

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוחות כספיים לשנת 2005

תוכן העניינים

עמודים

2- 8	דוח על עסקי התאגיד
9- 26	דוח הדירקטוריון
27- 44	סקירת ההנהלה
45	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
46	דוח רואה החשבון המבקר
	דוחות כספיים :
47	מאזנים
48	דוחות הכנסות והוצאות
49	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
50- 72	ביאורים לדוחות הכספיים

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

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 תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד 1964 (להלן – "תקנות מס הכנסה"). הקרן מאושרת כקרן השתלמות. הקרן מיועדת לעמיתים עובדים המאוגדים בארגוני העובדים הפרה-רפואיים.

הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.

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.

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

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

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
503	582	588	הוצאות דמי ניהול (1)
135,895	152,266	171,261	סך נכסים מנוהלים (2)
(4,380)	5,621	2,458	סך הפקדות, משיכות והעברות (צבירה נטו) (3)
15.00%	8.25%	11.33%	תשואה נומינלית ברוטו בשנת הדוח

הסברים להתפתחויות בנתונים שלעיל:

- (1) הרכב ההוצאות השתנה: עקב הגידול בנכסי הקרן גדלה עמלת הניהול לבנק יהב. מנגד קטנה ההשקעה בקרנות נאמנות, והוצאותיה בגין ביטוח קטנו.
- (2) הגידול נובע בעיקר מרווחי הקרן.
- (3) הקיטון נובע בעיקר מגידול בהעברות כספים לקרנות פרטיות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

הקרן כפופה 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")

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.
- נאסר על בנק להחזיק אמצעי שליטה בכל שעור שהוא בקופת גמל ובחברה לניהול קופת גמל (להלן - "חברה מנהלת").
- נאסר עליו להחזיק יותר מ- 10% מכל סוג של אמצעי שליטה בתאגיד השולט בחברה מנהלת ובתאגיד המחזיק בו יותר מ- 25% מסוג כלשהו של אמצעי שליטה.
- נאסר על בנק לשלוט או להחזיק יותר מ- 5% מסוג כלשהו של אמצעי שליטה במנהל תיקי השקעות של קופת גמל.
- הוטלו הגבלות גם על החזקותיהם של בעלי השליטה בבנק.
- ההפרדות של הבנקים מחברות המנהלות קופות גמל אמורה להסתיים בתוך 3 שנים. לגבי בנקים שהונס העצמי או הונו של תאגיד בנקאי השולט בהם אינו עולה על 10 מיליארד ש"ח, תתארך תקופת המכירה ל- 6 שנים.

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 הקרן להתנהל אצל חבר בורסה, או אצל גופים אחרים שיאושר הממונה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

חוק קופות גמל - המשך

- נאסר על חברה מנהלת לשלם לאדם עמלה, או כל תמורה אחרת, בשל הצטרפות עמית לקרן 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.

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.
- תאגיד בנקאי יכול לקבל רשיון של יועץ פנסיוני, בתנאים שנקבעו.
- תאגיד בנקאי שהוא יועץ פנסיוני לא יוכל לייעץ לגבי מוצרים ביטוחיים בחמש השנים הראשונות.
- 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.

רגולציה אחרת

במהלך שנת 2005 נכנסו לתוקף חוקים, תקנות והוראות אחרות החלים על קופות גמל, בין השאר חישוב תשואה יומית על נכסי קופות הגמל, שינוי שיטת שיערוך של הנכסים הלא סחירים (ראה ביאור 2א בדוחות הכספיים המבוקרים), קיצור התקופה בין בקשה למשיכת כספים או העברתם ובין ביצועה, חובת קיום הליך תחרותי לפני התקשרות עם מבצע רכישות ומכירות של נכסים סחירים, ועוד.

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

- כללי פרסום תשואה.
- חובת הפקדה ברובד הפנסיוני, כתנאי להפקדה בקופת גמל לעצמאים.
- קביעת גיל המשיכה של עמיתים עצמאים לגיל 60 שנה עם ותק של חמש שנים לפחות.
- העלאת שיעור מס רווחי הון על סכומים החייבים במס ל - 20%.

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 התגברה בשנת 2005. לתהליך זה ניתן לייחס את הגידול בהעברות מהקרן אל קרנות אחרות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

4. מידע כללי על תחום הפעילות

הקרן מקבלת מדי חודש הפקדות ממעסיקים ועובדיהם, 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.

דמי ניהול

על פי תקנון הקרן, השיעור המקסימלי של דמי ניהול הוא 0.5% לשנה. הקרן גובה מעמיתה דמי ניהול על פי סכום ההוצאות בפועל. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו הוא 0.36% (אשתקד 0.40%).

מידע נוסף ראה בביאור מספר 16 בדוחות הכספיים - דמי ניהול.

מבנה ניהול ההשקעות

דירקטוריון הקרן 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 כוללת התייחסות באילו 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, בעיקר באפיקים הלא סחירים. 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.

5. עמיתים

סוג עמיתים	מספר עמיתים	מספר חשבונות	סכום הפקדות	סכום משיכות	העברת זכויות נטו
	ליום	ליום	בשנת	בשנת	בשנת
	31/12/05	31/12/05	2005	2005	2005
שכירים	6,068	6,258	26,456	(21,033)	(2,965)

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

6. הון אנושי

מידע על חברי הדירקטוריון ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "פרטים על חברי הדירקטוריון". מנכ"ל הקרן הוא מזכ"ל איגוד הרנטגנאים. מועסק על ידי הקרן באמצעות ההסתדרות הרנטגנאים. הקרן מעסיקה מזכירה במשרה חלקית.

7. 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 2005 הוא 0.23% (אשתקד 0.23%).

הקרן נעזרת ביועצים מקצועיים.

במהלך השנה ולאחר הליך תחרותי, בחרה הקרן מספר ברוקרים כדי לבצע באמצעותם עסקאות.

מבנה עמלות עיקריות בפעילות ניירות ערך של הקרן במהלך השנה:

פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן	באחוזים
(*) עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ	0.05%-0.09%
עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ	0.03%-0.05% (**)
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל	0.04%
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ	0.08%-0.09%

(*) 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. (** קניית מק"מ במקור: 0.025%)

8. שיווק והפצה

השיווק וההפצה נערכו ע"י הנהלת הקרן וכן בעזרת בנק יהב בהתאם להנחיות הקרן תוך התייחסות לאפיונם המקצועי של העובדים.

9. תחרות

בשוק פועלות כ- 164 קרנות השתלמות. בעקבות חוק קופות גמל הבחירה בקרן נתונה בידי העמית ולא בהכרח בהסכמי שכר ועבודה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

10. עונתיות

בחודש אפריל 2005 היו משיכות גבוהות יחסית לשאר חודשי השנה, וכן ביחס לחודש המקביל אשתקד, עקב קיצור מועדי המשיכה שהתרחשו החל מחודש זה, מכיוון שבקשות למשיכה שהוגשו החל מה- 13 בפברואר 2005 ורוב הבקשות שהוגשו באפריל 2005, בוצעו בפועל בחודש אפריל 2005.

11. השקעות

כל כספי העמיתים מושקעים בניירות ערך סחירים, ניירות ערך שאינם סחירים ופקדונות. רוב ההשקעות מבוצעות בארץ. במהלך השנה הגבירה הקרן את פעילותה בשוקי חו"ל עקב הפטור ממס להשקעות אלו, החל מחודש ינואר 2005. מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות בסיכונים הכרוכים בהשגת תשואה זו. הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. הקרן משקיעה גם באופציות ובחוזים עתידיים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים.

12. 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 2005 ניכתה הקרן בעת משיכת כספים, מס במקור בשיעור של 15% על הרווחים הריאליים שהצטברו לזכות העמית המושך, בגין הפקדותיו החל מינואר 2003. הרווחים האמורים החייבים במס הם רווחים שנצברו על הפקדות שמעבר לתקרה שנקבעה או רווחים בגין משיכות בטרם הגיע העמית לגיל הקובע. מינואר 2006 עלה השיעור ל- 20%.

13. 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. במהלך שנת 2005 הקרן העמידה בטוחות לצורך פעילות בנכסים נגזרים.

14. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

הקרן כפופה לכל דין, לרבות:

- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה – 2005.
- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964.
- הוראות הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2005

15. הסכמים מהותיים

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

16. הליכים משפטיים

ראה להלן מידע על טיפול משפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 20 "התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות" בדוחות הכספיים.

17. יעדים ואסטרטגיה עסקית

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

18. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

הקרן תבחר את נותן השירותים הפיננסיים הקשורים להשקעות ואת דרך קבלת השירותים לאור ההתפתחויות הצפויות בבנק יהב בתחום מתן שירותים אלו, ובכפוף להוראות הדין. יתכן שינוי בבעלות בעקבות ועדת בכר.

19. דיון בגורמי סיכון

עקב שינויי הרגולציה שחלו באחרונה ושינויים נוספים שאגף שוק ההון יזם (כגון מידע באינטרנט), המקלים, בין השאר, על מעבר עמיתים מקרן לקרן ובעקבות הדיון הציבורי בענין, התרחבה המגמה של העברת כספים מקרן לקופות אחרות. מגמה זו עלולה להתגבר בעתיד ולהשפיע לשלילה על הקרן אך קשה להעריך את מידת השפעתה.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2005

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 בדצמבר 2006.
- שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן היתה רשאית לקבל בשנת 2005 הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות לשכירים וחיסכון.
- 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 הנסקרת.

מספרי חשבונות והיקף נכסים

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 171,261 אלפי ש"ח.
מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 6,258.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה

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

שיעור השינוי	שנת 2004	שנת 2005	
7.10%	24,701	26,456	הפקדות
14.14%	(18,428)	(21,033)	משיכות
350.30%	(664)	(2,990)	העברות מהקרן (1)
108.33%	12	25	העברות אל הקרן

(1) השינוי משקף גידול בהעברות לקופות גמל פרטיות. ניתן להסביר את הגידול, בהתעצמות התחרות והגברת מאמצי השיווק של מנהלי קופות אחרות, יחד עם הקלות בחקיקה החדשה באפשרויות המעבר.

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא 11.33%, לעומת 8.25% אשתקד. הרווחיות שהשיגה הקרן בשנת 2005, נבעה בעיקר מעליות המחירים של המניות ושל אגרות החוב (הצמודות למדד והשקליות), וכן מהשפעה חד פעמית של שינוי שיטת השיערוך של נכסים לא סחירים.

מידע נוסף ראה בדוח על שיעורי ההכנסה, פרק ב (2), בסקירת ההנהלה ובאור 2 א' בדוחות הכספיים.

3. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 59.2% 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 70.0% 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 2005 ב- 171,261 אלפי ש"ח לעומת 152,266 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2004, עליה של 12.5%. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן.

הגידול בהיקף המאזן בשנת 2005 נבע בעיקר מהרווחיות באפיקי ההשקעה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

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

מדד המחירים לצרכן

מדד המחירים לצרכן ("מדד בגין") עלה בשנת 2005 בשיעור של 2.4% (2004 – 1.2%), קרוב לרף העליון של יעד האינפלציה של בנק ישראל, שהיה 3%-1%. הגידול בשיעור האינפלציה לעומת השנה הקודמת מיוחסת בעיקרה לעליה של כ-6.8% בשער הדולר מול השקל ולעליה במחירי הנפט בעולם בשיעור של כ-40.5%.

הריבית השקלית

לאחר יציבות בריבית בנק ישראל בתשעת החודשים הראשונים של השנה החל בנק ישראל בהעלאה הדרגתית של הריבית המוניטרית ברבעון הרביעי של השנה. השנה החלה בריבית בשיעור של 3.7% ושיעור הריבית אף ירד ל-3.5% בסוף ינואר. בסוף השנה הגיע שיעור הריבית ל-4.75%. לעומת זאת, הריבית השקלית לטווח הבינוני והארוך דווקא רשמה ירידה בשנת 2005 בעקבות עודף פדיון גבוה בשוק האג"ח, השיפור במצב הכלכלי והמדיני וכן רכישות מוגברות מצד משקיעים זרים, במיוחד באג"חים לטווח ארוך.

מטבע חוץ

במהלך השנה פוחת שערן של השקל מול הדולר בשיעור של 6.8%, ובכ-0.8% מול סל המטבעות. ייסוף בערך השקל מול היורו, היין והליש"ט בשיעורים של 7.3%, 6.7% ו-4.4% בהתאמה הביאו ליציבות היחסית בערך סל המטבעות ב-2005. העלייה בשער הדולר מול השקל נבעה בעיקרה מהתחזקות הדולר מול היורו בעולם בכ-13% שקוזה בחלקה על ידי כניסת הון זר לישראל. ראה להלן "שוק המניות". בארה"ב נמשכה מגמת העלאת הריבית מרמה של 2.25%, בתחילת שנת 2005 לרמה של 4.25% בסופה.

תקציב המדינה

בשנת 2005 הסתכמו הכנסות המדינה ב-199.4 מיליארד ₪, מתוכם 161.7 מיליארד ₪ הכנסות ממיסים. הוצאות המדינה הסתכמו בשנה זו ב-207.8 מיליארד ₪. הגרעון בתקציב המדינה (ללא אשראי) הסתכם בשנת 2005 בכ-1.9% מהתוצר. הגרעון היה נמוך מהיעד לשנה זו שעמד על 3.4% מהתוצר. הסיבות לגרעון הנמוך הן עלייה בהכנסות המדינה לעומת התחזית, תת ביצוע בתקציבי משרדי הממשלה וריבית נמוכה על חובות המדינה ביחס להערכות המוקדמות. הגירעון הנמוך משפיע על היקף הנפקות אג"ח על ידי המדינה וממילא על המחיר של האג"ח.

מאזן התשלומים הלאומי

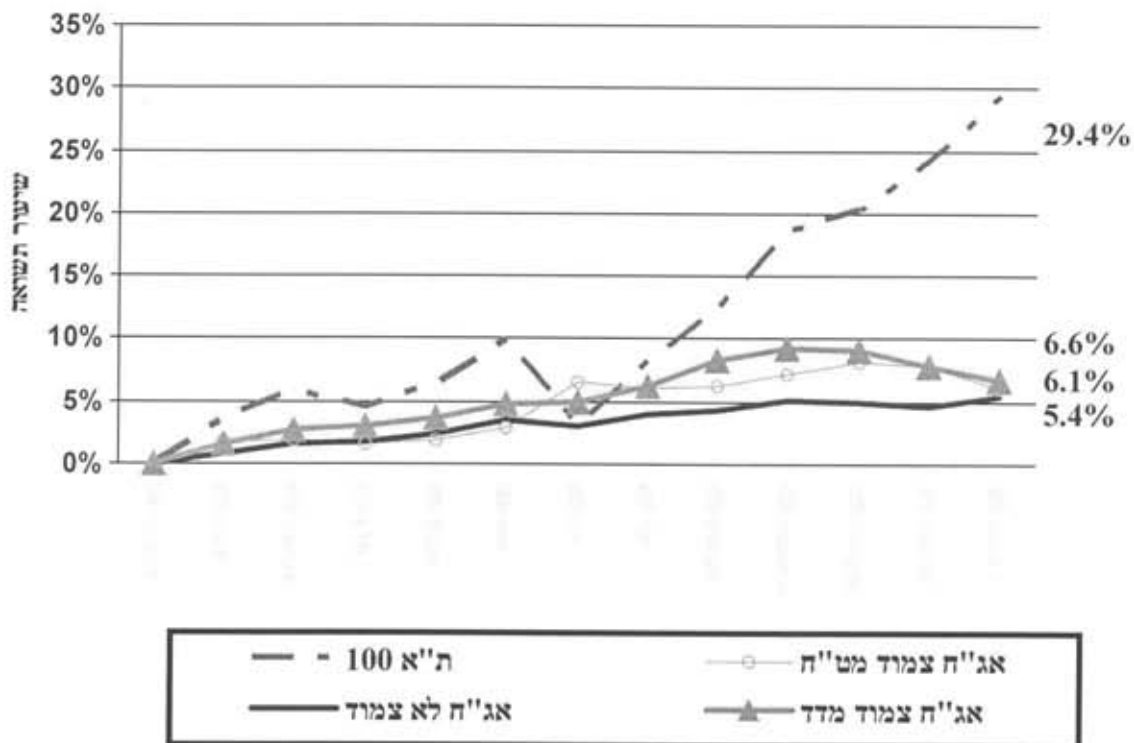
החשבון השוטף במאזן התשלומים עבר בשנת 2003 לעודף קטן, שגדל בשנים 2004 ו-2005, על רקע התרחבות מהירה יותר של היצוא לעומת היבוא. השינויים במאזן התשלומים משפיעים על שער החליפין.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

2. התפתחויות בשוק ההון

שנת 2005 התאפיינה בתשואות חיוביות במרבית האפיקים. להלן תרשים המציג את השינויים במדדים העיקריים בשוק ההון בארץ בשנת 2005 (לפי הנתונים בסוף כל חודש):



יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

שוק המניות

בשנת 2005 רשם שוק המניות בארץ תשואה שנתית גבוהה. מדד המעו"ף, מדד ת"א 100 ומדד מניות היתר עלו בכ- 33.3%, 29.4%-ו-28.7% בהתאמה. השיפור במצב הכלכלי, המדיני והביטחוני, החלפתו של יו"ר הרשות הפלסטינית בסוף 2004 ותוכנית ההתנתקות שיצאה לפועל באוגוסט 2005 תרמו לאווירה החיובית בשוקי המניות, ולמשיכת משקיעים זרים לשוק המניות בישראל. כל זאת על רקע המגמה העולמית של מעבר להשקעות בשווקים מתפתחים שונים בעולם.

שוק אגרות החוב

מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשיעור של 6.5%, כאשר עיקר העלייה היתה באגרות החוב לטווח הארוך והבינוני ארוך שרשמו תשואה של 8.4%-ו-6.2%, בהתאמה, במהלך 2005. אגרות החוב לטווח קצר ובינוני עלו בשיעורים של 3%-ו-2.8% בלבד.

מדדי אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות עלו אף הם בשיעור שנתי של 5.4%, כאשר מדד אגרות החוב בריבית קבועה (שחר) עלה בשיעור של 5.72%, מדד אגרות החוב בריבית משתנה (גילון) עלה בשיעור של כ- 4.79% ואילו מדד המק"מ עלה בכ- 3.76% בלבד.

עליות השערים בשוק אגרות החוב הן תוצאה של עודף פידיון גבוה בשוק האג"ח, השיפור במצב הכלכלי והמדיני וכן רכישות מוגברות מצד משקיעים זרים, במיוחד באג"ח לטווח ארוך.

שינוי במדדים

להלן נתונים על שיעורי השינוי במדדים נבחרים בשנים 2005 ו-2004:

<u>2004</u>	<u>2005</u>	
5.12%	6.53%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד (גליל)
8.20%	6.94%	אג"ח לא ממשלתי צמוד מדד
6.45%	5.72%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה (שחר)
4.46%	4.79%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה (גילון)
5.15%	3.76%	מלווה קצר מועד
22.6%	33.3%	מדד מניות המעו"ף

גיוס הון במשק

גיוסי ההון של הממשלה קטנו במהלך השנה בשל גבית מיסים גבוהה, ריסון תקציבי וגיוס הון בחו"ל, מנגד, גיוסי ההון ע"י החברות (באמצעות אג"ח ומניות) גדלו מאוד בשל הריביות הנמוכות והאווירה החיובית בשווקים הפיננסיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

3. אירועים אחרי תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 28/02/06 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 0.03%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 0.38% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.48%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 2.24% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל הגיעה ל- 4.75%.

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

4. ענף קופות הגמל וקרנות השתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות השתלמות הסתכם ב- 31 בדצמבר 2005 ב- 237 מיליארד שקל, לעומת 209 מיליארד שקל ב- 31 בדצמבר 2004. העליה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות השתלמות מוסברת בעיקר בתשואה הנומינלית, בשיעור ממוצע של 12.91% ברוטו, שהשיגו קופות הגמל וקרנות השתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת, וכן בצבירה החיובית נטו של העמיתים.

היקף הנכסים של קרנות השתלמות בסוף שנת 2005 עלה בשיעור של 16.30%, לעומת סוף שנת 2004. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 12.5% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות היתה 12.28%. יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ השיגה בשנת 2005 תשואה נומינלית ברוטו של 11.33%.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות השתלמות בשנת 2005 היה 0.53%. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ בשנת 2005 הוא 0.36%.

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".

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

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 2005. בין היתר ניתן לציין את העליות בשערי המניות, הפיחות בשער החליפין של הדולר, הייסוף בשער החליפין של 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 - 14.6% בתחילת השנה לשיעור של 15.8% בסוף השנה. השינוי מוסבר בעליית השערים של המניות שקוזה בחלקה על ידי עודף מכירות וכן מהתחלת השקעה בתעודות סל בחו"ל ובהגברת הפעילות במניות זרות.

אג"ח סחירות - שיעורן של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות מנכסי הקרן עלה בשנת 2005 משיעור של 36.6% בתחילת השנה לשיעור של 41.9% בסופה. עיקר השינוי היה ברכישות של מק"מ.

שיעורן של אגרות החוב הקונצרניות הסחירות מנכסי הקרן עלה בשנת 2005 משיעור של 7.0% בתחילת השנה לשיעור של 9.6% בסופה. הגידול נובע מהשקעות באג"ח בחו"ל.

האפיק הצמוד למט"ח - שיעורם של הנכסים הצמודים למט"ח (כולל חשיפה באמצעות חוזים עתידיים) מנכסי הקרן עלה בשנת 2005 משיעור של 5.8% בתחילת השנה לשיעור של 6.4% בסופה.

ניירות ערך לא סחירים, פיקדונות והלוואות - שיעורם של נכסים אלו מנכסי הקרן ירד בשנת 2005 משיעור של 33.2% בתחילת השנה לשיעור של 30.0% בסופה, הירידה נגרמה בעיקר עקב ריבית שאינה עדיפה במידה מספקת לפיצוי על סיכון והעדר נזילות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

ניהול סיכוני שוק

כללי

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

אחראי על ניהול סיכוני שוק

סעיף 10(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 (להלן "חוק קופות גמל") קובע כי קופת גמל תמנה מנהל סיכונים. 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 חדשים או לגיוון דרכי החשיפה ולשיפור הנזילות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

מידע נוסף על סיכונים

1. הקרן משערכת את השקעותיה לפי כללי השערוך החלים על קופות גמל. ראה להלן, ביאור 1 בדוחות הכספיים המבוקרים.
2. ראה להלן מידע על סיכון מנפיק, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה.
3. ראה להלן מידע נוסף על נתונים כמותיים המשפיעים על היקף החשיפה, בביאורים 4 - 8 בדוחות הכספיים המבוקרים.
4. ראה להלן מידע על סיכון תפעולי, בדוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי.
5. המידע הקבוע המוגש בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: השינוי 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). לועדת ההשקעות מוגשת גם השוואה בין החלטות ההשקעה ובין הביצוע. כמו כן מדווחת התרומה לתשואת הקרן על פי אפיקי השקעה מפורטים, הקצאת הנכסים האסטרטגית של הקרן והרכב נכסי הקרן בפועל (בטבלה ובדיאגרמה).
6. בישיבות ועדת השקעות מתקיים דיון בנוגע למח"מ ולמידת החשיפה בגין הנגזרים.
7. קיימים דוחות מחשב המתריעים מפני חריגה של הקרן מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.
8. ראה להלן מידע נוסף על מצב חובות המעסיקים וההתחייבויות התלויות, ומעקב הקרן עליהם, וכן הסיכון הנוגע לקרן בשל כך בביאור 20 לדוחות הכספיים המבוקרים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על חברי הדירקטוריון

תאגידים בהם משמש כדירקטור	התעסקות בחמש השנים האחרונות	השכלה	נתינות	מען	שנת לידה	מספר ת.ז.	שם ומשפחה
קרן השתלמות לאחים ואחיות, קרן השתלמות לרופאים	מנהל יחסי עבודה	LLB במשפטים BA מדעי המדינה ויחב"ל MA מנהל ציבורי	ישראלית	מירון 7, מבשרת ציון	1960	013095146	הרולד בר
-	סגנית מפקחת ארצית, ריפוי בעיסוק, משרד הבריאות	אקדמאית מקצועית	ישראלית	רפאלי 1, ירושלים 94559	1942	05817333	אורנה צרפתי
-	טכנולוג הרדמה	הנדסאי	ישראלית	גני טל יד בנימין ד.ג. נחל שורק	1949	003952355	משה פריימן
-	סגן מנהל רנטגנות ביח מאיר מזכל איגוד הרנטגנאים	במנהל ציבורי-מנהל מערכות MAבריאות	ישראלית	עין שריד גוש תל-מונד	1957	054637095	מנחם אשכנזי
-	ניהול פרויקטים שמאות מקרקעין	מוסמך בלימודי בגיאוגרפיה ציבורית לימודי לימודי תעודה בשמאות מקרקעין	ישראלית	סולד 50 רמת השרון 47225	1950	465021	צביקה זיו
-	מנהל מחלקת פרט בשרותי בריאות כללית	מנהל שרותי בריאות ולימודים אקדמאים	ישראלית	השקד 33 זכרון יעקב 30900	1952	51459675	גור גולני
-	נציגות איגוד הפיזיותרפסטים	לימודי תעודה - קורס דירקטורים BA בפזיותרפיה	ישראלית	גאולה 8 חיפה		5341080	יהודית קורנפיין
חסכון יהב, יהבית, חן יהב, רופאים, אחים ואחיות	מטעה למנכ"ל, מנהל אגף קופ"ג וקרנות השתלמות בנק יהב	כלכלית	ישראלית	בנק יהב, ירמיהו 80, ירושלים	1947	933127	ברוך שגיא
				13 חכלית ההרים מודיעין		029367679	רונית בראון

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על הנהלת החברה

תאריך התחלת כהונה	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה קשורה או בבעל ענין	תפקיד בחברה	שנת לידה	מספר ת.ז.	שם ומשפחה
4.2004	סגן מנהל רנטגנאות ב"ח מאיר מזכ"ל איגוד הרנטגניים	MA טכנאי רנטגן	-	-	מנכ"ל	1957	054637095	מנחם אשכנזי
4.1998	-	אקדמאית	-	-	מזכיר	1977	034190736	סופי גולבנברג
7.1996	מבקר פנימי במס' חברות ציבוריות	תואר בוגר בעסקים בעל רשיון ר"ח	-	-	מבקר פנים	1965	059758821	משה בקשי
2004	עו"ד	B.A בכלכלה LLB משפטים MBA מנהל עסקים	-	יועץ משפטי קרן השתלמות לעובדים סוציאליים יועץ משפטי קרן השתלמות לאקמאים	יועץ משפטי	1971	028043511	עו"ד גלעד בכר
	יועץ השקעות	MBA	-	יועץ בקרנות נוספות שבנק יהב נוהג להם שירותים	יועץ כלכלי	1966	14027551	דני דורין

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ד.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על הנהלת החברה (המשד)

שם ומשפחה	חברות בעדות הדירקטוריון	נציג חיצוני	תאריך התחלת כהונה	התפקידים עיקריים	עובד תאגיד או חברה קשורה של בעל ענין	בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד
הרולד בר	ועדת השקעות	-	1.1.94	נוספת חבר דירקטוריון בעדת השקעות בקרנות נוספות	-	-
אורנה צרפתי	יו"ר ועדת ביקורת	-	12.2004	סגנית מפקחת ריפוי בעיסוק משרד הבריאות	-	-
משה פרימן	ועדת ביקורת	-	7.2004	טכנולוג הרדמה	-	-
מנחם אשכני	משקיף ועדת השקעות	-	4.2004	MA טכנאי רנטגן	-	-
צביקה זיו	ועדת השקעות ועדת ביקורת	נציג חיצוני	2.2004	ניהול פרויקטים שמאות מקרקעין	-	-
גור גולני	ועדת ביקורת	-	1998	מנהל מחלקת פרט בשרותי בריאות כללית	-	-
יהודית קורנפיין	ועדת השקעות	-		נציגות איגוד הפיזיותרפסטים	-	-
בורך שיא	-	-	1999	משנה למנכ"ל, מנהל אגף קופ"ג וקרנות השתלמות בנק יהב	בנק יהב	-
רונית בראון	ועדת ביקורת	-	06/2005			

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על הנהלת החברה

תאריך התחלת כהונה	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עין	תפקיד בחברה	שנת לידה	מספר ת.ז.	שם ומשפחה
4.2004	סגן מנהל רנטגנאות ב"ח מאיר מזכ"ל איגוד הרנטגוניים	MA טכנאי רנטגון	-	-	מנכ"ל	1957	054637095	מנחם אשכנזי
4.1998	-	אקדמאית	-	-	מזכיר	1977	034190736	סופי גולבנברג
7.1996	מבקר פנימי במס' חברות ציבוריות	תואר בוגר בעסקים בעל רשיון רוי"ח	-	-	מבקר פנים	1965	059758821	משה בקשי
2004	עו"ד	B.A בכלכלה LLB משפטים MBA מנהל עסקים	-	יועץ משפטי קרן השתלמות לעובדים סוציאליים יועץ משפטי קרן השתלמות לאקמאים	יועץ משפטי	1971	028043511	עו"ד גלעד בכר
	יועץ השקעות	MBA	-	יועץ בקרנות נוספות שבנק יהב נותן להם שירותים	יועץ כלכלי	1966	14027551	דני דורין

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר. ח.ב.ע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על הנהלת החברה (המשד)

שם ומשפחה	חברות בוועדת הדירקטוריון	נציג חיצוני	תאריך התחלת כהונה	התפקידים עיקריים	נוספת	עובד תאגיד או חברה קשורה של בעל ענין	בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד
הרולד בר	ועדת השקעות	-	1.1.94	חבר דירקטוריון בוועדת השקעות בקרנות נוספות	-	-	-
אורנה צרפתי	יו"ר ועדת ביקורת	-	12.2.2004	סגנית מפקחת ריפוי בעיסוק משרד הבריאות	-	-	-
משה פרימן	ועדת ביקורת	-	7.2.2004	טכנולוג הרדמה	-	-	-
מנחם אשכני	משקיף ועדת השקעות	-	4.2.2004	MA טכנאי רנטגן	-	-	-
צביקה זיו	ועדת השקעות ועדת ביקורת	נציג חיצוני	2.2.2004	ניהול פרויקטים שמאות מקרקעין	-	-	-
גור גולני	ועדת ביקורת	-	1998	מנהל מחלקת פרט בשרותי בריאות כללית	-	-	-
יהודית קורנפיין	ועדת השקעות	-		נציגות איגוד הפיזיותרפסטים	-	-	-
ברוך שגיא	-	-	1999	משנה למנכ"ל, מנהל אגף קופ"ג וקרנות השתלמות בנק יהב	בנק יהב	-	-
רונית בראון	ועדת ביקורת	-	06/2005				

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

השתתפות בישיבות הדירקטוריון וועדותיו במהלך שנת 2005

ישיבות ועדת ביקורת	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות דירקטוריון	שם הדירקטור
	16	4	הרולד בר
	-	2	אורנה צרפתי
1	-	2	משה פריימן
	4	4	מנחם אשכנזי
1	19	3	צביקה זיו
1	-	3	גור גולני
	13	3	יהודית קורנפיין
	-	2	ברוך שגיא
1	-	2	רונית בראון
1	19	4	סך הכל ישיבות שהתקיימו

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

תאריך התחלת כהונה	נסיגת עסקי חמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה של הבעל החברה או בעל עניין	תפקיד בחברה	שנת לידה	ת.ז.	שם ומשפחה
4.2004	סגן מנהל רנטגנאות ב"ח מאיר מזכ"ל איגוד הרנטגניסטים	MA טכנאי רנטגן	-	-	מנכ"ל	1957	054637095	מנחם אשכנזי
7.1996	מבקר פנימי במס' חברות ציבוריות	תואר בוגר בעסקים בעל רשיון ר"ח כללית	-	-	מבקר פנים	1965	059758821	משה בקשי
4.1998	-	-	-	-	מזכיר	1977	034190736	סופי גולדברג

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

השתתפות בישיבות הדירקטוריון וועדותיו במהלך שנת 2005

ישיבות ועדת ביקורת	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות דירקטוריון	שם הדירקטור
	16	4	הרולד בר
	-	2	אורנה צרפתי
1	-	2	משה פריימן
	4	4	מנחם אשכנזי
1	19	3	צביקה זיו
1	-	3	גור גולני
	13	3	יהודית קורנפיין
	-	2	ברוך שגיא
1	-	2	רונית בראון
1	19	4	סך הכל ישיבות שהתקיימו

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ד.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

תאריך התחלת כהונה	נסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה קשורה של החברה או בעל עניין	תפקיד בחברה	שנת לידה	ת.ז.	שם ומשפחה
4.2004	סגן מנהל רנטגנאות ב"ח מאיר מזכ"ל איגוד הרנטגנייס	MA טכנאי רנטגן	-	-	מנכ"ל	1957	054637095	מנחם אשכנזי
7.1996	מבקר פנימי במס' חברות ציבוריות	תואר בוגר בעסקים בעל רשיון רי"ח כללית	-	-	מבקר פנים	1965	059758821	משה בקשי
4.1998	-	-	-	-	מזכיר	1977	034190736	סופי גולדברג

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

גמול דירקטורים

שכר הדירקטורים בשנת 2005 שולם על פי תעריף של 725 ש"ח לישיבה של הדירקטוריון ושל ועדותיו.
השכר לדירקטורים (כולל בדמי הניהול), הסתכם בשנת 2005 ב- 23 אלפי ש"ח.

תנאי שכר

פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה	פירוט התשלומים ששולמו בשנת 2005	תפקידו בחברה	שם מקבל התשלום	
-	56,074	מזכירת הקרן	סופי גולדברג	

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2005

פירוט מקבלי שכר שלא במישרין מהחברה (לרבות תשלום מתאגיד קשור לחברה).

שם מקבל התשלום (*)	תפקידו בחברה	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה	התאגיד המשלם
ברוך שגיא	דירקטור	(*)	-	בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

(*) לא מקבל תשלום נוסף בגין פעילותו בחברה. בתוקף תפקידו כמשנה למנכ"ל בנק יהב ומנהל אגפים בבנק, מקבל משכורת, נלוות והלוואות כמקובל בבנק יהב.

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 2005

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 מונה מבקר פנים. ועדת הביקורת מאשרת את תכנית עבודתו של מבקר הפנים. ועדת הביקורת דנה בממצאיו, במסקנותיו ובהמלצותיו של המבקר.

דירקטוריון הקרן 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 כוללת התייחסות באילו 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 חברי 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 על כל קופה או קרן 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 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 2005

נוהל השימוש בזכויות ההצבעה

כדי להבטיח את קידום ענייני העמיתים ומימוש מלא של הזכויות הנלוות לנכסיהם, ייפתח 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 בוחן 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 כמיופת 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 2005 ב- 117 אסיפות.

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

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

סקירת ההנהלה לשנת 2005

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

ליום 31 בדצמבר

א(1). מאזנים

<u>2001 (*)</u>	<u>2002 (*)</u>	<u>2003 (*)</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
					נכסים
					השקעות
					מזומנים ושווי מזומנים:
61	62	82	1,123	39	מזומנים בבנקים
<u>7,728</u>	<u>4,734</u>	<u>6,348</u>	<u>11,804</u>	<u>4,413</u>	פיקדונות קצרי מועד
<u>7,789</u>	<u>4,796</u>	<u>6,430</u>	<u>12,927</u>	<u>4,452</u>	
					ניירות ערך שחירים:
43,887	50,799	48,890	55,792	71,703	איגרות חוב ממשלתיות
7,551	7,168	10,499	10,699	16,488	איגרות חוב קונצרניות
<u>15,096</u>	<u>11,074</u>	<u>20,359</u>	<u>22,277</u>	<u>27,047</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>66,534</u>	<u>69,041</u>	<u>79,748</u>	<u>88,768</u>	<u>115,238</u>	
					ניירות ערך שאינם שחירים:
14,747	16,944	20,113	22,445	24,444	איגרות חוב קונצרניות
<u>128</u>	<u>91</u>	<u>6</u>	<u>196</u>	<u>326</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>14,875</u>	<u>17,035</u>	<u>20,119</u>	<u>22,641</u>	<u>24,770</u>	
					פיקדונות והלוואות:
29,946	29,426	29,259	27,569	26,556	פיקדונות בבנקים
<u>36</u>	<u>29</u>	<u>338</u>	<u>334</u>	<u>18</u>	הלוואות לאחרים
<u>29,982</u>	<u>29,455</u>	<u>29,597</u>	<u>27,903</u>	<u>26,574</u>	
<u>31</u>	<u>6</u>	<u>1</u>	<u>17</u>	<u>227</u>	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>119,211</u>	<u>120,333</u>	<u>135,895</u>	<u>152,256</u>	<u>171,261</u>	סך כל השקעות
<u>-</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>10</u>	<u>-</u>	חייבים
<u>119,211</u>	<u>120,336</u>	<u>135,895</u>	<u>152,266</u>	<u>171,261</u>	סך כל הנכסים
					זכויות העמיתים וההתחייבויות
					הון מניות
119,173	120,262	135,604	151,890	170,984	זכויות העמיתים
<u>38</u>	<u>74</u>	<u>291</u>	<u>376</u>	<u>277</u>	זכאים ויתרות זכות
<u>119,211</u>	<u>120,336</u>	<u>135,895</u>	<u>152,266</u>	<u>171,261</u>	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

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

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

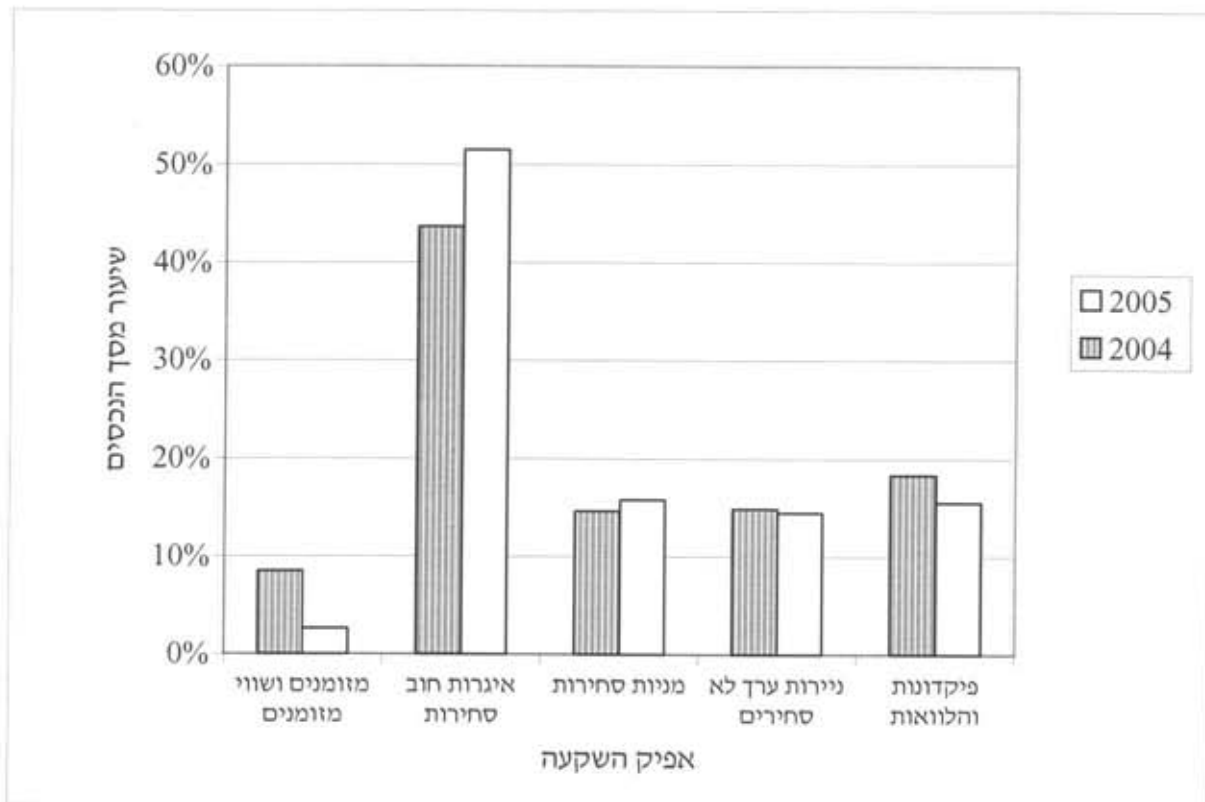
שיעור השינוי (1)	ליום 31 בדצמבר		א(2). המאזנים באחוזים
	2004	2005	
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
			מזומנים בבנקים
(97.30%)	0.74%	0.02%	פיקדונות קצרי מועד
(66.71%)	<u>7.75%</u>	<u>2.58%</u>	
(69.38%)	8.49%	2.60%	
	-----	-----	
			ניירות ערך סחירים:
			איגרות חוב ממשלתיות
14.31%	36.63%	41.87%	איגרות חוב קונצרניות
36.98%	7.03%	9.63%	מניות וניירות ערך אחרים
7.93%	<u>14.63%</u>	<u>15.79%</u>	
15.44%	58.29%	67.29%	
	-----	-----	
			ניירות ערך שאינם סחירים:
			איגרות חוב קונצרניות
(3.19%)	14.74%	14.27%	מניות וניירות ערך אחרים
46.15%	<u>0.13%</u>	<u>0.19%</u>	
(2.76%)	14.87%	14.46%	
	-----	-----	
			פיקדונות והלוואות:
			פיקדונות בבנקים
(14.36%)	18.11%	15.51%	הלוואות לאחרים
(95.45%)	<u>0.22%</u>	<u>0.01%</u>	
(15.33%)	18.33%	15.52%	
	-----	-----	
	0.01%	0.13%	
	-----	-----	
	99.99%	100.00%	סך כל ההשקעות
	-----	-----	
(100.00%)	0.01%	0.00%	חייבים ויתרות חובה
	-----	-----	
	100.00%	100.00%	סך כל הנכסים
	=====	=====	
			זכויות העמיתים וההתחייבויות
			הון מניות
0.09%	99.75%	99.84%	זכויות העמיתים
(36.00%)	<u>0.25%</u>	<u>0.16%</u>	זכאים ויתרות זכות
	100.00%	100.00%	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות
	=====	=====	

(1) שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2005 לעומת 31 בדצמבר 2004.

סקירת ההנהלה לשנת 2005

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 2005

א(4). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2005 ב- 171,261 אלפי ש"ח לעומת 152,266 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2004, עליה של 12.5%. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן. הגידול במאזנה של הקרן השנה נבע מהרווחיות באפיקי ההשקעה השונים ומהצבירה החיובית נטו של העמיתים.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ - 2.6% מסך כל הנכסים לתום שנת 2005, ירד בשיעור של 66.7% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ - 7.8% מסך כל הנכסים. סיכון הריבית באפיק זה נמוך יחסית לאפיקים האחרים.

אפיק מרכזי בתיק הנכסים של הקרן, הוא איגרות חוב שממשלת ישראל או בנק ישראל מנפיקים, ואשר סיכון המנפיק שלהן נחשב נמוך ביותר. שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות בקרן, הצמודות והלא צמודות, מתוך כלל נכסי הקרן, עלה לעומת השנה הקודמת ב - 14.3%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ - 41.9% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 36.6% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 25.9% מנכסי הקרן.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב - 18.7% 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 (ראה באור 2א לדוחות הכספיים). אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2005 ב - 29.8% מסך נכסי הקרן.

מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 15.8% מסך כל הנכסים בתום שנת 2005 לעומת 14.6% בתום שנת 2004 הגידול נובע מעליות המחירים של המניות ומרכישת תעודות סל בחו"ל ובארץ.

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 4.7% מסך נכסי הקרן (כ- 0.8% אשתקד). כמו כן, השקיעה הקרן בחוזים עתידיים על שערי מט"ח בהיקף השקול ל - 1.7% מנכסי הקרן בסוף השנה (אשתקד - 5.0%).

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

ב(1). דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003 (*)</u>	<u>2002 (*)</u>	<u>2001 (*)</u>	
					הכנסות (הפסדים)
332	319	456	(72)	317	ממזומנים ושווי מזומנים
					מניירות ערך סחירים:
3,242	3,329	8,192	(2,088)	6,418	איגרות חוב ממשלתיות
1,136	893	1,450	(393)	673	איגרות חוב קונצרניות
<u>6,964</u>	<u>3,959</u>	<u>8,123</u>	<u>(5,631)</u>	<u>(1,327)</u>	מניות ומניירות ערך אחרים
11,342	8,181	17,765	(8,112)	5,764	
					מניירות ערך שאינם סחירים:
-	-	-	-	12	איגרות חוב מיועדות
2,876	1,458	1,077	974	868	איגרות חוב קונצרניות
<u>176</u>	<u>(310)</u>	<u>(458)</u>	<u>509</u>	<u>291</u>	מניות ומניירות ערך אחרים
3,052	1,148	619	1,483	1,171	
					מפיקדונות ומלוואות:
2,526	1,609	1,483	1,437	1,411	פיקדונות בבנקים
<u>1</u>	<u>22</u>	<u>25</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	הלוואות לאחרים
2,527	1,631	1,508	1,438	1,412	
					הכנסות אחרות
2	3	5	5	5	
<u>17,255</u>	<u>11,282</u>	<u>20,353</u>	<u>(5,258)</u>	<u>8,669</u>	סך כל ההכנסות (ההפסדים)
					הוצאות
588	582	503	468	464	דמי ניהול
25	32	35	38	21	עמלות ניירות ערך
<u>6</u>	<u>3</u>	<u>93</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	הוצאות מיסים (**)
619	617	631	512	485	סך כל ההוצאות
<u>16,636</u>	<u>10,665</u>	<u>19,722</u>	<u>(5,770)</u>	<u>8,184</u>	הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח

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

(**) עד (וכולל) שנת 2001 נכללו הוצאות מיסים בגין ריבית, לפי סעיף 3 (ח) לפקודת מס הכנסה, בסעיפי ההכנסות מהשקעות נטו. החל משנת 2002 הוצאות מיסים מוצגות בנפרד.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

(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>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
(אחוזים)		(באלפי ש"ח)		(באלפי ש"ח)		
3.22%	3.14%	319	332	9,896	10,573	מזומנים ושווי מזומנים
6.37%	5.24%	3,329	3,242	52,282	61,925	ניירות ערך סחירים:
8.27%	7.46%	893	1,136	10,797	15,237	איגרות חוב ממשלתיות
18.90%	27.85%	3,959	6,964	20,945	25,004	איגרות חוב קונצרניות
9.74%	11.10%	8,181	11,342	84,024	102,166	מניות וניירות ערך אחרים
6.48%	12.28%	1,458	2,876	22,507	23,413	ניירות ערך שאינם סחירים:
(**)	(**)	(310)	176	94	274	איגרות חוב קונצרניות
5.08%	12.88%	1,148	3,052	22,601	23,687	מניות וניירות ערך אחרים
5.71%	9.17%	1,609	2,526	28,176	27,557	פיקדונות והלוואות:
6.51%	5.00%	22	1	338	20	פיקדונות בבנקים
5.72%	9.16%	1,631	2,527	28,514	27,577	הלוואות לאחרים
		-	-	(89)	(83)	נכסים אחרים, נטו
		3	2	-	-	הכנסות אחרות (***)
7.78%	10.53%	11,282	17,255	144,946	163,920	

(*) סכום יתרות הפתיחה החודשיות כשהן מחולקות במספר חודשי הפעילות באפיק.
 (**) בסעיף זה מוצגות עסקאות עתידיות. ההכנסה מעסקאות אלו נגזרת מהשינויים בנכס הבסיס, והיתרה המאזנית נגזרת מההכנסה. לפיכך, לא הוצג 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 נובע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל.
2. מחירי אגרות החוב בבורסה עלו בשנת 2005 בהמשך למגמת העליה בשנת 2004. עליית המחירים משתקפת בשיעור ההכנסה של אגרות החוב הסחירות בתיק (ממשלתיות וקונצרניות).
3. התשואה החיובית במרכיב המניות הושפעה מהעליות שחלו בשערי המניות בארץ ובחו"ל במהלך השנה.
4. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים בשנת 2004 ובחלק משנת 2005 נגזרו משיערוך על פי עלות מתואמת, ולכן הושפעו מהתשואות בעת ההשקעה בנכסים השונים. לאחר המעבר לשיערוך על פי שווי הוגן (ראה באור 2 א), 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.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ב (3). ניתוח הוצאות הקרן

שיעור השינוי	באחוזים מן הנכסים על בסיס שנתי (*)		אלפי ₪		
	2004	2005	2004	2005	
					דמי ניהול
					משכורות ונלוות
(0.00%)	0.04%	0.04%	61	56	
100.00%	0.01%	0.02%	8	23	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות (1)
0.00%	0.23%	0.23%	331	375	עמלת ניהול לבנק יהב (י"א)
(100.00%)	0.02%	0.00%	26	1	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן (2)
					מקצועיות :
0.00%	0.00%	0.00%	1	1	משפטיות
0.00%	0.03%	0.03%	48	48	ייעוץ השקעות
(100.00%)	0.01%	0.00%	16	6	ביקורת רואה חשבון (3)
0.00%	0.03%	0.03%	44	44	מבקר פנימי
0.00%	0.00%	0.00%	-	2	שירותי מחשב
0.00%	0.00%	0.00%	3	6	ייעוץ מקצועי אחר (4)
0.00%	0.01%	0.01%	15	15	אחזקת משרד
(100.00%)	0.01%	0.00%	21	5	ביטוח אחריות מקצועית (5)
(100.00%)	0.01%	0.00%	8	6	הוצאות אחרות
(10.00%)	0.40%	0.36%	582	588	סה"כ דמי ניהול
		0.06%	32	25	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך (6) (***)
0.00%	0.00%	0.00%	3	6	הוצאות מיסים
		<u>0.42%</u>	<u>617</u>	<u>619</u>	סך כל ההוצאות
<u>0.00%</u>	<u>0.25%</u>	<u>0.25%</u>	<u>360</u>	<u>403</u>	הוצאות שהועברו לצדדים קשורים (ללא עמלות) (7)
<u>0.00%</u>	<u>0.02%</u>	<u>0.02%</u>	<u>32</u>	<u>25</u>	עמלות שהועברו לצדדים קשורים

(*) ההוצאה בגין שנת הדוח כשהיא מחולקת ביתרה השנתית הממוצעת לפי סופי חודשים, למעט ההערות שלהלן.
 (**) השיעור מחושב לפי סיכום שנתי של שיעור ההוצאה החודשי מסך נכסי הקרן בסוף כל חודש.
 (***) השיעור בשנת 2005 הוא היחס בין סכום העמלות ששולמו במשך השנה ובין סכום העסקאות (בערכים מוחלטים).
 (השיעור בשנת 2004 חושב בדרך אחרת, ולכן לא הוצג מספר השוואה).

ניתוח שיעורי השינוי המהותיים:

- (1) השינוי נובע מתשלום גמול דירקטורים בשנת 2005 עבור המחצית השניה של שנת 2004.
- (2) השינוי נובע מהקטנת השקעה ביחידות קרנות נאמנות.
- (3) הקיטון בהוצאות ביקורת רואה חשבון נובע מהפרשת יתר שבוצעה בשנת 2004.
- (4) הגידול נובע בעיקר מתשלומים לחברת "שערי ריבית בע"מ" לצורך שיערוך לפי שווי הוגן.
- (5) הפסקת תשלום עבור ביטוח אחריות נושאי משרה עקב שינוי התקנות.
- (6) 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 לבנק יהב.
- (7) ראה פירוט בבאור 13 בעלי עניין בדוחות הכספיים המבוקרים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

<u>(*) 2001</u>	<u>(*) 2002</u>	<u>(*) 2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
107,310	119,173	120,262	135,604	151,890	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
17,040	17,442	17,004	18,522	19,837	הפרשות:
5,692	5,845	5,677	6,179	6,619	שכירים - הפרשות מעביד
22,732	23,287	22,681	24,701	26,456	הפרשות עובד
					סך כל ההפרשות
(18,815)	(16,448)	(27,067)	(18,428)	(21,033)	תשלומים לעמיתים:
(18,815)	(16,448)	(27,067)	(18,428)	(21,033)	עמיתים שכירים
					סך כל התשלומים
25	37	26	12	25	העברת זכויות:
(263)	(17)	(20)	(664)	(2,990)	העברת זכויות אל הקרן
(238)	20	6	(652)	(2,965)	העברת זכויות מהקרן
					סך העברת זכויות נטו
3,679	6,859	(4,380)	5,621	2,458	צבירה נטו
8,184	(5,770)	19,722	10,665	16,636	הכנסות (הפסדים) נטו
119,173	120,262	135,604	151,890	170,984	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

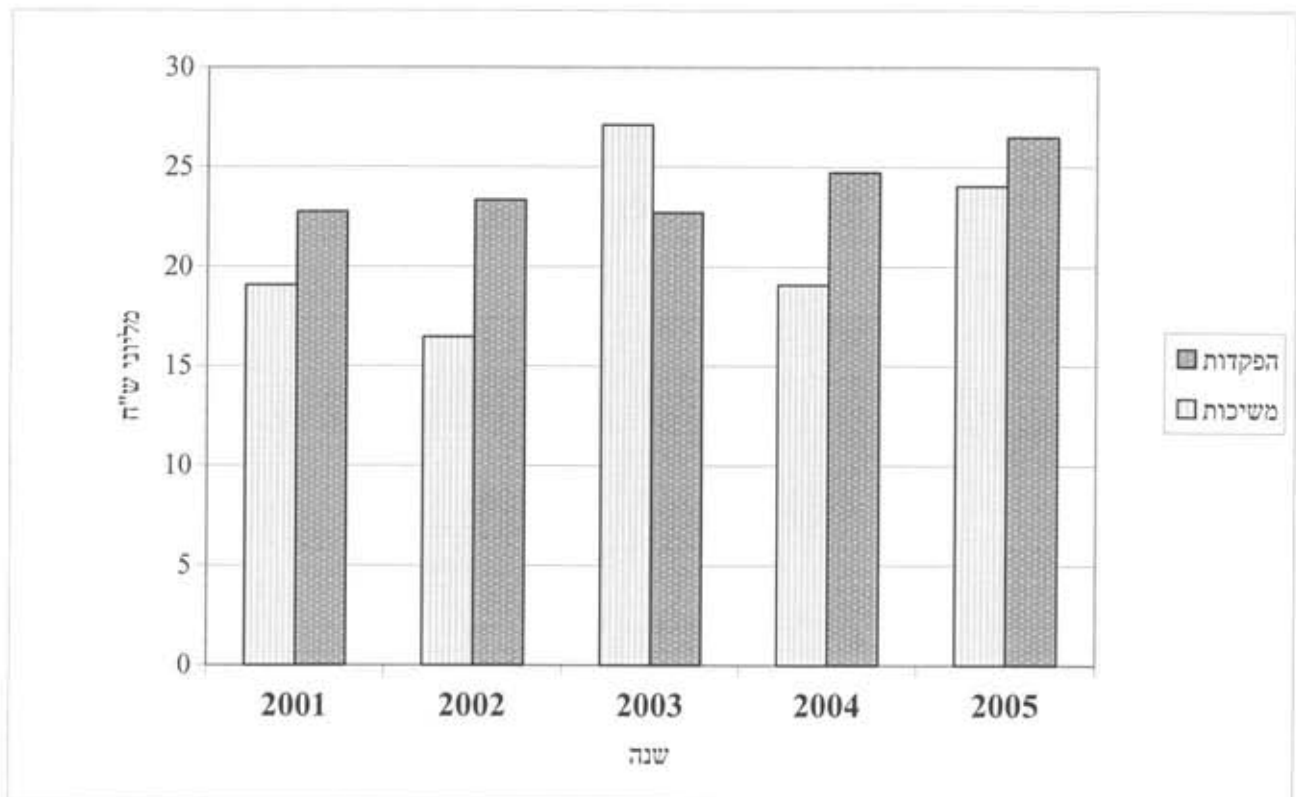
(*) מותאם להשפעת האינפלציה לפי מדד חודש נובמבר 2003. ראה באור 1.1 בדוחות הכספיים.

סקירת ההנהלה לשנת 2005

ג(2). ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים

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

ההפקדות כוללות העברת זכויות אל הקרן והמשיכות כוללות העברת זכויות מהקרן.



יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

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

ג(2)(ב).

<u>שיעור השינוי בין השנים</u>	<u>שנת 2004</u>	<u>שנת 2005</u>	
7.1%	24,701	26,456	הפרשות
14.14%	18,428	21,033	תשלומים
350.30%	(664)	(2,990)	העברת זכויות מהקרן (1)
108.33%	12	25	העברת זכויות אל הקרן (1)

(1) השינוי משקף גידול בהעברות לקופות גמל פרטיות. ניתן להסביר את הגידול, בהתעצמות התחרות והגברת מאמצי השיווק של מנהלי קופות אחרות, יחד עם הקלות בחקיקה החדשה לאפשרויות המעבר.

ג(2)(ג). שיעור החסכוניות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה) מכלל נכסי הקרן הוא 59.2%, נכון ליום 31 בדצמבר 2005 (31/12/04 - 55.5%).

ג(2)(ד). משך חיים ממוצע בחיסכון ליום 31 בדצמבר 2005 הוא 2.0 שנים (31/12/04 - 2.0). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכוניותיהם טרם הבשילו בסוף השנה יגיעו לתום תקופת החיסכון.

יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 59.2% 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 והעברות 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 70.0% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

**סקירת ההנהלה לשנת 2005
(באלפי שקלים חדשים)**

ג(2)(ה). ניתוח נזילות נכסי הקרן לשנת 2005

<u>נכסים</u>	<u>מועדי פירעון</u> (בשנים)
4,452	נזיל
32,921	בתוך שנה
26,032	יותר משנה ועד שנתיים
16,019	2-3 שנים
20,233	3-4 שנים
12,933	4-5 שנים
24,891	5-10 שנים
6,407	יותר מ - 10 שנים
<u>27,373</u>	אחרים
<u>171,261</u>	סך הכל

מועדי הפירעון חושבו לפי מועד הפירעון הנקוב של הנכס, לרבות נכסים סחירים.
נכסים בלא מועד פירעון נקוב נכללו בנכסים אחרים.

ג(2)(ו). התפלגות העמיתים לשנת 2005

<u>סך זכויות העמיתים לסוף השנה</u>	<u>משיכות (4)</u>	<u>הפקדות (3)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות (2)</u>	<u>ותק בקרן (1)</u>
			<u>תשלומים</u>	<u>מספר עמיתים</u>		
18,480	615	10,124	-	-	2,204	עד 3 שנים (כולל)
51,254	617	9,832	7	1	2,179	4-6 שנים
23,076	13,531	2,595	-	-	662	7 שנים
<u>78,174</u>	<u>9,253</u>	<u>3,930</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,454</u>	8 שנים ויותר
<u>170,984</u>	<u>24,016</u>	<u>26,481</u>	<u>7</u>	<u>1</u>	<u>6,499</u>	סה"כ

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

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

(3) כולל העברת זכויות אל הקרן.

(4) כולל העברת זכויות מהקרן.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

ג(2)(ז). שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2005

מספר החשבונות				<u>סוג העמיתים</u>
<u>31/12/05</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>31/12/04</u>	
6,258	(241)	441	6,058	שכירים
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה				
<u>112</u>	<u>(19)</u>	<u>24</u>	<u>107</u>	

ד. דוח תשואות

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

שיעורי התשואה החודשיים אחידים לכל עמיתי הקרן.

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. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות. התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתיים.

<u>תשואה שנתית</u>	<u>שנה</u>
<u>נומינלית ברוטו</u>	
11.33%	2005
8.25%	2004
15.00%	2003
2.03%	2002
9.49%	2001
3.75%	2000
13.40%	1999
11.37%	1998
16.63%	1997
14.20%	1996

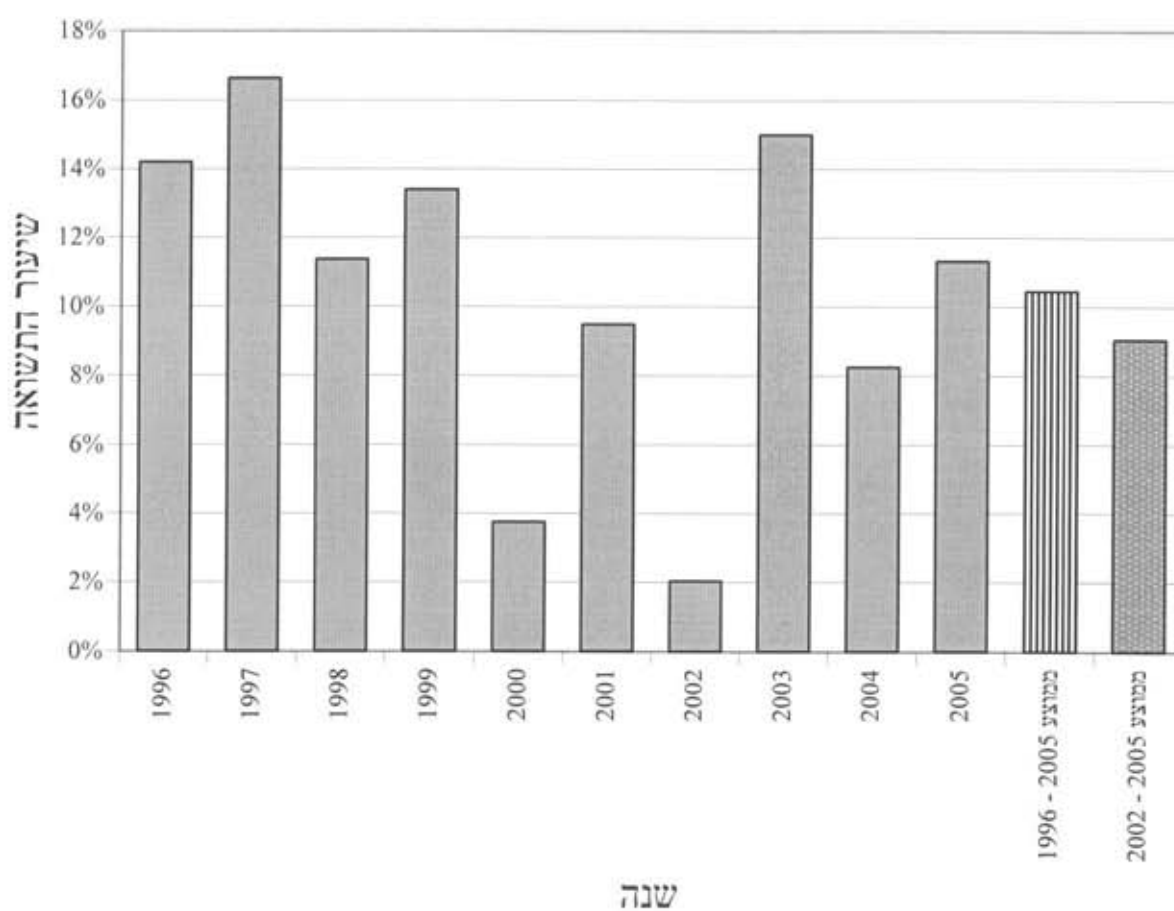
<u>תשואה שנתית</u>	<u>תקופה</u>
<u>ממוצעת נומינלית</u>	
<u>ברוטו</u>	<u>סטטיית תקן</u>
9.05%	4.76%
10.45%	4.52%
	2005 - 2002
	2005 - 1996

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

ד. דוח תשואות (המשך)

להלן תרשים המציג את התשואה הנומינלית ברוטו לפי שנים :



סקירת ההנהלה לשנת 2005

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 מדד, 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 2005

(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>
0.21%	3.76%	5.70%	מזומנים ושווי מזומנים
			אג"ח ממשלתי
1.66%	6.53%	25.41%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
0.16%	5.72%	2.83%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.25%	4.79%	5.17%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה (גילון)
0.20%	3.76%	5.40%	מלווה קצר מועד
2.27%		38.81%	סה"כ אג"ח ממשלתי
			אג"ח קונצרני סחיר
0.49%	6.94%	7.10%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	6.09%	0.02%	אג"ח צמוד מטי"ח
0.15%		1.80%	אג"ח חו"ל
0.64%		8.92%	סה"כ אג"ח קונצרני סחיר
			מניות וניירות ערך אחרים
3.64%	29.41%	12.38%	מניות בארץ
0.10%	19.81%	0.53%	אג"ח להמרה
0.00%	32.71%	0.01%	כתבי אופציה (warrant)
0.05%	1.96%	2.70%	מניות בחו"ל
3.79%		15.62%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים
			פקדונות והלוואות
1.17%	6.94%	16.87%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
1.17%		16.87%	סה"כ פקדונות והלוואות
			אג"ח קונצרני לא סחיר
0.98%	6.94%	14.15%	אג"ח צמוד מדד
0.98%		14.15%	סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר
			נכסים אחרים
0.12%		0.02%	חוזים עתידיים
0.00%		-0.09%	נכסים אחרים, נטו
0.13%		-0.07%	סה"כ נכסים אחרים
9.19%		100.00%	סה"כ
11.33%			תשואת הקרן בפועל נומינלית ברוטו
2.14%			הפרש

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

1. ניהול סיכונים בהשקעות

היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת 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 59.2% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן. לקרן נכסים נזילים וסחירים בהיקף של 70.0% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

סיכון הנזילות של הקרן גדל החל מיום 3 באפריל 2005, עם יישום תקנות מס הכנסה, לפיהן עמיתים המושכים את כספם יזוכו תוך ארבעה ימי עסקים ממועד בקשתם, במקום פעם בחודש, לאחר כחודש (ומעלה) ממועד בקשתם.

צרכי הנזילות עלו גם כתוצאה מהתגברות התופעה של העברת כספים לקופות הגמל הפרטיות. שינויים אלו מגדילים את אי הוודאות ביחס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינים את יכולת הקרן להיערך להם.

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.

שיעור מסך הנכסים בקרן (באחוזים)	באלפי ש"ח	
		נכסים סחירים
9.45%	16,170	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.07%	124	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
<u>0.11%</u>	<u>194</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
9.63%	16,488	סה"כ
-----	-----	
		נכסים בלתי סחירים
28.51%	48,810	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.12%	214	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
0.01%	18	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות עם בטוחות
<u>1.15%</u>	<u>1,976</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחות
29.79%	51,018	סה"כ
-----	-----	
<u>39.42%</u>	<u>67,506</u>	סך הכל השקעה בנכסי חוב

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2005

1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

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. ההחלטות 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.

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 עומדת על 3.4 שנים ליום 31/12/05, והתשואה הממוצעת לפדיון לאותו תאריך היא 3.7%. 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 3.4 שנים, והתשואה הממוצעת לפדיון היא 4.7% נכון ליום 31 בדצמבר 2005. החל מיום 3 ביולי 2005, סיכון הריבית של הקרן בגין כל הפיקדונות והאג"ח הלא סחירים, משתקף באופן שוטף ברווחיותה של הקרן, בדומה לאג"ח סחירות. במועד האמור, הושלמה החלפת שיטת השערות, משערות לפי עלות מתואמת לשערות לפי שווי הוגן (ראה ביאור 2א בדוחות הכספיים). מאז השינוי, עליה בשיעור הריבית השוטפת תקטין את רווחי הקרן, וירידה בשיעור - תגדילם.

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

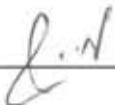
הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ והיא אחראית לנאותות הדוח. דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדוחות הכספיים הני"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 26 במרץ 2006 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 שפלו ושות' רואה החשבון המבקר של הקרן, ערך ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת לאפשר להם לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של 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 לעיונם של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון המבקר במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון המבקר. רואה החשבון המבקר לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.

מנחם אשכנזי
מנהל קופת הגמל

(חתימה) 

הרולד בר
יו"ר דירקטוריון קופת הגמל

(חתימה) 

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ
נותן שרותים פיננסיים


דוד בן דוד
מנכ"ל
בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ


אילנה אבידב מור
סמנכ"ל וחשבת

תאריך אישור הדוח: 26 במרץ 2006



SHARONY ARIE, C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI, C.P.A. (ISR.)
BRAFF GIL, C.P.A. (ISR.)
SHEFLER EREZ, C.P.A. (ISR.)

שרוני אריה, רואה חשבון
שפּלר אלי, רואה חשבון
בראף גיל, רואה חשבון
שפּלר ארז, רואה חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות

של


יהב – קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2005 ו-2004 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 אגף שוק ההון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2005 ו-2004 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 אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.


שרוני-שפּלר ושות'
רואי חשבון

רמת-גן,
כ"ו באדר תשס"ו
26 במרץ 2006

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

מאזנים

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>	
<u>2004</u>	<u>2005</u>		
		3	נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
1,123	39		מזומנים בבנקים
<u>11,804</u>	<u>4,413</u>		פיקדונות קצרי מועד
12,927	4,452		
-----	-----		
			ניירות ערך שחירים:
55,792	71,703	4	איגרות חוב ממשלתיות
10,699	16,488	4	איגרות חוב קונצרניות
<u>22,277</u>	<u>27,047</u>	6,7	מניות וניירות ערך אחרים
88,768	115,238		
-----	-----		
			ניירות ערך שאינם שחירים:
22,445	24,444	5	איגרות חוב קונצרניות
<u>196</u>	<u>326</u>	8	מניות וניירות ערך אחרים
22,641	24,770		
-----	-----		
			פיקדונות והלוואות:
27,569	26,556	9	פיקדונות בבנקים
<u>334</u>	<u>18</u>	9	הלוואות לאחרים
27,903	26,574		
-----	-----		
17	227	10	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
<u>152,256</u>	<u>171,261</u>		סך כל ההשקעות
-----	-----		
10	-	11	חייבים ויתרות חובה
<u>152,266</u>	<u>171,261</u>		סך כל הנכסים
-----	-----		
			זכויות העמיתים וההתחייבויות
		18	הון מניות
151,890	170,984	14	זכויות העמיתים
<u>376</u>	<u>277</u>	15	זכאים ויתרות זכות
<u>152,266</u>	<u>171,261</u>		סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות
-----	-----		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

				<u>26/3/06</u>
אילנה אביגד מור	דוד בן דוד	מנחם אשכנזי	הרולד בר	תאריך אישור
		דירקטור ומנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	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>ביאור</u>	
<u>ביום 31</u>	<u>בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2004</u>		
			<u>הכנסות (הפסדים)</u>
332	319		ממזומנים ושווי מזומנים
3,242	3,329		מניירות ערך סחירים:
1,136	893		איגרות חוב ממשלתיות
6,964	3,959		איגרות חוב קונצרניות
11,342	8,181		מניות ומניירות ערך אחרים
2,876	1,458		מניירות ערך שאינם סחירים:
176	(310)		איגרות חוב קונצרניות
3,052	1,148		מניות ומניירות ערך אחרים
2,526	1,609		מפיקדונות ומהלוואות:
1	22		פיקדונות בבנקים
2,527	1,631		הלוואות לאחרים
2	3		הכנסות אחרות
<u>17,255</u>	<u>11,282</u>		סך כל ההכנסות
			<u>הוצאות</u>
588	582	16	דמי ניהול
25	32	17	עמלות ניירות ערך
6	3	19	הוצאות מיסים
619	617		סך כל ההוצאות
<u>16,636</u>	<u>10,665</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>2004</u>	<u>2005</u>	
135,604	151,890	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-----	-----	
		<u>הפרשות:</u>
18,522	19,837	שכירים - הפרשות מעביד
<u>6,179</u>	<u>6,619</u>	הפרשות עובד
24,701	26,456	סך כל ההפרשות
-----	-----	
		<u>תשלומים לעמיתים:</u>
<u>(18,428)</u>	<u>(21,033)</u>	עמיתים שכירים
(18,428)	(21,033)	סך כל התשלומים
-----	-----	
		<u>העברת זכויות:</u>
12	25	העברת זכויות אל הקרן
<u>(664)</u>	<u>(2,990)</u>	העברת זכויות מהקרן
(652)	(2,965)	סך העברת זכויות נטו
-----	-----	
5,621	2,458	צבירה נטו
-----	-----	
10,665	16,636	הכנסות נטו לשנת הדוח
-----	-----	
<u>151,890</u>	<u>170,984</u>	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 2005

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 תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן – "תקנות מס הכנסה").

2. הקרן התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב") לצורך קבלת שירותים אדמיניסטרטיביים 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 ולהוראות אגף שוק ההון. הדוחות ערוכים ליום 31 בדצמבר 2005, ולשנה שנסתיימה באותו תאריך.

2. דוחות כספיים בסכומים מדווחים :

הגדרות

סכום מותאם - סכום נומינלי היסטורי שהותאם בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון 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 היסטוריים.

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 (ההגדרה לצורך באור 1).

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.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. המאזן מורכב מפריטים כספיים (למעט הון המניות) המוצגים בערכים נומינליים.
4. מרכיבי דוח הכנסות והוצאות ודוח על השינויים בזכויות העמיתים מוצגים בערכים נומינליים.
5. הון המניות של הקופה לא הותאם עד למועד המעבר, שכן כל גידול ברכוש הנקי של הקופה (על בסיס ערכים נומינליים) השתקף בחלוקת הרווחים לעמיתים.

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

נכסי הקרן וההתחייבויותיה 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.
- תעודות השתתפות בקרנות נאמנות מוצגות על בסיס ערכי פדיון.
-אופציות מוצגות לפי שווי שוק. יתרות זכות הנובעות מכתבת 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 2005. 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.
-הפרשה למס בגין השקעה בניירות ערך זרים מוצגת בסעיפי "זכאים ויתרות זכות".

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

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. הנתונים מתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון. מספרי ההשוואה שוערכו כפי שהיה נהוג עד לשינוי השיטה, לפי תנאי ההצמדה והריבית של כל נייר ערך (על פי הבסיס המתאים, כגון: המדד הידוע לתאריך המאזן בניירות הערך הצמודים למדד המחירים לצרכן, או שערי החליפין היציגים שפרסם בנק ישראל ליום המאזן בניירות הערך הצמודים למטבע חוץ).

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 מהחוזה נזקף במלואו לדוח הכנסות והוצאות כנגד חיוב סעיף "ניירות ערך אחרים" או זיכוי סעיף "זכאים ויתרות זכות" במאזן, בהתאמה.

השקעות ביחידות השתתפות בשותפות מוגבלת - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של השותפות על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערוך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מהשותפות עד ליום אישור המאזן.

אג"ח נושאות ריבית הנגזרת מרווחים שהמנפיקה תקבל (CDO) - לפי ציטוטים מהמנפיק. מספרי ההשוואה הוצגו לפי העלות המקורית בתוספת תשואה צפויה ובניכוי תקבולים או לפי היוון תזרים מזומנים עתידי (בהנחות של DEFAULT) ושל שיעור ריבית להיוון, לפי הנמוך שביניהם.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

4. פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה מחודש ימים והם כוללים בדוחות 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. מספרי ההשוואה שוערכו לפי תנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל פיקדון (על פי הבסיס המתאים, כגון: המדד הידוע לתאריך המאזן בפיקדונות הצמודים למדד המחירים לצרכן, או שערי החליפין היציגים שפרסם בנק ישראל ליום המאזן בפיקדונות הצמודים למטבע חוץ).

הלוואות מובטחות במשכנתאות - סך כל יתרות החוב המשוערכות הכלולות בתיק בתוספת יתרת הדיסאגיו מרכישת התיק כשהיא משוערכת. הלוואות 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.

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.

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

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 2 - תשואות הקרן ושיעור השינוי במדד ובדולר

התשואות ברוטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך והוצאות מיסים ולפני ניכוי דמי ניהול. התשואות נטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך, הוצאות מיסים ודמי ניהול. שיעורי התשואה החודשיים אחידים לכל עמיתי הקרן. 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. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2002 2003 2004 2005

(ב א ח ו ז י ס)

א. תשואות הקרן

2.03%	15.00%	8.25%	11.33%	התשואה הנומינלית ברוטו
1.62%	14.55%	7.82%	10.93%	התשואה הנומינלית נטו

לסוף שנה

101.59	99.6	100.5	103.2
4.737	4.379	4.308	4.603
7.6334	7.8496	8.3075	7.9406
4.9696	5.5331	5.8768	5.4465

ב. מדדי המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות עיקריים

מדד המחירים לצרכן (בנקודות)

דולר של ארה"ב
לירה שטרלינג
אירו

שיעור השינוי לשנה שנסתיימה

6.69%	-1.96%	0.90%	2.69%
7.27%	-7.56%	-1.62%	6.85%
19.27%	2.83%	5.83%	-4.42%
27.18%	11.34%	6.21%	-7.32%

ג. שיעור השינוי של מדדים נבחרים

מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
שער החליפין של הדולר של ארה"ב
לירה שטרלינג
אירו

ביאור 2 - שינוי שיטת השערוך של נכסים שאינם רשומים למסחר

1. במהלך שנת 2005 שונתה שיטת השערוך הנכסים הלא סחירים שיש להם תזרים מזומנים עתידי וידוע, משיטת העלות המתואמת לשיטת השווי ההוגן. שווי הוגן מבוסס על היוון תזרימי המזומנים, לפי שיעור ריבית המתאים לדרגת הסיכון של הנכס (שיעור המצוטט על ידי חברה שנבחרה לצורך כך על ידי אגף שוק ההון), בסיס ההצמדה שבו ומועד כל תקבול בגינו. המעבר התבצע בשני שלבים. בתחילת חודש אפריל 2005 שונתה שיטת השערוך לגבי נכסים שנרכשו אחרי ה- 1 באוגוסט 2003, ובתחילת חודש יולי 2005 שונתה השיטה לגבי כל שאר הנכסים.
2. השפעת שינוי שיטת השערוך על תשואות הקרן:

סה"כ תרומה לתשואת הקרן נומינלית ברוטו	סה"כ גידול בנכסים	שערוך יולי			שערוך אפריל		
		תרומה לתשואה	הפרש	שווי הוגן ליום 03/07/05	תרומה לתשואה	הפרש	שווי הוגן ליום 03/04/05
אחוזים	אלפי ₪	אחוזים	אלפי ₪		אחוזים	אלפי ₪	

1.50%	2.200	1.21%	1,780	44,177	42,397	0.29%	420	7,145	6,725
-------	-------	-------	-------	--------	--------	-------	-----	-------	-------

התרומה לתשואת הקרן בגין שינוי שיטת השערוך במהלך 2005 היתה 1.50%.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2005

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
4,452	-	31	-	4,421	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
					ניירות ערך סחירים:
71,703	-	-	44,378	27,325	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 סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
					ניירות ערך שאינם סחירים:
24,444	-	-	24,444	-	איגרות חוב קונצרניות
<u>326</u>	-	-	-	<u>326</u>	מניות וניירות ערך אחרים
24,770	-	-	24,444	326	סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
					פיקדונות והלוואות:
26,556	-	-	26,556	-	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
-----	-----	-----	-----	-----	
171,261	9,161	57	106,989	55,054	סך כל הנכסים
-----	-----	-----	-----	-----	
(61)	-	(52)	-	(9)	(*) התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים
-----	-----	-----	-----	-----	

(*) כלול בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2004

	<u>נכסים בחו"ל סה"כ</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>		
	12,927	-	7	-	12,920	מזומנים ושווי מזומנים
	-----	-----	-----	-----	-----	
	55,792	-	-	39,194	16,598	ניירות ערך סחירים:
	10,699	-	59	10,640	-	איגרות חוב ממשלתיות
	22,277	1,085	-	-	21,192	איגרות חוב קונצרניות
	88,768	1,085	59	49,834	37,790	מניות וניירות ערך אחרים
	-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך סחירים
	22,445	-	-	22,445	-	ניירות ערך שאינם סחירים:
	196	-	11	-	185	איגרות חוב קונצרניות
	22,641	-	11	22,445	185	מניות וניירות ערך אחרים
	-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים
	27,569	-	-	27,569	-	פיקדונות והלוואות:
	334	-	-	334	-	פיקדונות בבנקים
	27,903	-	-	27,903	-	הלוואות לאחרים
	-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ פיקדונות והלוואות
	17	-	-	1	16	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
	-----	-----	-----	-----	-----	
	10	-	-	-	10	חייבים ויתרות חובה
	-----	-----	-----	-----	-----	
	152,266	1,085	77	100,183	50,921	סך כל הנכסים
	-----	-----	-----	-----	-----	
	(200)	-	(171)	(7)	(22)	התחייבויות בגין חוזים עתידיים (*)
	=====	=====	=====	=====	=====	

(*) כלול בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 4 - איגרות חוב סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2004</u>	<u>2005</u>	
		א. ההרכב:
		איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
		איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
2,945	15,825	מלווה קצר מועד (מק"מ)
<u>52,847</u>	<u>55,878</u>	איגרות חוב ממשלתיות סחירות
<u>55,792</u>	<u>71,703</u>	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
-----	-----	
		איגרות חוב קונצרניות סחירות:
		איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:
10,356	11,131	אינן ניתנות להמרה
<u>343</u>	<u>522</u>	ניתנות להמרה
<u>10,699</u>	<u>11,653</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
-----	-----	
		איגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:
-	4,835	שאינן ניתנות להמרה
-	4,835	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
-----	-----	
<u>10,699</u>	<u>16,488</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות
-----	-----	
<u>66,491</u>	<u>88,191</u>	סה"כ איגרות חוב סחירות

<u>31 בדצמבר 2005</u>			
<u>אג"ח קונצרניות</u>			
<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>

				ב. מח"מ (בשנים): (*)
				איגרות חוב סחירות:
1.65	0.98	-	1.66	בלתי צמודות
3.36	2.46	5.23	2.89	צמודות למדד
1.14	-	1.14	-	צמודות למט"ח
2.70	1.73	3.99	2.42	מח"מ ממוצע

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

				איגרות חוב סחירות:
5.31%	5.34%	-	5.31%	בלתי צמודות
3.67%	5.69%	4.26%	3.51%	צמודות למדד
5.16%	-	5.16%	-	צמודות למט"ח
4.27%	5.52%	4.54%	4.20%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

(*) עקב שינוי שיטות החישוב בשנת 2005 לא הוצגו מספרי התשואה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2004</u>	<u>2005</u>	א. ההרכב:
		איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות :
21,987	23,937	בלתי ניתנות להמרה
458	507	ניתנות להמרה
<u>22,445</u>	<u>24,444</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות

31 בדצמבר 2005

<u>איגרות חוב קונצרניות</u>		
<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>

ב. מח"מ (בשנים) (*):

איגרות חוב שאינן סחירות:
צמודות למדד

3.13	2.15	3.15
------	------	------

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

איגרות חוב שאינן סחירות:
צמודות למדד

4.80%	5.74%	4.78%
-------	-------	-------

(*): עקב שינוי שיטות החישוב בשנת 2005 לא הוצגו מספרי השוואה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

<u>31 בדצמבר</u>		<u>ביאור 6 - מניות סחירות</u>
<u>2004</u>	<u>2005</u>	
19,252	21,839	הרכב:
<u>1,085</u>	<u>1,392</u>	מניות בארץ
<u>20,337</u>	<u>23,231</u>	מניות בחו"ל (1)
		סך הכל מניות

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

ביאור 7 - ניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר</u>		<u>א. ההרכב:</u>
<u>2004</u>	<u>2005</u>	
757	875	ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
1,165	-	תעודות סל
<u>18</u>	<u>7</u>	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
<u>1,940</u>	<u>882</u>	כתבי אופציות
		סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
-	<u>2,934</u>	ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
-	<u>2,934</u>	תעודות סל
		סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>1,940</u>	<u>3,816</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים
		ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:
470	334	- חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע, במונחי דלתא
130	95	- סך הביטחונות שניתנו בשל האופציות

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 8 - מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2004</u>	<u>2005</u>
185	326
<u>11</u>	<u>-</u>
<u>196</u>	<u>326</u>

א. ההרכב:

מניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:
מניות

עסקאות החלפה

סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:

ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

7,601	2,821
743	-
19	141

- חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל מט"ח

- חשיפה למדד המחירים לצרכן באמצעות עסקאות עתידיות

- סך הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 9 - פיקדונות והלוואות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2004</u>	<u>2005</u>
27,569	26,556
<u>334</u>	<u>18</u>
<u>27,903</u>	<u>26,574</u>

א. ההרכב:

פיקדונות בבנקים

הלוואות לאחרים (*)

סה"כ פיקדונות והלוואות

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

ב. מח"מ (בשנים) (**):

פיקדונות והלוואות:

צמודים למדד

3.72	1.65	3.72
------	------	------

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

(באחוזים) (**):

פיקדונות והלוואות:

צמודים למדד

4.64%	4.00%	4.64%
-------	-------	-------

(*) מספרי ההשוואה כוללים נייר ערך שהוצג בשנת 2004 כהלוואה ובשנת 2005 כאגרת חוב לא סחירה.

(**) עקב שינוי שיטות החישוב בשנת 2005 לא הוצגו מספרי השוואה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 10 - ריבית דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

ליום 31 בדצמבר

<u>2004</u>	<u>2005</u>
-	59
16	2
<u>1</u>	<u>166</u>
<u>17</u>	<u>227</u>

ריבית EX לקבל

דיבידנד לקבל

פדיון קרן לקבל

סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין ההשקעות

ביאור 11 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר

<u>2004</u>	<u>2005</u>
5	-
<u>5</u>	<u>-</u>
<u>10</u>	<u>-</u>

מס הכנסה לקבל

ביטוח אחריות מקצועית מראש

סה"כ חייבים ויתרות חובה

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 12 - השקעות מהותיות

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

1. בנק הפועלים בע"מ

שיעור מסך הנכסים	ליום 31 בדצמבר		שיעור מסך הנכסים
	2004	2005	
<u>31/12/04</u>			<u>31/12/05</u>
-	-	(3)	-
0.89%	1,357	1,501	0.88%
<u>5.62%</u>	<u>8,548</u>	<u>7,473</u>	<u>4.36%</u>
<u>6.51%</u>	<u>9,905</u>	<u>8,971</u>	<u>5.24%</u>

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

2. בנק דיסקונט בע"מ

שיעור מסך הנכסים	ליום 31 בדצמבר		שיעור מסך הנכסים
	2004	2005	
<u>31/12/04</u>			<u>31/12/05</u>
0.47%	709	1,080	0.63%
3.35%	5,104	5,019	2.93%
<u>1.73%</u>	<u>2,640</u>	<u>1,151</u>	<u>0.67%</u>
<u>5.55%</u>	<u>8,453</u>	<u>7,250</u>	<u>4.23%</u>

במניות ובכתבי אופציה
באיגרות חוב ובשטרי הון
בפיקדונות ובשווי מזומנים
סה"כ

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 13 - בעלי עניין

1. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות הקרן והוא נותן שירותים פיננסיים לקרן.
פירוט נוסף ניתן בביאור 16 - דמי ניהול.
הביאור כולל תשלומים בגין דירקטורים.
2. 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 סהר בע"מ
 - שופר-סל בע"מ
 - שיכון ובינוי בע"מ
 - שיכון עובדים בע"מ
- הנתונים המופיעים להלן מתייחסים לכל בעלי העניין, לרבות בנק הפועלים והחברות הקשורות בו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

<u>היתרה הגבוהה</u>		<u>יתרה ליום</u>		<u>יתרות במאזן</u>	.3
<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>31/12/04</u>	<u>31/12/05</u>		
3,018	3,695	2,132	3,614	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	
5,392	7,343	5,392	6,965	איגרות חוב קונצרניות	
7,738	7,196	7,243	6,764	פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מחודש	
35	166	1	3	סכומים לקבל בגין השקעות	
5	-	5	-	הוצאות מראש	
2,420	2,811	2,420	717	מזומנים ושווי מזומנים	

.4 השקעות בפיקדונות ובאג"ח לא סחיר הצמודים למדד המחירים לצרכן

<u>31/12/04</u>	<u>31/12/05</u>	
10,180	11,234	היתרה
5.27%	5.41%	תשואה נקובה שנתית ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים)

.5 הוצאות

<u>2004</u>	<u>2005</u>	
360	403	דמי ניהול
32	25	עמלות ניירות ערך

.6 קניות ניירות ערך (1)

<u>2004</u>	<u>2005</u>	
561	183	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
413	290	איגרות חוב

.7 מכירות ניירות ערך (1)

<u>2004</u>	<u>2005</u>	
449	1,160	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים

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

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

(1) העסקאות בוצעו במחירי השוק.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 14 - זכויות עמיתים

תיקונים המחייבים שינוי זכויות העמיתים:

170,909	זכויות העמיתים כפי שרשום בחשבונותיהם ליום 31/12/05
<u>75</u>	זכויות שיתווספו לעמיתים
<u>170,984</u>	סה"כ זכויות העמיתים בדוח
0.05%	התוספת לתשואת הקרן בשנת 2005 בעקבות השינוי בזכויות

פירוט לשינוי

75 רווחים שטרם חולקו נכון ליום המאזן

ביאור 15 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר

<u>2004</u>	<u>2005</u>	
200	61	התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים
89	131	הוצאות לשלם
<u>87</u>	<u>85</u>	מס הכנסה לשלם
<u>376</u>	<u>277</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 16 - דמי ניהול

לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר

2004	2005	
61	56	משכורות ונלוות
8	23	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
331	375	עמלת ניהול לבנק יהב (1)
26	1	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן מקצועיות:
		משפטיות
1	1	ייעוץ השקעות
48	48	ביקורת רואה חשבון
16	6	מבקר פנימי
44	44	שירותי מחשוב
-	2	ייעוץ מקצועי אחר
3	6	אחזקת משרד
15	15	ביטוח אחריות מקצועית (2)
21	5	הוצאות אחרות
8	6	
582	588	סה"כ דמי ניהול

הקרן גובה מעמיתיה דמי ניהול לפי הוצאות הניהול השונות בפועל. הקרן רשאית לגבות מעמיתיה 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 2005 הוא 0.36% (אשתקד 0.40%).

(1) הקרן התקשרה עם בנק יהב לצורך מתן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים לקרן. השיעור השנתי האפקטיבי של עמלת הניהול ששולמה לבנק יהב, ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2005 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.

ביאור 17 - עמלות

לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר

2004	2005	
32	25	סכומי העמלות ששולמו
		עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
		פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן
		עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
		עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
		עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
		עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות בארץ (ליחידה)
		עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל
		עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
		באחוזים
0.09%	0.09%-0.08%	
0.09%	0.09%-0.05%	
0.05% (*)	0.05%-0.03% (*)	
5 ₪	3.00-5.00 ₪	
(**)	(**)	
(***)	0.04%	

(*) קנית מק"מ במקור : 0.025%
 (**) העמלה בגין עסקאות בחו"ל היא 0.1% משווי העסקה או 3 סנט ל - 1 ערך נקוב, לפי הגבוה מביניהם.
 (***) לא היתה פעילות ב - 2004.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 18 - הון מניות

הרכב הון המניות (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2005 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2004):

<u>ערך כספי הון מניות</u>	
<u>מונפק ונפרע</u>	<u>רשום</u>
<u>שקלים חדשים</u>	<u>שקלים חדשים</u>
0.01 ===	5.00 ===

5,000 מניות רגילות
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

ביאור 19 - 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 9(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.

בתיקון 142 לפקודת מס הכנסה מיום 29 בדצמבר 2004 נקבע כי הכנסות קופות הגמל מניירות ערך זרים שנצברו החל מיום 1 בינואר 2005 יהיו פטורות ממס.

על אף הפטור האמור, קופות גמל היו חייבות במס עד 31 בדצמבר 2004, בגין ניירות ערך זרים לפי סעיף 129ב לפקודת מס הכנסה. נכון ליום 31 בדצמבר 2005, נכללה הפרשה למס בגין סעיף זה בסך 85 אלפי ש"ח (31/12/04 - 87 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:

<u>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר</u>	
2004	2005
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
3	3
0	3
<u>3</u>	<u>6</u>

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

מהשקעות בניירות ערך זרים

סך הכל

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 20 - 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 במועדם 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.

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים (בניכוי המחאות לפירעון עתידי בסך כ- 2 אלפי ש"ח) הוא כ- 38 אלפי ש"ח (כ- 45 אלפי ש"ח בסוף שנת 2004). האומדן האמור כולל סך של כ- 6 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 8 אלפי ש"ח בסוף שנת 2004).

ב. להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2005:

<u>שם המעביד</u>	<u>הערכת קרן החוב</u> (באלפי ש"ח)	<u>הערכת ריבית שנצברה</u> (באלפי ₪)	<u>סך כל החוב</u>
בית חולים תל השומר	8	0.5	8.5
עירית אור עקיבא	5	1	6
מרכז אזורי לקשיש עכו	6	-	6
עירית בני ברק	3	-	3
קרן מחקרים רפואיים	3	-	3

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>
עירית אור עקיבא	הוגשה תביעה משפטית
מרכז אזורי לקשיש עכו	נשלח מכתב דרישה למעסיק
עירית בני ברק	הוגשה תביעה משפטית
קרן מחקרים רפואיים	נשלח מכתב דרישה למעסיק

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

ה. הקרן התקשרה בחוזים עתידיים על שערי מטבעות, ובאופציות על מדדי מניות בחו"ל, שמקצתם טרם פקעו בתאריך המאזן.

ו. הקופה 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. החלק האחר, צפוי להיפרע לפי לוח סילוקין שנתקבל מהמפרק.

האג"ח מוצגים לפי שווי של 123 אלפי ש"ח ליום המאזן. האג"ח שוערכו לפי לוח הסילוקין ולפי כללי השיערוך של אג"ח לא סחיר ברמת הסיכון הגבוהה ביותר.

ביאור 21 - 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.
- נאסר על בנק להחזיק אמצעי שליטה בכל שיעור שהוא בקופת גמל ובחברה לניהול קופת גמל (להלן - "חברה מנהלת").
- כמו-כן נאסר עליו להחזיק יותר מ- 10% מכל סוג של אמצעי שליטה בתאגיד השולט בחברה מנהלת ובתאגיד המחזיק בו יותר מ- 25% מסוג כלשהו של אמצעי שליטה.
- נאסר על בנק לשלוט או להחזיק יותר מ- 5% מסוג כלשהו של אמצעי שליטה במנהל תיקי השקעות של קופת גמל.
- במקביל הוטלו הגבלות גם על החזקותיהם של בעלי השליטה בבנק.
- ההיפרדות של הבנקים מחברות המנהלות קופות גמל אמורה להסתיים בתוך 3 שנים. לגבי בנקים שהונס העצמי או הונו של תאגיד בנקאי השולט בהם אינו עולה על 10 מיליארד ש"ח, תתארך תקופת המכירה ל- 6 שנים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

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 הקרן להתנהל אצל חבר בורסה, או אצל גופים אחרים שיאושר הממונה.
- נאסר על חברה מנהלת לשלם לאדם עמלה, או כל תמורה אחרת, בשל הצטרפות עמית לקרן 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.

חוק הייעוץ הפנסיוני

- החוק מבחין בין שני סוגי עיסוקים חדשים, הטעונים קבלת רשיון: ייעוץ פנסיוני ושיווק פנסיוני. ההבדל בין שני הסוגים הוא באי קיום זיקה של העוסק למוצרים עליהם הוא מתייחס או בקיום זיקה, בהתאמה.
- תאגיד בנקאי יכול לקבל רשיון של יועץ פנסיוני, בתנאים שנקבעו.
- תאגיד בנקאי שהוא יועץ פנסיוני לא יוכל לייעץ לגבי מוצרים ביטוחיים בחמש השנים הראשונות.
- 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.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2005

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

חוק הייעוץ הפנסיוני (המשך)

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

רגולציה אחרת

במהלך שנת 2005 נכנסו לתוקף חוקים, תקנות והוראות אחרות החלים על קופות גמל, בין השאר חישוב תשואה יומית על נכסי קופות הגמל, שינוי שיטת שיערוך של הנכסים הלא סחירים (ראה ביאור 2א בדוחות הכספיים המבוקרים), קיצור התקופה בין בקשה למשיכת כספים או העברתם ובין ביצועה, חובת קיום הליך תחרותי לפני התקשרות עם מבצע רכישות ומכירות של נכסים סחירים, ועוד.

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

- כללי פרסום תשואה.
- חובת הפקדה ברובד הפנסיוני, כתנאי להפקדה בקופת גמל לעצמאים.
- קביעת גיל המשיכה של עמיתים עצמאים לגיל 60 שנה עם ותק של חמש שנים לפחות.
- העלאת שיעור מס רווחי הון על סכומים החייבים במס ל – 20%.