חד פעמי, לעליה בשיעור ההכנסה בשנת 2005 באגרות החוב הקונצרניות ובפקדונות, בנוסף לעליה שנבעה מעלית מחירי אגרות החוב.
5. שיעור ההכנסה באגרות חוב קונצרניות בשנת 2006 נמוך לעומת שנה קודמת, בעיקר עקב הפסדים מאג"ח בחו"ל.



סקירת ההנהלה לשנת 2006

(באלפי שקלים חדשים)

ב.(3). ניתוח הוצאות הקרן

שיעור השינוי	2005	2006	2005	2006	
י-י	אחוזים מן הנכסים על בסיס שנתי	אחוזים מן הנכסים על בסיס שנתי	אלפי ₪	אלפי ₪	
	(%)	(%)			
0.00%	0.03%	0.03%	56	55	דמי ניהול
(20.00%)	0.01%	0.00%	23	18	משכורות ונלוות
0.00%	0.23%	0.23%	375	409	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
0.00%	0.00%	0.00%	1	-	עמלת ניהול לבנק יהב (***)
200.00%	0.01%	0.03%	1	55	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן מקצועיות
0.00%	0.03%	0.03%	48	48	משפטיות (1)
100.00%	0.01%	0.02%	6	32	ייעוץ השקעות
0.00%	0.03%	0.03%	44	46	ביקורת רואה חשבון (2)
0.00%	0.00%	0.00%	2	1	מבקר פנימי
	0.00%	0.01%	6	10	שירותי מחשב
0.00%	0.01%	0.01%	15	11	ייעוץ מקצועי אחר
0.00%	0.00%	0.00%	-	3	אחזקת משרד
0.00%	0.00%	0.00%	5	3	פרסום ושיווק
0.00%	0.00%	0.00%	6	8	ביטוח אחריות מקצועית
8.33%	0.36%	0.39%	588	699	הוצאות אחרות
					סה"כ דמי ניהול
0.00%	0.06%	0.06%	25	35	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך (****) (3)
	0.00%	0.02%	6	39	הוצאות מיסים (4)
			<b>619</b>	<b>773</b>	סך כל ההוצאות
(4.00%)	0.25%	0.24%	403	430	הוצאות שהועברו לנכדים קשורים (ללא עמלות) (2)
	0.06%		25	35	עמלות שהועברו לנכדים קשורים

(\*) ההוצאה בגין שנת הדוח כשהיא מחולקת ביותר השנתית הממוצעת לפי סופי חודשים, למעט ההערות שלהלן.  
 (\*\*) שיעור השינוי של אחוז ההוצאה מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2006 לעומת 31 בדצמבר 2005.  
 (\*\*\*) השיעור מחושב לפי סיכום שנתי של שיעור ההוצאה החודשי מסך נכסי הקרן בסוף כל חודש.  
 (\*\*\*\*) השיעור מחושב על פי היחס בין סכום העמלות ששולמו במשך השנה ובין סכום העסקאות (בערכים מוחלטים).  
**ניתוח שיעורי השינוי המהותיים:**

- (1) החפיש נובע מתשלום חודשי קבוע ליועץ המשפטי של הקרן החל מינואר 2006.
- (2) החפיש נובע מתשלום עבור סקירת הדוחות הרבעוניים המוגשים לאגף שוק ההון.
- (3) השינוי בעמלות נובע מהשוני בהיקף העסקאות בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן, לפי תנאי השוק המשתנים, וכן מירידת שיעור העמלות החל מחודש אוגוסט 2005. עמלות ניירות הערך שולמו גם לבנק יהב.
- (4) השינוי בהוצאות מיסים נובע ממיסוי ניירות ערך בחו"ל.

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

**סכומים מדווחים**

(באלפי שקלים חדשים)

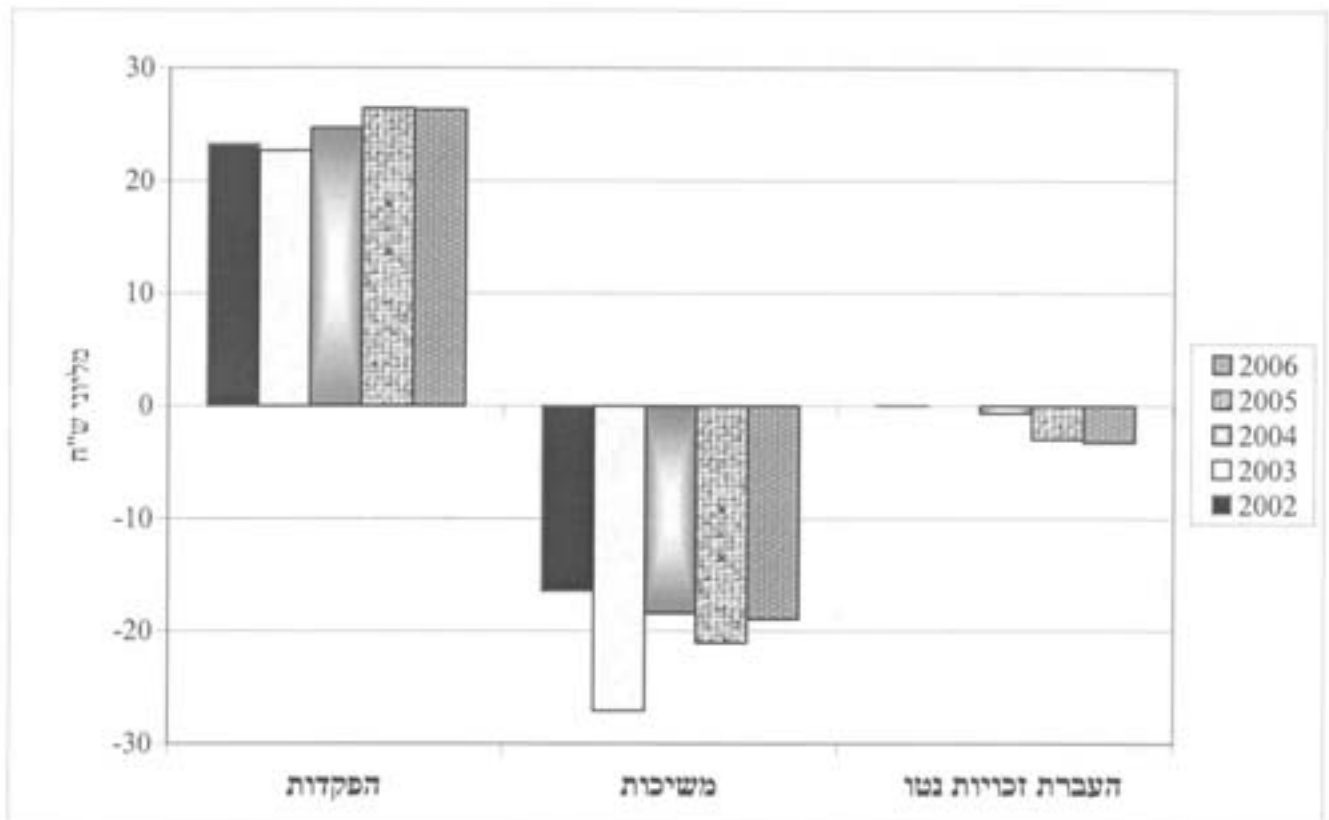
<u>2002 (*)</u>	<u>2003 (*)</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
119,173	120,262	135,604	151,890	170,984	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
<b>הפרשות:</b>					
17,442	17,004	18,522	19,837	19,738	שכירים - הפרשות מעביד
5,845	5,677	6,179	6,619	6,591	הפרשות עובד
23,287	22,681	24,701	26,456	26,329	<b>סך כל הפרשות</b>
<b>תשלומים לעמיתים:</b>					
(16,448)	(27,067)	(18,428)	(21,033)	(18,920)	עמיתים שכירים
(16,448)	(27,067)	(18,428)	(21,033)	(18,920)	<b>סך כל התשלומים</b>
<b>העברת זכויות:</b>					
37	26	12	25	66	העברת זכויות אל הקרן
(17)	(20)	(664)	(2,990)	(3,296)	העברת זכויות מהקרן
20	6	(652)	(2,965)	(3,230)	<b>סך העברת זכויות נטו</b>
6,859	(4,380)	5,621	2,458	4,179	<b>צבירה נטו</b>
(5,770)	19,722	10,665	16,636	10,423	<b>הכנסות (המסדים) נטו</b>
120,262	135,604	151,890	170,984	185,586	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

(\*) מותאם להשפעת האינפלציה לפי מדד חודש נובמבר 2003. ראה באור 1.1 בדוחות הכספיים.

סקירת ההנהלה לשנת 2006

ג(2). ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים

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



## יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

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

##### ג(2)(ב).

שיעור השינוי בין השנים	שנת 2005	שנת 2006	
(0.5%)	26,456	26,329	הפקדות
(10.0%)	21,033	18,920	משיכות
10.23%	(2,990)	(3,296)	העברת זכויות מהקרן (1)
164.00%	25	66	העברת זכויות אל הקרן

(1) הגידול בשנתיים המדווחות לעומת שנים קודמות משקף גידול בהעברות לקופות גמל פרטיות, בעקבות התעצמות התחרות והגברת מאמצי השיווק של מנהלי קופות אחרות.

ג(2)(ג). שיעור החסכונות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה) מכלל נכסי הקרן הוא 62.3%, נכון ליום 31 בדצמבר 2006 (31/12/05 - 59.2%). ניתן לייחס את הגידול לירידה במשיכות עקב יתרון המס של הקרן ביחס לאפיקי חיסכון אחרים.

ג(2)(ד). משך חיים ממוצע בחיסכון ליום 31 בדצמבר 2006 הוא 1.9 שנים (31/12/04 - 2.0). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכוניתיהם טרם הבשילו בסוף השנה יגיעו לתום תקופת החיסכון.

יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 62.3% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (להלן - "יחס הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותם כדון. 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 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. הקרן מחזיקה 73.1% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

**יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006  
( באלפי שקלים חדשים )**

**ג(2)(ה). התפלגות העמיתים לשנת 2006**

<u>סך זכויות העמיתים לסוף השנה</u>	<u>משיכות (3)</u>	<u>הפקדות (2)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות (1)</u>	<u>ותק בקופה (4)</u>
			<u>תשלומים</u>	<u>מספר עמיתים</u>		
16,143	353	9,034	-	-	2,171	עד 3 שנים (כולל)
169,443	21,863	17,361	-	-	4,546	מעל 3 שנים
<b>185,586</b>	<b>22,216</b>	<b>26,395</b>	-	-	<b>6,717</b>	<b>סה"כ</b>

(1) המספר כולל את מספרי החשבונות בסוף שנה ובתוספת עמיתים שפרשו (היינו משכו את כל היתרה בחשבון).

(2) כולל העברת זכויות אל הקרן.

(3) כולל העברת זכויות מהקרן.

(4) ותק בקרן לסוף השנה או מועד משיכת כל היתרה (לגבי עמיתים שמשכו את כל יתרתם), המוקדם מביניהם.

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

**(2)ו). שינוי במספר חשבוניות העמיתים בשנת 2006**

מספר החשבוניות				סוג העמיתים
31/12/06	פרשו השנה	הצטרפו השנה	31/12/2005	
6,484	(233)	459	6,258	שכירים
114	(12)	14	112	מתוכם חשבוניות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה

הסברים אפשריים לשינויים בתנועות העמיתים, ראה לעיל במרק ג(2) לסקירת ההנהלה.

**ד. דוח תשואות**

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

שיעורי התשואה אחידים לכל עמיתי הקרן.

שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2006 חושב החל מיום 30 בדצמבר 2005 (היום העוקב ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בשנת 2005), כמו שיעור התשואה שנוקף לחשבוניות העמיתים בשנת 2006.

שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2005 חושב עד ליום האחרון של השנה על פי חזור אגף שוק ההון, ושונה משיעור התשואה שנוקף לחשבוניות העמיתים, אשר חושב עד ליום 29 בדצמבר 2005, יום העסקים האחרון בקופות גמל באותה שנה, על פי תקנות מס הכנסה.

התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתיים.

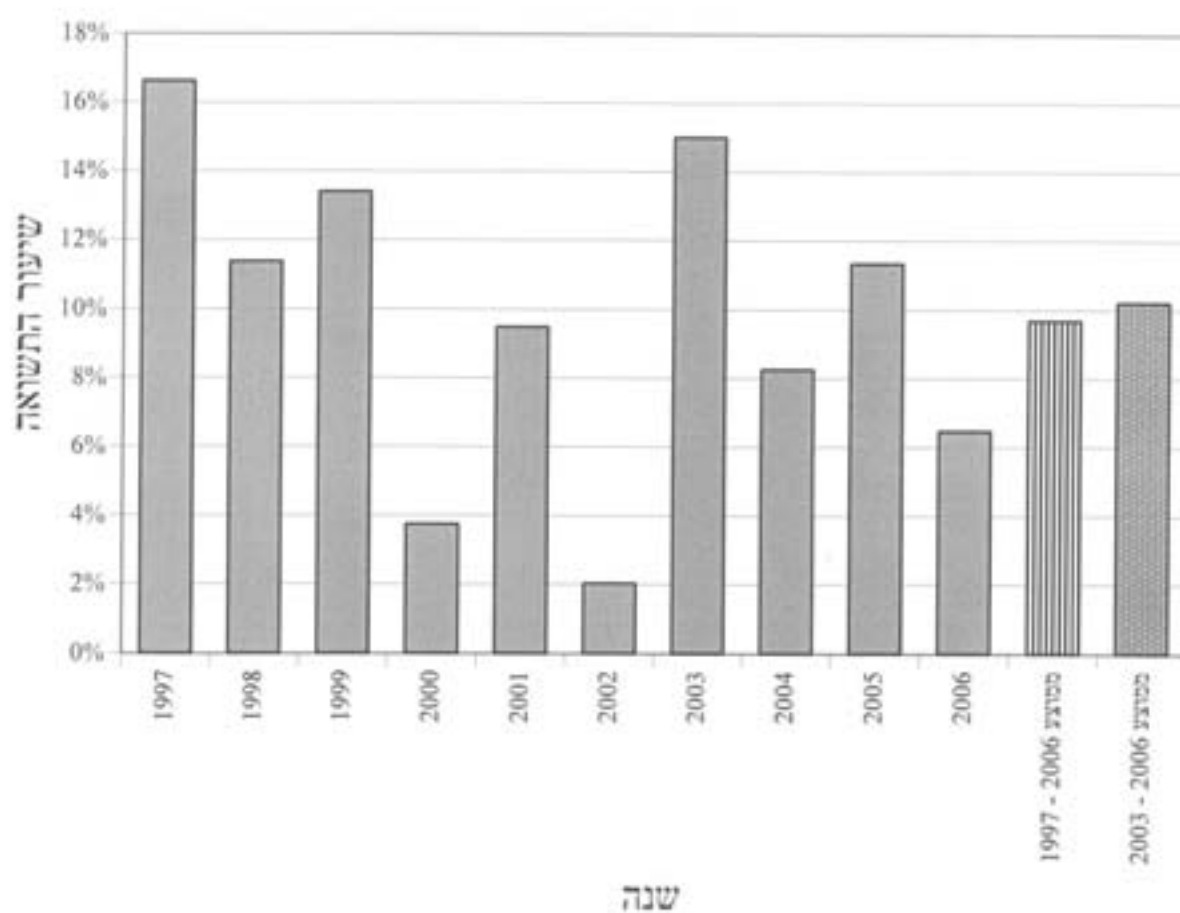
שנה	תשואה שנתית נומינלית ברוטו
2006	6.47%
2005	11.33%
2004	8.25%
2003	15.00%
2002	2.03%
2001	9.49%
2000	3.75%
1999	13.40%
1998	11.37%
1997	16.63%

תקופה	תשואה שנתית ממוצעת נומינלית ברוטו	סטיית תקן
2006 - 2003	10.21%	3.24%
2006 - 1997	9.68%	4.49%

סקירת ההנהלה לשנת 2006

ד. דוח תשואות (המשך)

להלן תרשים המציג את התשואה הנומינלית ברוטו לפי שנים :





סקירת ההנהלה לשנת 2006

ה. דוח ניתוח השקעות

ה(1). דוח ניתוח השקעות נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקרן ובין תיק סמך. תיק הסמך הוא תיק השקעות תאורטי המורכב מאותן משקולות כמו תיק הנכסים של הקרן עם תשואות מדדי השוק. להלן הסברים על מונחים מהדוח:

א. אחוז האפיק מנכסי הקרן - מבוסס על ממוצע יתרת ההשקעה באפיק כשהוא מחולק בממוצע נכסי הקרן בסופי חודש.

**ב. תשואות השוק הם כדלהלן:**

מזומנים ושווי מזומנים : לפי מדד המק"מ.

נכסים סחירים : לפי המדד המפורסם המתאים לאפיק.

נכסים לא סחירים (אג"ח פקדונות והלוואות) : לפי מדד אג"ח קונצרני דומה.

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

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

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

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

**ה.3. דוח ניתוח השקעות (המשך)**

<u>תשואת משוקללת בתיק הסמן</u>	<u>תשואת השוק</u>	<u>אחוז האסיק מנכסי הקרן</u>	<u>אסיק השקעה</u>
0.19%	5.74%	3.36%	מזומנים ושוי מזומנים
			<b>אג"ח ממשלתי</b>
0.97%	4.05%	24.06%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
0.18%	7.28%	2.45%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.19%	4.89%	3.87%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה (גילון)
0.43%	5.74%	7.50%	מלווה קצר מועד
1.77%		37.88%	<b>סה"כ אג"ח ממשלתי</b>
			<b>אג"ח קונצרני סחיר</b>
0.40%	4.83%	8.37%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	-2.33%	0.01%	אג"ח צמוד מטי"ח
-0.09%		2.34%	אג"ח חו"ל
0.31%		10.72%	<b>סה"כ אג"ח קונצרני סחיר</b>
			<b>מניות וניירות ערך אחרים</b>
1.69%	11.99%	14.10%	מניות בארץ
0.09%	19.06%	0.45%	אג"ח להמרה
0.01%	58.80%	0.01%	כתבי אופציה ( warrant )
0.54%	8.89%	6.10%	מניות בחו"ל
2.33%		20.66%	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים</b>
			<b>פקדונות והלוואות</b>
0.68%	4.83%	14.14%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.68%		14.14%	<b>סה"כ פקדונות והלוואות</b>
			<b>אג"ח קונצרני לא סחיר</b>
0.64%	4.83%	13.33%	אג"ח צמוד מדד
0.64%		13.33%	<b>סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר</b>
			<b>נכסים אחרים</b>
0.01%		0.03%	קרנות השקעה
-0.02%		-0.01%	חוזים עתידיים
0.00%		-0.11%	נכסים אחרים, נטו
-0.01%		-0.09%	<b>סה"כ נכסים אחרים</b>
5.91%		100.00%	<b>סה"כ</b>
6.47%			תשואת הקרן במועל נומינלית ברוטו
0.56%			הפרש

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות

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

**סיכוני נזילות** – הקרן מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 62.3% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן. עמיתים שיבקשו למשוך את כספם, יזכו תוך 4 ימי עסקים.

צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרן אחרת תוך 7 ימי עסקים ממועד ההוראה. 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 73.1% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

#### ניתוח נזילות הקרן

נכסים (באלפי ש"ח)	נזילות (בשנים)
135,657	נכסים נזילים וסחירים
3,293	מח"מ של עד שנה
46,087	מח"מ מעל שנה
549	אחרים
185,586	סך הכל

משך החיים הממוצע של נכסי הקופה הוא 0.96 שנים. חישוב זה משקף את הזמן הממוצע המשוקלל מתאריך המאזן ועד למועד כל תקבול של זרם המזומנים (קרן וריבית) המהוון מהנכסים. החישוב אינו כולל "נכסים אחרים", ומתייחס לנכסים סחירים ונזילים כבעלי מח"מ של אפס שנים.

**סיכון אשראי** - הקרן מפזרת את השקעותיה בין מנפיקים שונים. לפני ההשקעה הקרן מקפידה על בדיקת הדוחות הכספיים של המנפיק, איתנותו הפיננסית, דירוג נייר הערך בידי חברה מדרגת (אם יש) ופרמטרים רלוונטיים אחרים. בדיקות אלו משפיעות על סכום ההשקעה ועל תנאיה.

כמו כן, הקרן פועלת לפי תקנות מס הכנסה, הקובעות מגבלות שנועדו להתמודד עם סיכון האשראי.

סקירת ההנהלה לשנת 2006

ה. דוח ניתוח השקעות

ה(1). דוח ניתוח השקעות נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקרן ובין תיק סמן. תיק הסמן הוא תיק השקעות תאורטי המורכב מאותן משקולות כמו תיק הנכסים של הקרן עם תשואות מדדי השוק. להלן הסברים על מונחים מהדוח:

א. **אחוז האפיק מנכסי הקרן** - מבוסס על ממוצע יתרת ההשקעה באפיק כשהוא מחולק בממוצע נכסי הקרן בסופי חודש.

ב. **תשואות השוק הם כדלהלן:**

מזומנים ושווי מזומנים : לפי מדד המק"מ.

נכסים סחירים : לפי המדד המפורסם המתאים לאפיק.

נכסים לא סחירים (אג"ח פקדונות והלוואות) : לפי מדד אג"ח קונצרני דומה.

ג. **תשואה משוקללת בתיק הסמן** - חושבה (ככלל) כמכפלה של אחוז האפיק מנכסי הקרן 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 הקרן. השיעור השני - התשואה השנתית הנומינלית ברוטו.

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

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

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**סקירת ההנהלה לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

ה.(3). דוח ניתוח השקעות (המשך)

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>השוק</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקרן</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.19%	5.74%	3.36%	מוזמנים ושווי מוזמנים
			<b>אג"ח ממשלתי</b>
0.97%	4.05%	24.06%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
0.18%	7.28%	2.45%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.19%	4.89%	3.87%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה (גילון)
0.43%	5.74%	7.50%	מלווה קצר מועד
1.77%		37.88%	<b>סה"כ אג"ח ממשלתי</b>
			<b>אג"ח קונצרני סחיר</b>
0.40%	4.83%	8.37%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	-2.33%	0.01%	אג"ח צמוד מט"ח
-0.09%		2.34%	אג"ח חוייל
0.31%		10.72%	<b>סה"כ אג"ח קונצרני סחיר</b>
			<b>מניות וניירות ערך אחרים</b>
1.69%	11.99%	14.10%	מניות בארץ
0.09%	19.06%	0.45%	אג"ח להמרה
0.01%	58.80%	0.01%	כתבי אופציה ( warrant )
0.54%	8.89%	6.10%	מניות בחייל
2.33%		20.66%	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים</b>
			<b>פקדונות והלוואות</b>
0.68%	4.83%	14.14%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.68%		14.14%	<b>סה"כ פקדונות והלוואות</b>
			<b>אג"ח קונצרני לא סחיר</b>
0.64%	4.83%	13.33%	אג"ח צמוד מדד
0.64%		13.33%	<b>סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר</b>
			<b>נכסים אחרים</b>
0.01%		0.03%	קרנות השקעה
-0.02%		-0.01%	חוזים עתידיים
0.00%		-0.11%	נכסים אחרים, נטו
-0.01%		-0.09%	<b>סה"כ נכסים אחרים</b>
5.91%		100.00%	<b>סה"כ</b>
6.47%			תשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו
0.56%			הפרש

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות

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

**סיכוני נזילות** – הקרן מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 62.3% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן. עמיתים שיבקשו למשוך את כספם, יזוכו תוך 4 ימי עסקים.

צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרן אחרת תוך 7 ימי עסקים ממועד ההוראה. 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 73.1% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

#### ניתוח נזילות הקרן

נזילות (בשנים)	נכסים (באלפי ש"ח)
נכסים נזילים וסחירים	135,657
מח"מ של עד שנה	3,293
מח"מ מעל שנה	46,087
אחרים	549
<b>סך הכל</b>	<b>185,586</b>

משך החיים הממוצע של נכסי הקופה הוא 0.96 שנים. חישוב זה משקף את הזמן הממוצע המשוקלל מתאריך המאזן ועד למועד כל תקבול של זרם המזומנים (קרן וריבית) המהוון מהנכסים. החישוב אינו כולל "נכסים אחרים", ומתייחס לנכסים סחירים ונזילים כבעלי מח"מ של אפס שנים.

**סיכון אשראי** - הקרן מפזרת את השקעותיה בין מנפיקים שונים. לפני ההשקעה הקרן מקפידה על בדיקת הדוחות הכספיים של המנפיק, איתנותו הפיננסית, דירוג נייר הערך בידי חברה מדרגת (אם יש) ופרמטרים רלוונטיים אחרים. בדיקות אלו משפיעות על סכום ההשקעה ועל תנאיה.

כמו כן, הקרן פועלת לפי תקנות מס הכנסה, הקובעות מגבלות שנועדו להתמודד עם סיכון האשראי.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

31/12/05		31/12/06		נכון ליום
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	
<b>נכסים סחירים</b>				
9.45%	16,170	17.02%	31,608	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.07%	124	0.29%	547	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
<u>0.11%</u>	<u>194</u>	<u>0.11%</u>	<u>197</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
<u>9.63%</u>	<u>16,488</u>	<u>17.42%</u>	<u>32,352</u>	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<b>נכסים בלתי סחירים</b>				
28.51%	48,810	25.64%	47,627	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.12%	214	0.10%	177	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
0.01%	18	0.01%	14	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות עם בטוחות
<u>1.15%</u>	<u>1,976</u>	<u>0.87%</u>	<u>1,623</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחות
29.79%	51,018	26.62%	49,441	סה"כ
-----	-----	-----	-----	
<u>39.42%</u>	<u>67,506</u>	<u>44.04%</u>	<u>81,793</u>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

**סיכוני שוק** - מדיניות ההשקעות מתבססת על פיזור ההשקעות על מנת להגיע לרווח המירבי, תוך התחשבות בסיכונים השונים. דירקטוריון הקרן קובע מגבלות לגבי היקף ההשקעה בכל אפיק ואפיק. החלטות מתקבלות על פי ההתפתחויות הצפויות בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם.

ועדת ההשקעות, המתכנסת לעיתים תכופות, מחליטה על שיעורי ההשקעה בפועל בכל אפיק, ומתאימה את השיעורים, במידת הצורך, לשינויים החלים בשווקים השונים.

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

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### 1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

הקרן עושה שימוש במכשירים נגזרים ובעסקאות עתידיות, בגלל נזילותם הגבוהה ובגלל יכולת התגובה המהירה באמצעותם לשינויים בלתי צפויים בשווקים השונים.

משך החיים הממוצע של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומד על 3.4 שנים ליום 31/12/06 (3.4 בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון לאותו תאריך היא 4.4% (3.7% בסוף שנה קודמת). ככל שמשך החיים הממוצע ארוך יותר, גדלה השפעת השינוי בשיעור הריבית על מחירי האג"ח, הנושאים ריבית בשיעור קבוע. ככל שהתקופה מתארכת, קיטון נתון בשיעור הריבית גורם לעלייה גדולה בשווי האג"ח, ואילו עליית שיעור הריבית עלולה להשפיע לרעה על ערך התיק.

התקופה הממוצעת לפדיון של הפיקדונות ואיגרות החוב הלא סחירות הצמודים למדד עומדת על 3.6 שנים (3.4 בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון היא 4.8% נכון ליום 31 בדצמבר 2006 (4.7% בסוף שנה קודמת).

סיכון הריבית של הקרן בגין הפיקדונות והאג"ח הלא סחירים, 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.

60.5% מנכסי הקרן בסוף השנה צמודים למדד המחירים לצרכן. עליית מדד המחירים לצרכן חושפת את הרווחיות הריאלית של יתר הנכסים לירידה.

לקרן מרכיב צמוד למט"ח בשיעור של 7.4% מסך נכסיה (לא כולל חוזים עתידיים). נוסף על כך התקשרה הקרן בחוזים עתידיים בהיקף השקול ל - 2.3% מכלל נכסיה בסוף שנת 2006.

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

**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. הקרן פועלת באופן שוטף להקטנת הסיכון, ולשמירת נוהלי עבודה נאותים. יישום דרישות סעיף 404 עשוי לתרום להקטנת מקצת הסיכונים התפעוליים. פרוט נוסף לגבי יישום סעיף 404 ראה בביאור 20 - "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

**סיכון משפטי** - סיכון להפסד כתוצאה מהעדר אפשרות לאכוף באופן משפטי קיומו של הסכם או חוסר מידע ונתונים, לאמת ולעקוב אחר התחייבויות או זכויות פיננסיות, הנגזרות מהסכם.

הקופה נעזרת ביועץ משפטי לקבלת שירותים משפטיים שוטפים, לליווי ישיבות הדירקטוריון שלה ולגביית פיגורים ממעסיקים, במידת הצורך.

#### **שינויים צפויים במדיניות ההשקעות והסיכונים**

הקרן תבחר מנהל השקעות ואת דרך קבלת שירותי השקעות לאור ההתפתחויות הצפויות בבנק יהב, נותן השירותים הפיננסיים, בתחום מתן שירותים אלו, ובכפוף להוראות הדין.



## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### סקירת ההנהלה לשנת 2006

#### ז. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

הקרן אינה מלווה לעמיתיה ואינה מבטחת את עמיתיה בביטוח חיים.

#### ח. אירועים אחרי תאריך המאזן

##### התפתחויות בשוק ההון לאחר תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 28/02/07 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 5.32%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 1.44% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.13%. בשער השקל חל תיסוף בשיעור של 0.33% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 0.5 נקודות האחוז והגיעה ל- 4.00%.

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

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ והיא אחראית לנאותות הדוח. דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.


הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 22/10/04 ואושרו על ידו באותו תאריך. כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת החברה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי החברה נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקרן מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדוחות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא בטחון סביר בלבד לגבי יכולתה לגלות ולמנוע טעויות ופעולות חריגות. העיקרון של הביטחון הסביר מבוסס על ההכרה, כי ההחלטה לגבי כמות המשאבים שתושקע בהפעלתם של אמצעי הבקרה חייבת מטבע הדברים לקחת בחשבון את התועלת שתצמח מהפעלתם של אמצעים אלה.

דירקטוריון החברה, שהינו אחראי לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של הקרן במסגרת המדיניות שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת החברה וכן עם נציגי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ, עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

ה"ה שרוני שפיר ושות' רואה החשבון המבקר של הקרן, ערך ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת לאפשר לו לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים. חוות הדעת של רואה החשבון המבקר מצורפת לדוחות הכספיים השנתיים. כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - "המידע הנלווה") נמסר לעיונו של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכל להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון המבקר במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון המבקר. רואה החשבון המבקר לא נקט לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיה חייב לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.

**מנחם אשכנזי**

מנכ"ל קופת הגמל


  
(חתימה)

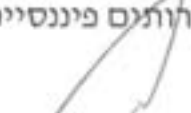
**הרולד בר**

יו"ר דירקטוריון קופת הגמל

  
(חתימה)

**בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ**  
נותן שירותים פיננסיים

  
אילנה אבידב מור

  
דוד בן דוד

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

22/10/04 תאריך אישור הדוח:

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### הצהרת מנכ"ל

אני, מנחם אשכנזי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח חשנתי של יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2006 (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 יחיו מטעים בחתייחס 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 של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברת המנהלת המצהירים הצהרה זו אתראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי המדש בדוח של קופת גמל; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנחלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;  
(ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי חגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום חתקופה המכוסה בדוח, בחתבסס על הערכתנו; וכן-  
(ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שחשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-  
(ד) אני ואחרים בחברה המנהלת 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 בחפעלתה של חקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנחלת 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 המנחלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

  
מנחם אשכנזי, מנכ"ל

27/3/07  
תאריך

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### הצהרת בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ, מצהיר כי:

1. סקר את הדוח השנתי של יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ ולהלן: "קופת הגמל" לשנת 2006 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתו, 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 ידיעתו, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. הבנק ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; 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 המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) הערכנו את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. הבנק ואחרים בחברה המנהלת 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 המנהלת 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 המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

  
דוד בן גוד אילנה אבידב-מור  
בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ  
נותן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים

2.1/3/04  
תאריך



**דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות**

**של**

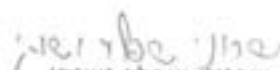
**יהב – קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

ביקרו את המאזנים המצורפים של יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקרן. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"לג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה 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 וההנהלה של הקרן וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים לגבי קופות גמל והנחיות האוצר אנף שוק ההון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

כמוסבר בביאור 1 ב' הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שאחרי 31 בדצמבר 2003 מוצגים בסכומים מדווחים בהתאם להנחיות אנף שוק ההון, ביטוח וחיסכון כמשרד האוצר.

  
שרוני-שפּלר ושות'  
רואי חשבון

רמת-גן,

ח' בניסן תשס"ז  
27 במרץ 2007

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**מאזנים**

**סכומים מדווחים  
( באלפי שקלים חדשים )**

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>	<u>נכסים</u> <u>השקעות</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>		
		3	
39	94		<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
4,413	11,191		מזומנים בבנקים
4,452	11,285		פיקדונות קצרי מועד
71,703	51,281	4	<b>ניירות ערך סחירים:</b>
16,488	32,352	4	איגרות חוב ממשלתיות
27,047	40,659	6,7	איגרות חוב קונצרניות
115,238	124,292		מניות וניירות ערך אחרים
24,444	26,572	5	<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>
326	579	8	איגרות חוב קונצרניות
24,770	27,151		מניות וניירות ערך אחרים
26,556	22,855	9	<b>פיקדונות והלוואות:</b>
18	14	9	פיקדונות בבנקים
26,574	22,869		הלוואות לאחרים
227	118	10	<b>ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
<u>171,261</u>	<u>185,715</u>		<b>סך כל הנכסים</b>
		17	<b>זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>
170,984	185,586	13	הון מניות
277	129	14	זכויות העמיתים
171,261	185,715		זכאים ויתרות זכות
			<b>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אילנה אבידב מור

דוד בן-דן

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

מנחם אשכנזי

דירקטור ומנכ"ל

הרולד בר

יו"ר הדירקטוריון

22/12/06

תאריך אישור הדוחות הכספיים

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### דוחות הכנסות והוצאות

#### סכומים מדווחים ( באלפי שקלים חדשים )

<u>לשנה</u>	<u>שנסתיימה</u>		
<u>ביום 31</u>	<u>בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>ביאור</u>	
			<u>הכנסות (הפסדים)</u>
328	332		ממזומנים ושווי מזומנים
2,943	3,242		מניירות ערך שחירים:
676	1,136		איגרות חוב ממשלתיות
4,805	6,964		איגרות חוב קונצרניות
8,424	11,342		מניות וניירות ערך אחרים
1,212	2,876		מניירות ערך שאינם שחירים:
32	176		איגרות חוב קונצרניות
1,244	3,052		מניות וניירות ערך אחרים
1,199	2,526		מפיקדונות ומהלוואות:
-	1		פיקדונות בבנקים
1,199	2,527		הלוואות לאחרים
1	2		הכנסות אחרות
<u>11,196</u>	<u>17,255</u>		סך כל ההכנסות
			<u>הוצאות</u>
699	588	15	דמי ניהול
35	25	16	עמלות ניירות ערך
39	6	18	הוצאות מיסים
773	619		סך כל ההוצאות
<u>10,423</u>	<u>16,636</u>		הכנסות נטו לשנת הדוח

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

סכומים מדווחים

( באלפי שקלים חדשים )

<u>2005</u>	<u>2006</u>	
151,890	170,984	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
		<u>הפרשות:</u>
19,837	19,738	שכירים - הפרשות מעביד
6,619	6,591	הפרשות עובד
26,456	26,329	סך כל ההפרשות
		<u>תשלומים לעמיתים:</u>
(21,033)	(18,920)	עמיתים שכירים
(21,033)	(18,920)	סך כל התשלומים
		<u>העברת זכויות:</u>
25	66	העברת זכויות אל הקרן
(2,990)	(3,296)	העברת זכויות מהקרן
(2,965)	(3,230)	סך העברת זכויות נטו
2,458	4,179	צבירה נטו
16,636	10,423	הכנסות נטו לשנת הדוח
170,984	185,586	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 1 - כללי

##### א. הקרן

1. יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ (להלן – "הקרן" או "החברה") היא קופת גמל מאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן – "חוק קופות גמל").

2. החברה התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב") לצורך קבלת שירותים פיננסיים לקרן. תפקיד בנק יהב להשקיע את כספי הקרן ולנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.

##### 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. דוחות כספיים בסכומים מדווחים :

הגדרות

סכום מותאם - סכום נומינלי היסטורי שהותאם בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן "אגף שוק ההון").

סכום מדווח - סכום מותאם למועד המעבר, בתוספת סכומים בערכים נומינליים, שנוספו לאחר מועד המעבר, ובניכוי סכומים שנגרעו לאחר מועד המעבר. גריעת הסכומים לאחר מועד המעבר בוצעה בערכים נומינליים הסטוריים.

דיווח כספי מותאם - דיווח כספי המבוסס על סכומים מותאמים.

דיווח כספי נומינלי - דיווח כספי המבוסס על סכומים מדווחים.

מועד מעבר - המועד שלאחריו חל הדיווח הכספי הנומינלי, דהיינו 31 בדצמבר 2003.

בעלי עניין - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.

מדד - מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

הסכומים המתואמים הכלולים בדוחות ליום 31 בדצמבר 2003, שימשו נקודת מוצא לדיווח הנומינלי לאחר ה - 1 בינואר 2004. לפיכך, הסכומים המופיעים בדוחות הכספיים הם בסכומים מדווחים.

הפריטים הכלולים בדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר 2006 ו - 2005, הינם פריטים הערוכים בסכומים נומינליים שהינם סכומים מדווחים.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 1 - כללי (המשך)

#### ב. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. הון המניות של הקרן לא הותאם, שכן כל גידול ברכוש הנקי של הקרן (על בסיס ערכים נומינליים) השתקף בחלוקת הרווחים לעמיתים.

#### ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

נכסי הקרן והתחייבויותיה נכללו בדוחות הכספיים לפי כללי ההערכה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהוראות הדיווח של אגף שוק ההון.

#### 1. מזומנים ושווי מזומנים

-פיקדונות קצרי מועד כוללים פיקדונות שתקופת הפרעון בעת הפקדתם לא היתה 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.

#### 2. ניירות ערך סחירים

-ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:  
-ניירות ערך סחירים בארץ מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסת תל-אביב.  
-ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה מחוץ לישראל או בשוק אחר מוסדר שהוא נסחר בו ולפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן.  
-אופציות מוצגות לפי שווי שוק. יתרות זכות הנובעות מכתובת אופציות מוצגות במסגרת ההתחייבויות בסעיף "זכאים ויתרות זכות".  
-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 2006. שווי השוק בחו"ל מתורגם לשקלים לפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן. כל המניות מסווגות כמניות סחירות בחו"ל.  
-שוויים של הנכסים משוערך בניכוי עתודה למס בגין סעיף 3(ח) בפקודת מס הכנסה.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### 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 - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים (מועדים וסכומים) לפי שיעור הריבית המתאים לדרוג הנכס, לסוג הנכס, לבסיס ההצמדה שלו ולמועד הצפוי של כל תקבול. כל זאת, על פי המודל עליו הורה הממונה על אגף שוק ההון. שיעורי הריבית מתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.

כתבי אופציות - על פי מודל להערכת אופציות בלתי סחירות (BLACK&SCHOLES).  
חוזים עתידיים (FORWARD) - על פי נוסחא המביאה בחשבון את המחיר העתידי והמחיר ליום המאזן של נכס הבסיס, שערי ריבית להיוון, והתקופה עד סיום החוזה. רווח או הפסד הנובע מהחווה נזקף במלואו לדוח הכנסות והוצאות כנגד סעיף "ניירות ערך אחרים" או סעיף "זכאים ויתרות זכות" במאזן, לפי העניין.

השקעות בקרן הון סיכון - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של קרנות ההון סיכון על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מקרן ההון סיכון עד ליום אישור המאזן.

##### 4. פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה מחודש ימים. הפיקדונות וההלוואות כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

פיקדונות - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים לפי שיעור המתאים לדרגת הסיכון של הפיקדון ובהתאם למועד הצפוי של כל תקבול. כל זאת, על פי המודל עליו הורה הממונה על אגף שוק ההון. שיעורי הריבית מתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.

הלוואות מובטחות במשכנתאות - סך כל יתרות החוב המשוערות הכלולות בתיק בתוספת יתרת הדיסאגיו מרכישת התיק כשהיא משוערכת. ההלוואות מובטחות במשכנתא לטובת הבנקים למשכנתאות.

##### 5. סכומים לקבל בגין השקעות

ריבית לקבל - ריבית (לרבות הפרשי הצמדה על הריבית) שטרם התקבלה 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.

פדיון לקבל - קרן (לרבות הפרשי הצמדה על הקרן) שטרם התקבלה עד לתאריך המאזן, של איגרת חוב סחירה שעברה את יום ה- EX.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 1 - כללי (המשך)

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

#### 6. 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.

#### ו. נכסים שאינם רשומים למסחר

בשנת 2006 הקופה לא ביצעה עסקאות להחלפת נכסים שאינם רשומים למסחר או למכירתם.

## יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 2 - תשואות הקרן ושיעור השינוי במדד ובדולר

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 לכל עמיתי הקרן.

שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות. שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2006 חושב החל מיום 30 בדצמבר 2005 (היום העוקב ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בשנת 2005), כמו שיעור התשואה שנוקף לחשבונות העמיתים בשנת 2006.

שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2005 חושב עד ליום האחרון של השנה על פי חוזר אגף שוק ההון, ושונה משיעור התשואה שנוקף לחשבונות העמיתים, אשר חושב עד ליום 29 בדצמבר 2005, על פי תקנות מס הכנסה.

2003      2004      2005      2006

#### בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר ( ב א ח ו ז י ס )

#### א. תשואות הקרן

15.00%	8.25%	11.33%	6.47%	התשואה הנומינלית ברוטו
14.55%	7.82%	10.93%	6.05%	התשואה הנומינלית נטו

#### לסוף שנה

#### ב. מדד המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות עיקריים

99.6	100.5	103.2	102.9	מדד המחירים לצרכן הידוע (בנקודות)
4.379	4.308	4.603	4.225	דולר של ארה"ב
7.8496	8.3075	7.9406	8.2884	לירה שטרלינג
5.5331	5.8768	5.4465	5.5643	אירו

#### בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר ( ב א ח ו ז י ס )

#### ג. שיעור השינוי של מדדים נבחרים

-1.96%	0.90%	2.69%	-0.29%	מדד המחירים לצרכן (למי המדד הידוע)
-7.56%	-1.62%	6.85%	-8.21%	שער החליפין של הדולר של ארה"ב
2.83%	5.83%	-4.42%	4.38%	לירה שטרלינג
11.34%	6.21%	-7.32%	2.16%	אירו

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2006

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
11,285	-	58	-	11,227	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
51,281	-	-	33,042	18,239	ניירות ערך שחירים:
32,352	2,568	22	29,762	-	איגרות חוב ממשלתיות
40,659	10,875	-	-	29,784	איגרות חוב קונצרניות
124,292	13,443	22	62,804	48,023	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך שחירים
26,572	-	-	26,572	-	ניירות ערך שאינם שחירים:
579	245	30	-	304	איגרות חוב קונצרניות
27,151	245	30	26,572	304	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך שאינם שחירים
22,855	-	-	22,855	-	פיקדונות והלוואות:
14	-	-	14	-	פיקדונות בבנקים
22,869	-	-	22,869	-	הלוואות לאחרים
-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ פיקדונות והלוואות
118	-	-	81	37	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
-----	-----	-----	-----	-----	
185,715	13,688	110	112,326	59,591	סך כל הנכסים
-----	-----	-----	-----	-----	
(5)	-	(5)	-	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים (י)
-----	-----	-----	-----	-----	

(י) כלול בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2005

סה"כ	נכסים בח"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים		
			ללא הצמדה לצרכן	ללא הצמדה	
4,452	-	31	-	4,421	מזומנים ושווי מזומנים
71,703	-	-	44,378	27,325	ניירות ערך שחירים: איגרות חוב ממשלתיות
16,488	4,835	24	11,372	257	איגרות חוב קונצרניות
<u>27,047</u>	<u>4,326</u>	-	-	<u>22,721</u>	מניות וניירות ערך אחרים
115,238	9,161	24	55,750	50,303	סה"כ ניירות ערך שחירים
24,444	-	-	24,444	-	ניירות ערך שאינם שחירים: איגרות חוב קונצרניות
<u>326</u>	-	-	-	<u>326</u>	מניות וניירות ערך אחרים
24,770	-	-	24,444	326	סה"כ ניירות ערך שאינם שחירים
26,556	-	-	26,556	-	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים
<u>18</u>	-	-	<u>18</u>	-	הלוואות לאחרים
26,574	-	-	26,574	-	סה"כ פיקדונות והלוואות
227	-	2	221	4	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
<u>171,261</u>	<u>9,161</u>	<u>57</u>	<u>106,989</u>	<u>55,054</u>	סך כל הנכסים
<u>(61)</u>	-	<u>(52)</u>	-	<u>(9)</u>	התחייבויות בגין חוזים עתידיים (*)

(\*) כלול בסעיף זכאים ויתרות זכות.

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

(באלפי שקלים חדשים)

**ביאור 4 - איגרות חוב סחירות**

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		<b>א. ההרכב:</b>
		איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
		איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
15,825	6,892	מלווה קצר מועד (מק"מ)
<u>55,878</u>	<u>44,389</u>	איגרות חוב ממשלתיות סחירות
<u>71,703</u>	<u>51,281</u>	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
-----	-----	
		איגרות חוב קונצרניות סחירות:
		איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:
11,131	29,415	אינן ניתנות להמרה
<u>522</u>	<u>369</u>	ניתנות להמרה
<u>11,653</u>	<u>29,784</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
-----	-----	
		איגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:
<u>4,835</u>	<u>2,568</u>	שאינן ניתנות להמרה
<u>4,835</u>	<u>2,568</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
-----	-----	
<u>16,488</u>	<u>32,352</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות
-----	-----	
<u>88,191</u>	<u>83,633</u>	סה"כ איגרות חוב סחירות

<u>31/12/2005</u>	<u>31 בדצמבר 2006</u>	
	<u>אנ"ח קונצרניות</u>	

<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	<u>אנ"ח ממשלתיות</u>	
					<b>ב. מח"מ (בשנים):</b>
					איגרות חוב סחירות:
1.65	1.71	-	-	1.71	בלתי צמודות
3.36	3.38	2.69	5.29	1.68	צמודות למדד
1.14	0.41	-	0.41	-	צמודות למט"ח
<u>2.70</u>	<u>2.92</u>	<u>2.69</u>	<u>4.90</u>	<u>1.69</u>	מח"מ ממוצע
					<b>ג. תשואה ממוצעת משוקללת למדיון (באחוזים):</b>
					איגרות חוב סחירות:
5.31%	5.08%	-	-	5.08%	בלתי צמודות
3.67%	4.37%	2.47%	4.42%	4.35%	צמודות למדד
5.16%	5.59%	-	5.59%	-	צמודות למט"ח
<u>4.27%</u>	<u>4.56%</u>	<u>2.47%</u>	<u>4.51%</u>	<u>4.61%</u>	תשואה ממוצעת משוקללת למדיון



**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות**

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	א. ההרכב:
		איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות :
23,937	26,321	בלתי ניתנות להמרה
507	251	ניתנות להמרה
<u>24,444</u>	<u>26,572</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות

<u>31/12/2005</u>	<u>31 בדצמבר 2006</u>		
	<u>איגרות חוב קונצרניות</u>		
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>

**ב. מח"מ (בשנים) :**

איגרות חוב שאינן סחירות:  
צמודות למדד

3.13	3.73	1.97	3.74
------	------	------	------

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון  
( באחוזים ) :

איגרות חוב שאינן סחירות:  
צמודות למדד

4.80%	4.97%	5.22%	4.96%
-------	-------	-------	-------

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

<u>31 בדצמבר</u>		<u>ביאור 6 - מניות שחירות</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		הרכב:
21,839	28,174	מניות בארץ
1,392	1,596	מניות בחו"ל (1)
<u>23,231</u>	<u>29,770</u>	סך הכל מניות

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

**ביאור 7 - ניירות ערך אחרים שחירים**

<u>31 בדצמבר</u>		<u>ביאור 7 - ניירות ערך אחרים שחירים</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		א. ההרכב:
		ניירות ערך אחרים שחירים בארץ:
875	1,583	תעודות סל
7	27	כתבי אופציות
<u>882</u>	<u>1,610</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים שחירים בארץ
		ניירות ערך אחרים שחירים בחו"ל:
2,934	9,279	תעודות סל
<u>2,934</u>	<u>9,279</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים שחירים בחו"ל
<u>3,816</u>	<u>10,889</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים שחירים
		ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:
334	-	- חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא
95	-	- סך הביטחונות שניתנו בשל האופציות

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 8 - מניות וניירות ערך אחרים לא שחירים**

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		<b>א. ההרכב:</b>
		<b>מניות וניירות ערך אחרים שאינם שחירים בארץ:</b>
326	182	מניות
-	56	כתבי אופציות
-	66	קרנות השקעה
-	30	חוזים עתידיים
<u>326</u>	<u>334</u>	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם שחירים בארץ:</b>
-----	-----	
-	245	<b>מניות וניירות ערך אחרים שאינם שחירים בחו"ל:</b>
-	245	מניות
<u>-</u>	<u>245</u>	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם שחירים בחו"ל:</b>
-----	-----	
<u>326</u>	<u>579</u>	<b>סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם שחירים</b>
		<b>ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:</b>
2,821	4,250	- חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל מט"ח
141	213	- סך הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 9 - פיקדונות והלוואות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2005</u>	<u>2006</u>
26,556	22,855
<u>18</u>	<u>14</u>
<u>26,574</u>	<u>22,869</u>

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

<u>31/12/2005</u>	<u>31 בדצמבר 2006</u>		
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>הלוואות</u>	<u>פיקדונות</u>

ב. מח"מ (בשנים) :

	פיקדונות והלוואות: צמודים למדד		
3.72	3.43	1.16	3.43

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון  
(באחוזים) :

	פיקדונות והלוואות: צמודים למדד		
4.64%	4.63%	4.00%	4.63%

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 10 - ריבית דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

ליום 31 בדצמבר

<u>2005</u>	<u>2006</u>	
59	81	ריבית EX לקבל
2	37	דיבידנד לקבל
<u>166</u>	<u>-</u>	פדיון קרן לקבל
<u>227</u>	<u>118</u>	סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין ההשקעות

**יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 11 - השקעות מהותיות**

להלן פרוט השקעות מהותיות (השקעה של יותר מחמישה אחוזים מסך נכסי הקרן) שביצעה הקרן  
במנפיק אחד או בתאגיד אחד :

**1. בנק המעלים בע"מ**

<u>שיעור</u> <u>מסך הנכסים</u> <u>31/12/2005</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u> <u>מסך הנכסים</u> <u>31/12/2006</u>
	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
-	(3)	(1)	-
0.88%	1,501	1,345	0.72%
4.36%	7,473	8,244	4.44%
5.24%	8,971	9,588	5.16%

בניירות ערך אחרים  
באיגרות חוב ובשטרי הון  
בפיקדונות ובשווי מזומנים  
סה"כ

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 12 - בעלי עניין

ב.

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות הקרן והוא נותן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים לקרן. פירוט נוסף ניתן בביאור 15 - דמי ניהול.

1. בנק הפועלים בע"מ, באמצעות אחזקתו בבנק יהב לעובדי המדינה בע"מ, הוא בעל עניין.

להלן רשימת החברות העיקריות הקשורות לבנק הפועלים שהשקיעה בהן הקרן:

אופרייט ליס בע"מ  
אזורים חברה להשקעות בפתוח ובנייה בע"מ  
איי. בי. איי. חיתום והשקעות בע"מ  
אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ  
דור כימיקלים בע"מ  
החברה לנכסים ובנין בע"מ  
וי. אי. די. חברה להתפלה בע"מ  
חברת השקעות דיסקונט בע"מ  
חברת מבני תעשייה בע"מ  
ישפרו חברה ישראלית מבנים בע"מ  
כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ  
כלל תעשיות והשקעות בע"מ  
מפעלי נייר אמריקאים ישראלים  
מת"ב-מערכות תקשורת בכבלים בע"מ  
פועלים הנפקות בע"מ  
פועלים השקעות בע"מ  
פועלים סחר בע"מ  
שופר-סל בע"מ  
שיכון ובינוי בע"מ  
שיכון עובדים בע"מ

## יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

(באלפי שקלים חדשים)

הנתונים המופיעים להלן מתייחסים לבנק הפועלים והחברות הקשורות בו, לרבות את בנק יהב.

היתרה הנבונה		יתרה ליום		יתרות במאזן	2.
2005	2006	31/12/2005	31/12/2006		
3,695	5,583	3,614	5,301	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	
7,343	8,575	6,965	8,575	איגרות חוב קונצרניות	
7,196	6,683	6,764	5,918	פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מחודש	
166	94	3	7	סכומים לקבל בגין השקעות	
2,811	2,361	717	2,361	מזומנים ושוי מזומנים	

### 3. השקעות במיקדונות ובאג"ח לא סחיר הצמודים למדד המחירים לצרכן

31/12/2005	31/12/2006	היתרה
11,234	10,304	היתרה
5.41%	4.71%	תשואה נקובה שנתית ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים)

### 4. הוצאות

2005	2006	דמי ניהול
403	430	דמי ניהול
25	35	עמלות ניירות ערך
		ההוצאות כוללות תשלומים בגין דירקטורים ותשלומים לבנק יהב (*)

### 5. קניות ניירות ערך (1)

2005	2006	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
183	462	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
290	3,149	איגרות חוב

### 6. מכירות ניירות ערך (1)

2005	2006	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
1,160	125	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים

7. חלק מהחוזים העתידיים מסוג FORWARD נעשו מול פועלים סהר בע"מ.

8. נכסי הקרן מוחזקים במשמרת אצל פועלים סהר בע"מ.

(1) העסקאות בוצעו במחירי השוק.



ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

( באלפי שקלים חדשים )

ביאור 13 - זכויות עמיתים

	<u>ליום 31 בדצמבר</u>	
	2006	2005
	185,575	170,909
	11	25
	<b>185,586</b>	<b>170,984</b>
	0.01%	0.05%
	<b>11</b>	<b>25</b>

תיקונים המחויבים שינוי זכויות העמיתים:

זכויות העמיתים כפי שרשום בחשבונותיהם (\*)  
זכויות שיתוסמו לעמיתים  
סה"כ זכויות העמיתים בדוח

התוספת לתשואת הסיכון בעקבות השינוי בזכויות

פירוט לשינוי

רווחים שטרם חולקו ליום המאזן

כולל הפקדות מעבר בסך 3 אלפי ש"ח. (\*)

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות

	<u>ליום 31 בדצמבר</u>	
	2006	2005
	5	61
	38	131
	1	-
	85	85
	<b>129</b>	<b>277</b>

התחייבויות בגין אומציות וחוזים עתידיים

הוצאות לשלם

ע"ש נמול

מס הכנסה לשלם

סה"כ זכאים ויתרות זכות

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

( באלפי שקלים חדשים )

#### ביאור 15 - דמי ניהול

<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
56	55	משכורות ונלוות
23	18	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
375	409	עמלת ניהול לבנק יהב (1)
1	-	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן מקצועיות :
1	55	משפטיות
48	48	ייעוץ השקעות
6	32	ביקורת רואה חשבון
44	46	מבקר פנימי
2	1	שירותי מחשוב
6	10	ייעוץ מקצועי אחר
15	11	אחזקת משרד
-	3	פרסום ושיווק
5	3	ביטוח אחריות מקצועית (2)
<u>6</u>	<u>8</u>	הוצאות אחרות
<b><u>588</u></b>	<b><u>699</u></b>	<b>סה"כ דמי ניהול</b>

הקרן גובה מעמיתיה דמי ניהול לפי הוצאות הניהול השונות בפועל. הקרן רשאית לגבות מעמיתי הקרן על פי תקנונה דמי ניהול בשיעור מירבי של 0.5% לשנה. דמי הניהול מחושבים ונגבים מחשבונות העמיתים מידי חודש בחודשו. שיעור דמי הניהול אחיד לכל חשבונות העמיתים.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מחשבונות העמיתים, ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2006 הוא 0.39% (אשתקד 0.36%).

(1) הקרן התקשרה עם בנק יהב לצורך מתן שירותים פיננסיים לקרן. השיעור השנתי האפקטיבי של עמלת הניהול ששולמה לבנק יהב, ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2006 הוא 0.23% (אשתקד 0.23%).

(2) פרמית ביטוח אחריות מקצועית עבור סכום ביטוח של מיליון דולר. הביטוח שמעל מיליון דולר נערך במסגרת הביטוחים הבנקאיים של בנק הפועלים, הואיל והחברה היא חברה נכדה של בנק הפועלים.

**יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ**

**ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006**

( באלפי שקלים חדשים )

**ביאור 16 - עמלות**

<u>לשנה שנסתיימה</u>		
<u>ביום 31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		<b>סכומי העמלות ששולמו</b>
25	35	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		<b>פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן (*)</b>
0.09%-0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.09%-0.05%	0.05%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.05%-0.03%	(**)0.03%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
₪ 3.00-5.00	₪ 3.00	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות בארץ (ליחידה)
(**)	(***)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל
0.04%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל

(\*) בסוגי ניירות שנרשם תחום של עמלה, התחום משקף את העמלה הגבוהה ביותר והנמוכה ביותר, ששולמו במשך השנה. בחודש אוגוסט 2005 חלה ירידה בשיעורי העמלות ובסכומיהן.  
 (\*\*) קנית מק"מ במקור : 0.025%  
 (\*\*\*) העמלה בגין עסקאות במניות בחו"ל היא 0.1% משווי העסקה או 3 סנט ל - 1 ערך נקוב, לפי הגבוה מביניהם.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 17 - הון מניות

הרכב הון המניות (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2006 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2005):

ערך כספי הון מניות	
מונפק ונפרע	רשום
שקלים חדשים	שקלים חדשים
0.01	5.00
===	===

5,000 מניות רגילות  
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

#### ביאור 18 - מס על הכנסה

א. הקרן היא קופת גמל מאושרת, כהגדרתה בסעיף 47 בפקודת מס הכנסה, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.  
ב. הכנסות הקרן פטורות ממס, לפי סעיף 29(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.

על אף הפטור האמור, קופות גמל היו חייבות במס עד 31 בדצמבר 2005, בגין ניירות ערך זרים לפי סעיף 129ב לפקודת מס הכנסה. נכון ליום 31 בדצמבר 2006, נכללה הפרשה למס בגין סעיף זה בסך 85 אלפי ש"ח (31/12/05 - 85 אלפי ש"ח).  
טרם הוגש דיווח למס הכנסה בגין הכנסות מניירות ערך זרים.

ג. על פי סעיף 3(ח) בפקודת מס הכנסה, הכנסות הקרן מריבית שנצברה על איגרות חוב מסוימות בתקופה שבה הוחזקו בידי גוף אחר, חייבות במס.

ד. הרכב הוצאות מסים אחרות:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2005	2006
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3	0
3	39
6	39
===	===

בגין ריבית מאג"ח בשל התקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר

מהשקעות בניירות ערך זרים

סך הכל

(\*) הוצאות המס מהשקעות בניירות ערך זרים נוכו במקור, כמו למחזיקים אחרים בניירות בחו"ל.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם, חובות אשר לא סולקו במועדס באמצעות העברת כספים לקרן. במקרים של פיגורי מעסיקים מדיניות הקרן היא לנקוט באמצעים לגביית החוב, לרבות בהליכים משפטיים, ולפיכך הקרן 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 המעביד למסור לקרן פרטים לגבי עובדיו, הכוללים בין היתר גם את שכן העבודה ששולם להם, סכומי חלקם של העובד והמעביד בתשלום לקופת הגמל והאם העובדים מבוטחים גם בקופת גמל אחרת. כמו כן, על המעביד לדווח באופן שוטף לקרן, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או בביטוח העובדים בקרן אחרת.

למרות האמור בתקנות הנ"ל, יש מעבידים 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 המעביד. מהאמור לעיל עולה כי, קיים קושי מובנה במילוי הוראות הנדרשות בחוק הגנת השכר ואין בידי הקרן מידע מדויק על הסכומים שלא הועברו אליה במועדס על ידי המעבידים, אלא אומדן בלבד.

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 38 אלפי ש"ח (כ- 38 אלפי ש"ח בסוף שנת 2005). האומדן האמור כולל סך של כ- 6 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 6 אלפי ש"ח בסוף שנת 2005).

ב. להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2006 (באלפי ₪):

<u>שם המעביד</u>	<u>הערכת קרן החוב</u>	<u>הערכת שנצברה</u>	<u>ריבית</u>	<u>סך כל החוב</u>
קרן למפעלי שקום למוגבלים	10	1		11
עמותת בית אבות אשדוד	5	-		5
קרן מחקרים רפואיים	4	-		4
פייסטף פרויקטים	2	-		2
עיריית בני ברק	1	1		2

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

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

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

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

<u>שם המעביד</u>	<u>הטיפול שהקרן נקטה בו</u>
קרן למפעלי שיקום למוגבלים	חלק ניכר מהחוב שולם ב- 2007
קרן מחקרים רפואיים פייסטף פרויקטים	בוצעה פניה באמצעות הדואר סולק מלוא החוב נכון ל- 2007
**לאחר תאריך הדוח הכספי.	

ה. הקרן התקשרה בחוזים עתידיים על שערי מטבעות ובאופציות על מדדי מניות בחו"ל, שמקצתם טרם פקעו בתאריך המאזן. מידע נוסף ראה בביאור מספר 8 "מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים" ובביאור מספר 14 "זכאים ויתרות זכות".

ו. הקרן השקיעה באג"ח של חברת קאר אנד גו שדורגו בזמן ההנפקה בדירוג AA. אג"ח אחרות באותה הנפקה דורגו A ו- BBB. האג"ח האחרות בעלות סיכון גבוה יותר, ולכן דורגו נמוך יותר. החברה נקלעה לקשיים. חלק מההשקעה באג"ח הוחזר טרם זמנו. חלק אחר, צפוי להיפרע לפי לוח סילוקין שנתקבל מהמפרק.

ז. האג"ח מוצגים לפי שווי של 67 אלפי ש"ח ליום המאזן. האג"ח שוערכו לפי לוח הסילוקין ולפי כללי השיערוך של אג"ח לא סחיר ברמת הסיכון הגבוהה ביותר.

## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 20 – תהליכי חקיקה ותקינה

ביום 25 ביולי 2005 חוקקה הכנסת שלושה חוקים:

- חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק להגברת התחרותיות")
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק קופות גמל")
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) התשס"ה – 2005 (להלן "חוק הייעוץ הפנסיוני")

בין היתר נקבעו במסגרת חוקים אלו, תיקוני החקיקה הבאים:

#### **חוק להגברת התחרות**

- נאסר על בנק לנהל קופת גמל. יחד עם זאת, בנק רשאי לספק שירותי תפעול שונים לקופות גמל.
- הוטלו מגבלות על החזקת בנקים ובעלי השליטה בבנקים באמצעי שליטה בקופת גמל, בחברה לניהול קופת גמל, בתאגיד השולט בחברה מנהלת ובמנהל תיקי השקעות של קופת גמל.

#### **חוק קופות גמל**

- החוק מסדיר מחדש את הקמתן, אחזקתן וניהולן של קופות גמל מכל הסוגים, ואת מערך הפיקוח עליהן על ידי הממונה, לרבות הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי בגין הפרת הוראות שנקבעו בחוק זה.
- ניהול קופות גמל מכל סוג יהיה מותנה בקבלת רשיון חברה מנהלת. החזקת למעלה מ- 5% מכל סוג של אמצעי שליטה בחברה מנהלת תחייב קבלת היתר, וכמוה שליטה בחברה מנהלת.
- על חברה מנהלת להפקיד את המזומנים השייכים לקופת הגמל אצל תאגיד בנקאי, מוסד כספי מחוץ לישראל העומד בתנאים שנקבעו, או אצל גוף אחר שיאושר לשם כך על ידי הממונה. על חשבונות ניירות הערך של הקופה להתנהל אצל חבר בורסה, או אצל גופים אחרים שיאושר הממונה.
- נאסר על חברה מנהלת לשלם לאדם עמלה, או כל תמורה אחרת, בשל הצטרפות עמית לקופה או המשך חברות בה, בשל הפקדת כספים, משיכתם או העברתם, למעט עמלת הפצה ליועץ פנסיוני או לבעל רשיון סוכן ביטוח בענף ביטוח פנסיוני או משווק השקעות.
- עמית רשאי לבחור את קופת הגמל בה יופקדו הכספים המופרשים עבורו.
- קביעת סנקציות מחמירות כלפי מעסיקים המפגרים בהעברת כספי ההפקדות לקופת הגמל.
- שר האוצר, באישור ועדת הכספים של הכנסת, קבע תנאים בהם רשאית חברה מנהלת לשלם עמלת הפצה, בין היתר בשל הצטרפות עמית לקופת גמל או המשך חברותו בה והוראות לעניין שיעורה של עמלה כאמור ואופן חישובה.

## יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח. בע"מ

### ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

#### ביאור 20 – תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

##### חוק הייעוץ הפנסיוני

- החוק מבחין בין שני סוגי עיסוקים חדשים, הטעונים קבלת רשיון : ייעוץ פנסיוני ושיווק פנסיוני. ההבדל בין שני הסוגים הוא באי קיום/קיום זיקה של העוסק למוצרים אליהם הוא מתייחס, בהתאמה.
- אסור לתאגיד בנקאי שהוא יועץ פנסיוני להתקשר עם נציגות עובדים או מעביד או ארגון מעבידים, לעניין מתן ייעוץ פנסיוני לעובדים המיוצגים על ידי נציגות העובדים או מועסקים אצל המעבידים האמורים.
- הוטלו על בעל רשיון חובות זהירות ואמונים, ומגבלות על קבלת טובות הנאה לסוגיהן.

הקופה היא מוצר פנסיוני כהגדרתו בחוק.

בשלב זה קשה להעריך את ההשפעות העתידיות, אם יהיו, בגין חוקים אלו.

##### חקיקה אחרת

בשנת 2006 נכנסו לתוקף (בין השאר) החוקים, התקנות וההוראות הבאות :

- כללי פרסום תשואה.
- העלאת שיעור מס רווחי הון על סכומים החייבים במס ל – 20%.
- דרכי התמודדות עם מעילות והונאות.
- הצהרה לגבי גילוי בדוחות הכספיים.
- הוראה לניהול סיכוני אבטחת מידע.
- הסכמים למתן שירותים לגופים מוסדיים על ידי תאגידים בנקאיים, שהם יועצים פנסיוניים.
- דיווח רבעוני לציבור על עסקאות והשקעות בצדדים קשורים.
- דיווח רבעוני לעמיתים.
- נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו.

הנהלת הקופה מיישמת את ההוראות, לפי הצורך.

אגף שוק ההון פרסם מספר טיוטות העוסקות בהתנהלות קופות גמל בנושאים הבאים. להלן הנושאים של חלק מהטיוטות :

- ניווד החיסכון הפנסיוני.
- יישום מדד של ערך בסיס סימולציה היסטורית, ופיתוח מדדים אחרים להערכת סיכוני השקעות באפיקי חיסכון לטווח ארוך.
- קופת גמל בניהול אישי.
- השקעות של קופות גמל בחו"ל.
- הגברת המעורבות של קופות הגמל בשוק ההון בישראל.
- העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים – תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית.
- נושא משרה.
- מערך הביקורת הפנימית וכשירות המבקר הפנימי.



## יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2006

### ביאור 20 – תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

#### חקיקה אחרת- המשך

- מידע נדרש באתר האינטרנט.
- פרסום לציבור של נתוני הדוח החודשי לאוצר.
- דיווח כספי רבעוני של חברה מנהלת.
- תשלום אגרה עבור חברה מנהלת.

#### **אפקטיביות הבקרה הפנימית של דיווח כספי**

בהתאם לחוזר אגף שוק ההון, העוסק ביישום סעיף 302 לחוק Sarbanes Oxley, מנכ"ל החברה והבנק הנותן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים לחברה (להלן "המצהירים"), העריכו נכון ליום 31 בדצמבר 2006 את יעילות הבקורות והנהלים הנוגעים לגילוי של החברה. על יסוד הערכה זו הסיקו המצהירים כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים הנוגעים לגילוי של החברה יעילים כדי לרשום ולעבד את המידע וכדי לסכמו ולדווח עליו בדוח השנתי, על פי הוראות הדיווח של אגף שוק ההון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, פרסם בחודש מרץ 2007 טיוטה שניה של חוזר בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי". הטיוטה קובעת הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן – "סעיף 404"). מכח סעיף 404 פורסמו בארצות הברית הוראות באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית, וחוות דעתו של רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. יישום הוראות חוזר זה מחייב פיתוח והקמה של מערכות תשתית של בקורות פנימיות.

בדוח הדירקטוריון של שנת 2007 על החברה יהיה לדווח בפרוט לממונה על שוק ההון על ההערכות המקדימה שבוצעה. ההערכות המקדימה צריכה לכלול, בין היתר: מינוי צוות לפרויקט, הגדרת הבקרה הפנימית.

בדוחות הכספיים לשנת 2009 תכלול הצהרת הנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, וחוות דעת רואה חשבון המבקר לגבי הבקרה האמורה.

#### **תקן 29 בדבר אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):**

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 בדבר אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (להלן: "תקן 29").

תקן 29 קובע כי ישויות שכפופות לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, למעט ישויות שתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים של תאגיד חוץ), התשס"א-2000, חלות עליהן ואשר דוחותיהן הכספיים ערוכים שלא בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, יערכו את דוחותיהן הכספיים לפי תקני IFRS לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008. התקינה הבינלאומית שונה מהותית בנושאים מסוימים מהתקינה הישראלית.

המעבר לדיווח בהתאם לתקינה הבינלאומית (IFRS) יבוצע בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 1 (IFRS 1) הקובע את אופן האימוץ לראשונה של תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים.

אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון פרסם ביום 17 בינואר 2007 טיוטת חוזר בדבר אימוץ תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים בגופים המוסדיים, שהקופה היא אחד מהם.