

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

**דוחות כספיים
לשנת 2004**

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוחות כספיים לשנת 2004

תוכן העניינים

עמודים

2- 13	דוח הדירקטוריון
14- 30	סקירת ההנהלה
31	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
32	דוח רואה החשבון המבקר
	דוחות כספיים :
33	מאזנים
34	דוחות הכנסות והוצאות
35	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
36- 55	ביאורים לדוחות הכספיים

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

א. מאפייני הקרן

להלן מאפיינים כלליים של הקרן:

- יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן - "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 הוקמה ביום 6 במאי 1982.
- הקרן מיועדת לעמיתים שכירים המאוגדים בארגוני העובדים הפרה-רפואיים.
- מספר אישור מס הכנסה של הקרן הוא 420. האישור תקף עד 30 ביוני 2005.
- שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן קיבלה ורשאת היתה לקבל בשנת 2004 הם 7.5% מהמעביד ו- 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות לשכירים וחסכון.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.
- הקרן התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן - "בנק יהב") סמוך למועד הקמתה, לצורך מתן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים 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 של הקרן לא שונו במהלך שנת 2004.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

ב. מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה

1. סך כל הפקדות העמיתים, משיכותיהם והעברותיהם בשנה זו הסתכמו בצבירה חיובית בסך 5,621 אלפי ש"ח לעומת צבירה שלילית בסך 4,380 אלפי ש"ח אשתקד. השינוי מוסבר כלהלן: סך משיכות העמיתים הסתכם ב- 18,428 אלפי ש"ח לעומת 27,067 אלפי ש"ח אשתקד, קיטון של 31.9%. סך הפקדות העמיתים בקרן בשנת 2004 הסתכם ב- 24,701 אלפי ש"ח לעומת 22,681 אלפי ש"ח אשתקד, גידול של 8.9%. סך העברת זכויות מהקרן, נטו, בשנת 2004 הסתכם ב- 652 אלפי ש"ח לעומת העברת זכויות לקרן, נטו, בסך 6 אלפי ש"ח אשתקד.

פרוט נוסף ראה בפרק ג(2) לסקירת ההנהלה - ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים.

2. התשואה הריאלית נטו של הקרן בשנה המדווחת היא 6.85%, לעומת 16.84% אשתקד. הרווחיות שהשיגה הקרן בשנת 2004, נבעה בעיקר מעלויות המחירים של אגרות החוב (הצמודות למדד והשקליות) ושל המניות הסחירות. עליית המחירים בשנת 2004 היתה נמוכה מזו של שנת 2003. ראה עוד על הרקע לירידה בתשואה לעומת השנה הקודמת בעמוד 7 להלן, בפרק על השינוי במדדים.

3. במהלך השנה פעלה הקרן, בין השאר, בחוזים עתידיים ("פורורד") על שערי מט"ח, ובחוזים עתידיים על מדד המחירים לצרכן. כמו כן, פעלה הקרן באופציות על מדד המעו"ף ובעסקאות באגרות חוב לחמרה.

4. מדיניות ההשקעות בהתייחס לנזילות חשבונות העמיתים:

יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 55.5% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (להלן - "שיעור 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 לשיעור הנזילות. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. קיצור התקופה בין בקשות למשיכה ולהעברה ובין ביצוען, הצפוי בשנת 2005, יגדיל את הצורך בנכסים נזילים.

מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקרן מחזיקה 66.9% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה - המשך

5. מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2004 ב- 152,266 אלפי ש"ח לעומת 135,895 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2003, עליה של 12.0%. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן.

הגידול בהיקף המאזן בשנת 2004 נבע מהרווחיות באפיקי ההשקעה ומהצבירה החיובית נטו של זכויות העמיתים.

להלן השינויים הבולטים בהרכב המאזן (*):

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה משלושה חודשים (שהוא כ- 7.8% מסך כל הנכסים בתום שנת 2004) עלה בשיעור של 66.0% לעומת השנה הקודמת (שבה היה שיעורם כ- 4.7% מסך כל הנכסים).

שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות (שהוא כ- 36.8% מסך כל הנכסים בתום שנת 2004) עלה בשיעור של 2.2% לעומת השנה הקודמת (שבה היה שיעורן כ- 36.0% מסך כל הנכסים).

שיעור איגרות החוב האחרות שאינן סחירות (שהוא כ- 14.7% מסך כל הנכסים בתום שנת 2004) נותר בלא שינוי לעומת סוף השנה הקודמת.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה של יותר משלושה חודשים (שהוא כ- 18.1% מסך כל הנכסים לתום שנת 2004) ירד בשיעור של 15.8% לעומת השנה הקודמת (שבה היה שיעורם כ- 21.5% מסך כל הנכסים).

שיעור המניות וניירות הערך האחרים הסחירים (שהוא כ- 14.6% מסך כל הנכסים לתום שנת 2004) ירד בשיעור של 2.7% לעומת השנה הקודמת (שבה היה שיעורם כ- 15.0% מסך כל הנכסים).

(*) הסכומים, המדדים והשערים השונים בפרק זה, הם נומינליים. בהתאם, שיעורי השינוי אינם מותאמים להשפעת האינפלציה.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

ג. ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (י)

1. התפתחויות פיננסיות

מדד המחירים לצרכן – מדד המחירים לצרכן ("מדד בגין") עלה בשנת 2004 בשיעור של 1.2%, קרוב לקצה התחתון של טווח יעד האינפלציה של בנק ישראל, שהיה 1%-3%. האינפלציה הנמוכה מיוחסת בעיקר להיחלשותו של הדולר לקראת סוף השנה, להפחתת המע"מ ומיסי הקניה בתחילת השנה ולהאטה בביקושים במשק.

הריבית השקלית – במהלך שנת 2004 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית במשק ב-1.5 נקודות האחוז, לשיעור של 3.7% בסוף השנה, שיעור נמוך יחסית לעבר. במקביל, הריבית בארה"ב עלתה (ריבית הפד הועלתה במשך שנת 2004 משיעור של 1% ל-2.25%), כך שפער הריביות בין ישראל לארה"ב צומצם ל-1.45% בלבד בסוף השנה. הורדת הריבית בישראל התאפשרה על רקע האינפלציה הנמוכה (מדדים שליליים במחצית השנייה של השנה) והיציבות הפיננסית.

מטבע חוץ – במהלך השנה פוחת שערן של השקל בשיעור של 0.8% מול סל המטבעות ובשיעור של כ-6.2% מול האירו. לעומת זאת, השקל שמר על יציבות יחסית מול הדולר ובסיכום שנתי אף נרשם תיסוף של כ-1.6%. יציבותו של השקל מול הדולר, על אף צמצום פער הריביות (מ-4.2% בתחילת השנה ל-1.45% בלבד בסופה) נובעת מהיחלשות הדולר בעולם ומכניסה של הון זר לישראל.

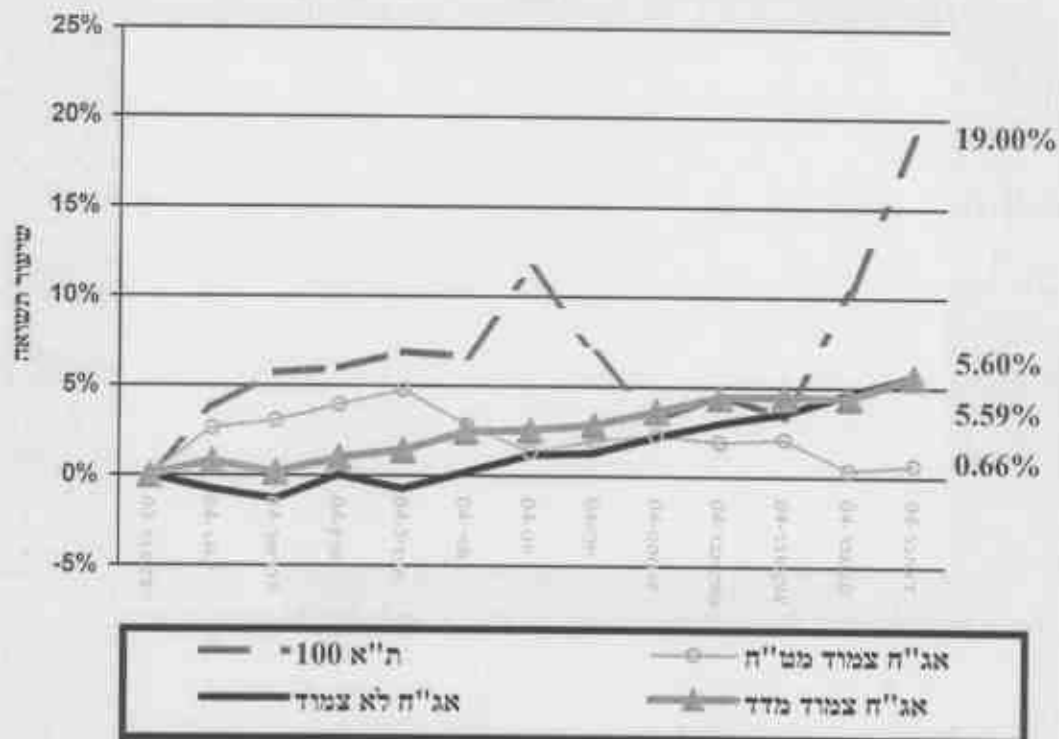
(*) הסכומים, המדדים והשערים השונים בפרק זה, הם נומינליים. בהתאם, שיעורי השינוי אינם מותאמים להשפעת האינפלציה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

2. התפתחויות בשוק ההון

שנת 2004 התאפיינה בתשואות חיוביות במרבית האפיקים. להלן תרשים המציג את השינויים במדדים עיקריים בשוק ההון בארץ בשנת 2004 (לפי הנתונים בסוף כל חודש):



שוק המניות

מדדי המניות התאפיינו בסיכום שנתי במגמה חיובית, כאשר עיקר העליות הושגו בחודשים האחרונים של השנה. מדד המעו"ף ומדד ת"א 100 עלו בשיעור של כ- 22.6% ו- 19.0% בהתאמה, ומדד יתר המניות עלה בשיעור גבוה יותר של כ- 32.2%. המגמה החיובית מיוחסת להפחתת הריבית ע"י בנק ישראל, להתייעלות הסקטור העסקי (שהתבטאה בדוחות כספיים טובים שפורסמו ע"י חברות בורסאיות), לעליות שערים בשוקי חו"ל, לחזרה לצמיחה של ענף ההי-טק, ולשיפור המצב הביטחוני והציפיות המדיניות באזור.

(*) הסכומים, המדדים והשערים השונים במרק זה, הם נומינליים. בהתאם, שיעורי השינוי אינם מותאמים לחשפעת האינפלציה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

שוק אגרות החוב

שוק אגרות החוב הממשלתיות התאפיין אף הוא בעלויות במרבית המדדים, אם כי נמוכות מאשר אשתקד. הסיבות העיקריות לכך הן: עודף גדול של פדיון אג"ח ממשלתי מעל ההנפקות בארץ (בשל הגיוס בחו"ל בחסות הערבויות מארה"ב), ירידת התשואות לפדיון של אג"ח של ארה"ב (שהשפיעה בעיקר על אגרות החוב הלא צמודות), כניסתן של קרנות הפנסיה לשוק האג"ח הסחיר לאור הפסקת הנפקתן של אג"ח מיועדות (השפיעה בעיקר על אגרות החוב הצמודות) וכן הורדת הריבית.

מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשיעור של 5.1%, כאשר אגרות החוב לטווחים הבינוניים עלו בשיעור גבוה יותר (עלייה של כ- 6.6% באגרות לטווח של 5-7 שנים).

מדדי אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות עלו אף הם בשיעור שנתי של 5.6%, כאשר מדד אגרות החוב בריבית קבועה (שחר) עלה בשיעור של 6.45%, מדד אגרות החוב בריבית משתנה (גילון) עלה בשיעור של כ- 4.5% ואילו מדד המק"מ עלה בכ- 5.2%.

שינוי במדדים

להלן נתונים על שיעורי השינוי במדדים נבחרים בשנת 2004 והשוואתם לשנת 2003:

<u>2003</u>	<u>2004</u>	
10.0%	5.1%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
13.5%	8.2%	אג"ח לא ממשלתי צמוד מדד
19.7%	5.6%	אג"ח ממשלתי לא צמוד
51.0%	22.6%	מדד מניות המעו"ף

(*) הסכומים, המדדים והשערים השונים בפרק זה, הם נומינליים. בהתאם, שיעורי השינוי אינם מותאמים להשפעת האינפלציה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

3. אירועים אחרי תאריך המאזן

א. מותאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 28/02/05 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 5.7%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 2.0% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.5%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 1.1% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 0.2 נקודות האחוז והגיעה ל- 3.5%.

לגורמים אלו תהיה השפעה על שווי אחזקות הקרן ולפיכך על התשואה.

ב. החל משנת 2005 הורחב הפטור ממס לקופות גמל גם להשקעה בניירות ערך זרים. לפיכך, הקרן בוחנת את ההשלכות על מדיניות ההשקעה. בין השאר שוקלת הקרן באילו שווקים ובאילו מכשירים להשקיע, וכן מתי להשקיע. זאת, בהתחשב בהקטנת הסיכון הנובעת מהגדלת הפיזור הגיאוגרפי.

4. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב- 31 בדצמבר 2004 ב- 207 מיליארד שקל, לעומת 189 מיליארד שקל ב- 31 בדצמבר 2003. העליה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בעיקר בתשואה הנומינלית, בשיעור ממוצע של 9.02% ברוטו (גבוה בהשוואה לתשואות אלטרנטיביות), שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת, וכן בצבירה החיובית נטו של העמיתים.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2004 עלה בשיעור של 12.8%, לעומת סוף שנת 2003. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 12.0% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות היתה 8.77%. הקרן השיגה בשנת 2004 תשואה נומינלית ברוטו של 8.25%.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2004 היה 0.47%. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי הקרן בשנת 2004 הוא 0.40%.

(*) הסכומים, המדדים והשערים השונים בפרק זה, הם נומינליים. בהתאם, שיעורי השינוי אינם מותאמים להשפעת האינפלציה.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

5. מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות

מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות בסיכונים הכרוכים בהשגת תשואה זו. הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים.

שינויים רבים התרחשו בשווקי ההון, הכספים והמט"ח בארץ בשנת 2004. בין היתר ניתן לציין את הירידה בשיעורי הריביות, העלויות בשערי המניות, הייסוף בשער החליפין של הדולר והפיחות בשער החליפין של האירו והרפורמות בשוק ההון והפנסיה.

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

פיקדונות קצרי מועד בבנקים - שיעור הפיקדונות קצרי המועד בבנקים מסך נכסי הקרן עלה מ - 4.7% בתחילת השנה לשיעור של 7.8% בסופה. העלייה נעשתה על רקע החשש מהפסדי הון באפיקי ההשקעה האלטרנטיביים, עקב המחירים הגבוהים של שוק המניות ועקב התשואות הנמוכות לפדיון של איגרות החוב.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - שיעור המניות וניירות הערך הסחירים האחרים מסך נכסי הקרן, ירד מ - 15.0% בתחילת השנה לשיעור של 14.6% בסוף השנה. השינוי מוסבר בעליית השערים של המניות ובהתחלת פעילות במניות זרות תוך כדי קיזוז חלקי על ידי פעילות בניגוד למגמה, של עודף מכירות על קניות. עם זאת, השווי הכספי של האפיק עלה.

אג"ח סחירות - שיעורן של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות מנכסי הקרן עלה בשנת 2004 משיעור של 36.0% בתחילת השנה לשיעור של 36.8% בסופה. שיעורן של אגרות החוב הקונצרניות הסחירות מנכסי הקרן ירד בשנת 2004 משיעור של 7.7% בתחילת השנה לשיעור של 7.0% בסופה. השינוי נעשה משום שפערי הריביות לעומת איגרות החוב הממשלתיות הצטמצמו.

התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון של תיק האג"ח הסחירות צמודות המודד קוצרה מ- 6.0 שנים בתחילת השנה ל- 4.9 שנים בסופה, ושל תיק האג"ח הסחירות הלא צמודות קוצרה מ- 6.1 שנים בתחילת השנה ל- 5.0 שנים בסופה. הקיצור נעשה על מנת להקטין את החשיפה לעלייה בשיעור הריבית.

האפיק הצמוד למט"ח - שיעורם של הנכסים הצמודים למט"ח (כולל חשיפה באמצעות חוזים עתידיים) מנכסי הקרן ירד בשנת 2004 משיעור של 5.2% בתחילת השנה לשיעור של 5.0% בסופה. כמו-כן, הוחלפה החשיפה בגובה כ - 1% מנכסי הקרן מחשיפה לדולר לחשיפה לסל המטבעות.

ניירות ערך לא סחירים, פיקדונות והלוואות - שיעורם של נכסים אלו מנכסי הקרן ירד בשנת 2004 משיעור של 36.5% בתחילת השנה לשיעור של 33.1% בסופה. הירידה היתה בפיקדונות בבנקים. הקרן מיעטה להשקיע בפיקדונות חדשים בגלל תשואה עדיפה באפיקים החילופיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

<u>השתתפות בישיבות</u>	<u>עיסוק</u>	<u>השכלה</u>	<u>ד. הנהלת הקרן חברי הדירקטוריון שם ותפקיד בקרן</u>
3	מנהל תחום בכיר שכר ויחסי עבודה - משרד הבריאות	B.A במדעי המדינה, משפטים ויחסים בינלאומיים, M.A במינהל ציבורי B.A בפיזיותרפיה	ענייד הרולד בר, יו"ר (מונה ליו"ר החל מיונאר 2005) יהודית קורנפיין
1	פיזיותרפיסטית במחוז חיפה של שרותי בריאות כללית	לימודים אקדמאים במנהל שרותי בריאות	גור גולני
3	מנהל מחלקת הפרט והבקרה בחטיבת בתי החולים, שרותי בריאות כללית	כלכלית B.A במדעי החברה	ברוך שגיא אשר גולדשלגר
2	משנה למנכ"ל בנק יהב	מוסמך במדיניות ציבורית, בוגר בגיאוגרפיה, לימודי תעודה תכנון ערים ואזורים ולימודי תעודה שמאות מקרקעין	צבי זיו, נציג חיצוני (הצטרף בפברואר 2004, ראה חערה (1) בעמוד הבא)
1	מזכ"ל הסתדרות הביוכימאים והמיקרוביולוגים	תואר שני במנהל ציבורי	מנחם אשכנזי, מנכ"ל (הצטרף בפברואר 2004)
3	ניהול פרויקטים שמאות מקרקעין	ריפוי בעיסוק B.A.O.T	אורנה צרפתי (הצטרפה בדצמבר 2004)
3	סגן רנטגנאי ראשי בב"ח מאיר ומזכ"ל הסתדרות הרנטגנאים	רואה חשבון	בשאר קאסם (הצטרף בינואר 2005)
-	סגנית מפקחת ארצית על ריפוי בעיסוק במשרד הבריאות	B.A בסטטיסטיקה	רות גילה (פרשה בדצמבר 2004, היתה יו"ר חקרן עד למועד הפרישה)
-	היחידה להסכמי שכר באוצר	בוגרת ביה"ס בריפוי בעיסוק	רות אלבגלי (פרשה בדצמבר 2004)
3	פנסיונרית ומתנדבת כנציגת משרד האוצר בקרן	מוסמך ברנטגן, לימודים אקדמאים במינהל שרותי בריאות	יצחק בק (פרש בפברואר 2004, היה מנכ"ל הקרן עד למועד פרישתו)
1	פנסיונרית	M.S.C תואר שני בתזונה, M.H.A מנהל מערכות מידע	אירית פורז (סיום כהונה בפברואר 2004)
-	דיאטנית ראשית בשרותי בריאות כללית, מנהלת היחידה לתזונה ודיאטה בב"ח שניידר		

הדירקטוריון התכנס שלוש פעמים במהלך שנת 2004.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

(1) בעקבות הוראות הדין המחייבות צירופם של נציגים חיצוניים, החליטה האסיפה הכללית של הקרן לפנות לאגף שוק ההון במשרד האוצר בבקשה לתיקון התקנון של הקרן. עקב תיקוני חקיקה נוספים, תיקון התקנון טרם אושר. לפיכך, מינויו של מר צבי זיו טרם אושר באסיפה הכללית.

חברי ועדת ההשקעות

<u>השתתפות בשיבות</u>	<u>ניסיון והכשרה נוספים בנושא השקעות</u>	<u>שם ותפקיד בוועדה</u>
16		צבי זיו - יו"ר (החל מפברואר 2004)
18	חבר בוועדות השקעה של שתי קרנות השתלמות אחרות	הרולד בר (יו"ר עד ינואר 2004)
18		רות גילה (פרשה בדצמבר 2004)
-		יצחק בק (פרש בפברואר 2004)
1		רות אלבגלי (פרשה בדצמבר 2004)
		<u>משקיפים בוועדת השקעות</u>
9		מנחם אשכנזי
5		יהודית קורנפיין

ועדת ההשקעות התכנסה 18 פעמים במהלך שנת 2004.

גמול בגין השתתפות בשיבות דירקטוריון ובוועדותיו (בש"ח):

<u>שם הדירקטור</u>	<u>גמול בגין השתתפות בשיבה (*)</u>	<u>שכר שנתי כולל (**)</u>
צבי זיו	600	7,722

(*) נכון ל - 31 בדצמבר 2004.

(**) בגין השתתפות בשיבות הדירקטוריון וועדותיו. הסכומים בערכים נומינליים ואינם כוללים מע"מ.

הדירקטור החיצוני, זכאי לגמול דירקטורים בסך 600 ש"ח (בתוספת מע"מ) לשיבה. הגמול נקבע על-פי התעריף בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור מקרב הציבור בחברות ממשלתיות) התשנ"ד - 1994. השכר לדירקטורים (כלול בדמי הניהול), הסתכם ב - 8 אלפי ש"ח בשנת 2004. התקנון לעניין גמול דירקטורים טרם תוקן בשל שינויי תקנות מס הכנסה.

חברי ועדת ביקורת

גור גולני
רות אלבגלי (פרשה בדצמבר 2004)
יהודית קורנפיין

ועדת הביקורת התכנסה פעם אחת במהלך שנת 2004.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

בעלי תפקידים בקרן

יועץ השקעות - דני דורין
מבקר פנימי - רו"ח משה בקשי
מזכירת הקרן - סופי גולדנברג

ה. 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. בהתאם להנחיות הממונה על אגף שוק ההון, הביטוח והחסכון במשרד האוצר מיום 29 ביולי 2003, נערך דיון במסגרת ועדת ההשקעות של הקרן, וגובשו קריטריונים להצבעה בנושאים העיקריים המובאים לדיון באסיפות הכלליות. 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.

"פועלים סהר בע"מ" (לשעבר "גמול סהר - שירותי בורסה 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. הקרן השתתפה במהלך שנת 2004 ב- 101 אסיפות.

ו. 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. הדירקטוריון מאשר 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. ההנחיות של הוועדה כוללות את שיעור האחזקה הנדרש בכל אפיק. בדיוני ועדת ההשקעות מתקבלות לעיתים גם החלטות בנוגע להשקעות ספציפיות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2004

1. אופן ניהול הקרן - המשך

הקרן נעזרת ביועץ השקעות חיצוני. יועץ ההשקעות שהעסיקה הקרן בשנת 2004 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.

יועץ ההשקעות, בהיותו מיופה כוחו של הדירקטוריון, רשאי להעביר הוראות השקעה כלליות וספציפיות לבנק יהב, במגבלות שקבע הדירקטוריון. בנק יהב שומר על קשר שוטף עם יועץ ההשקעות ועם חלק מחברי ועדת ההשקעות כדי לעדכןם וכדי להתייעץ עמם בקשר להחלטות שוטפות בנוגע להשקעות.

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

בנק יהב קונה ומוכר ניירות ערך במרוכז בעבור קופות הגמל וקרנות השתלמות להן הוא נותן שירותים. הבנק הקים מערכת ממוחשבת אשר משקללת את החלטות ההשקעה של כל הקופות והקרנות, וזוקפת על כל קופת גמל או קרן השתלמות את חלקה בעסקה המשותפת.

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.


מנחם אשכנזי
דירקטור ומנכ"ל


הרגל בר
יו"ר הדירקטוריון

20/3/05
תאריך
אישור הדוחות

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ליום 31 בדצמבר					(1). מאזנים
2000	2001	2002	2003	2004	
סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	נכסים
מוזמנים (2)	מוזמנים (2)	מוזמנים (2)	מוזמנים (2)	מדוחים (1)	השקעות
					מוזמנים ושווי מוזמנים :
68	61	62	82	1,123	מוזמנים בבנקים
4,402	7,728	4,734	6,348	11,804	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
4,470	7,789	4,796	6,430	12,927	
					ניירות ערך שחירים :
42,371	43,887	50,799	48,890	55,792	איגרות חוב ממשלתיות
2,976	7,551	7,168	10,499	10,699	איגרות חוב אחרות
15,256	15,096	11,074	20,359	22,277	מניות וניירות ערך אחרים
60,603	66,534	69,041	79,748	88,768	
					ניירות ערך שאינם שחירים :
426	-	-	-	-	איגרות חוב מיועדות
11,794	14,747	16,944	20,113	22,445	איגרות חוב אחרות
3	128	91	6	196	מניות וניירות ערך אחרים
12,223	14,875	17,035	20,119	22,641	
					פיקדונות והלוואות :
29,996	29,946	29,426	29,259	27,569	פיקדונות בבנקים
45	36	29	338	334	הלוואות
30,041	29,982	29,455	29,597	27,903	
					סכומים לקבל בגין השקעות
51	31	6	1	17	
107,388	119,211	120,333	135,895	152,256	סך כל ההשקעות
					חייבים
-	-	3	-	10	סך כל הנכסים
107,388	119,211	120,336	135,895	152,266	
					זכויות העמיתים וההתחייבויות
					הון מניות
107,310	119,173	120,262	135,604	151,890	זכויות העמיתים
78	38	74	291	376	זכאים ויתרות זכות
107,388	119,211	120,336	135,895	152,266	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

(1) הפסקת החזרנאמה לחשפנת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

(2) סכומים מוזמנים לחשפנת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

א(2). המאזנים באחוזים

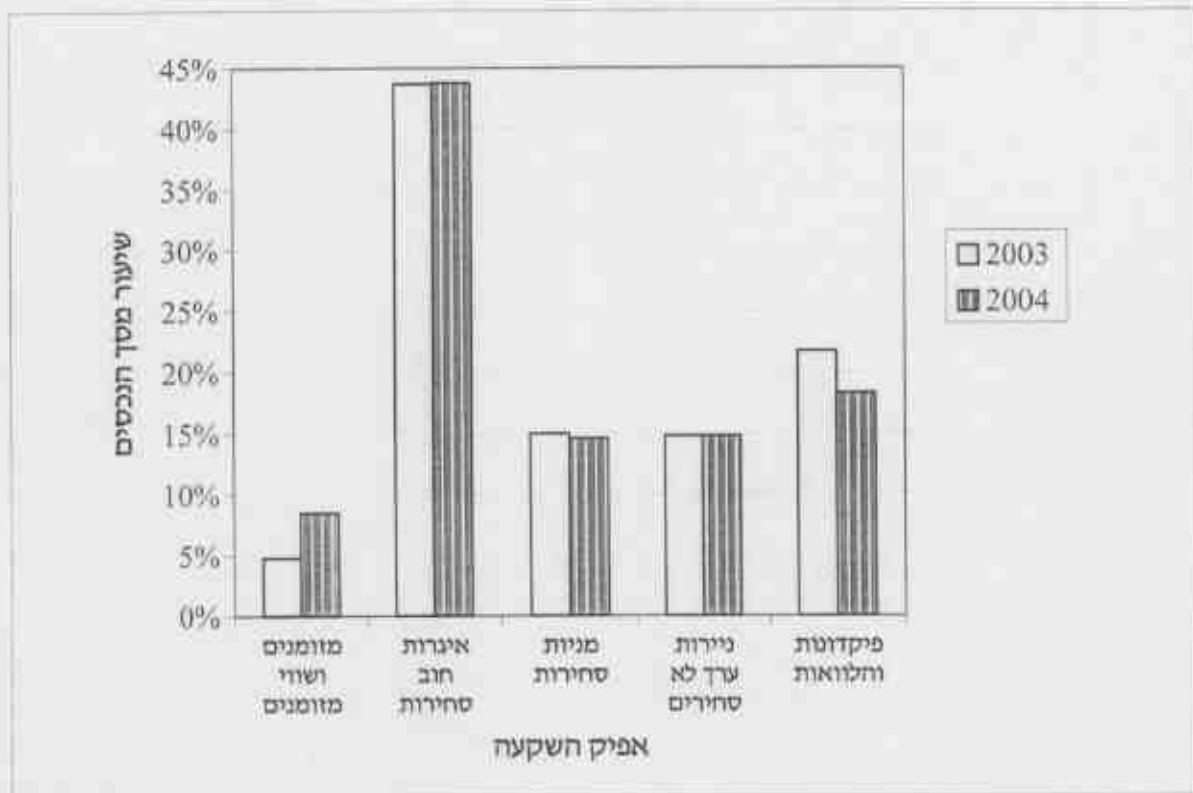
<u>שיעור השינוי</u> (1)	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>נכסים</u> <u>השקעות</u>
	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
			מזומנים ושווי מזומנים:
600.0%	0.1%	0.7%	מזומנים בבנקים
66.0%	4.7%	7.8%	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
77.1%	4.8%	8.5%	
	-----	-----	
			ניירות ערך סחירים:
2.2%	36.0%	36.8%	איגרות חוב ממשלתיות
(9.1%)	7.7%	7.0%	איגרות חוב אחרות
(2.7%)	15.0%	14.6%	מניות וניירות ערך אחרים
(0.5%)	58.7%	58.4%	
	-----	-----	
			ניירות ערך שאינם סחירים:
(0.7%)	14.8%	14.7%	איגרות חוב אחרות
	0.0%	0.1%	מניות וניירות ערך אחרים
-	14.8%	14.8%	
	-----	-----	
			פיקדונות והלוואות:
(15.8%)	21.5%	18.1%	פיקדונות בבנקים
-	0.2%	0.2%	הלוואות
(15.7%)	21.7%	18.3%	
	-----	-----	
	100.0%	100.0%	סך כל הנכסים
	=====	=====	
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
			הון מניות
-	99.8%	99.8%	זכויות העמיתים
-	0.2%	0.2%	זכאים ויתרות זכות
	100.0%	100.0%	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות
	=====	=====	

(1) שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2004 לעומת 31 בדצמבר 2003.

סקירת ההנהלה לשנת 2004

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 2004

א(4). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2004 ב- 152,266 אלפי ש"ח לעומת 135,895 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2003, עלייה של 12.0%. הגידול בהיקף המאזן משתקף בעלייה בסכומים ברוב סעיפיו העיקריים. המצב משקף מגמה רב שנתית של גידול בהיקף נכסי הקרן. השינוי במאזנה של הקרן השנה נבע מהרווחיות באפיקי ההשקעה השונים, מעודף הפקדות על משיכות ובקיוז העברת זכויות נטו מהקרן.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה משלושה חודשים, שהוא כ- 7.8% מסך כל הנכסים לתום שנת 2004, עלה בשיעור של 66.0% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 4.7% מסך כל הנכסים. סיכון הריבית באפיק זה נמוך יחסית לאפיקים האחרים.

אפיק מרכזי בתיק הנכסים של הקרן, הוא איגרות חוב שממשלת ישראל מנפיקה, ואשר סיכון המנפיק שלהן נחשב נמוך ביותר. שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות בקרן, הצמודות והלא צמודות, מתוך כלל נכסי הקרן, עלה לעומת השנה הקודמת ב- 2.2%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 36.8% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 36.0% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 25.7% מנכסי הקרן.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב- 19.4% מתיק הנכסים בסוף השנה.

אפיקי השקעה חשובים נוספים של הקרן הם פיקדונות בבנקים (לתקופה של שלושה חודשים 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 מכירה בשיעור הכנסה קבוע מנכסים אלו על בסיס צבירה ועל פי תנאיהם. לפיכך, הפיקדונות הם "עוגן" לתשואה יציבה של הקרן. מצב זה ישתנה החל מאפריל 2005, עם המעבר לשיערוך של נכסים לא סחירים לפי שווי הוגן, התלוי בריבית השוק במועד השיערוך. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2004 ב- 32.8% מסך נכסי הקרן.

גם השנה שמרה הקרן על שיעור השקעה נמוך יחסית באפיק המניות. מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 14.6% מסך כל הנכסים בתום שנת 2004 ו- 15.0% בתום שנת 2003.

במהלך השנה השקיעה הקרן באפיק המט"ח, בין השאר באמצעות חוזים עתידיים ("פורוורד") על שערי מט"ח. היקף ההשקעה באפיק בסוף השנה באמצעות חוזים עתידיים על שערי מט"ח היה בהיקף השקול ל- 5.0% מנכסי הקרן בסוף השנה (אשתקד - 5.1% באמצעות חוזים עתידיים ו- 0.1% בנכסים אחרים).

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ב(1). דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שנסתיימה					הכנסות (הפסדים)
ביום 31 בדצמבר					
2000	2001	2002	2003	2004	
סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	
(2) מותאמים	(2) מותאמים	(2) מותאמים	(2) מותאמים	(1) מוזווחים	
529	317	(72)	456	319	ממוזמנים ומשווי מזומנים
					מניירות ערך סחירים:
1,124	6,418	(2,088)	8,192	3,329	מאיגרות חוב ממשלתיות
87	673	(393)	1,450	893	מאיגרות חוב אחרות
(278)	(1,327)	(5,631)	8,123	3,959	ממניות ומניירות ערך אחרים
933	5,764	(8,112)	17,765	8,181	
					מניירות ערך שאינם סחירים:
42	12	-	-	-	מאיגרות חוב מיועדות
686	868	974	1,077	1,458	מאיגרות חוב אחרות
(44)	291	509	(458)	(310)	ממניות ומניירות ערך אחרים
684	1,171	1,483	619	1,148	
					מפיקדונות ומחלואות:
1,464	1,411	1,437	1,483	1,609	מפיקדונות בבנקים
2	1	1	25	22	מחלואות
1,466	1,412	1,438	1,508	1,631	
12	5	5	5	3	הכנסות אחרות
3,624	8,669	(5,258)	20,353	11,282	סך כל ההכנסות (ההפסדים)
					הוצאות
437	464	468	503	582	דמי ניהול
22	21	38	35	32	עמלות ניירות ערך סחירים
-	-	6	93	3	הוצאות מיסים אחרות (3)
459	485	512	631	617	סך כל ההוצאות
3,165	8,184	(5,770)	19,722	10,665	הכנסה (הפסד) נטו לשנת הדוח

(1) הפסקת החזאמה לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.
 (2) סכומים מותאמים לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.
 (3) עד (כולל) שנת 2001 נכללו הוצאות מיסים בניין ריבית, לפי סעיף 3 (ח) לפקודת מס הכנסה, בסעימי ההכנסות מחשקעת נטו. החל משנת 2002 הוצאות מיסים מוצגות בנפרד.

יחב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ב. דוח שיעורי הכנסה

להלן טבלה המפרטת את שיעור ההכנסה השנתית מן היתרה השנתית הממוצעת (המחושבת לפי יתרות פתיחה חודשיות) של הנכסים בכל אפיק.

<u>שיעור הכנסה</u>		<u>הכנסה שנתית</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת (י)</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
(אחוזים)		(באלפי ש"ח)		(באלפי ש"ח)		
4.18%	3.22%	456	319	10,916	9,896	מזומנים ושוי מזומנים
						ניירות ערך סחירים:
16.20%	6.37%	8,192	3,329	50,576	52,282	איגרות חוב ממשלתיות
16.06%	8.27%	1,450	893	9,027	10,797	איגרות חוב אחרות
56.29%	18.90%	8,123	3,959	14,430	20,945	מניות וניירות ערך אחרים
24.00%	9.74%	17,765	8,181	74,033	84,024	
						ניירות ערך שאינם סחירים:
5.93%	6.48%	1,077	1,458	18,176	22,507	איגרות חוב אחרות
(**)	(**)	(458)	(310)	(36)	94	מניות וניירות ערך אחרים
3.41%	5.08%	619	1,148	18,140	22,601	
						פיקדונות והלוואות:
5.08%	5.71%	1,483	1,609	29,193	28,176	פיקדונות בבנקים
10.64%	6.51%	25	22	235	338	הלוואות
5.12%	5.72%	1,508	1,631	29,428	28,514	
		-	-	(15)	(89)	נכסים אחרים נטו
		5	3	-	-	הכנסות אחרות (***)
15.36%	7.78%	20,353	11,282	132,502	144,946	

(*) סכום יתרות הפתיחה החודשיות כשהן מחולקות במספר חודשי הפעילות באפיק.
 (**) בסעיף זה מוצגות עסקאות עתידיות. ההכנסה מעסקאות אלו נגזרת מהשינויים בנכס הבסיס, והיתרה המאוזנת 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 בשנת 2004 של מזומנים ושוי מזומנים נבע משיעור הריבית במשק, שהיה נמוך יחסית לשנה קודמת. השיעור לא הושפע מהשינוי במדד בגלל שבשנת 2004 הופסקה ההתאמה לאינפלציה. שיעור ההכנסה בשנת 2003 נבע מהריבית הגבוהה יחסית בתוספת שיעור האינפלציה השלילי בשנת הדוח, לפי שיטת הדיווח שהייתה נהוגה באותה שנה (התאמה לאינפלציה).
2. מחירי אגרות החוב בבורסה עלו בשנים אלו בשיעור ריאלי, אם כי בשנת 2004 עלו פחות מאשר בשנת 2003. עליית המחירים משתקפת בשיעור ההכנסה של אגרות החוב הסחירות בתיק (ממשלתיות ואחרות).
3. התשואה החיובית במרכיב המניות הושפעה מהעליות שחלו בשערי המניות בארץ ובח"ל במהלך השנה.
4. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים לא מושפעים מהתגודותיות בשוק אלא ממגוון התשואות בעת ההשקעה בנכסים השונים.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ב (3). ניתוח ההוצאות (1)

שיעור השינוי	2003	2004	
<u>באחוזים מן הנכסים על בסיס שנתי</u>			
	0.392%	0.400%	דמי ניהול (2)
2.04%	0.027%	0.023%	עמלות ניירות ערך שחירים (3)
(14.81%)	0.072%	0.002%	הוצאות מיסים (4)
(97.22%)	<u>0.491%</u>	<u>0.425%</u>	סך כל ההוצאות
(13.44%)			

(1) הוצאות שהעמיתים חוייבו בהן בשנת הדיווח.

(2) פירוט דמי ניהול - ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים.

(3) השינוי בעמלות נובע מהשוני בחיקף העסקאות בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן, לפי תנאי השוק המשתנים. עמלות ניירות הערך שולמו לבנק יחב.

(4) השינוי בהוצאות מיסים נובע בעיקר משינוי בחוראות נציבות מס הכנסה לגבי יישום סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה, בשנת 2004.

(1). דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

2000	2001	2002	2003	2004	
סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	סכומים	
פונדוים (2)	פונדוים (2)	פונדוים (2)	פונדוים (2)	פונדוים (2)	
98,586	107,310	119,173	120,262	135,604	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
<u>הפרשות:</u>					
15,917	17,040	17,442	17,004	18,522	שכירים - הפרשות מעביד
5,277	5,692	5,845	5,677	6,179	הפרשות עובד
21,194	22,732	23,287	22,681	24,701	סך כל הפרשות
(15,638)	(18,815)	(16,448)	(27,067)	(18,428)	תשלומים לעמיתים שכירים
5,556	3,917	6,839	(4,386)	6,273	עבירה נטו
<u>העברת זכויות נטו: (3)</u>					
	25	37	26	12	העברת זכויות אל הקרן
	(263)	(17)	(20)	(664)	העברת זכויות מחקרן
3	(238)	20	6	(652)	סך כל העברת זכויות נטו
3,165	8,184	(5,770)	19,722	10,665	הכנסות (הפסדים) נטו
107,310	119,173	120,262	135,604	151,890	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(1) חמסות התחאמה לחשמנת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

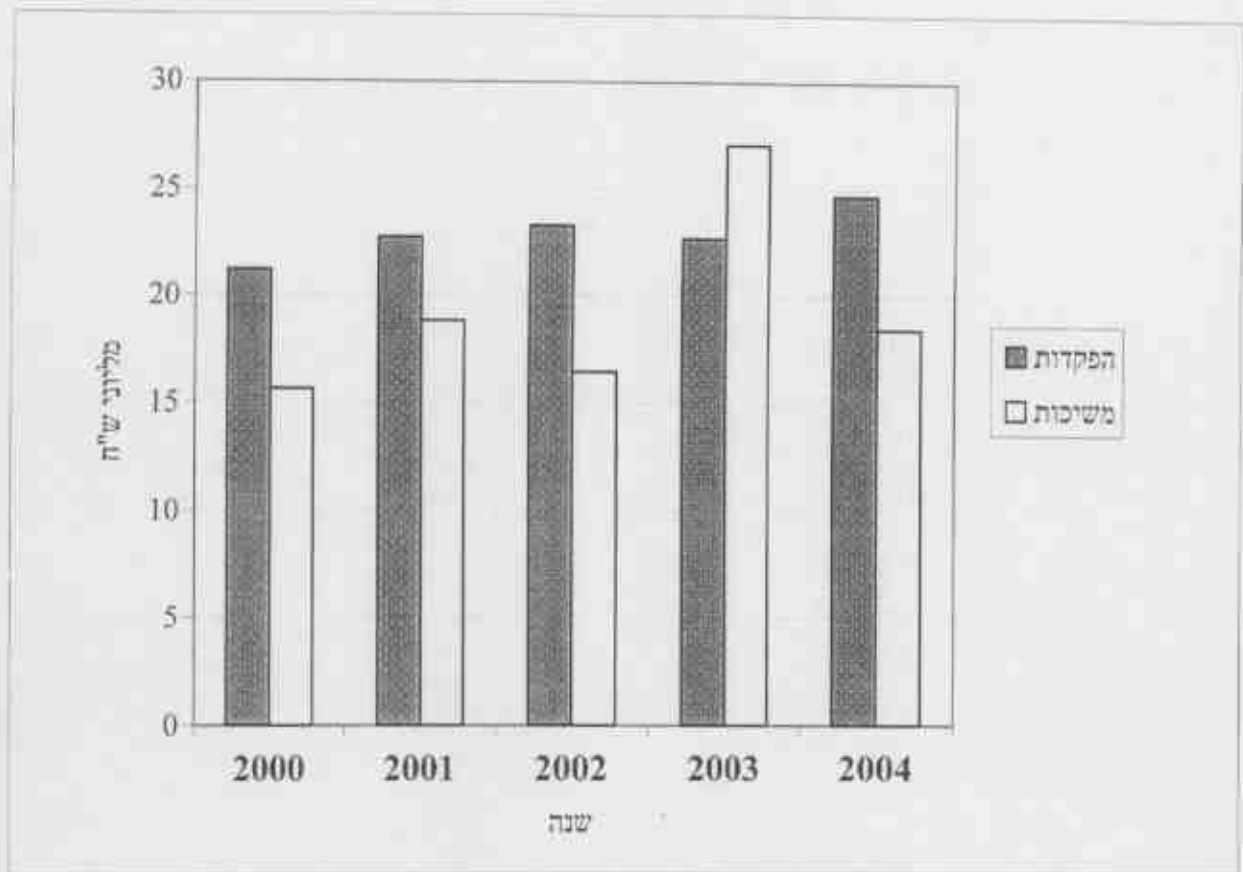
(2) סכומים מותאמים לחשמנת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

(3) בשנת 2000 הוצג סך כל העברת זכויות נטו בלבד.

סקירת ההנהלה לשנת 2004

ג(2). ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים

ג(2)(א). תרשים הפקדות העמיתים ומשיכותיהם, לפי שנים.



יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

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

ג(2)(ב).

<u>שיעור השינוי בין השנים</u>	<u>שנת 2003</u>	<u>שנת 2004</u>	
8.9%	22,681	24,701	הפרשות (1)
(31.9%)	(27,067)	(18,428)	תשלומים (2)
	6	(652)	העברת זכויות, נטו (3)
(228.3%)	(4,380)	5,621	סך כל הצבירה

(1) הגידול בהפרשות נובע, בין היתר, בשל הפקדות בגין מענקי יובל ודמי הבראה ששולמו בתחילת 2004.

(2) ניתן להסביר את הקיטון במשיכות ביתרון המס שיש לקרן השתלמות על פני אפיקי השקעה אחרים. ככלל, כל אפיקי ההשקעה חייבים במס. לעומת זאת, בקופות גמל ובקרנות השתלמות, בהתקיים תנאים מסויימים, יש פטור ממס.

(3) העברת זכויות נטו בקרן מציינת את הסכומים שהפקידו עמיתים שעברו מקרנות אחרות, עם הצטרפותם לקרן, בניכוי סכומים שמשכו עמיתים שעברו לקרנות אחרות. הסיבה לשינוי נעוצה בגידול בהעברות לקרנות השתלמות פרטיות.

ג(2)(ג). שיעור החסכוניות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה) מכלל נכסי הקרן הוא 55.5%, נכון ליום 31 בדצמבר 2004 (31/12/03) - 53.1%.

ג(2)(ד). משך חיים ממוצע בחיסכון ליום 31 בדצמבר 2004 הוא 2.0 שנים (31/12/03 - 1.9). 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 55.5% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (להלן - "שיעור 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 לשיעור הנזילות. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. קיצור התקופה בין בקשות למשיכה ולהעברה ובין ביצוען, הצפוי בשנת 2005, יגדיל את הצורך בנכסים נזילים.

מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקרן מחזיקה 66.9% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

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

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ג(2)(ה). ניתוח נזילות נכסי הקרן לשנת 2004

<u>מועדי פירעון</u> (בשנים)	<u>נכסים</u>
נויל	12,927
בתוך שנה	10,740
יותר משנה ועד שנתיים	13,281
2-3 שנים	14,865
3-4 שנים	13,659
4-5 שנים	20,395
5-10 שנים	35,937
יותר מ- 10 שנים	7,990
אחרים	<u>22,472</u>
סך הכל	<u>152,266</u>

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 2004

<u>סך זכויות</u> <u>העמיתים</u> <u>לסוף השנה</u>	<u>משיכות (4)</u>	<u>הפקדות (3)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>	<u>מספר</u> <u>חשבונות (2)</u>	<u>ותק בקרו (1)</u>
			<u>תשלומים</u>		
			<u>מספר עמיתים</u>		
17,805	74	8,963	-	2,278	עד 3 שנים (כולל)
49,786	2	9,323	3	2,084	4-6 שנים
20,533	12,625	2,977	-	596	7 שנים
63,766	6,388	3,450	-	1,300	8 שנים ויותר
<u>151,890</u>	<u>19,089</u>	<u>24,713</u>	<u>3</u>	<u>6,258</u>	סה"כ

(1) ותק בקרו לסוף השנה או מועד משיכת כל היתרה (במונע לעמיתים שמשכו את כל יתרתם), המוקדם מביניהם.

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

(3) כולל העברת זכויות אל הקרו.

(4) כולל העברת זכויות מהקרו.

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

סקירת ההנהלה לשנת 2004

(2)(ז), שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2004

יחס (1)	מספר החשבונות			31/12/03	סוג העמיתים שכירים
	31/12/04	פרשו	הצטרפו		
98%	6,058	(200)	357	5,901	
	107	(6)	16	97	מתוכם חשבונות ביתרה של נד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה

(1) היחס בין מספר העמיתים בקרן ובין מספר חשבונותיהם.

ד. דוח תשואות

התשואות הראליות נטו מחושבות לאחר ניכוי דמי ניהול ובהתחשב בשינוי במדד המחירים לצרכן. שיעורי התשואה החודשיים אחידים לכל עמיתי הקרן. שיעורי התשואה השנתיים משקפים את התשואה בחשבון עמית שבו לא היתה תנועה במשך השנה. עם זאת, שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות. התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתיים.

תשואה שנתית

ראלית נטו

שנה

6.85%	2004
16.84%	2003
(4.75%)	2002
7.51%	2001
3.22%	2000
11.28%	1999
2.38%	1998
7.13%	1997
2.27%	1996
3.23%	1995

תשואה שנתית

ממוצעת

תקופה

6.33%	2004 - 2001
5.45%	2004 - 1995

סטיית תקן

תקופה

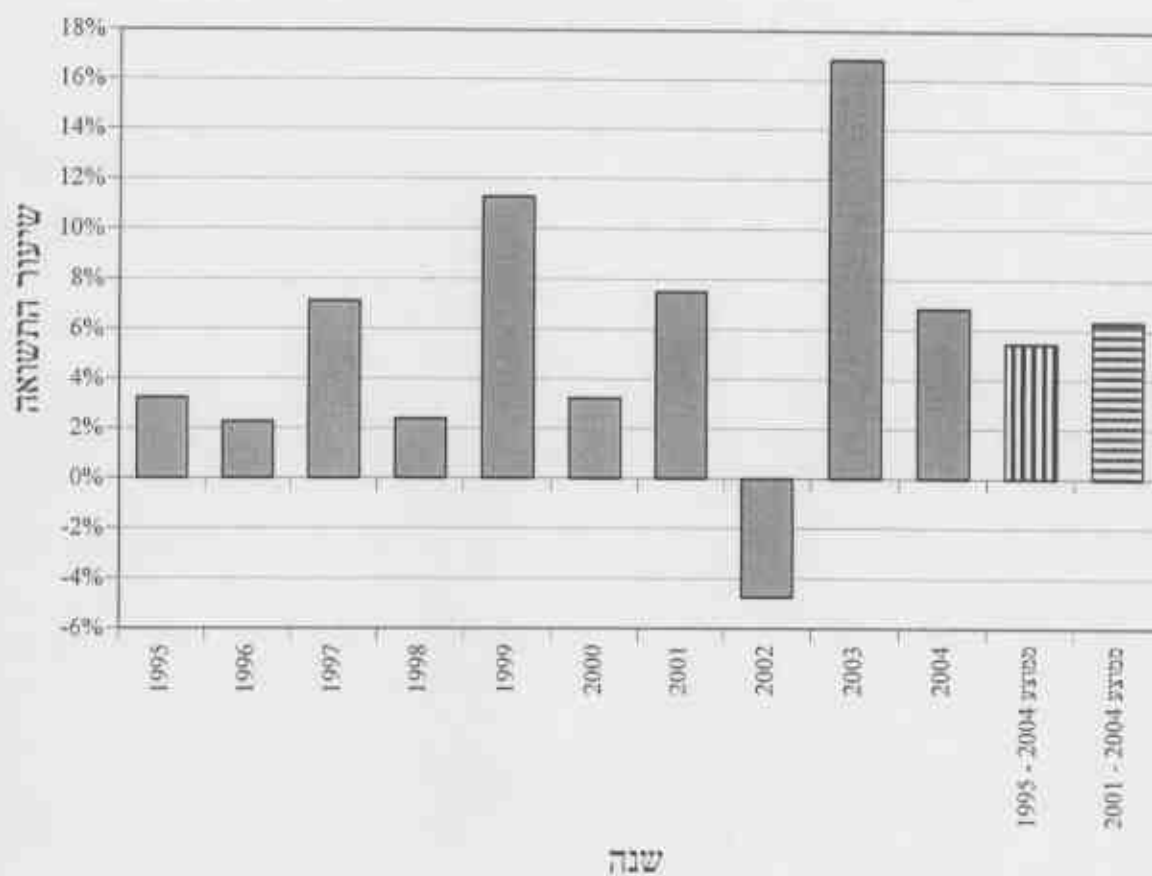
5.53%	2004 - 1995
-------	-------------

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

ד. דוח תשואות (המשך)

להלן תרשים המציג את התשואה הריאלית נטו לפי שנים :



יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

ה. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

א. הקרן הניבה בשנת 2004 תשואה ריאלית ברוטו (לפני ניכוי הוצאות דמי ניהול) של 7.28%, ותשואה נומינלית ברוטו של 8.25%.

להלן מדדים של אפיקי השקעה סחירים, להשוואה:

שינוי נומינלי

בשנת 2004

(%)

5.1

מדד אג"ח ממשלתיות צמודות מדד

5.6

מדד אג"ח ממשלתיות שקליות

0.7

מדד אג"ח צמודות מט"ח

5.2

מדד מק"מ

17.6

מדד מניות כללי

ב. התרומה לתשואה של תיק השקעות תאורטי (כפי שיוגדר להלן) היא בשיעור של כ- 4.92%.

תיק ההשקעות התאורטי מורכב מאפיקי השקעה עיקריים ביחס הזהה ליחס שהחזיקה הקרן בפועל בכל אפיק במהלך שנת 2004. השיעור האמור מתייחס לתרומה התאורטית לתשואה הנומינלית ברוטו, והוא מחושב לפי התשואות בשוק ההון.

התרומה של אותם אפיקי השקעה עיקריים כפי שהיו בתיק ההשקעות בפועל של הקרן, היתה בשיעור של כ- 5.81%.

ו. ניהול סיכונים בהשקעות

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

סיכוני השקעה - 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.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

סיכוני השקעה - המשך

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.

סיכוני ריבית - התקופה הממוצעת לפדיון של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומדת על 4.9 שנים ליום 31/12/04, והתשואה הממוצעת לפדיון לאותו תאריך היא 3.8%. ככל שהתקופה הממוצעת לפדיון ארוכה 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 4.6 שנים, והתשואה הממוצעת לפדיון היא 5.4% נכון ליום 31 בדצמבר 2004.

החל מיום 3 באפריל 2005, סיכון הריבית של הקרן בגין פיקדונות ואג"ח לא סחירים, עתיד להשתקף באופן שוטף ברווחיותה של הקרן. במועד האמור, שיטת השערות של נכסים אלו תשתנה משערות לפי עלות מתואמת לשערות לפי שווי הוגן. לאחר השינוי, עליה בשיעור הריבית השוטפת תקטין את רווחי הקרן, וירידה בשיעור - תגדילם. ביום השינוי האמור, לא צפויה להיות השפעה לרעה על רווחי הקרן.

סיכון מנפיק - הקרן מפזרת את השקעותיה בין מגפיקים 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 המנפיק.

סיכוני הצמדה - לקרן מרכיב לא צמוד למדד בשיעור של 34.2% מסך נכסיה. עליית מדד המחירים לצרכן חושפת את הרווחיות הריאלית של מרכיב זה לסיכון.

סיכון שער חליפין - הקרן התקשרה בחוזים עתידיים על שערי מט"ח בהיקף השקול ל - 5.0% מכלל נכסיה בסוף שנת 2004. לקרן יש מרכיב הצמוד למדד בשיעור גבוה של כ- 65.8%. מרכיב זה יושפע, ולו במידה חלקית, מפיחות בשער החליפין (אם יהיה). עם זאת, ההשקעה באפיק חושפת את הקרן לסיכון של ייסוף.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

סיכוני נזילות - הקרן מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תורמי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. לקרן נכסים נזילים וסחירים בהיקף של 66.9% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

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

2. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

1. **הלוואות לעמיתים**
הקרן אינה מלווה לעמיתה.

2. **ביטוח חיים**
הקרן אינה מבטחת את עמיתה בביטוח חיים.

3. **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. שיעור דמי הניהול אחיד לכל העמיתים. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו הוא 0.40% (אשתקד 0.39%).

מידע נוסף ראה בביאור מספר 13 בדוחות הכספיים - דמי ניהול.

ח. עסקאות עם בעלי עניין

1. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות הקרן.

2. הקרן התקשרה עם בנק יהב לצורך מתן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים לקרן.

3. בנק הפועלים בע"מ, באמצעות אחזקתו בבנק יהב, הוא בעל עניין, ומתוקף עובדה זו ניתן גילוי גם להשקעות הקרן בבנק הפועלים ובחברות קשורות בבנק הפועלים (ראה פירוט בביאור מספר 15 - בעלי עניין, בדוחות הכספיים).

4. עמלת הניהול ששולמה לבנק יהב בשנת 2004 (שכלולה בדמי הניהול שלעיל) חושבה על פי שיעור של 0.23% מנכסי הקרן. עמלת הניהול מחושבת ומשולמת לבנק מדי חודש בחודשו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

ח. עסקאות עם בעלי עניין - המשך

5. דמי הניהול (כולל עמלת הניהול) ששולמו לבעלי עניין בשנת 2004 הסתכמו ב - 360 אלפי ש"ח.
6. העמלות ששולמו לבנק יהב בשנת 2004 בגין ביצוע עסקאות בניירות ערך סחירים מסתכמות ב - 32 אלפי ש"ח. שיעור העמלות שחויבה בהן הקרן בשנת הדוח נע מ - 0% עד ל - 0.1%.
7. היקף הקניות של ניירות ערך ושל פיקדונות של בעלי עניין בשנת 2004 מסתכם ב - 974 אלפי ש"ח.
8. היקף המכירות של ניירות ערך של בעלי עניין בשנת 2004 מסתכם ב - 449 אלפי ש"ח.
9. יתרת ההשקעות בניירות ערך ובפיקדונות של בעלי עניין בתום שנת 2004 מסתכמת ב - 14,768 אלפי ש"ח.
10. יתרת ההשקעה במזומנים ובשווי מזומנים אצל בעלי עניין הייתה 2,420 אלפי ש"ח בסוף שנת 2004.
11. נכסי הקרן מוחזקים במשמרת אצל פועלים סהר בע"מ.

ט. התפתחויות בשוק ההון לאחר תאריך המאזן

א. מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 28/02/05 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 5.7%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 2.0% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב - 0.5%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 1.1% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב - 0.2 נקודות האחוז והגיעה ל - 3.5%.

לגורמים אלו תהיה השפעה על שווי אחזקות הקרן ולפיכך על התשואה.

ב. החל משנת 2005 הורחב הפטור ממס לקופות גמל גם להשקעה בניירות ערך זרים. לפיכך, הקרן בוחנת את ההשלכות על מדיניות ההשקעה. בין השאר שוקלת הקרן באילו שווקים ובאילו מכשירים להשקיע, וכן מתי להשקיע. זאת, בהתחשב בהקטנת הסיכון הנובעת מהגדלת הפיזור הגיאוגרפי.

י. שינויים בחקיקה ובהוראות אגף שוק ההון

במהלך שנת 2004 התפרסמו תיקונים לתקנות מס הכנסה. התיקונים כוללים, בין השאר: הוראה לחישוב תשואה יומית על נכסי קופות הגמל, תיקון הכללים למשיכת כספי עמיתי קופות הגמל, החלת חלק מהוראות חוק החברות על קופות הגמל, לרבות חובת מינוי מנכ"ל, דרישות ביטוח אחריות מקצועית, הרחבת ההגבלות בנוגע להתקשרות או דיון עם צדדים קשורים, וכן שינוי שיטת שיערוך נכסים לא סחירים, קיום הליך תחרותי לפני התקשרות עם מבצע רכישות ומכירות של נכסים סחירים של הקופה ועוד.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2004

י. שינויים בחקיקה ובהוראות אגף שוק ההון - המשך

במכתב של אגף שוק ההון מיום 6 בדצמבר 2004 נדחתה למעשה הכניסה לתוקף של חלק מהשינויים (שינוי שיטת שיערוך נכסים לא סחירים, חישוב תשואה יומית, קיצור התקופה בין בקשה למשיכת כספים או להעברתם ובין ביצועה) עד ליום 3 באפריל 2005.
הקופה נערכה, וממשיכה בתערכות, ליישום הנדרש בגין השינויים האמורים.

יא. שינויים צפויים בחקיקה

בחדש אפריל 2004 נתבקש צוות בראשות מנכ"ל משרד האוצר ד"ר י. בכר לשמש כצוות שיבחן וימליץ על הפעולות הדרושות בכדי להגביר את התחרות בשוק ההון בישראל. ביום 8 בנובמבר 2004 פירסם הצוות את "דוח הצוות הבין משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון", הידוע בשם "דוח בכר".
על פי המלצות הדוח, תאגיד בנקאי לא יחזיק אמצעי שליטה כלשהם בחברה לניהול קופת גמל או בקופת גמל (להלן: "קופת גמל").
תהליך היישום יהיה הדרגתי, החל במועד תחולת החוק שיעגן הוראות אלה, כך שבתום שלוש שנים ממועד תחולת החוק לא תהיינה עוד לתאגיד בנקאי החזקות כלשהן בקופת גמל.

רכישת אחזקותיהם של התאגידיים הבנקאיים בקופת גמל בשיעור שיקבע בחוק, לרבות רכישת שליטה בהן, תותר רק לגורמים שיעמדו בקריטריונים שייקבעו, ובכללם ניקיון כפיים, העדר ניגודי עניינים, איתנות פיננסית, שיקולי תחרות וריכוזיות. כמו כן, תהיה רכישה מעין זו כפופה למגבלות של נתח השוק שיהיה בידי הרוכש לאחר הרכישה.

ביום 14 בנובמבר 2004 אישרה הממשלה את הרפורמה המוצעת בדוח בכר, והמלצות הועדה הועברו לבחינת ועדת השרים לענייני חקיקה.
בחדש פברואר 2005 הפיץ משרד האוצר, את תזכירי החוק המפורטים להלן, ליישום המלצות דוח בכר לרפורמה בשוק ההון:

- תזכיר חוק הגברת התחרות וצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל.
- תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (גמל).
- תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ ובשיווק מוצרים פיננסיים).

יישום המלצות הועדה, מחייב הליך חקיקה.

בשלב זה קשה להעריך את ההשפעות העתידיות הצפויות בגין תהליכים אלו, אם וכאשר יסתיימו.

יב. חריגות מהוראות אגף שוק ההון

במהלך שנת 2004 התכנס דירקטוריון הקרן 3 פעמים וועדת ההשקעות התכנסה 18 פעמים.

במשך רוב שנת 2004, כיהנו בוועדת ההשקעות מספר זוגי של חברים.

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 חשבונאיים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק החון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר. הדוחות הכספיים הני"ל, נדונו בישיבת הדירקטוריון מיום 20/3/05 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של הקרן, מקיימת הנהלת הקרן מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות עבור הקרן 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 הקרן שהינו אחראי לדוחות הכספיים, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. הנהלת הקרן פועלת לפי המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקרן וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

רואי החשבון של הקרן, ערכו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של הקרן, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה לאפשר להם לחוות את דעתם באיזון מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק החון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, את מצבה הכספי של הקרן ואת תוצאות פעולותיה. דיווחם של רואי החשבון מצורף לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון 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 שהגיע לידיעת רואי החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואי החשבון. רואי החשבון לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.


הרולד בר - יו"ר הדירקטוריון

מנחם אשכנזי - דירקטור ומנכ"ל
תאריך אישור הדוח 20/3/05



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

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

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות

של

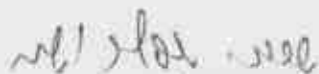
יהב – קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2004 ו-2003 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מחשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והתנהלה 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"ל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לחשיג מיידה 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 והתנהלה 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 2004 ו-2003 ואת תוצאות פעולותיה ושינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מחשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

כמוסבר בביאור 1 ב' הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שאחרי 31 בדצמבר 2003 מוצגים בסכומים מדווחים בהתאם להנחיות אגף שוק ההון, החיסכון והביטוח במשרד האוצר. הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שהסתיימו עד לתאריך הנ"ל מוצגים בערכים שהותאמו עד לאותו תאריך על פי השינויים בכח הקניה הכללי של המטבע הישראלי לפי הנחיות אגף שוק ההון, החיסכון והביטוח במשרד האוצר.


 שרוני-שפּלר ושות'
 רואי חשבון

רמת-גן,
 ט' באדר ב' תשס"ה
 20 במרץ 2005

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

מאזנים

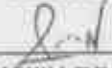
(באלפי שקלים חדשים)

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>	<u>נכסים</u>
<u>2003</u>	<u>2004</u>		
<u>סכומים</u>	<u>סכומים</u>		
<u>מותאמים (**)</u>	<u>מדווחים (*)</u>		<u>השקעות</u>
		3	
82	1,123		מזומנים ושווי מזומנים:
<u>6,348</u>	<u>11,804</u>		מזומנים בבנקים
<u>6,430</u>	<u>12,927</u>		פיקדונות קצרי מועד בבנקים
			ניירות ערך סחירים:
48,890	55,792	4	איגרות חוב ממשלתיות
10,499	10,699	4	איגרות חוב אחרות
<u>20,359</u>	<u>22,277</u>	6,7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>79,748</u>	<u>88,768</u>		
			ניירות ערך שאינם סחירים:
20,113	22,445	5	איגרות חוב אחרות
6	196	6	מניות וניירות ערך אחרים
<u>20,119</u>	<u>22,641</u>		
			פיקדונות והלוואות:
29,259	27,569	8	פיקדונות בבנקים
<u>338</u>	<u>334</u>	8	הלוואות
<u>29,597</u>	<u>27,903</u>		
1	17	9	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
<u>135,895</u>	<u>152,256</u>		סך כל ההשקעות
-	10	10	חייבים ויתרות חובה
<u>135,895</u>	<u>152,266</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים וההתחייבויות
		16	הון מניות
135,604	151,890		זכויות העמיתים
<u>291</u>	<u>376</u>	12	זכאים ויתרות זכות
<u>135,895</u>	<u>152,266</u>		סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

(*) חמסקת ההתאמה לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

(**) סכומים מותאמים לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.


 מנחם אשכנזי
 דירקטור ומנכ"ל


 הרולד בר
 נ"ר הדירקטוריון

20/3/05
 תאריך אישור
 הדוחות הכספיים

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות

(באלפי שקלים חדשים)

<u>לשנה</u>	<u>שנסתיימה</u>		
<u>ביום 31</u>	<u>בדצמבר</u>		
<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>ביאור</u>	<u>הכנסות (הפסדים)</u>
<u>סכומים</u>	<u>סכומים</u>		
<u>מדוחים (*)</u>	<u>מותאמים (**)</u>		
319	456		ממזומנים ומשווי מזומנים
3,329	8,192		מניירות ערך שחירים:
893	1,450		מאיגרות חוב ממשלתיות
3,959	8,123		מאיגרות חוב אחרות
8,181	17,765		ממניות ומניירות ערך אחרים
1,458	1,077		מניירות ערך שאינם שחירים:
(310)	(458)		מאיגרות חוב אחרות
1,148	619		ממניות ומניירות ערך אחרים
1,609	1,483		מפיקדונות ומהלוואות:
22	25		מפיקדונות בבנקים
1,631	1,508		מהלוואות
3	5		הכנסות אחרות
<u>11,282</u>	<u>20,353</u>		סך כל ההכנסות
			<u>הוצאות</u>
582	503	13	דמי ניהול
32	35	14	עמלות ניירות ערך שחירים
3	93	17	הוצאות מיסים אחרות
617	631		סך כל ההוצאות
<u>10,665</u>	<u>19,722</u>		הכנסות נטו לשנת הדוח

(*) הפסקת החתאמה לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.
 (**) סכומים מותאמים לחשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

(באלפי שקלים חדשים)

<u>2003</u>	<u>2004</u>	
סכומים	סכומים	
<u>מותאמים (**)</u>	<u>מדווחים (*)</u>	
120,262	135,604	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
<u>הפרשות:</u>		
17,004	18,522	שכירים - הפרשות מעביד
<u>5,677</u>	<u>6,179</u>	הפרשות עובד
22,681	24,701	סך כל ההפרשות
(27,067)	(18,428)	תשלומים לעמיתים שכירים
<u>(4,386)</u>	<u>6,273</u>	צבירה נטו
<u>העברת זכויות נטו:</u>		
26	12	העברת זכויות אל הקרן
<u>(20)</u>	<u>(664)</u>	העברת זכויות מהקרן
6	(652)	סך כל העברת זכויות נטו
19,722	10,665	הכנסות נטו לשנת הדוח
<u>135,604</u>	<u>151,890</u>	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) הפסקות התאמה להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

(**) סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 1 - כללי

א. הקרן

1. יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ (להלן - "הקרן") 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 מתן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים 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

דוחות כספיים בסכומים מדווחים :

1. הגדרות

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

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

דיווח כספי מותאם - דיווח כספי המבוסס על הוראות אגף שוק ההון.

דיווח כספי נומינלי - דיווח כספי המבוסס על סכומים מדווחים.

2. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות גמל, בהתאם לתקנות מס הכנסה ולהוראות אגף שוק ההון.

3. הקרן מנהלת את חשבונותיה באופן שוטף בשקלים חדשים נומינליים.

אגף שוק ההון הפיץ ביום 11 בפברואר 2004 חוזר הקובע, שהתאמת הדיווח הכספי לאינפלציה תסתיים ביום 31 בדצמבר 2003. הסכומים המתואמים הכלולים בדוחות ליום 31 בדצמבר 2003, ישמשו נקודת מוצא לדיווח הנומינלי לאחר ה - 1 בינואר 2004.

לפיכך, הסכומים המופיעים בדוחות הכספיים לשנת 2004 הם בערכים נומינליים. המספרים בדוח הכנסות והוצאות ובדוח על השינויים בזכויות העמיתים היו שונים לו הותאמו לאינפלציה, כבעבר. מספרי השוואה המופיעים בדוחות אלו הותאמו להשפעת האינפלציה לפי מדד המחירים לצרכן (להלן - "המדד") שהתפרסם בדצמבר 2003 בגין נובמבר אותה שנה.

הדוחות עד ליום 31 בדצמבר 2003, הותאמו על בסיס המדד הידוע ליום הדוחות הכספיים. בסיס מדידה זה היה שונה מהבסיס שקבעה לשכת רואי החשבון בגילוי הדעת שפרסמה בעניין דוחות כספיים מותאמים, המחייבים תיאום על פי המדד בגין החודש האחרון של שנת החשבון (דצמבר של כל שנה) המתפרסם בחודש שלאחריו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

4. המאזן מורכב מפריטים כספיים (למעט הון המניות) המוצגים בסכומים מדווחים.
5. מרכיבי דוח הכנסות והוצאות ודוח על השינויים בזכויות העמיתים מוצגים בערכים נומינליים.
6. נתוני ההשוואה ליום 31 בדצמבר 2003 ולשנה שנסתיימה באותו תאריך מותאמים על בסיס שיעור השינוי במדד הידוע בשנת 2003, כמפורט להלן:
 - א. ההכנסות וההוצאות הותאמו על בסיס השינוי במדד הידוע מסוף החודש שבו יוצרו ההכנסות וההוצאות ועד למדד הידוע בסוף שנת 2003, בניכוי (או בתוספת) השפעת ההפרשים שנוצרו בעקבות ההתאמה לאינפלציה של יתרות הפתיחה החודשיות של הנכסים הרלוונטיים.
 - ב. סעיפי הדוח על השינויים בזכויות העמיתים הותאמו לשינויים במדד כדלהלן:
 - זכויות העמיתים בראשית השנה הותאמו על בסיס שיעור השינוי במדד הידוע בשנת 2003.
 - התקבולים מהעמיתים והתשלומים לעמיתים, וכן העברת זכויות אל הקרן וממנה, הותאמו על בסיס השינוי במדד הידוע מסוף חודש התקבול או התשלום ועד למדד הידוע ביום 31 בדצמבר 2003.
 - ההכנסות נטו הותאמו כמפורט בסעיף א דלעיל.
- ג. הון המניות של הקרן לא הותאם, שכן כל גידול ברכוש הנקי של הקרן (על בסיס ערכים נומינליים) השתקף בחלוקת הרווחים לעמיתים.

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

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

1. מזומנים ושווי מזומנים

- פיקדונות קצרי מועד כוללים פיקדונות שתקופת הפרעון בעת הפקדתם לא היתה יותר משלושה חודשים.
- הפיקדונות כוללים ריבית שנצברה לפי התנאים הנקובים בכל פיקדון.
- מזומנים במטבע חוץ נכללו במאזן לפי שער החליפין היציג של אותו מטבע ביחס לשקל לתאריך המאזן.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

2. ניירות ערך סחירים

ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

ניירות ערך הסחירים 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 מכתיבת אופציות מוצגות במסגרת ההתחייבויות בסעיף "זכאים ויתרות זכות".

מניות שנסחרות הן בארץ הן 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 2004. שווי השוק בחו"ל מתורגם לש"ח 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".

3. ניירות ערך שאינם סחירים

ניירות ערך שאינם סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

ניירות ערך צמודים למדד המחירים לצרכן - לפי תנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר ערך על בסיס המדד הידוע לתאריך המאזן.

ניירות ערך צמודים למטבע חוץ - לפי תנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר ערך על בסיס שערי החליפין היציגים שפרסם בנק ישראל ליום המאזן.

ניירות ערך לא צמודים - לפי תנאי הריבית שנקבעו לכל נייר ערך.

פרמיה או ניכיון על אגרות חוב מופחתים בשיטת הקו הישר.

חוזים עתידיים - רווח או הפסד הנובע מהחזרה נזקף במלואו לדוח הכנסות והוצאות כנגד חיוב סעיף "מניות וניירות ערך אחרים" או זיכוי סעיף "זכאים ויתרות זכות" במאזן, בהתאמה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

4. פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה משלושה חודשים. הפיקדונות וההלוואות כוללים בדוחות הכספיים כדלהלן:

פיקדונות הצמודים למדד המחירים לצרכן - לפי תנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל פיקדון על בסיס המדד הידוע לתאריך המאזן.
הלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן - לפי תנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל הלוואה על בסיס המדד הידוע לתאריך המאזן.
הלוואות מובטחות במשכנתאות - סך כל יתרות החוב המשוערכות הכלולות בתיק בתוספת יתרת הדיסאגיו מרכישת התיק כשהיא משוערכת. ההלוואות מובטחות במשכנתא לטובת הבנקים למשכנתאות.

5. סכומים לקבל בגין השקעות

דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרו 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 נתקבלו או שולמו.

ד. הכנסות והוצאות

הכנסות 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. אלו משפיעים על הנתונים המדווחים בדבר נכסים והתחייבויות, על הנתונים בדבר נכסים מותנים והתחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 2 - תשואות הקרן ושיעור השינוי של מדדים נבחרים

התשואות ברוטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך ולפני ניכוי דמי ניהול.
התשואות נטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך ודמי ניהול.
שיעורי התשואה החדשיים אחידים לכל עמיתי הקרן.
שיעורי התשואה השנתית משקפים את התשואה בחשבון עמית שבו לא היתה תנועה במשך התקופה. יחד עם זאת, שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2001 2002 2003 2004

א. תשואות הקרן

9.49%	2.03%	15.00%	8.25%	התשואה הנומינלית ברוטו
9.03%	1.62%	14.55%	7.82%	התשואה הנומינלית נטו
7.51%	-4.75%	16.84%	6.85%	התשואה הראלית נטו

ב. שיעור השינוי של מדדים נבחרים

1.41%	6.69%	-1.96%	0.90%	מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
9.28%	7.27%	-7.56%	-1.62%	שער החליפין של הדולר של ארה"ב

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2004

<u>נכסים</u>	<u>בלא הצמדה</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>סה"כ</u>
<u>השקעות:</u>				
מזומנים ושוי מזומנים	12,920	-	7	12,927
ניירות ערך סחירים:				
איגרות חוב ממשלתיות	16,598	39,194	-	55,792
איגרות חוב אחרות:				
ניתנות להמרה	-	308	35	343
אינן ניתנות להמרה	-	10,332	24	10,356
מניות וניירות ערך אחרים (*)	22,277	-	-	22,277
סה"כ ניירות ערך סחירים	38,875	49,834	59	88,768
ניירות ערך שאינם סחירים:				
איגרות חוב אחרות:				
ניתנות להמרה	-	458	-	458
אינן ניתנות להמרה	-	21,987	-	21,987
מניות וניירות ערך אחרים	185	-	11	196
סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים	185	22,445	11	22,641
פיקדונות והלוואות:				
פיקדונות בבנקים	-	27,569	-	27,569
הלוואות	-	334	-	334
סה"כ פיקדונות והלוואות	-	27,903	-	27,903
ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות	16	1	-	17
חייבים ויתרות חובה	10	-	-	10
סך כל הנכסים	52,006	100,183	77	152,266
(**) התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים	(22)	(7)	(171)	(200)

(*) כולל מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל.

(**) כולל בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2003

<u>בהצמדה</u> <u>למדד</u> <u>המחירים</u> <u>לצרכן</u>	<u>בהצמדה</u> <u>למטבע חוץ</u> <u>סה"כ</u>	<u>בלא הצמדה</u>	<u>נכסים</u> <u>השקעות:</u>
6,430	-	6,430	מזומנים ושווי מזומנים
48,890	27	12,226	ניירות ערך שחירים: איגרות חוב ממשלתיות איגרות חוב אחרות:
301	99	-	ניתנות להמרה
10,198	21	-	אינן ניתנות להמרה
<u>20,359</u>	<u>-</u>	<u>20,359</u>	מניות וניירות ערך אחרים (*)
79,748	147	32,585	סה"כ ניירות ערך שחירים
506	-	-	ניירות ערך שאינם שחירים: איגרות חוב אחרות:
19,607	-	100	ניתנות להמרה
<u>6</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	אינן ניתנות להמרה
20,119	6	100	מניות וניירות ערך אחרים סה"כ ניירות ערך שאינם שחירים
29,259	-	-	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים
338	-	-	חלוואות
29,597	-	-	סה"כ פיקדונות והלוואות
1	-	-	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
<u>135,895</u>	<u>153</u>	<u>39,115</u>	סך כל הנכסים
(146)	(146)	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים (**)

(*) כולל מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל.

(**) כולל בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

<u>שיעור מסך</u>	<u>31 בדצמבר</u>		<u>שיעור מסך</u>	<u>ביאור 4 - איגרות חוב סחירות</u>
<u>נכסי הקרן</u>			<u>נכסי הקרן</u>	
<u>31/12/03</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>31/12/04</u>	
				א. ההרכב:
		2,945		איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
	-			מלווה קצר מועד (מק"מ)
	<u>48,890</u>	<u>52,847</u>		איגרות חוב ממשלתיות סחירות
35.98%	<u>48,890</u>	<u>55,792</u>	36.64%	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות
				איגרות חוב אחרות סחירות בארץ:
	10,198	10,356		אינן ניתנות להמרה
	<u>301</u>	<u>343</u>		ניתנות להמרה
7.73%	<u>10,499</u>	<u>10,699</u>	7.03%	סה"כ איגרות חוב אחרות סחירות בארץ

<u>31/12/03</u>	<u>31 בדצמבר 2004</u>				
	<u>אג"ח אחרות</u>				
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>	
					ב. מועדי פדיון איגרות החוב הסחירות לאחר תאריך הנאון:
1,348	6,300	77	649	5,574	עד שנה
2,417	6,137	76	637	5,424	אחרי שנה ועד שנתיים
5,949	9,268	87	635	8,546	אחרי שנתיים ועד 3 שנים
3,599	7,372	32	631	6,709	אחרי 3 שנים ועד 4 שנים
5,721	13,234	32	320	12,882	אחרי 4 שנים ועד 5 שנים
<u>40,355</u>	<u>24,180</u>	<u>39</u>	<u>7,484</u>	<u>16,657</u>	אחרי 5 שנים (עד שנת 2021)
<u>59,389</u>	<u>66,491</u>	<u>343</u>	<u>10,356</u>	<u>55,792</u>	סה"כ אג"ח סחירות

סכומיהן של איגרות החוב הנפדות בתקבולים לשיעורין סווגו לפי מועד הפרעון של כל תקבול.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 4 - איגרות חוב סחירות (המשך)

<u>31/12/03</u>	<u>31 בדצמבר 2004</u>			
	<u>אג"ח אחרות</u>			
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>

ג. התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון (בשנים):

איגרות חוב סחירות:					
בלתי צמודות (למעט מק"מ)	6.1	5.0	-	-	5.0
צמודות למודד	6.0	4.9	2.3	7.4	4.2
צמודות למט"ח	3.8	1.5	2.2	0.5	-
תקופה ממוצעת משוקללת לפדיון	6.0	4.9	2.3	7.4	4.4

ד. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון (באחוזים):

איגרות חוב סחירות:					
בלתי צמודות (למעט מק"מ)	5.6%	4.9%	-	-	4.9%
צמודות למודד	4.5%	3.8%	3.1%	4.4%	3.6%
צמודות למט"ח	-8.5%	-9.7%	-21.5%	7.2%	-

ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות

<u>שיעור מסך נכסי הקרן</u>	<u>31 בדצמבר</u>	<u>שיעור מסך נכסי הקרן</u>
<u>31/12/03</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>

א. ההרכב:

	19,607	21,987			איגרות חוב אחרות בארץ שאינן סחירות:
	506	458			שאינן ניתנות להמרה (**)
14.80%	<u>20,113</u>	<u>22,445</u>	14.74%		ניתנות להמרה
					סה"כ איגרות חוב אחרות בארץ שאינן סחירות(*)

(*) כולל איגרות חוב המובטחות בשעבוד סמלי בלבד
ראה ביאור 18 ד' בקשר לאחזקה באיגרות חוב קאר אנד גו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות (המשך)

31/12/03		31 בדצמבר 2004		
				<u>איגרות חוב אחרות</u>
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	
				ב. מועדי פדיון איגרות החוב שאינן סחירות לאחר תאריך המאזן(*):
				עד שנה
951	1,519	50	1,469	אחרי שנה ועד שנתיים
1,439	3,540	95	3,445	אחרי שנתיים ועד 3 שנים
3,082	2,642	100	2,542	אחרי 3 שנים ועד 4 שנים
2,182	2,803	100	2,703	אחרי 4 שנים ועד 5 שנים
2,405	3,991	100	3,891	אחרי 5 שנים (עד שנת 2026)
<u>10,054</u>	<u>7,950</u>	<u>13</u>	<u>7,937</u>	סה"כ אג"ח שאינן סחירות
<u>20,113</u>	<u>22,445</u>	<u>458</u>	<u>21,987</u>	
				ג. התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון (בשנים):
				איגרות חוב שאינן סחירות:
0.5	-	-	-	בלתי צמודות
4.9	4.3	2.3	4.4	צמודות למדד
4.9	4.3	2.3	4.4	תקופה ממוצעת משוקללת לפדיון
				ד. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון (באחוזים):
				איגרות חוב שאינן סחירות:
12.4%	-	-	-	בלתי צמודות
3.9%	5.9%	5.4%	5.9%	צמודות למדד

(*) סכומיהן של איגרות החוב הנפדות בתקבולים לשיעוריו, סווגו לפי מועד הפרעון של כל תקבול.

יהב - קרן השתלמות וחשבון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 6 - מניות וניירות ערך אחרים

שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/03	31 בדצמבר		שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/04	א. ההרכב:
	2003	2004		
	17,394	20,009		מניות וניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
	2,068	1,165		מניות
	8	18		קרנות להשקעות משותפות בטאמנות
14.33%	19,470	21,192	13.92%	כתבי אופציות
				סה"כ מניות וניירות ערך אחרים סחירים בארץ
				מניות וניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
	889	1,085		מניות (1)
0.65%	889	1,085	0.71%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
14.98%	20,359	22,277	14.63%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים סחירים
				מניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים:
	-	185		מניות שאינן סחירות
	6	11		חוזים עתידיים
0.00%	6	126	0.13%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים
				ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:
				- אופציות המעו"ף מוצגות במאזן ליום 31 בדצמבר 2004 בסעיף זכאים ויתרות זכות.
				- החשיפה של החשקעה באופציות על מדד המעו"ף
				לשינוי של נקודה אחת במדד המעו"ף
		1		
				- סך הביטחונות שניתנו בשל האופציות
		130	0.09%	
				- סך הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים
0.16%	216	19	0.01%	

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

ג. פירוט תמציתי של חוזים עתידיים לא סחירים (FORWARDS):

במהלך השנה התקשרה הקרן בחוזים עתידיים על שער חליפין של מטבע חוץ ועל מדד המחירים לצרכן. במהלך תקופת החווה אין תורים מוזמנים בגין ההתקשרות. במועד הפקיעה תשלם הקרן (או תקבל) את התפרש שבין השער שנקבע בחווה לבין השער בפועל במועד הפקיעה. להלן תנאי החוזים שטרם הסתיימו ליום המאזן ושחקרן רשמה רווח בגינם (חוזים כאמור, שחקרן רשמה הפסד בגינם, מוצגים בסעיף זכאים ויתרות זכות. ראה ביאור מספר 12).

זווה ליום המאזן	ריבית מטבע חוץ	ריבית שיקלית	שער החליפין		מועד ההתקשרות	כמות (1)	מטבע חוץ דולר
			הנקוב בחוזה	(2)			
7	2.490%	4.080%	4.342	8/3/05	16/12/04	-346,000	סל מטבעות
4	2.460%	4.080%	5.035	15/3/05	16/12/04	299,000	סה"כ
11							

(1) כמות בסימן חיובי מציינת התחייבות לקנות וכמות בסימן שלילי מציינת התחייבות למכור.
(2) נכון לתאריך המאזן היה שער החליפין של הדולר 4.308 ש"ח לדולר.

ההתקשרויות המפורטות בטבלה לעיל שקולות להשקעה בנכס הבסיס בחוקף של 6 אלפי ש"ח נטו ליום המאזן.

ביאור 7 - ניירות ערך חוץ

שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/03	31 בדצמבר		שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/04	ההרכב: ניירות ערך חוץ: כוללים בקבוצת מניות וני"ע אחרים (ביאור 6) סה"כ ניירות ערך חוץ
	2003	2004		
0.65%	889	1,085	0.71%	
	889	1,085		

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

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 8 - פיקדונות והלוואות

שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/03	31 בדצמבר		שיעור מסך נכסי הקרן 31/12/04	א. ההרכב: פיקדונות בבנקים הלוואות הלוואות לאחרים (*) הלוואות מובטחות במשכנתאות סה"כ הלוואות סה"כ פיקדונות והלוואות
	2003	2004		
21.33%	29,259	27,569	18.11%	
0.23%	313	313	0.21%	
0.02%	25	21	0.01%	
0.25%	338	334	0.22%	
21.78%	<u>29,597</u>	<u>27,903</u>	18.33%	

31 בדצמבר 2003			31 בדצמבר 2004		
סך הכל	הלוואות	פיקדונות	סך הכל	הלוואות	פיקדונות
2,666	5	2,661	2,893	4	2,889
2,871	4	2,867	3,604	5	3,599
2,829	5	2,824	2,955	5	2,950
2,930	5	2,925	3,484	318	3,166
3,457	318	3,139	3,154	2	3,152
<u>14,844</u>	<u>1</u>	<u>14,843</u>	<u>11,813</u>	<u>-</u>	<u>11,813</u>
<u>29,597</u>	<u>338</u>	<u>29,259</u>	<u>27,903</u>	<u>334</u>	<u>27,569</u>

ב. מועדי פדיון פיקדונות והלוואות לאחר תאריך המאזן (**):

עד שנה
אחרי שנה ועד שנתיים
אחרי שנתיים ועד 3 שנים
אחרי 3 שנים ועד 4 שנים
אחרי 4 שנים ועד 5 שנים
אחרי 5 שנים (עד שנת 2018)
סה"כ פיקדונות והלוואות

ג. התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון (בשנים):

פיקדונות והלוואות:
צמודים למדד

5.4	4.1	5.4	4.8	3.1	4.8
-----	-----	-----	-----	-----	-----

ד. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון (באחוזים):

פיקדונות והלוואות:
צמודים למדד

5.0%	6.7%	5.0%	5.0%	6.7%	5.0%
------	------	------	------	------	------

(*) חלוואה שאינה מובטחת.

(**) סכומיהם של פיקדונות והלוואות הנמדים בתקבולים לשיעורין סווגו לפי מועד הפרעון של כל תקבול.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר. ח.ב.ע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 9 - ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	
-	16	דיבידנד לקבל
1	1	פדיון קרן לקבל
1	17	סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין ההשקעות

ביאור 10 - חייבים ויתרות חובה

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	
-	5	מס הכנסה לקבל
-	5	ביטוח אחריות מקצועית מראש
-	10	סה"כ חייבים

ביאור 11 - השקעות מהותיות

להלן פרוט השקעות מהותיות (השקעה של יותר מחמישה אחוזים מסך נכסי הקרן) שביצעה הקרן במנפיק אחד או בתאגיד אחד (1):

1. בנק המועלים בע"מ

<u>שיעור</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u>	
<u>מסד הנכסים</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>מסד הנכסים</u>	
<u>31/12/03</u>			<u>31/12/04</u>	
1.0%	1,347	1,357	0.9%	באיגרות חוב ובשטרי הון
2.4%	3,324	8,548	5.6%	בפיקדונות ובשווי מזומנים
3.4%	4,671	9,905	6.5%	סה"כ

2. בנק דיסקונט בע"מ

<u>שיעור</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u>	
<u>מסד הנכסים</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>מסד הנכסים</u>	
<u>31/12/03</u>			<u>31/12/04</u>	
0.1%	155	709	0.5%	במניות ובכתבי אופציה
3.7%	5,078	5,104	3.4%	באיגרות חוב ובשטרי הון
1.0%	1,223	2,640	1.7%	בפיקדונות ובשווי מזומנים
4.8%	6,456	8,453	5.6%	סה"כ

3. הבנק הבינלאומי בע"מ

<u>שיעור</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u>	
<u>מסד הנכסים</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>מסד הנכסים</u>	
<u>31/12/03</u>			<u>31/12/04</u>	
0.2%	239	226	0.1%	במניות ובכתבי אופציה
0.3%	427	387	0.3%	באיגרות חוב ובשטרי הון
5.2%	7,092	6,217	4.1%	בפיקדונות ובשווי מזומנים
5.7%	7,258	6,830	4.5%	סה"כ

יהב - קרן השתלמות וחיסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 12 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר

2003 2004

146	200	התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים (*)
2	-	התחייבויות לבעלי עניין
56	89	הוצאות לשלם
87	87	מס הכנסה לשלם
<u>291</u>	<u>376</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

(*) פירוט תמציתי של החוזים עתידיים לא סחירים מסוג FORWARDS:

במהלך השנה התקשרה הקרן בחוזים עתידיים על שערי חליפין של מטבע חוץ ועל מדד המחירים לצרכן. במהלך תקופת החוזה אין תזרים מזומנים בגין ההתקשרות. במועד הפקיעה תשלם הקרן (או תקבל) את החמרי שבין השער שנקבע בחוזה לבין השער במועד הפקיעה.

להלן תנאי החוזים שטרם הסתיימו ליום המאזן ושהקרן רשמה הפסד בגינם (חוזים כאמור, שהקרן רשמה רווח בגינם, מוצגים בסעיף מניות וניירות ערך אחרים, ראה ביאור מספר 6):

<u>המסד ליום</u>	<u>ריבית מטבע</u>	<u>ריבית</u>	<u>שער נקוב</u>	<u>מועד</u>	<u>מועד</u>	<u>כמות (1)</u>	<u>מטבע חוץ / מדד</u>
<u>המאזן</u>	<u>חוץ / מדד</u>	<u>שיקלית</u>	<u>בחוזה (2)</u>	<u>פקיעה</u>	<u>ההתקשרות</u>		
10	2.336%	4.060%	4.487	11/01/05	12/10/04	53,000	דולר
26	2.336%	4.060%	4.470	18/01/05	20/10/04	164,000	דולר
53	2.336%	4.060%	4.481	18/01/05	20/10/04	315,000	דולר
26	2.400%	4.060%	4.454	08/02/05	9/11/04	185,000	דולר
7	2.490%	4.080%	4.398	22/02/05	29/11/04	84,000	דולר
4	2.490%	4.080%	4.369	08/03/05	7/12/04	88,000	דולר
38	2.490%	4.080%	4.375	08/03/05	7/12/04	711,000	דולר
7	2.490%	4.080%	4.368	15/03/05	14/12/04	163,000	דולר
2	3.500%	4.570%	1.018	17/11/05	18/11/04	743,000	מדד המחירים לצרכן
<u>178</u>							סה"כ

(1) הכמות מציגת התחייבות לקנות.

(2) בחוזה עתידי על מט"ח מצויין שער החליפין.

בחוזה עתידי על מדד מצויין המדד העתידי המוסכם במועד ההתקשרות חלקי המדד הידוע ביום ההתקשרות.

ההתקשרויות המפורטות בטבלה לעיל שקולות להשקעה בנכס הבסיס בהיקף של 8,338 אלפי ש"ח נטו ליום המאזן.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 13 - דמי ניהול

לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר

<u>2003</u>	<u>2004</u>	
56	61	שרותי כח אדם
-	8	שכר דירקטורים
307	331	עמלת ניהול לבנק יהב (1)
48	48	ייעוץ השקעות
19	15	אחזקת משרד
-	1	משפטיות
11	16	ביקורת חשבונות
44	44	ביקורת פנים
-	21	ביטוח אחריות מקצועית
3	3	ייעוץ מקצועי
1	26	דמי ניהול בגין קרנות טאמנות
<u>14</u>	<u>8</u>	תשלומים אחרים
<u>503</u>	<u>582</u>	סה"כ דמי ניהול

הקרן רשאית, על-פי תקנונה, לגבות מעמיתי הקרן דמי ניהול. דמי הניהול מחושבים ונגבים מחשבונות העמיתים מידי חודש בחודשו. שיעור דמי הניהול אחיד לכל חשבונות העמיתים. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2004 הוא 0.40% (אשתקד 0.39%). הקרן רשאית לגבות מעמיתי הקרן, על פי תקנונה, דמי ניהול בשיעור מירבי של 0.5% לשנה. הקרן התקשרה עם בנק יהב לצורך מתן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים לקרן. שיעור עמלת הניהול ששולמה לבנק יהב בשנת 2004 היה 0.23% (אשתקד - 0.24%).

ביאור 14 - עמלות

לשנה שנסתיימה

ביום 31 בדצמבר

<u>2003</u>	<u>2004</u>	
0%-0.1%	0%-0.1%	<u>עמלות ניירות ערך סחירים</u>
		טווח שיעור העמלות שחויבה בזן הקרן בשנת הדוח

35

32

עמלות קנייה ומכירה לבנק יהב

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 15 - בעלי עניין

1. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות הקרן והוא נותן לקרן שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים.
פירוט נוסף ניתן בביאור 13 - דמי ניחול.
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 לים בע"מ
איי. בי. איי. חיתום והשקעות בע"מ
דור כימיקלים בע"מ
החברה לנכסים ובנין בע"מ
וי. אי. די. חברה להתפלה בע"מ
חברת מבני תעשייה בע"מ
כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ
כלל הנפקות לתעשייה בע"מ
כלל תעשיות והשקעות בע"מ
להק - ניחול קרנות טאמנות בע"מ
מת"ב-מערכות תקשורת בכבלים בע"מ
פועלים הנפקות בע"מ
פועלים סהר בע"מ
פועלים שוקי הון טכנולוגיות בע"מ
שיכון ובינוי בע"מ
שיכון עובדים בע"מ

להלן נתונים המתייחסים לכל בעלי העניין, לרבות בנק הפועלים והחברות הקשורות בו:

<u>חיתרה הנבונה</u>		<u>יתרת ליום</u>		<u>יתרות במאזן</u>
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>31/12/03</u>	<u>31/12/04</u>	
1,020	3,018	1,020	2,132	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים (*)
4,370	5,392	4,150	5,392	אג"ח להמרה ולא ניתנות להמרה
8,423	7,738	7,856	7,243	פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מ- 3 חודשים
29	35	1	1	סכומים לקבל בגין השקעות
(2)	5	(2)	5	הוצאות מראש / (לשלם)
1,839	2,420	321	2,420	מזומנים ושווי מזומנים

(*) לא נכללו יתרות של עסקאות החלפה ועסקאות עתידיות שהתבצעו מול בעלי עניין.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 15 - בעלי עניין (המשד)

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

<u>31/12/03</u>	<u>31/12/04</u>
9,436	10,180
5.16%	5.27%

היתרה
תשואה ראלית שנתית ממוצעת
משוקללת לפדיון (באחוזים)

.5 הוצאות

<u>2003</u>	<u>2004</u>
307	360
35	32

דמי ניהול
עמלות ניירות ערך

.6 קניות ניירות ערך (1)

<u>2003</u>	<u>2004</u>
1,093	561
56	413

מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
איגרות חוב

.7 מכירות ניירות ערך (1)

<u>2003</u>	<u>2004</u>
278	449

מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים

.8 חלק מחוזים 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 וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 16 - הון מניות

הרכב הון המניות (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2004 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2003):

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

5,000 מניות רגילות
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

0.01	5.00
===	===

ביאור 17 - מס על הכנסה

א. הקרן היא קופת גמל מאושרת, כהגדרתה בסעיף 47 בפקודת מס הכנסה, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה. אישור מס הכנסה תקף עד 30 ביוני 2005.
ב. הכנסות הקרן פטורות ממס, לפי סעיף 219(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.

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 2004, נכללה הפרשה למס בגין סעיף זה בסך 87 אלפי ש"ח (31/12/03 - 87 אלפי ש"ח).
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.
ג. על פי סעיף 3(ח) בפקודת מס הכנסה, הכנסות הקרן מריבית שנצברה על איגרות חוב בתקופה שבה הוחזקו בידי גוף אחר, חייבות במס.

בחדש יוני 2004 העבירה נציבות מס הכנסה הוראות לקופות הגמל, לגבי יישום סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה. בין השאר נקבע שהסעיף יחול על אגרות חוב שהונפקו לפני ה - 8 במאי 2000 (בתנאים מסוימים), למעט גילון חדש ושחר, ושיעור המס יהיה בהתאם לשיעור המס החל על ריבית בידי יחיד בגין אותו אג"ח. בגין הוראות אלו רשמה הקופה סך של 5 אלפי ש"ח במסגרת סעיף מס הכנסה לקבל.

ד. הרכב הוצאות מסים אחרות:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2003</u>	<u>2004</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
6	3
87	0
<u>93</u>	<u>3</u>

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

מהשקעות בניירות ערך זרים

סך הכל

ה. טרם הוגש דוח למס הכנסה בגין הכנסות מניירות ערך זרים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר.ח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 18 - 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.

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים (בניכוי המחאות לפירעון עתידי בסך כ- 1 אלפי ש"ח) הוא כ- 45 אלפי ש"ח (כ- 64 אלפי ש"ח בסוף שנת 2003). האומדן האמור כולל סך של כ- 8 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 16 אלפי ש"ח בסוף שנת 2003).

הקרן מגדירה "פיגור מהותי" כשסכום הפיגור מאותו מעסיק הוא בשיעור של 1% ויותר מההפקדות בקרן בשנת 2004. נכון לתאריך המאזן אין בקרן פיגורים מהותיים על פי ההגדרה.

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.

ב. הקרן התחייבה להשקיע עוד כ- 108 אלפי ש"ח באגרות חוב לא סחירות. ההתחייבות שנותרה תשולם החל מ- 1 בינואר 2005 ועד 1 באוקטובר 2005. האג"ח ייפדו החל מיום 31 במרץ 2006 ועד 31 בדצמבר 2025.

ג. הקרן התקשרה בחוזים עתידיים על שערי מטבעות ועל מדד המחירים לצרכן, שמקצתם טרם פקעו בתאריך המאזן. מידע נוסף ראה בביאור מספר 6 - מניות וניירות ערך אחרים ובביאור מספר 12 - זכאים ויתרות זכות.

ד. הקרן השקיעה באג"ח של חברת קאר אנד גו שדורגו בזמן ההנפקה בדירוג AA. אג"ח אחרות באותה הנפקה דורגו A ו- BBB. האג"ח האחרות דורגו נמוך יותר כי קבלו סיכון גבוה יותר.

החברה נקלעה לקשיים. חלק מההשקעה באג"ח הוחזר טרם זמנו. החלק האחר, תחת הנחות מסויימות ועל סמך חישובים שהציג הנאמן לאג"ח, צפוי להיפרע במלואו.

האג"ח שוערכו בדוחות לפי היתרה לסילוק קרן האג"ח בלוח סילוקין מעודכן שקבלה הקרן. השערות לא כולל תקבול שהיה אמור להתקבל בדצמבר 2004, ולא התקבל. התקבולים שהיו אמורים להתקבל בינואר ובפברואר 2005 התקבלו.

ביאור 19 - תהליכי חקיקה ותקינה

שינויים בחקיקה ובהוראות אגף שוק ההון

במהלך שנת 2004 התפרסמו תיקונים לתקנות מס הכנסה. התיקונים כוללים, בין השאר: הוראה לחישוב תשואה יומית על נכסי קופות הגמל, תיקון הכללים למשיכת כספי עמיתי קופות הגמל, החלת חלק מהוראות חוק החברות על קופות הגמל, לרבות חובת מינוי מנכ"ל, דרישות ביטוח אחריות מקצועית, הרחבת ההגבלות בנוגע להתקשרות או דיון עם צדדים קשורים, וכן שינוי שיטת שיערוך נכסים לא סחירים, קיום הליך תחרותי לפני התקשרות עם מבצע רכישות ומכירות של נכסים סחירים של הקופה ועוד.

יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2004

ביאור 19 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

שינויים בחקיקה ובהוראות אגף שוק ההון (המשך)

במכתב של אגף שוק ההון מיום 6 בדצמבר 2004 נדחתה למעשה הכניסה לתוקף של חלק מהשינויים (שינוי שיטת שיערוך נכסים לא סחירים, חישוב תשואה יומית, קיצור התקופה בין בקשה למשיכת כספים או להעברתם ובין ביצועה) עד ליום 3 באפריל 2005.

הקופה נערכה, וממשיכה בהערכות, ליישום הנדרש בגין השינויים האמורים.

שינויים צפויים בסביבת החקיקה

בחודש אפריל 2004 נתבקש צוות בראשות מנכ"ל משרד האוצר ד"ר י. בכר לשמש כצוות שיבחן וימליץ על הפעולות הדרושות בכדי להגביר את התחרות בשוק ההון בישראל. ביום 8 בנובמבר 2004 פירסם הצוות את "דוח הצוות הבין משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון", הידוע בשם "דוח בכר".

על פי המלצות הדוח, תאגיד בנקאי לא יחזיק אמצעי שליטה כלשהם בחברה לניהול קופת גמל או בקופת גמל (להלן: "קופת גמל").

תהליך היישום יהיה הדרגתי, החל במועד תחולת החוק שיעגן הוראות אלה, כך שבתום שלוש שנים ממועד תחולת החוק לא תהיינה עוד לתאגיד בנקאי החזקות כלשהן בקופת גמל.

רכישת אחזקותיהם של התאגידים הבנקאיים בקופת גמל בשיעור שיקבע בחוק, לרבות רכישת שליטה בהן, תותר רק לגורמים שיעמדו בקריטריונים שייקבעו, ובכללם ניקיון כפיים, העדר ניגודי עניינים, איתנות פיננסית, שיקולי תחרות וריכוזיות. כמו כן, תהיה רכישה מעין זו כפופה למגבלות של נתח השוק שיהיה בידי הרוכש לאחר הרכישה.

ביום 14 בנובמבר 2004 אישרה הממשלה את הרפורמה המוצעת בדוח בכר, והמלצות הועדה הועברו לבחינת ועדת השרים לענייני חקיקה.

בחודש פברואר 2005 הפיץ משרד האוצר, את תזכירי החוק המפורטים להלן, ליישום המלצות דוח בכר לרפורמה בשוק ההון:

- תזכיר חוק הגברת התחרות וצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל.
- תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (גמל).
- תזכיר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ ובשיווק מוצרים פיננסיים).

יישום המלצות הועדה, מחייב הליך חקיקה. בשלב זה קשה להעריך את ההשפעות העתידיות הצפויות בגין תהליכים אלו, אם וכאשר יסתיימו.