

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

דין וחשבון לשנת 2006

דויטש את קרמר
רואי חשבון

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

דוח על עסקי התאגיד

1.	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה.
2.	תחומי פעילות החברה.
3.	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיה.
4.	חלוקת דיבידנדים.
5.	מידע כספי לגבי תחומי פעילות של החברה
6.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.
7.	מידע כללי על תחומי פעילות.
8.	מוצרים ושירותים
9.	מוצרים חדשים.
10.	עמיתים.
11.	שיווק והפצה.
12.	תחרות.
13.	עונתיות.
14.	רכוש קבוע ומתקנים.
15.	נכסים לא מוחשיים.
16.	הון אנושי.
17.	ספקים ונותני שירותים.
18.	מימון
19.	מיסוי
20.	מגבלות ופקוח על התאגיד
21.	הסכמים מהותיים
22.	הסכמי שיתוף פעולה
23.	הליכים משפטיים
24.	יעדים ואסטרטגיה עסקית.
25.	צפי להתפתחות בשנה הקרובה
26.	מידע בדבר שינוי חריג בעסקי התאגיד.
27.	אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים
28.	גורמי סיכון

- תיאור עסקי התאגיד בחלק זה של הדו"ח התקופתי הינו בהתאם לתוספת לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף, מבנה וצורתו), תשכ"ט – 1969, ולחוזר 2005-2-20 שפרסם הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ביום 21 בדצמבר 2005, אשר החיל את התוספת האמורה, בשינויים מסוימים, על חברות המנהלות קופות גמל.
- להסרת ספק מובהר, כי התיאור המובא בדו"ח זה בדבר קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה הינו תיאור תמציתי לצורכי הדו"ח בלבד, כי אין בו כדי ליצור כל התחייבות כלפי עמיתי הקופות הנ"ל או צד שלישי כלשהו, וכי התנאים המחייבים את החברה הם רק אלה המפורטים בתקנון קופת הגמל הרלבנטית ו/או בחוזים הרלבנטיים שנכרתו על ידי החברה.

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

- 1.1 כללי
שיבולת קופת גמל בע"מ הינה קופת גמל תאגידית – ענפית (ללא חברת ניהול) של הקיבוץ הדתי.
- 1.1.1 שיבולת קופת גמל בע"מ הינה קופת גמל לתגמולים לעמיתים קיבוצים. הקופה קיבלה אישור קופת גמל בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), תשכ"ד – 1964 ("תקנות מס הכנסה קופות גמל").
- 1.1.2 שיבולת השתלמות הינה קרן השתלמות. הקופה קיבלה אישור קופת גמל בהתאם לתקנות מס הכנסה קופות גמל.
- שיבולת קופת גמל בע"מ ושיבולת השתלמות, יקראו יחדיו להלן "קופות".
קופות הגמל הינן קופות גמל ענפיות כהגדרתן בחוק.
- 1.2 התפתחות היסטורית של החברה
החברה נתאגדה בישראל בשנת 1976 ועוסקת באופן בלעדי בניהול קופות גמל.
- 1.3 מבנה ההחזקות של החברה
הבעלים של החברה הינם העמיתים
- 1.4 אופי ותוצאות כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה
- 1.5 במהלך שנת 2006 לא בוצע כל שינוי מבני.
- 1.6 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל
במהלך שנת 2006 לא בוצעה רכישה, מכירה או העברה של נכסים כאמור לעיל.
- 1.7 כל שינוי מהותי אשר אירע באופן ניהול עסקי החברה
לא היו שינויים מהותיים בשנת 2006 כאמור לעיל.

2. תחומי פעילות החברה

- 1.1 ניהול קופת גמל לתגמולים
- הקופות הינן קופות לחסכון לעמיתי קיבוץ.
- 1.1.1 הפרשת עמית קיבוץ לפי תקנות מס הכנסה על חשבון תגמולים.
- 1.2 ניהול קרן השתלמות
- 1.2.1 קרן השתלמות לשכירים - עיקר הצבירה בקופות אלו מיועד לצבירת הפרשות הנעשות על ידי המעביד בשיעור של עד 7.5% משכר העובד. כנגד הפרשה מקבילה של העובד ביחס של 3:1 לפחות עד לשיעור של 2.5% משכרו.
- 1.3 פעילות הקופות מותנית ברישוי שנתי, המתקבל מאגף שוק ההון באוצר, בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעולתן. בהתאם לכך מפוקחות הקופות שבניהול החברה ע"י אגף שוק ההון במשרד האוצר.
- 1.4 צבירת הכספים בקופות היא על בסיס אישי. העמיתים מזוכים ברווחי הקופות על בסיס יומי החל מאפריל 2005 ומשיכות מהקופות מבוצעות על פי תנאי הזכאות, כפי שמופיעים בחוק ובתקנות. בשנת הדו"ח קוצרו מועדי התשלומים לעמיתים והעברות לקופות אחרות מפעם בחודש ל- 4 ימי עסקים ו- 7 ימי עסקים בהתאמה.
2. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
- במהלך השנתיים האחרונות לא חל שינוי בהון החברה.
- עסקאות במניותיה
- במהלך שנת 2006 לא בוצעו עסקאות במניות החברה.
3. חלוקת דיבידנדים
- 3.1 החברה לא מחלקת דיבידנדים, כל הרווחים מחולקים לעמיתה.

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

3.2 נתונים כספיים

להלן נתונים כספיים אודות החברה בחלוקה לפי תחומי פעילותה (באלפי ₪):

סקטור קופות הגמל של בנק המזרחי טפחות מספק לחברה שרותי תפעול השקעות ומערך אחורי הנדרשים לפעילותה חברת מגדל - עלומים שוקי הון מספקת שרותי ניהול השקעות.

3.2.1 ניהול קופת גמל לתגמולים

שנת הדיווח	הכנסות מדמי ניהול וכן השיעור מסך הכנסות החברה	הכנסות אחרות וכן השיעור מסך הכנסות החברה	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות	רווח לפני מסים וכן השיעור מסך רווחי החברה	סך נכסים מנוהלים	סך הפקדות, משיכות והעברות	תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו
2006	0 (%)	100%	—	) (%)	696,380	(1,639)	4.94%
2005	0 (%)	100%	—	) (%)	667,059	12,719	10.90%
2004	0 (%)	) (%)	—	) (%)	589,362	34,371	6.43%

3.2.2 ניהול קרן השתלמות

שנת הדיווח	הכנסות מדמי ניהול וכן השיעור מסך הכנסות החברה	הכנסות אחרות וכן השיעור מסך הכנסות החברה	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות	רווח לפני מסים וכן השיעור מסך רווחי החברה	סך נכסים מנוהלים	סך הפקדות, משיכות והעברות	תשואות ממוצעות נומינליות ברוטו
2006	0 (%)	100%	—	) (%)	59,718	5,467	6.59%
2005	0 (%)	100%	—	) (%)	50,782	6,791	10.03%
2004	0 (%)	) (%)	—	) (%)	39,775	3,762	6.91%

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

3.3

המגמות העיקריות של שנת 2006 אשר קיבלו ביטויין ברוב האפיקים בשוק ההון, היו: צמיחת המשק ב- 5.0%, גרעון בתקציב המדינה של 0.8% בלבד, עלייה ברווחי החברות, גיוס הון שלילי מאסיבי מצד האוצר שהתאפשר עקב יכולת הגיוס בחו"ל והעלייה החדה בגביית המיסים וההפרטות, גידול בפעילות המשקיעים הזרים, תנועות הון לשווקים מתעוררים, הגדלת רכיב המניות בתיקי המוסדיים, תהליך ההתנתקות ושקט בטחוני יחסי.

מדד ת"א 100 רשם ב- 2006 עלייה של 12%, אגרות החוב צמודות המדד במח"מ בינוני וארוך השיגו תשואה של 3.6%-ו-5.6% בהתאמה.

אגרות החוב השקליות מסוג שחר במח"מ בינוני וארוך השיגו תשואה שנתית של 2.0%-ו-6.4% בהתאמה.

האינפלציה הסתכמה ב-0.1%, השקל התחזק מול הדולר ב-8.21% נומינליות, וריבית בנק ישראל נשארה ברמה של 4.5%.

3.3.1 המצב הכלכלי בישראל ושינויים החלים בו

למצב הכללי והמאקרו כלכלי בישראל, ולשינויים החלים בו, לרבות שינויים במצב הביטחוני, בשיעורי האינפלציה, ביציבות המטבע המקומי, ובשוק העבודה, השלכות מהותיות על תוצאותיה העסקיות של החברה. לתמורות אלה השפעה על שינויים בהיקף המפקידים ובהיקף ההפקדות (והמשיכות) בגין זכאית החברה לדמי ניהול.

בפרט, שינויים ביחס לשוק העבודה, ובכלל זה, השכר הממוצע במשק, שיעור המועסקים ושיעור הפיטורין, משפיעים באופן מהותי על היקף ההפקדות בקופות הגמל השונות ועל היקף המשיכות מהן.

3.3.2 מגמות בשוקי ההון בישראל ובעולם ובתשואות המושגות בהם

המגמות בשוקי ההון בארץ ובחו"ל, והתשואות על מניות, אגרות חוב ומוצרים פיננסיים (למשל בשוק הנגזרים), משפיעות באופן מהותי על תוצאותיה העסקיות של החברה, הואיל ודמי הניהול שגובה החברה נגזרים מיתרת חשבוננו של העמית, אשר ערכו מושפע משינויים כאמור.

סקירת השינויים בשוק ההון הישראלי בשנת 2006:

<u>שוק האג"ח</u>		<u>שוק המניות</u>	
2006	המדד	2006	המדד
- 0.1%	מדד צמוד כללי	12.5%	ת"א 25
5.7%	מק"מ	17.8%	ת"א 75
6.4%	שחר	37%	יתר כללי
6.4%	גילון	- 2.9%	תל-טק

חקיקה, חקיקת משנה והוראות הממונה

3.3.3

חקיקה, חקיקת משנה, והוראות הממונה משפיעות כיום וצפויות להשפיע בעתיד באופן מהותי על תוצאותיה העסקיות של החברה. השינויים המשמעותיים ביותר בתקופת הדו"ח היו בחקיקה שנגעה להיבטי מיסוי הנוגעים לעמית קופות הגמל. לפירוט בדבר שינויים רגולאטורים מהותיים כאמור, ראה להלן.

המדיניות המוניטארית

3.3.4

המדיניות המוניטארית הנקבעת על יד בנק ישראל, ובכללה קביעת גובה הריבית במשק, משפיעה על העדפות הציבור בקשר להחזקת נכסים פיננסיים, ובכלל זה על היקף ההפקדות באפיקי חסכון ארוך טווח מסוג קופות גמל, כמו גם על התשואות המושגות בשוק ההון על אגרות חוב.

3.3.5

הסעיף בדבר סביבה מאקרו כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד (מידע צופה פני עתיד). המידע צופה פני עתיד הכלול בסעיף זה לעיל מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בחברה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי התפתחויות עתידיות בפרמטרים השונים (המאקרו כלכליים, הענפיים ואלו הייחודיים לחברה), ועל השתלבותן של ההתפתחויות כאמור אלה באלה. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

תיאור תחומי הפעילות של החברה

התיאור בסעיף זה ניתן לגבי שני סוגי הקופות המנוהלות על ידי החברה במאוחד, למעט היכן שנדרש תיאור שונה או ייחודי לתחום מסוים, ולמעט ביחס לנתונים מספריים אשר ניתנו לגבי כל תחום בנפרד.

4. מידע כללי על תחומי הפעילות:

המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית, שיש להם או שצפויה להיות להם, השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחום הפעילות של החברה הינם כדלקמן:

4.1 כללי – תחומי הפעילות ושינויים החלים בו

ענף קופות הגמל נמנה על מגזר החיסכון לטווח ארוך, לצד קרנות הפנסיה ומוצרי ביטוח חיים (וראה לעניין זה סעיף 31 א' לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א – 1981). המטרה העיקרית העומדת בבסיס הענף ומוצריה היא צבירת כספים בחיסכון הוני לטווח ארוך.

מגזר החיסכון לטווח ארוך עובר בשנים האחרונות שינויים מקיפים נוכח תמורות במדיניות הממשלתית בנושא. בבסיס מדיניות זו עומדת השאיפה לעידוד חיסכון קצבתי בקרב כלל האוכלוסייה על מנת להבטיח יכולת קיום בכבוד של האזרחים לאחר גיל הפרישה. שינוי זה בא לידי ביטוי, בין היתר, ברפורמות בשוק הפנסיוני, בחקיקה אשר גובשה במסגרת יישום המלצות "וועדת בכר", בהוראות הממונה, בהטבות והעדפות מיסוי הניתנות לחוסכים, והצעות חוק בדבר הטלת חובה לקיים הסדר פנסיוני. כמו כן, בשנים האחרונות חלה עליה במודעות הציבורית ובהתעניינות הציבור במוצרי החיסכון הפנסיוניים. יודגש, כי עיקר השינויים שבוצעו בכללי המיסוי, החלים על המכשירים השונים, הותאמו למדיניות עידוד החיסכון הקצבתי, ועל כן הובילו להאצה בהתפתחות ענף החיסכון הקצבתי ובגידול היקף ההפקדות בענף זה, בין היתר באמצעות קרנות הפנסיה וביטוחי החיים. בהתאם, החל משנת 2004 חלה דעיכה בהיקף ההפקדות בקופות הגמל המציעות אפיק חסכון הוני.

כאמור להלן, ענף קופות הגמל מאופיין בריכוזיות רבה, ומנוהל ברובו על ידי תאגידי בנקאיים. עם זאת במהלך תקופת הדו"ח התגברה השחיקה האיטית של חלקם של התאגידים הבנקאיים בשוק קופות הגמל, וגדל חלקם של הנכסים המנוהלים בידי גופים פרטיים (לרבות חברות ביטוח). מגמה זו עתידה להתגבר לאור הוראות החקיקה המיישמות את המלצות וועדת בכר הקובעות הפרדה הדרגתית בין התאגידים הבנקאיים לבין קופות הגמל, בסופה יהיו התאגידים הבנקאיים מנועים מלהחזיק בשליטה או להיות בעלי עניין בקופות הגמל (מהלך דומה הוחל ביחס לקרנות הנאמנות). כתוצאה מכך, במהלך השנה האחרונה נערכו במשק מספר עסקאות משמעותיות במסגרתן צפויים תאגידים בנקאיים מרכזיים למכור חברות בבעלותם המנהלות קופות גמל, או את פעילות ניהול קופות הגמל, לידי גופים פיננסיים חוץ בנקאיים. מגמות אלה צפויות ליצור מבנה שוק יעיל ותחרותי ולגוון את היצע השירותים והמוצרים המוצעים לעמיתים.

כמו כן, במהלך שנת הדו"ח נערך הסדר מלא ומקיף החל על מעבר עמית בין קופות גמל, אשר מאפשר לעמיתים לעבור בין הקופות בצורה פשוטה ומסודרת ובמשך זמן קצר. הסדר זה תורם לקיומה של תחרות הוגנת בין הגופים הפועלים בשוק קופות הגמל ובהתרת כבלים וחסימים בירוקראטיים אשר הגבילו בעבר את גמישות העמיתים ואת יכולתם להעביר את כספיהם בין הגופים השונים.

4.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחומי הפעילות:

4.2.1 הטבות מס:

בשנים האחרונות חלו תמורות רבות בהסדרי החקיקה והמיסויים החלים על תחומי פעילותה של החברה, אשר עיקרם כדלקמן:

4.2.1.1 תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 1), תשס"ד-2004, קובעות בין היתר כי החל משנת 2005 שיעור ההפקדות המותר לקופות הגמל (ולשאר מכשירי החיסכון הפנסיוניים) הוגדל, והועמד על 7% מתוך השכר להפקדות העובד, ועד ל-7.5% מהשכר להפקדות המעביד, ובלבד ששך ההפקדות של העובד והמעביד לא יעלה על שיעור של 14.5% מהשכר.

4.2.1.2 בשנת 2005 פורסמו תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3), תשס"ה-2005, אשר מטרתן הגברת החיסכון הפנסיוני של ציבור

העצמאים בישראל. בהתאם לתיקון זה, נקבע (ביחס למי שנולד לאחר שנת 1961) רובד ראשון (אשר יגדל באופן הדרגתי משמונים וחמישה אחוזים מגובה השכר הממוצע במשק לשנת 2006 ועד מלוא השכר הממוצע במשק לשנת 2009), ממנו יוכל עצמאי להפקיד דמי גמולים לקופת גמל לקצבה. מעבר לרובד הראשון יוכל העצמאי לבחור האם להמשיך ולהפקיד לאפיק הקצבתי או להפקיד לאפיק ההון. הטבות המס בגין הפקדה לאפיק ההון תינתנה רק אם העמית העצמאי מיצה את ההפקדות לרובד הקצבתי או אם יש לו הסדר קצבתי עם מעבידו.

4.2.1.3 שינוי מהותי נוסף אשר נקבע בתיקון לתקנות מס הכנסה קופות גמל השווה את תנאי הזכאות למשיכת כספים (בפטור ממס) מקופות גמל על ידי עמיתים עצמאיים לאלו של עמיתים שכירים כך שבשני המקרים ניתן יהיה למשוך אותם רק בגיל שישים (ולא לאחר 15 שנים מיום פתיחת הקופה, כפי שהיה נהוג עד תום שנת 2005). הוראה זו תחול ביחס להפקדות שבוצעו החל מיום 1 בינואר 2006.

שני תיקונים אחרונים אלה עשויים להביא לצמצום ההפקדות בקופות הגמל (להבדיל מאפיקי ההשקעה קצבתיים).

יישום המלצות ועדת בכר :

4.2.2

ביום 25 לחודש יולי 2005 אושרו בכנסת החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון הישראלי (תיקוני חקיקה), התשס"ה – 2005, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בשיווק פנסיוני ובייעוץ פנסיוני), תשס"ה-2005 (לפרטים אודות הוראות מרכזיות הכלולות בחקיקה זו, בחוקים כאמור עוגנו עיקר ההמלצות הכלולות בדוח וועדת הצוות הבין משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון, ("ועדת בכר") מחודש נובמבר 2004, אשר מטרתן העיקרית הינה להביא בהדרגה להקטנת הריכוזיות בשוק ההון, תוך כדי הפחתת ניגודי העניינים המובנים כיום בפעילותם של המתווכים הפיננסיים, בין היתר, באמצעות הפרדת ניהול קופות הגמל (וקרנות הנאמנות) מהבנקים ומתן אפשרות לבנקים ליעץ בבחירת מוצרי החיסכון לטווח ארוך, לרבות בחירת קופות גמל.

שינויי חקיקה כאמור נועדו לפתוח את שוק ההון והשוק הפנסיוני לכניסתם של גופים נוספים, חוץ לבנקאיים, ויש בה גם כדי להרחיב את תחומי פעילותן של חברות הביטוח לעומת צמצום משמעותי ביותר בחלקם של התאגידים הבנקאיים בשוק זה (אשר, לעומת זאת, יתפסו תפקיד משמעותי במערך הייעוץ בבחירת קופות הגמל). להערכת החברה, יישום המלצות ועדת בכר כאמור, עשוי להביא, בין היתר, להרחבה של השוק הפנסיוני כתוצאה מהעברת ניהול הקופות או הבעלות בהן לידי גופים פיננסיים חוץ לבנקאיים וכתוצאה מעליה ביכולת השיווקית של מוצרים אלה – באמצעות הבנקים אם כי בשלב זה לא ניתן להעריך את ההשפעה הכוללת של תמורות אלה. להלן פירוט הוראות עיקריות מתוך חקיקת ועדת בכר, ככל שיש בהן כדי להשפיע על תחומי הפעילות של החברה :

4.2.2.1 החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון הישראלי (תיקוני חקיקה), התשס"ה – 2005 ("החוק להגברת התחרותיות"): הוראות החוק להגברת התחרותיות קובעות כי קופות הגמל יופרדו מן הבנקים, וזאת באמצעות קביעת מגבלה ביחס לשיעור האחזקה המותר לבנקים בחברות מנהלות של קופות גמל : (א) תאגידים בנקאיים לא יחזיקו אמצעי שליטה כלשהו בחברות המנהלות קופות גמל, ואחזקתם המותרת בתאגידים המחזיקים אמצעי שליטה בשיעור של 25% או יותר מקופות גמל, לא תעלה על שיעור של עד 10% ; (ב) בעל שליטה בתאגיד בנקאי לא יחזיק, במישרין או בעקיפין, באמצעי השליטה בקופות גמל בשיעור של 5% או יותר, ולא יחזיק בכל תאגיד אחר המחזיק ב-25% או יותר מסוג כלשהו של אמצעי שליטה בשיעור של 20% או יותר ; (ג) תאגידים בנקאיים לא יהיו בעלי שליטה בתאגיד ניהול תיקים המנהלים את השקעותיהן של קופות גמל, ולא יחזיקו באמצעי שליטה באותם תאגידים בשיעור העולה על 5%. כמו כן, לא יחזיק תאגיד בנקאי ביותר מ- 20% מאמצעי שליטה בתאגיד אחר המחזיק 25% או יותר מסוג כלשהו של אמצעי שליטה בתאגיד ניהול תיקים כאמור.

תהליך יישומן של הוראות כאמור יעשה בהדרגה ויבוצע במלואו בתום שלוש שנים (ביחס לקבוצות בנקאיות אשר ההון העצמי שלהן עולה על 10 מיליארד ש"ח) ובתום שש שנים (ביחס לבנקים אחרים).

מאידך, מקנה החוק לבנקים את האפשרות ליעץ לגבי מכירת מוצרי ביטוח חיים, קופות גמל וקרנות פנסיה, בכפוף לעמידה בתנאים שונים ובתקופות שנקבעו, תוך הבחנה בין קבוצות בנקאיות שההון העצמי גבוה מ-10 מיליארד ש"ח לבין בנקים אחרים, ותוך הבחנה בין מוצרים שונים בתחום.

מהלך מכירת הקופות הבנקאיות לצד כניסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופת גמל) תשס"ה-2005, בו נקבע, בין השאר, כי העמית רשאי לבחור את קופת הגמל, לרבות קופה לשכירים, מרחיבים את התחרות בתחום שהתחילה בשנים האחרונות. קופות הגמל שבניהול החברה חשופות לתחרות ובשנה האחרונה גבר קצב העברות הכספים ממנה לקופות אחרות.

משפורסם כי מזרחי טפחות מכרו את קופות הגמל שהיו בבעלותן, נדרשה החברה לאתר בית השקעות שייתן מענה לתפעול השקעות קופות הגמל שבניהולה. בהליך שהחל בשנת הדו"ח והסתיים לאחרונה, בחרה החברה בבית ההשקעות "ילין לפידות" לתפעול ההשקעות כאמור. נכון למועד חתימת הדו"ח, הליך ההתקשרות נמצא בעיצומו.

4.2.2.2 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על קופות גמל") – חוק זה מסדיר, לראשונה בדרך של חקיקה ראשית, את מבנה הפעילות של קופות הגמל ושל קרנות הפנסיה, תוך קביעת עקרונות יסוד, כגון יצירת הפרדה בין נכסי הגוף המנהל לנכסי החוסכים ובין קופות הגמל השונות המנוהלות על ידי הגוף המנהל. בנוסף, מקנה החוק לעמית, כאמור, זכות שליטה ביחס לקופה בה יופקדו הכספים המופקדים על ידו ועל ידי מעבידו (ובלבד שכספים אשר נועדו לתשלום הפיצויים או למרכיב הפיצויים יופקדו בקופת גמל שנועדה לתשלום פיצויים או לתשלום קצבה, או לשילוב בניהם), וביחס לאפשרויות המעבר בין קופות הגמל באופן שלמעביד לא תהא כל שליטה בהם, לרבות האפשרות למשכם חזרה, או להעבירם לקופה אחרת.

יש לציין כי כל שינוי בחוק ובתקנות עלול להשפיע באופן מהותי על פעילות והתארגנות החברה. החוק נבנה על האמור בתקנות הקיימות אך ישנם בו חידושים רבים. הקופות שבניהול החברה הן ענפיות ולראשונה קיבלו מעמד רשמי והתייחסות נפרדת בחוק.

בנוסף, בהתאם להוראות חוק זה, כפופות חברות המנהלות קופות גמל להוראות פרק ג' לחוק איסור הלבנת הון, תשס"א-2000 אשר עניינו חובות המוטלות על נותני שירותים פיננסיים, ועיקרו התניית מתן שירותים בהתקיימותן של הוראות הצווים אשר הותקנו מכוח חוק זה. הוראות חוק זה נכנסו לתוקפן בחודש נובמבר 2005.

4.2.2.3 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בשיווק פנסיוני וביעוץ פנסיוני), תשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על שיווק וביעוץ") – חוק זה מסדיר את תחומי היעוץ והשיווק הפנסיוני ועיקרו יצירת הפרדה בין ענף היעוץ לענף השיווק באופן שגוף לא יוכל לבצע את שתי הפונקציות יחדיו. החוק מבחין בין יעוץ פנסיוני לבין שיווק פנסיוני בקיומה (אצל משווק פנסיוני) או העדרה (אצל יועץ פנסיוני) של זיקה למוצר הפנסיוני, וקובע תנאים ביחס למורשים לעסוק בשיווק פנסיוני (ובכלל זה הטלת חובת רישוי על הפועלים מטעם הגוף המנהל המוסדי עצמו על מנת שיהיה באפשרותו לבצע שיווק פנסיוני) ועל העוסקים ביעוץ פנסיוני (ובכלל זה, תנאים לעיסוק ביעוץ פנסיוני על ידי תאגיד בנקאי).

בנוסף, קובע החוק מגבלות שונות החלות על העוסקים ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני, לרבות חובות אמון וחובות זהירות, הוראות ביחס

לקבלת עמלות ומגבלות על קבלת טובות הנאה ועל התקשרות עם גופים מוסדיים. הוראות חוק זה נכנסו לתוקפן בחודש פברואר 2006.

4.2.2.4

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006, שניכנסו לתוקף ביום 1 באפריל 2006, קובעות כי יועץ פנסיוני, וביחס לקרנות השתלמות אף יועץ השקעות, יהיה רשאי לקבל מחברה מנהלת עמלת הפצה בגין הפצת קופות גמל, קרנות פנסיה וקרנות השתלמות אשר נובעת מהפקדות לקופת גמל החל מיום 1 בינואר 2006, בשיעור של עד החלק השנים עשר של 0.25% מסך הסכומים העומדים לזכות הלקוח בקופת גמל ביום העסקים האחרון של כל חודש, ושיעור עמלת ההפצה לגבי הסכומים העומדים לזכות הלקוח בקופת גמל, אשר נובעת מהפקדות שהפקיד לקופה עד ליום 31 בדצמבר 2005, לא יעלו על החלק השנים עשר של 0.1% לגבי הסכומים העומדים לזכות הלקוח בקופת גמל, ובלבד שהיועץ יאפשר לכל חברה מנהלת שתחפוץ בכך להתקשר עימו בהסכם הפצה ושיעור עמלת ההפצה ותנאי התשלום בכל הסכמי ההפצה של היועץ עם כל החברות המנהלות יהיו זהים.

היועץ אינו רשאי לקבל עמלת הפצה בגין הפצת פוליסות ביטוח.

4.2.2.5

בחודש פברואר 2006 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (בקשה לרישיון, הכשרה, התמחות ובחנות של סוכני ביטוח, יועצים פנסיונים וסוכני שיווק פנסיוני), התשס"ו-2006, ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (פטור מחובת התמחות או בחינות של סוכני ביטוח, יועצים פנסיונים וסוכני שיווק פנסיוני), התשס"ו – 2006. תקנות אלו מחליפות את תקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (רישיון לסוכן ביטוח), התשכ"ט – 1969, הקיימות היום, ומוסיפות הסדרים בדבר רישיונות של סוכני שיווק פנסיוני ויועצים פנסיונים, תפקידים שלא היו קיימים בעבר. התקנות קובעות הסדרים בדבר בקשה לרישיון, בחינות נדרשות, תקופת ההתמחות, פטורים מחובת התמחות או בחינות והגדרת מאמנים למתמחים, כל זאת בהתאם לתיקונים בחוק הביטוח, לעניין סוכן ביטוח, ובהתאם לחוק הייעוץ הפנסיוני, לעניין יועצים פנסיונים וסוכני שיווק פנסיוני. במסגרת התקנות שפורסמו נקבע בין השאר, חובת רישוי עובדים בחברות הביטוח העוסקים בייעוץ ושיווק פנסיוני.

4.2.3

בחודש אפריל 2005 פרסם המפקח על הביטוח תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מספר 3), התשס"ה-2005. התיקון מתייחס, בין היתר, לתנאי הזכאות להפקדת כספים בקופת גמל לעצמאים, לרבות קופת ביטוח. בהתאם לתיקון, תוכר הפקדה בשנת מס מסוימת רק אם שולם באותה שנה, לקופת גמל לקצבה סכום השווה ל- 16% מהשכר הממוצע במשק ("שכר ממוצע") לעובד שכיר (כ- 84,000 ש"ח). השינוי יוחל בהדרגה החל משנת 2006 על 85% מהשכר הממוצע, ועד לשנת 2009 שבה יוחל השינוי על מלוא השכר הממוצע. תיקון זה יכול להביא להגדלת ההפקדות לקצבה בחברות הביטוח ובקרנות הפנסיה בקבוצת כלל על חשבון ההפקדות לקופות הגמל של החברה, ויתכן גם להגדלת נתח השוק שלהן בסקטור העצמאים.

בנוסף, מתייחס התיקון גם לעניין תנאי הזכאות למשיכת כספים מקופת גמל לתגמולים לעצמאים, ומשווה את התנאים לאלו של עמיתים שכירים, באופן שיהיה ניתן למשוך אותם רק בגיל 60 ובהינתן חמש שנות ותק בחשבון. הוראות אלו חלות ביחס להפקדות שבוצעו אחרי יום 1 בינואר 2006.

4.2.4

שערוך הנכסים על פי שווי הוגן ועל בסיס יומי: בחודש יולי 2005 נכנס לתוקפו תיקון לתקנות מס הכנסה קופות גמל, שעניינו, בין היתר, הרחבת תחולת שינוי שיטת חישוב ערכם של נכסים בלתי סחירים בקופות הגמל (שינוי דומה הוחל גם ביחס לקרנות הפנסיה ואצל מבטחים בביטוח חיים) משערוך על פי עלות מתואמת לשערוך על פי שווי הוגן, באופן שיחול על כל נכסי הקופות (לרבות נכסים שנרכשו לאחר חודש אוגוסט 2003). עיקרי תיקון זה קובעים כי נכסים ישוערכו לפי שוויים ההוגן אשר מחושב בהתאם למודל ולכללים הקבועים בתקנות ובחוזרים. להערכת החברה, שיטה זו צפויה להגדיל מעתה ואילך את התנודתיות בשווי הספרים של הנכסים האמורים. תיקון זה מתווסף לתיקון מחודש אפריל 2004 בו נקבעה חובת

שערוך יומי של נכסי קופת גמל, ונקבעו כללי החשוב של התשואה היומית ואופן זקיפת התשואה ליתרות הצבורות של עמיתי קופות הגמל. שינוי זה מבטיח חישוב עדכני של זכויות העמיתים ויאפשר הגברת הניידות של עמיתי הקופות בין הקופות. מועד תחולתן של הוראות אלה הינו יום 3 באפריל 2005.

4.2.5 חוזרי הממונה בתקופת הדו"ח: כללים והנחיות אשר מוציא הממונה משפיעים כיום, וצפויים להשפיע בעתיד על תחום הפעילות של החברה. להלן החוזרים המהותיים העיקריים אשר פורסמו על ידי הממונה בשנת הדו"ח ואשר עשויה להיות להם השפעה מהותית על פעילות החברה:

4.2.5.1 בחודש ינואר 2007 פרסם הממונה חוזר שעניינו תיקונים ביחס לדו"ח חודשי של קופות גמל ועיקרו תיקוני קוד קליטה.

4.2.5.2 בחודשים ינואר ופברואר 2006 פרסם הממונה חוזרים שעניינם הבהרות ועדכונים ביחס לדו"ח החודשי של קופות הגמל ועיקרם הוראות ביחס לדיווח על השקעות הקופה ואפיקי השקעותיה וחיפוט.

4.2.5.3 בחודש ינואר 2006 פרסם הממונה חוזר שעניינו גילוי בדו"חות השנתיים המטיל על קופת גמל ועל חברה המנהלת קופת גמל חובה לצרף לדוחות הכספיים השנתיים הצהרה מצד נושא המשרה בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים ועל קיומן של בקורות פנימיות כמו גם על יעילותן. הוראות כאמור נועדו להבטיח כי מידע מהותי ביחס לקופת הגמל או החברה המנהלת, בהתאמה, הובא לידיעתו של נושא המשרה. מועד תחולתן של הוראות אלה הינו תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2006.

4.2.5.4 בחודש ינואר 2006 פרסם הממונה חוזרים שעניינם הבהרות ועדכונים ביחס לדו"ח החודשי של קופות הגמל ועיקרם הוראות ביחס לדיווח על השקעות הקופה ואפיקי השקעותיה וחיפוט.

4.2.5.5 בחודש ינואר 2006, פרסם הממונה חוזר שעניינו גילוי בדו"חות השנתיים המטיל על קופת גמל ועל חברה המנהלת קופת גמל חובה לצרף לדוחות הכספיים השנתיים הצהרה מצד נושא המשרה בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים ועל קיומן של בקורות פנימיות כמו גם על יעילותן. הוראות כאמור נועדו להבטיח כי מידע מהותי ביחס לקופת הגמל או החברה המנהלת, בהתאמה, הובא לידיעתו של נושא המשרה. מועד תחולתן של הוראות אלה הינו תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2006. בחודש אפריל 2005 פרסם הממונה חוזר אשר מתייחס למידע הנדרש ביחס לפרסום באתר האינטרנט של קופות גמל, ובכללו מידע כללי לגבי קופת הגמל והחברה המנהלת, מידע לגבי נכסי הקופה והרכב האפיקים המרכזיים בה, שעור דמי הניהול והתשואות, דוחות כספיים שנתיים מלאים, פרסומים לציבור, פרטים אודות ההצבעות של קופת הגמל והעתק מתקנון הקופה.

4.2.5.6 בחודש יולי 2006 פרסם הממונה חוזר שמטרתו להבטיח הליך מינוי מסודר של נושאי משרה ובעלי תפקידים וכן העברת מידע בעניין לממונה באופן שיאפשר לו לבקר ולבחון את ההתאמה והכשירות של מי שמונה לנושא משרה או לבעל תפקיד, או של מי שמועמד למינוי כאמור, לפי הענין. בהתאם נקבע כי על חברה מנהלת של קופות גמל להודיע לממונה על: (1) כוונה למנות נושא משרה בחברה מנהלת; (2) סיום כהונה של נושא משרה; (3) מועמד שסיים כהונתו לפני המועד שנקבע על ידי דירקטוריון החברה המנהלת בעת מינויו; (4) פרטי בעלי התפקידים המכהנים בחברה.

קופות גמל - טיוטות תקנות

4.2.5.7 בחודש יולי 2006 פרסם הממונה טיוטת תקנות שמחילה חובת תשלום אגרה שנתית על חברות מנהלות, למעט חברות מנהלות של קופות גמל לקצבה. הסכום שמוצע בטיוטה זו, מתבסס על סכומי האגרות שמשולמים כיום בענפי הביטוח והפנסיה.

4.2.5.8 בחודש מרץ 2006 פרסם הממונה טיוטת תקנות הקובעת תקופת היערכות ממושכת יותר מזו הקיימת בתקנות מס הכנסה לצורך תיקון חריגה מן הכללים בנוגע להשקעה ב"צדדים קשורים", וזאת ככל שהחריגה נובעת משינוי בבעלות על קופות גמל או בחברה המנהלת אותה.

גופים מוסדיים - חוזרים

4.2.5.9 בחודש ינואר 2007 פרסם הממונה חוזר מס' 3-9-2007 "דיווח רבעוני לציבור על עסקאות והשקעות בצדדים קשורים", ולפיו נדרשים הגופים המוסדיים לפרסם מידע על עסקאות עם צדדים קשורים וכך ליצור מנגנון פיקוח ציבורי ושקוף ביחס להשקעות ולעסקאות אלו.

4.2.5.10 בחודש ינואר 2007 פרסם הממונה חוזר מס' 1-9-2007 ולפיו נדרשים הגופים המוסדיים להרחיב את הדיווח הקיים לעמיתים גם למתכונת של דיווח רבעוני.

4.2.5.11 בחודש נובמבר 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 7-9-2006 "נוהל עבודת דירקטוריון וועדותיו", שמטרתו קביעת כללים ועקרונות לצורך הבטחת תפקודו היעיל של הדירקטוריון. החוזר מורה על קביעת נוהל דירקטוריון שישדר בין היתר את אופן המעקב אחר ביצוע החלטות הדירקטוריון וועדותיו, דרכי הדיווח של ועדות הדירקטוריון לדירקטוריון, קביעת תוכנית השתלמות לדירקטור המתמנה לראשונה בגוף מוסדי וקביעת תדירות להשתלמויות שוטפות של דירקטורים. בנוסף מסדיר החוזר נושאים פרוצדוראליים כמו מספר ישיבות מינימאלי, רישום פרוטוקול וקיום ישיבה באמצעות שימוש באמצעי תקשורת. תחילתו של החוזר ביום 1 ינואר 2007 למעט סעיפים מסויימים שתחילתם נקבעה ליום 30 באפריל 2007.

4.2.5.12 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 6-9-2006 בדבר "הוראה לניהול סיכונים אבטחת המידע של הגופים המוסדיים". על פי החוזר, על הנהלת הגוף המוסדי להגן על המידע אודות לקוחותיה וליישם בקרות ומנגנוני אבטחת מידע. ההוראות כוללות התייחסות לדרישות ניהול אבטחת המידע בארגון, דרישות כלליות ליישום בקרות אבטחת מידע ואופן הטיפול בנושאים הדורשים תשומת לב מיוחדת. הוראות החוזר חלות מיום פרסומו.

4.2.5.13 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 5-9-2006 בדבר השקת קופת גמל חדשה או כניסה של גוף מוסדי לתחום פעילות חדש (להלן: "פרוייקט"). מטרת החוזר היא להגדיר פעולות מינימאליות שעל גוף מוסדי לנקוט בעת השקת פרויקט וזאת על מנת להבטיח את ניהולו התקין. החוזר קובע, בין השאר, כי דירקטוריון הגוף המוסדי יאשר מסגרת קווים מנחים בנוגע לפעולות שיש לנקוט בעת השקת פרויקט וכי הנהלת הגוף המוסדי תקבע תכנית פעולה מפורטת ומקיפה טרם השקתו, בהתאם לקווים המנחים שאישר הדירקטוריון. כמו כן, לאחר השקת הפרוייקט נדרש המבקר הפנימי של הגוף המוסדי לבדוק את אופן יישום תכנית הפעולה ואת התאמתה לפרוייקט. הוראות החוזר יחולו מיום 1 במרץ 2007.

4.2.5.14 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 4-9-2006 בדבר נוהל הגשת תוכנית ביטוח ושינוי תקנון קופת גמל ("התוכנית") לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, שמטרתו היא ניסוח נוהל מחייב להגשת בקשה לתוכנית ("הבקשה"). בחוזר, המתייחס הן לשינוי בתכנית קיימת והן להשקעה של תכנית חדשה, נקבע, בין השאר, כי לבקשה יצורף מכתב בחתימת מנכ"ל החברה המנהלת של קופת הגמל או ראש התחום האחראי על ענף הביטוח הרלוונטי בחברת הביטוח ("המנהל האחראי"), בו יפורטו פרטי הבקשה בהתאם לחוזר. לבקשה לאישור תוכנית ביטוח או תקנון קרן פנסיה, או לשינויים בהם, יצורף נספח שהוכן על ידי אקטואר הגוף המוסדי ("הנספח") אשר, בין השאר, סוקר את תנאי התוכנית העשויים להשפיע באופן מהותי על התעריפים, המקדמים וההתחייבויות הביטוחיות הקשורות

לתוכנית ולבקשה. בנוסף, תצורף הצהרה של האקטואר כי התעריפים מספיקים/אינם מספיקים לצורך כיסוי העלויות הקשורות בכיסויים הביטוחיים בתוכנית.

4.2.5.15 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 3-9-2006 שמטרתו לקבוע עקרונות בסיסיים לדרכי ההתמודדות של גוף מוסדי עם הונאות או מעילות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון. כמו כן, החוזר מעגן את חובת הדיווח למפקח על הביטוח במקרה של הונאה או מעילה מצד עובד הגוף המוסדי, סוכן ביטוח, יועץ פנסיוני או ספק שירותים אחר של הגוף המוסדי. החוזר מתייחס, בין השאר, לאחריות החלה על הדירקטוריון בהתמודדות עם הונאות ומעילות בגוף המוסדי, לקביעת נהלים פנימיים, לחובת עריכת סקר סיכונים בנושאי הונאות ומעילות ולאחריות המבקר הפנימי. הוראות החוזר חלות מיום פרסומו, למעט סעיפים מסוימים שמועד תחילתם נקבע ליום 30 ביוני 2007.

4.2.5.16 בחודש אוגוסט 2006 פרסם הממונה חוזר מס' 2-9-2006 "מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקורות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית על דיווח כספי של גוף מוסדי". החוזר בא בהמשך לחוזרי הממונה בדבר ההצהרה לגבי גילוי בדוחות רבעוניים ושנתיים של חברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל, לאור יישום סעיף 302 של ה-SOX ACT, הוראות החוזר יחולו החל מהדוחות התקופתיים שיפורסמו ביום 31 בדצמבר 2006.

גופים מוסדיים - טיטות חוזרים

4.2.5.17 בחודש ינואר 2007 פרסם הממונה טיטות חוזר הכולל הוראות בדבר אימוץ תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) בגופים המוסדיים וזאת בהתאם לדוחות הזמנים שנקבעו עבור ישויות הכפופות לחוק ניירות ערך ומדוחות לפיו (החל מיום 1 בינואר 2008). המטרה העיקרית של טיטות החוזר היא התחלת ההיערכות בגופים המוסדיים לצורך יישום ההוראות במועד אחיד עם כלל החברות הציבוריות במשק.

4.2.5.18 בחודש דצמבר 2006 פרסם הממונה טיטות חוזר שמטרתה קביעת כללים להבטחת יעילותו ופעילותו התקינה של מערך הביקורת הפנימית בגופים מוסדיים. החוזר מורה על הרכב מערך הביקורת, תפקידים וסמכויות ואחריות של מבקר הפנים בארגון והוראות להבטחת אי תלות מערך הביקורת הפנימית. כמו כן קובע החוזר דרישות לקיומם של משאבים, ידע ומומחיות בתחום הביקורת ומורה על דרכי העבודה והיקף העבודה של מערך הביקורת הפנימית.

4.2.5.19 בחודש דצמבר 2006 פרסם הממונה טיטות חוזר שמטרתה לקבוע את המידע המינימאלי שעל גוף מוסדי להעמיד לרשות המבוטחים והעמיתים באתר האינטרנט שלו.

4.2.5.20 בחודש נובמבר 2006 פרסם הממונה טיטות חוזר שמטרתה לקבוע כללים לפרסום תשואה וכן לצורך קבלת מידע מדויק יותר אודות התשואות שהשיגו גופים מוסדיים והשוואות ביניהם.

4.2.5.21 בחודש נובמבר 2006 פרסם הממונה טיטות חוזר המפרט את הוראות ליישום דרישות סעיף 404 של ה-SOX ACT. טיטות חוזר זו הינה בהמשך לחוזרים קודמים שדנו ביישום סעיף 302 של ה-SOX ACT.

4.2.5.22 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה טיטות חוזר בדבר דיווח רבעוני לציבור על עסקאות והשקעות בצדדים קשורים. מטרת החוזר להגביר את רמת המידע המוצג לציבור באשר לעסקאות עם צדדים קשורים

שמבצע גוף מוסדי, באמצעות הכספים שהוא מנהל עבורם, וליצור מנגנון פיקוח ציבורי שקוף ביחס להשקעות ולעסקאות אלה.

4.2.5.23 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה טיוטת חוזר בדבר העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים. טיוטת החוזר, אשר פורסם בהמשך לנייר העמדה מחודש אפריל 2005, בא להבטיח קיומה של תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית, בכל הקשור להעמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים. טיוטת החוזר דנה בין השאר, בפעילויות החובה שיש לבצע בתהליך העמדת האשראי הלא סחיר, הגורמים שיבצעו אותן ומארג היחסים ביניהם, לרבות קביעת מדיניות פיקוח על ידי הדירקטוריון, פיתוח מודל דירוג פנימי, תפעול האשראי, בקרת אשראי שוטפת וביקורת פנים. בין הגופים המוסדיים למפקח על הביטוח מתקיימים דיונים בנושא.

4.2.5.24 בחודש אוגוסט 2006 פרסם הממונה טיוטת חוזר בדבר חובת דיווח רבעוני לעמיתים בקופות גמל ולמבוטחים בקרנות פנסיה ובביטוח חיים בחברות ביטוח. מטרת טיוטת החוזר הינן להרחיב את הגילוי הנאות ולהגביר את כלי המעקב והבקרה של העמיתים והמבוטחים בניהול החיסכון הפנסיוני. בין הגופים המוסדיים למפקח על הביטוח מתקיימים דיונים בנושא.

4.2.5.25 בחודש יולי 2006 פרסם הממונה טיוטת חוזר בדבר חובת פרסום לציבור של נתוני הדוחות החודשיים אשר הגופים המוסדיים מדווחים לאוצר, וזאת על ידי הצגת אותם הנתונים באתר האינטרנט של אגף שוק ההון ובאמצעות הצגתם באתר האינטרנט של הגוף המוסדי.

4.2.5.26 בחודש מאי 2006 פרסם הממונה טיוטת חוזר בדבר החובה של גופים מוסדיים להגיש לו, במועדים הקבועים להגשתם של דוחות כספיים, חוות דעת של רואה חשבון מבקר הכוללת התייחסות מפורשת כי הדיווחים הנלווים לדוחות, מבוקרים או מסוקרים, לפי העניין, כמפורט להלן: (1) דיווח שנתי - תצורף חוות דעת של רואה חשבון מבקר כי הדיווחים הנלווים מבוקרים; (2) דיווח רבעוני - תצורף חוות דעת של רואה חשבון מבקר כי הדיווחים הנלווים מסוקרים.

גופים מוסדיים - טיוטות תקנות

4.2.5.27 בחודש פברואר 2007 פרסם הממונה טיוטת שניה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ו-2006 וטיוטת חוזר לעניין העברת כספים בין קופות גמל. מטרת הטיוטות לאפשר לצרכן לנייד את החיסכון הפנסיוני בכל עת בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות ולשכלול השוק. במסגרת השינויים המוצעים יתאפשר, בין השאר, מעבר ללא מגבלות, לרבות מגבלות רגולטוריות ומשפטיות, בין כספי חיסכון שנצברו בקרן פנסיה חדשה מקיפה לפוליסת ביטוח לקצבה ולהפך, וכן מעבר מתוכנית הונית (פוליסת ביטוח, קופת גמל וקרן השתלמות) המקנה סכום הוני חד פעמי לקרן פנסיה או לפוליסת קצבה, אך לא להפך. בין הגופים המוסדיים לממונה מתקיימים דיונים בנושא.

4.2.5.28 בחודש ינואר 2007 פרסם הממונה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ז-2007. טיוטת התקנות מסדירה את סוגי ההוצאות שמותר לגוף המוסדי להוציא בשל ביצוע עסקאות בנכסים שבניהולו, כאשר הוצאות אלו לא יכללו במסגרת דמי הניהול אותם הוא גובה מהחוסכים, אלא יותרו כהוצאה בהתקיים תנאים מסוימים.

4.2.5.29 בחודש דצמבר 2006 פרסם הממונה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), התשס"ז-2006. על פי טיוטת התקנות חברה מנהלת תוכל להקים קופות גמל אישיות בהן לחוסך יינתן שיקול דעת מלא ביחס לאופן שבו יושקעו כספיו בארץ ובחו"ל (ובלבד שיושקעו בניירות ערך סחירים (לרבות תעודות סל), קרנות נאמנות ופיקדונות). החוסך יוכל לבחור באחת

משתי הדרכים הבאות (או בשילוב של שתיהן): (א) החוסך ינהל בעצמו את תיק השקעותיו ובחירת הנכסים הספציפיים תבוצע על ידו; (2) החוסך יהיה רשאי לבחור כל מנהל תיקים בעל רשיון תקף ומנהל התיקים ינהל עבור החוסך את תיק ההשקעות בכפוף למדיניות שתקבע על ידי החוסך. כמו כן, בקופות הגמל האישיות תבוטל תקרת דמי הניהול ודמי הניהול ייגבו מנכסים בלבד.

4.2.5.30 בחודשים אוגוסט וספטמבר 2006 פרסם הממונה את פרק ב' ואת פרק א' (טיוטא שניה), בהתאמה, של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו), התשס"ו-2006. תכלית הטיוטה לקבוע תנאי כשירות ונהלי עבודה, מעבר לאלה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט – 1999, בהתאם למאפייניהם הייחודיים של דירקטוריון וועדות דירקטוריון בגופים המוסדיים.

גופים מוסדיים - ניירות עמדה

4.2.5.31 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה מכתב הבהרה למנהלי הגופים המוסדיים בנושא פעילותם מול עושי שוק ראשיים, הסוחרים באג"ח ממשלתיות, שהינם צדדים קשורים אליהם. במכתב נקבע נוהל לאישור עסקאות כאמור על ידי ועדת ההשקעות של הגוף המוסדי. בנוהל יקבע, בין השאר, כי הגוף המוסדי חייב לפנות לשלושה עושי שוק לפחות ולבצע את העסקה עם מי שהציע את התנאים הטובים ביותר. כמו כן סכום העסקאות שרשאי לבצע גוף מוסדי עם עושה שוק שהוא צד קשור לו, לא יעלה בכל רבעון על 10% מסכום העסקאות הכולל שביצע הגוף המוסדי מול כל עושי השוק באותה התקופה.

4.2.5.32 בחודש אוקטובר 2006 פרסם הממונה נייר עמדה בנושא השקעות הגופים המוסדיים בחו"ל - מצב קיים, השלכות והצעות לפתרון. נייר העמדה מתאר את ההשלכות הנגזרות מהשיעור הנמוך של השקעות הגופים המוסדיים בחו"ל ואת הסיכון בתלות הגבוהה של הגופים המוסדיים בשוק ההון המקומי ובביצועיו. במסגרת נייר העמדה מוצעים צעדים לפתרון החסמים שעדיין קיימים ומגבילים את אפשרויות ההשקעה של הגופים המוסדיים בחו"ל, אשר יבואו לידי ביטוי בתיקוני חקיקה עתידיים, תוך התייחסות לתפקיד מנהל הסיכונים, תפקיד ועדות ההשקעה ותוך התייחסות להשקעות כספי התיק המשתתף ברווחים, קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

4.2.5.33 בחודש מאי 2006 פרסם הממונה טיוטת נייר עמדה בנושא פיתוח מדדים להערכת סיכונים השקעות באפיקי חסכון לטווח ארוך. המדדים ישמשו כלי מדידה בידי החוסך לשם השוואת הביצועים והסיכון הטמון בהשקעות הגוף המוסדי בו הוא חוסך, וזאת בהשוואה לביצועים ולסיכון הטמונים בהשקעות גופים מוסדיים אחרים באותו ענף ובענפים אחרים. כמו כן, המדדים האמורים יהיו מכשיר אמידה בידי מנהלי הגופים לרמת הסיכון שאליה נחשפים כספי החוסכים וכלי פיקוחי יעיל בידי המפקח.

4.2.6 הצעת חוק בדבר פנסיית חובה: על שולחן הכנסת תלויה ועומדת הצעת חוק אשר התקבלה בקריאה ראשונה בחודש ינואר 2005, אשר עיקרה העיקרון כי לכל עובד במדינת ישראל יהיה הסדר פנסיוני בשל שכרו עד לתקרת שכר שתקבע. על פי הוראות הצעת החוק, עובד שאין לו הסדר פנסיוני יחסה תחת הוראות ההסדר הפנסיוני אשר יקבע על ידי שר האוצר ושר התעשייה המסחר והתעסוקה. כמו כן, השרים הללו יקבעו כללים ביחס להסדרים פנסיונים אשר יחולו ביחס לסוגי עובדים, בתנאים שיקבעו. בנוסף, קובעת הצעת החוק כללים ליישום ואכיפה של הוראותיה לרבות הטלת סנקציות על מפרייה. בנושא זה קיימות מספר הצעות חוק נוספות, המסדירות, בין היתר, כללים פרטניים יותר.

להערכת החברה, קשה לצפות את השלכות אימוץ הצעות חוק כאמור לגבי היקף הסכומים שיופקו לקופות הגמל שבניהולה ואת היקף פעילותה של החברה.

שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו; התפתחות בשווקים של תחומי הפעילות ושינויים במאפייני הלקוחות

4.3

בשנת הדיווח נמשכה ואף התעצמה מגמת גידול חלקם היחסי של הגופים הפרטיים בתחום קופות הגמל על חשבון החברות המנהלות השייכות לקבוצות התאגידים הבנקאיים והתאגידים המנהלים קופות ענפיות, ובכללם החברה.

ענף קופות הגמל בשנת 2006:

קופות הגמל בישראל הינם גופים פיננסיים ומשקיעים מוסדיים מרכזיים בשוק ההון, הן בשל פעילותן המעשית והפוטנציאלית והן בשל משקלן בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור.

קופות הגמל מהוות מסלול חסכון לטווח ארוך הנהנה מהטבות במיסוי, שבאמצעותן ניתן לצבור כספים למטרות שונות, לרבות צרכים פנסיוניים עתידיים של העמיתים.

קופות הגמל מסווגות לפי ייעוד ומטרת החיסכון: תגמולים, פיצויים, השתלמות ואחרות. התפלגות שוק קופות הגמל בהתאם לגופים המנהלים: בניהול ישיר של הבנקים כ- 62.78%, גופים פרטיים 11.01% ואחרים 26.21%.

נכסי כל ענף קופות הגמל הסתכמו בשנת 2006 בכ- 255.1 מיליארד ₪ לעומת כ- 237.3 מיליארד ש"ח בשנת 2005, גידול בשיעור של כ- 7.51%, הנובע מתשואות חיוביות שהושגו על ההשקעות ומאידך, התמתנות הצבירה השלילית נטו.

שינויים טכנולוגיים אשר יש בהם כדי להשפיע מהותית על תחומי הפעילות

4.4

שינויים טכנולוגיים אין בהם כדי להשפיע מהותית על תחומי הפעילות.

גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

4.5

גורמי הצלחה העיקריים בתחום פעילותה של החברה הינם כדלקמן:

- 4.5.1 איכות ניהול ההשקעות ויכולת התמודדות עם שינויים בשוקי ההון.
- 4.5.2 רמת הוצאות תפעול ויעילות התפעול.
- 4.5.3 שינויים במצב המשק, התעסוקה ושוק ההון.
- 4.5.4 איכות המשאב האנושי, כח אדם מקצועי ומיומן, רמת שירות גבוהה וזמינה לעמיתים.
- 4.5.5 רמת המחשוב והטכנולוגיה.
- 4.5.6 שיעור דמי הניהול הסטטוטוריים והנגבים בפועל.
- 4.5.7 התמודדות עם התחרות בתחום, על השינויים החלים בהיבט זה, לרבות מול מוצרי הפנסיה וביטוח החיים.
- 4.5.8 היקף הטבות המס לעמית.
- 4.5.9 הגברת מודעות הציבור לחיסכון ארוך טווח.
- 4.5.10 שינויים רגולאטורים.

יותר ויותר קופות חדשות שהוקמו בשנים האחרונות נדרשו להציג תשואות גבוהות על מנת לגייס עמיתים. קופות אלו בדרך כלל השקיעו בהשקעות בעלות סיכון גבוה יותר על מנת להשיג

תשואות גבוהות. בשנים האחרונות בהן הייתה גאות בשוק ההון, פעילות זו בדרכ כלל הוכיחה את עצמה והתשואות שהשיגו היו בהתאם. לדעת החברה יש לבחון את תשואות קופות הגמל לאורך שנים ובהתייחס לרמת הסיכון הכוללת. מידע זה אינו זמין כיום במלואו לעמית המבקש לבחון את דרכו. באגף שוק ההון שוקדים על פיתוח מודלים שיוכלו לתת מידע לעמית בין השאר גם לגבי רמות הסיכון. קיים סיכון כי עמית שלא ידע להתייחס גם לגורמי הסיכון עלול להסיק מסקנות מוטעות לגבי בחירת קופת הגמל. החברה פועלת במסגרת מדיניות ההשקעות על פי שיקולים כלכליים ורמות הסיכון המוגדרות.

4.6 חסמי כניסה ויציאה ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה

- 4.6.1 מומחיות ידע ונסיון - הפעילות מחייבת ידע מקצועי נרחב והכרת החוקים והדינים הרלוונטיים, ניהול סיכונים והיכרות עם שוקי התחום. לצבירת ניסיון בפעילות זו חשיבות רבה לשימור וגידול הקופות.
- 4.6.2 גודל מינימלי (מסה קריטית) – על מנת לכסות את עלויות התפעול הקבועות הנדרשות להפעלת המערכות וההשקעות, דרוש היקף צבירת כספים מינימאלי אשר לדעת החברה היא עומדת בו.

חסמי יציאה

- 4.6.3 פירוק או חיסול עסקיה של חברה מנהלת (לרבות על דרך של העברת זכויות הניהול לחברה מנהלת אחרת) כפוף לאישור הממונה.

4.7 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחומי הפעילות

- 4.7.1 החברה מקבלת שרותי תפעול למערך האחורי הכוללים, בין השאר, חשבות, חשבונות עמיתים ומשמורת נכסים ממזרחי טפחות. החברה עוקבת אחר התאוששות הבנק מהשפעת השביתה הארוכה בסקטור קופות הגמל בשנת הדוח.

4.8 תחליפים למוצר תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מוצרים תחליפיים לקופות גמל הינם אלה השייכים למגזר החיסכון ארוך הטווח, קרי קרנות פנסיה ומוצרי ביטוח חיים.

ההבדלים העיקריים בין מוצרים תחליפיים כאמור הינם אופן קביעת הזכויות (על בסיס אקטוארי משתנה, בקרנות פנסיה, או על בסיס חוזי שאינו משתנה, בקופות הגמל ובמוצרי ביטוח חיים), מועדי ואופן תשלום הסכומים לעמית (קצבתי או הוני), הטבות המס המוענקות בגין המוצרים השונים ומהות והיקף הכיסויים הביטוחיים הנלווים.

לשינויים רגולאטורים (בעיקר ביחס להטבות המס) קיימת השפעה על מידת התחליפיות שבין מוצרים כאמור.

4.9 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

- 4.9.1 לאורך שנים רבות, מאופיין שוק קופות הגמל ברמת ריכוזיות גבוהה ויציבה, אשר הקשתה על התפתחותו היעילה של שוק זה ועל התחרות בו.

4.9.2 בתקופה האחרונה עקב שינויים רגולאטורים, הקטנת שיעור איגרות החוב המיועדות, הגידול היחסי בחלקם של חברות הביטוח וגופים פיננסיים פרטיים נוספים בשוק על חשבונם של תאגידי בנקאיים, יצירת גמישות במעבר עמיתים בין הקופות, יצירת כללי השקעה חדשים, וכן עקב העלייה במודעות הציבור לאפיקי החיסכון לטווח ארוך, התפתחו ומתפתחים בשוק הפנסיוני תנאי תחרות המביאים לשינוי ברמת הריכוזיות של השוק החדש.

4.10 דמי ניהול

4.10.1 החברה מנהלת את השקעת כספי העמיתים בכל אחת מהקופות, בהתאם להוראות הדין ובכפוף להוראות התקנון של כל אחת מהן. בתמורה לניהול כאמור, גובה החברה דמי ניהול מעמיתי כל אחת מן הקופות ומעבירה אותן למזרחי טפחות עבור שרותי תפעול, כדלקמן:

4.10.1.1 דמי ניהול בהתאם להוצאותיה, ובלבד שלא יעלה על 2% (שנתי).

4.10.2 להלן נתונים אודות היקף דמי הניהול המרביים שרשאית כל אחת מן הקופות לגבות בהתאם לתקנונה, ודמי הניהול שנגבו בפועל על ידי החברה:

דמי ניהול שנגבו		דמי ניהול מרביים		
2006	2005	2006	2005	
0.13%	0.11%	לפי הוצאות	לפי הוצאות	שיבולת קופ"ג בע"מ
0.03%	0.0%	לפי הוצאות	לפי הוצאות	שיבולת קרן השתלמות

4.11 מבנה ניהול ההשקעות

4.11.1 בכפוף להוראות כל דין ולהוראות תקנון הקופות, החברה משקיעה את התקבולים ואת הסכומים הנובעים מרווחי השקעות הקופה או כתוצאה ממכירתם או פדיונם של נכסיה, בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות של החברה.

4.11.2 בכפוף למדיניות ההשקעות הכוללת אשר נקבעת על ידי דירקטוריון החברה, מתווה ועדת ההשקעות את מדיניות ההשקעות של הקופות ומנחה את העוסקים בניהול בפועל של ההשקעות ביחס לאופן ביצוע ההשקעות. מדיניות ההשקעות נקבעת לגבי כל קופה וקופה בהתאם לסוגה ולרמת נזילותה.

ועדת ההשקעות קובעת את סוגי העסקאות ושיעורי החזקות בניירות ערך הטעונים אישור מראש של ועדת ההשקעות, את אופי ההשקעות והיקפן, את שיעור הבטוחות אותו יש להעמיד בעסקאות שונות, את סוגי ניירות הערך שניתן למכור בחסר וכד'. הוועדה מנחה ומפקחת על העוסקים בהשקעות, קובעת אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעות, מגבשת כללים ונהלים לניהול ההשקעות ומקבלת החלטות הנוגעות לשימוש באמצעי שליטה בתאגידי מוחזקים.

4.11.3 השוואת שיעורי המיסוי על רווחי ניירות ערך ישראלים ורווחי ניירות ערך זרים

השוואת שיעור המס המוטל על רווחים בגין ניירות ערך ישראלים לזה המוטל על רווחים בגין ניירות ערך זרים (אשר תוקפה מיום 1 לינואר 2005), השפיעה ומשפיעה על אפיקי והרכב ניהול השקעות הקופות על ידי החברה. בכך בוטלה ההעדפה להשקעה בניירות ערך ישראלים, ובשנת הדו"ח חל גידול בחלקם של ניירות הערך הזרים בהשקעות הקופות.

4.11.4 התפלגות נכסי הקופות

התפלגות נכסי הקופות לשנת 2006

מזומנים	אגח ממשלתי סחיר	אגח קונצרני סחיר	מניות סחירות	אגח קונצרני לא סחיר	אחרות
2.52%	32.37%	25.98%	0.10%	28.60%	10.43%
9.55%	14.74%	46.13%	0.89%	16.43%	12.26%

שיבולת קופת גמל בע"מ
שיבולת קרן השתלמות

5. מוצרים ושירותים

למידע בנוגע למאפייני קופות הגמל:

5.1 ניהול קופות גמל לתגמולים ופיצויים

בתחום פעילות זה:

5.1.1 שיבולת קופות גמל בע"מ

שיבולת קופות גמל בע"מ הינה קופת גמל לתגמולים המיועדת לקיבוצים אשר הוקמה בשנת 1976.

5.1.2 שיבולת קרן השתלמות

קרן השתלמות שהוקמה בשנת 1996 עבור שכירים ועצמאיים.

5.2 להלן נתונים בדבר היקף ההפקדות והיקף הנכסים המנוהלים על ידי כל אחת מן הקופות, בחלוקה לתחומי הפעילות של החברה:

קופת גמל לתגמולים			
סך הכל	השתלמות	גמל	
17,041	7,359	9,682	היקף ההפקדות באלפי ש"ח
756,098	59,718	696,380	היקף הנכסים המנוהלים באלפי ש"ח

6. מוצרים חדשים

החברה אינה מפתחת מוצרים חדשים.

7. עמיתים

7.1 עמיתים מהותיים

עמיתי קופות הגמל הם קיבוצים מקבוצת הקיבוץ הדתי, ובמיוחד קבוצת יבנה.

שם קופה	סוג עמית	מספר חשבונות העמיתים	הפקדות באלפי ₪	משיכות באלפי ₪	העברות מהקופה בניכוי העברות אל הקופה באלפי ₪
שיבולת קופת גמל בע"מ	עמית קיבוץ	176	9,601	(11,286)	0
שיבולת קרן השתלמות	שכירים ועצמאיים	2,274	7,220	(1,892)	0

8. שיווק והפצה

8.1 כאמור החברה הינה קופת גמל ענפית אשר מיועדת אך ורק לעמיתים שהינם חברי הקיבוץ הדתי ולכן לא עוסקת בשיווק.

9. תחרות

9.1 התחרות בתחום החיסכון לטווח ארוך, ובתחום קופות הגמל בפרט, היא קשה במיוחד, מכיוון שהיקף המתחרים בשוק זה הינו רחב ומגוון והוא מורכב הן מקופות גמל והן מגורמים אחרים המציעים חיסכון לטווח ארוך כמו חברות ביטוח, קרנות פנסיה ובנקים המוכרים תוכניות חיסכון ארוכות טווח.

9.2 החברה מתחרה הן עם גופים הפועלים בתחום הפעילות, קרי עם קופות גמל אחרות ובהן קופות גמל בנקאיות ופרטיות, והן עם חברות הפועלות בתחומים האחרים של מגזר החסכון לטווח הארוך (קרנות פנסיה וביטוח חיים).

9.3 כאמור לעיל מזה מספר שנים קיימת תחרות בעיקר מצד הגופים הפרטיים וחברות ביטוח שהקימו ורכשו קופות גמל. התחרות היא על הצבירה, התשואה ורמת השירות. החברה מתמודדת עם התחרות באמצעות שיפור הקשר והשרות עם העמיתים. החברה מבהירה לעמיתה את מדיניות ההשקעה והסיכונים שהקופות נוטלות על עצמן. החברה מציגה את אסטרטגיית ההשקעה הבנויה לטווח ארוך תוך פיזור השקעות מקסימלי באפיקים מגוונים בשוק ההון בארץ ובחו"ל.

שנות הגאות האחרונות בהן חלק מהקופות שלקחו בדרי"כ סיכון רב יותר השיגו תשואה עדיפה על פני הקופות שבניהול החברה. העדר מכשירים נגישים לעמיתים לבחינת סיכונים גרמו לעזיבה ומשיכות מהקופות. הגורמים החיוביים המשפיעים על פעילות החברה הם השרות הזמין והטוב לעמיתים וכן טעמי העמיתים המעדיפים ברובם את מדיניות ההשקעות של החברה אשר רואה את הטווח הארוך כמטרה ראשונה במעלה תוך לקיחת סיכונים מחושבים.

10. עונתיות

תחום קופות הגמל אינו מאופיין בעונתיות, למעט הגברת הפעילות הנקודתית לקראת סוף השנה הקלנדרית בה יש הפקדות נוספות של עמיתים שרוצים ליהנות ממלוא הטבות המיסוי ככל שיהיו. וכן מניצול הטבות מס אחרות במיסוי עתידי.

11. רכוש משרדים

לביצוע פעילותה משתמשת החברה במשרדי הקיבוץ הדתי.

12. נכסים לא מוחשיים

מאגרי מידע

לחברה מאגר מידע רשום במסגרתו נשמרים הנתונים הנמסרים על ידי עמיתי הקופות. המידע הצבור במאגרים אודות עמיתי הקופות כולל מידע שנמסר על ידי העמיתים בעת הצטרפותם ובעדכוני הפרטים במהלך התקופה. פרטים אלו ושמירתם במאגר ממוחשב מחויבת על פי הוראות הדין. מאגר המידע משמש את החברה בתפעול השוטף של עסקיה.

13. הון אנושי

13.1 דירקטוריון וועדותיו

לחברה דירקטוריון המונה 9 חברים מתוכם 1 חיצוני. חברי הדירקטוריון נבחרים באסיפה כללית.

דירקטוריון החברה מינה ועדת השקעות ואת יו"ר הוועדה. ועדת השקעות מונה שלושה חברים מתוכם אחד דירקטור חיצוני. ועדה זו מטפלת על פי הדין בהשקעות הקופה.

דירקטוריון החברה מינה ועדת בקורת. ועדת הבקורת מונה שני חברים. ועדת הבקורת עורכת בקורת לפעילות החברה וקופות הגמל שבניהולה ובאמצעות המבקר הפנימי.

כמו כן, בעת הצורך מוקמות וועדות עד הוק לעניינים ייחודיים.

חברי הדירקטוריון, למעט הדירקטור החיצוני, הינם חברי הקיבוץ הדתי וממלאים את תפקידם מבלי לקבל שכר מהחברה בגין פעילותם.

13.2 הנהלת החברה ובעלי תפקידים

לחברה מנכ"ל ומנהל מגזר עמיתים המנהלים את החברה. בחברה יועץ משפטי ומבקר פנימי.

המנכ"ל אינו מקבל שכר בגין פעילותו.

14. ספקים ונותני שירותים

14.1 הספקים ונותני השירות העיקריים הם כדלהלן:

14.1.1 בנק מזרחי טפחות

14.1.2 מגדל – עלומים שוקי הון בע"מ

להלן פירוט עמלות קניה, מכירה ומשמרת של ניירות ערך, אשר שולמו לחברי בורסה איתם עובדת החברה בשנים 2005 ו-2006:

2005	2006	
באחוזים/ש"ח	באחוזים/ש"ח	
0.05%	0.05%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.025%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
		עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
0.1%	0.1%	

15. מימון

החברה אינה משתמשת באשראי לפעילותה.

16. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

להלן פירוט תמציתי של המגבלות על פי דין וההסדרים החוקיים הייחודיים המשפיעים באופן מהותי על פעילותה של החברה:

16.1 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005

פעילותן של קופות גמל וחברות המנהלות אותן מוסדרת בין היתר בחוק הפיקוח על קופות גמל, בתקנותיו ובהנחיות הממונה מכוח סמכויותיו על פי החוק הנ"ל. עד לחקיקתו של החוק האמור בשנת 2005, דבר החקיקה המרכזי בו נקבעו ההוראות הנוגעות לתחום היה תקנות מס הכנסה קופות גמל, החלות אף כיום, ומסדירות בין היתר את כללי ההשקעה של הכספים המנוהלים בקופות הגמל. בין יתר הוראות חוק הפיקוח על קופות גמל, ניתן למנות את ההוראות הבאות המשפיעות בצורה מהותית על פעילות החברה:

- 16.1.1 לא ינהל אדם קופת גמל אלא על פי רישיון חברה מנהלת. ניהול קופת גמל יהיה בהתאם להוראות הדין, הוראות רישיון החברה המנהלת, הוראות אישור קופת הגמל והוראות תקנון הקופה. החברה המנהלת את קופת הגמל תשמש נאמן על נכסי הקופה שבניהולה לטובת עמיתי הקופה. החברה המנהלת תפעל באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מעמיתה, ללא אפליה, ולא תעדיף כל שיקול על פני טובת העמיתים.
- 16.1.2 רישיון לעסוק בניהול קופות גמל יינתן על ידי הממונה רק לחברה (כהגדרתה בחוק החברות), אשר עיסוקה הבלעדי הוא ניהול קופות גמל, אשר הונה העצמי אינו נופל מהסכום שנקבע על ידי שר האוצר, ואשר יש לה כיסוי ביטוחי בתנאים ובסכומים שנקבעו על ידי השר.
- 16.1.3 החזקה של למעלה מ- 5% מסוג מסוים של אמצעי שליטה בחברה מנהלת וכן שליטה בחברה מנהלת מצריכות היתר החזקה או היתר שליטה (בהתאם לעניין) מאת הממונה.
- 16.1.4 העברת הניהול בקופת גמל מחברה מנהלת אחת לאחרת דורשת אף היא את אישור הממונה (כמו גם הודעה לעמיתים).

- 16.1.5 החוק קובע את הכללים לגבי האורגאניים ובעלי התפקידים בחברה מנהלת, לרבות ההוראות הבאות: (א) בדירקטוריון חברה מנהלת יכהנו לפחות שבעה דירקטורים ולא יותר מחמישה עשר, ובהם יהיו לפחות שני דירקטורים בעלי כשירות לכהן כדירקטורים חיצוניים ("נציגים חיצוניים"), אשר אחד מהם לפחות הוא בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית והיתר הם בעלי כשירות מקצועית, במתכונת דומה לזו הקבועה בחוק החברות לגבי חברות ציבוריות; עפ"י תקנון החברה, מסי הדירקטורים החיצוניים לא יפחת משליש מתוך מסי הדירקטורים המכהנים. (ב) דירקטוריון החברה המנהלת יתכנס לפחות אחת לשלושה חודשים; (ג) לחברה תהא ועדת ביקורת, במתכונת דומה לזו הקבועה בחוק החברות לגבי חברות ציבוריות; (ד) החברה תמנה מבקר פנימי, במתכונת דומה לזו הקבועה בחוק החברות לגבי חברות ציבוריות; (ה) על נושא משרה או בעל שליטה אשר יש לו עניין אישי בעסקה של החברה חלה חובת גילוי על עניין אישי כאמור; (ו) יו"ר הדירקטוריון לא יכהן כמנכ"ל החברה; (ז) כל חברה מנהלת תמנה אקטואר וכן מנהל סיכונים; (ח) לכל קופת גמל תהא ועדת השקעות, המופקדת על מדיניות ההשקעות של קופת הגמל, אך ניתן למנות ועדת השקעות אחת למספר קופות גמל. רוב חברי ועדת ההשקעות יהיו נציגים חיצוניים; (ט) לחברה ימונה רואה חשבון מבקר, עליו יחולו כללים במתכונת דומה לזו הקבועה בחוק החברות; (י) הוענקו לממונה סמכויות לקבוע תנאים וכללים לגבי כשירות הכהונה של נושאי המשרה השונים בחברה מנהלת, ונקבעו הוראות לגבי אישורים ודיווחים לממונה הנדרשים בעת מינוי נושאי משרה חדשים; (יא) נקבעו הוראות למניעת ניגוד עניינים בניהול קופת גמל.
- 16.1.6 החוק קובע את זכאותו של עובד לבחור את קופת הגמל אליה הוא מבקש שתופרשנה ההפרשות להן הוא זכאי, ורשאי לשנות בחירתו זו מעת לעת ולהעביר לקופה אחרת את היתרות העומדות לזכותו כאמור, תוך צמצום של יכולת המעביד להכריע בשאלת זהות קופת הגמל אליה יופרשו הסכומים.
- 16.1.7 השר, באישור ועדת הכספים של הכנסת, קובע את השיעורים או הסכומים המקסימאליים לתשלומים של עמיתים (ולגבי עמית-שכיר – גם לתשלומים של מעביד), לרבות התנאים שיחולו על משיכת או העברת הכספים כאמור (וזאת בנוסף לתנאים הקבועים בחוק).
- 16.1.8 זכויות עמית בקופת גמל אינן ניתנות להעברה, שעבוד, או עיקול, למעט שעבוד זכויות העמית בקופה לתגמולים או בקרן השתלמות הנעשה לאחר המועד בו זכאי העמית למשוך את הכספים, והעברת כספים לנושה במסגרת מימוש שעבוד כאמור (ולמעט כפי שיקבע השר).
- 16.1.9 השקעת כספי קופות הגמל תהיה בהתאם למדיניות ההשקעות הקבועה בתקנון הקופה, וזו הנקבעת (בכפוף להוראות הני"ל של התקנון) על ידי הדירקטוריון ועל ידי ועדת ההשקעות. ניהול נכסי הקופה יעשה בנפרד מנכסי החברה המנהלת, ובנפרד מנכסיה של כל קופת גמל אחרת (עם מערכת חשבונית נפרדת).
- 16.1.10 נכסי קופת הגמל אינם ניתנים לעיקול, והחברה המנהלת לא תשעבדם אלא לצורך קיום עסקה עבור קופת הגמל ובתנאים שיקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים.
- 16.1.11 חברה מנהלת לא תגבה מנכסי קופת הגמל שבניהולה או מתשלומי המפקידים כל סכום זולת: (א) דמי ניהול; (ב) הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסי קופת הגמל כפי שקבע שר האוצר; (ג) דמי ביטוח עבור ביטוחים בהם יבוטחו עמיתים. שר האוצר (באישור ועדת הכספים) קובע את השיעורים והסכומים המרביים לדמי הניהול ולהוצאות כאמור.
- 16.1.12 חברה מנהלת לא תשלם כל עמלה או תמורה אחרת לאדם כלשהו בשל הצטרפות עמית לקופת גמל או המשך חברותו בה או בשל הפקדת הכספים אליה, למעט עמלות הפצה ליועץ פנסיוני או לסוכן ביטוח, ובמגבלות שנקבעו בתקנות עמלות הפצה.
- 16.1.13 חישוב שווי נכסי קופת הגמל וחישוב התשואות בהן נקבעים על פי תקנות המוצאות על ידי שר האוצר וחוזרים המוצאים על ידי הממונה.
- 16.1.14 החוק קובע כי הממונה יקבע הוראות לגבי הדיווח לעמיתים של מידע הנוגע לקופות הגמל ולניהולן על ידי החברה המנהלת.

16.1.15 החוק קובע גם הוראות על עיצומים כספיים וקנסות אזרחיים על הפרת הוראות החוק, התקנות והחוזרים, וזאת בנוסף לקביעת עבירות ועונשים בגין הפרות כאמור (לרבות מאסר).

16.1.16 החוק קובע את סמכות הממונה לקבוע כללים בדבר דיווחים שנתיים ותקופתיים שחברה מנהלת חבה בהם.

16.2 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בשיווק פנסיוני ובייעוץ פנסיוני), תשס"ה - 2005

חוק הפיקוח על שיווק וייעוץ מסדיר את העיסוק בתחומי הייעוץ והשיווק הפנסיוני ועיקרו יצירת הפרדה בין ענף הייעוץ לענף השיווק, תוך שהוא קובע את העיקרון לפיו גוף לא יוכל לבצע את שתי הפונקציות יחדיו.

17. הסכמים מהותיים

לחברה אין הסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל.

18. הסכמי שיתוף פעולה

לחברה אין הסכמי שיתוף פעולה.

19. הליכים משפטיים

למיטב ידיעת החברה לא קיימים נגדה תביעה, בקשה לפירוק או לכינוס נכסים.

למיטב ידיעת החברה לא ידוע על קיום ניגוד עניינים בין מי מהדירקטורים ונושאי המשרה בה לבין החברה.

20. יעדים ואסטרטגיה עסקית

21.1 האסטרטגיה של החברה היא ביצוע השקעות ברמת סיכון מוגדרת מראש במטרה להשיג רווח מקסימלי לאורך זמן תוך לקיחת סיכונים מינימליים ככל שניתן. לצורך השגת מקסימום פיזור בהשקעותיה, הקופות משקיעות את מרבית השקעותיהן בארץ באפיקים מגוונים שנבחרים על ידי ועדת ההשקעות.

21.2 החברה מפעילה אתר אינטרנט החל מתחילת שנת 2006 בו ניתן לקבל מידע על החברה וקופות הגמל שבניהולה. המטרה היא בראש ובראשונה להגביר את השקיפות, לסייע לשיווק ולהרחיב את המידע והקשר עם העמיתים, באמצעות שירותים שינתנו ומידע באמצעות האתר.

21. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

שיפור השרות לעמיתים מהווה גם הוא מטרה תמידית בפני החברה, כדי להמשיך ולשרת את ציבור העמיתים במקצועיות ובנאמנות

22. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי התאגיד

לחברה אין מידע בדבר שינוי חריג בעסקיה.

23. אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים

לחברה אין מידע על אירוע או עניין החורגים מעסקיה הרגילים.

24.1	<u>סיכונים מאקרו:</u>
24.1.1	ירידה בתשואות בשווקי המניות והאג"ח בארץ ובעולם - ירידה במחירי המניות, אגרות החוב ובשוק הנגזרים בארץ ובעולם משפיעה באופן מיידי על ערך הנכסים הפיננסיים המוחזקים על ידי הקופות, ומכאן גם על רווחי עמיתיה.
24.1.2	הרעה ברמת התעסוקה - הרעה ברמת התעסוקה, שהינה פועל יוצא של האטה כלכלית בישראל, באה לידי ביטוי בירידה במספר המועסקים, וירידה ברמת השכר למועסק ועלולה להוביל לקיטון בהיקף הפקדות העמיתים מחד ולגידול בשיעור ביטולים ופדיונות מוקדמים מאידך.
24.1.3	שינויים בשערי החליפין, בשיעורי הריבית ובאינפלציה – לכל אלה השפעה ישירה על התשואות המושגות בקופות הגמל ועל השיקולים השונים באפיקי החיסכון ובהם קופות הגמל.
24.1.4	סיכוני אשראי – החברה משקיעה חלק מנכסי הקופות שבניהולה בביקודנות במערכת הבנקאית בישראל ובהעמדת אשראי ללווים שונים (לרבות אגרות חוב סחירות ושאינן סחירות). אשר על כן, יש ביציבות הבנקים ובלווים האחרים כדי להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה.
24.1.5	מצב תעסוקה מעביד – קופות הגמל שבניהול החברה, מהיותן ענפיות, חשופות למצב התעסוקתי אצל המעביד של העמיתים. שינויים בהיקף התעסוקה אצל המעביד כגון תכניות פרישה ו/או הבראה עלולים להשליך על היקף מספר העמיתים בקופות ועל משיכות כספים מהקופות בידי מפורטרים.
24.2	<u>סיכונים ענפיים:</u>
24.2.1	אי התמודדות עם שינויים מערכתיים בענף עקב חקיקת ועדת בכר – אי התמודדות מהירה מצד החברה לשינויים, לרבות שינוי מבנה שיווק המוצרים, עלולה לפגוע מהותית בתוצאותיה העסקיות של החברה.
24.2.2	שינויים רגולטוריים - שינויים בחקיקה, בפסיקה ובהוראות משרדי הממשלה עשויים להשפיע מהותית על התוצאות העסקיות בענף, אשר הינו עתיר פיקוח רגולטורי. להוראות הדין, להנחיות ולהסכמים הנוגעים למבנה החיסכון במשק וביחס לחסכון הפנסיוני בפרט, לרבות השלכות המיסוי, השפעה ניכרת על תוצאותיה העסקיות של החברה.
24.2.3	גידול בתחרותיות - גידול במספר המתחרים והתעצמות ביתר הפרמטרים של התחרות בענף עלולים להביא להאטה בפעילות.
24.2.4	שינוי בטעמי הציבור – נטיית הציבור לבחור במוצרים תחליפיים לקופות הגמל המנוהלות על ידי החברה בתחום הפעילות של החברה או בתחומי פעילות אחרים במגזר החיסכון ארוך הטווח, עשויים להשפיע על היקף ההפקדות ועל רמת הפעילות של החברה.
24.3	<u>סיכונים מיוחדים לחברה:</u>
24.3.1	סיכונים תפעוליים – פעילות החברה כוללת בין היתר, השקעות, מגעים מול לקוחות, סוכנים ויועצים. פעילות כאמור חושפת את החברה לסיכונים תפעוליים כגון תקלות במערכות המחשב, עליהם נשענת החברה בניהול עסקיה, אשר עלולות להשפיע לרעה על פעילותה.
24.4	בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון של החברה על פי טיבם ועל פי השפעתם, לדעת הנהלת החברה, על עסקי החברה:

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורם סיכון
			<u>סיכוני מאקרו</u>
		X	ירידה בתשואות שווקי המניות והאג"ח בארץ ובעולם
	X		הרעה ברמת התעסוקה
	X		שינויים בשערי החליפין ובאינפלציה
	X		סיכוני אשראי
X			מצב תעסוקה מעביד
			<u>סיכונים ענפיים</u>
		X	אי התמודדות עם שינויים מערכתיים בענף
		X	שינויים רגולטוריים
	X		גידול בתחרותיות
X			שינוי בטעמי הציבור
			<u>סיכונים מיוחדים לחברה</u>
X			פגיעה ביכולת השיווק עקב שינוי שליטה בחברה
		X	סיכונים תפעוליים

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון

כללי

1. דוח הדירקטוריון נערך בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר בדבר "כללים לעריכת דוח כספי של חברה מנהלת בע"מ" (חוזר גמל 20-2-2005)
2. דוח הדירקטוריון מסתמך על ניתוח הנתונים הכלולים בדוח על עסקי התאגיד והדוחות הכספיים, ונתונים נוספים לפי הצורך.
3. שיבולת קופת גמל בע"מ התאגדה בשנת 1976 כחברה ללא הון מניות וללא מטרות רווח.
4. החברה ניהלה בשנת הדוח 2 קופות גמל ענפיות:

<u>שם הקופה המנוהלת</u>	<u>סוג העמיתים</u>
שיבולת גמל	תגמולים
שיבולת קרן השתלמות	קרן השתלמות

5. החברה וקופות הגמל הינן מסוג "קופות ענפיות" - דהיינו כל חברה הינן חברי הקיבוץ הדתי
6. אישור קופת גמל (מס הכנסה) של הקופות הבאות - תיקרת שיעורי ההפרשות המירביים:

<u>שיבולת</u>	<u>שיבולת</u>	
--	X	הפרשות מעביד : עד 8.33% מהמשכורת - על חשבון פיצויים.
--	X	הפרשות עמית קיבוץ לפי תקנות מס הכנסה - על חשבון תגמולים.
X	--	הפרשות מעביד : עד 7.5%
X	--	הפרשות עובד : עד 2.5%

ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

7. אישור קופת גמל (מס הכנסה) של הקופות הבאות - חל על הכספים הבאים:

<u>מספר אישור</u>	<u>סוג העמיתים</u>	<u>שם הקופה המנוהלת</u>
1/372	תגמולים	שיבולת קופת גמל
1/580	קרן השתלמות	שיבולת קרן השתלמות

8. הנתונים השוטפים בדוח זה ערוכים לפי סכומים מדווחים.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

8. חשבונות עמיתי קופות הגמל ליום 31.12.2006 :

<u>שכירים</u>	<u>עצמאיים</u>	<u>עמית קיבוץ</u>	
--	--	176	שיבולת קופת גמל
<u>1,767</u>	<u>2,220</u>	<u>--</u>	שיבולת קרן השתלמות
<u>1,767</u>	<u>2,220</u>	<u>176</u>	

9. להלן שווי נכסי קופות הגמל ליום 31 בדצמבר 2006 - לפי חלוקה :

<u>שם הקופה המנוהלת</u>	<u>שווי נכסי הקופה</u> <u>(באלפי ש"ח)</u>
שיבולת קופת גמל	696,380
שיבולת קרן השתלמות	<u>59,718</u>
	<u>756,098</u>

10. הקופות התקשרו עם חברות המעניקות שרותים מקצועיים.
להלן פירוט עיסקאות עיקריות :

<u>שם החברה</u>	<u>סוג השרות</u>
בנק המזרחי טפחות בע"מ	שרותי תיפעול
מגדל - עלומים שוקי הון בע"מ	שרותי ניהול השקעות

11. המצב הכספי של החברה ופעילותה :
נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכמו ב - 756,153 ש"ח, לעומת 717,920 ש"ח ביום 31 בדצמבר 2005.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ
סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2006

התפתחות הפעילות הכלכלית בישראל

בשנת 2006 המשיך המשק הישראלי לצמוח בקצב מהיר זו השנה השלישית ברציפות. קצב הצמיחה של התוצר המקומי הגולמי הסתכם בשיעור גבוה של 5.0%, וזאת לאחר צמיחה בשיעור זהה בשנת 2005.

הצמיחה המהירה נבעה, משיעורי צמיחה גבוהים בעולם במקביל להמשך עלייה בהיקף הסחר העולמי ולמרות המלחמה בצפון במהלך הרבעון השלישי שהובילה לפגיעה מוערכת של כחצי אחוז תוצר.

ואכן, בחינת התפתחות התוצר לפי מחציות מראה שבשנת 2006 עלה התוצר ב-5.9% במחצית הראשונה וב-2.9% במחצית השנייה (בחישוב שנתי). התרחבות התוצר המקומי הגולמי הובילה לעלייה בתוצר לנפש בשיעור של 3.1%, והוא הסתכם ב-88.6 אלף ש"ח במחירים שוטפים (כ-19.9 אלף דולר).

בדומה לשנת 2005, העלייה בקצב הצמיחה נבעה מצמיחה מהירה של הסקטור העסקי, שעלה בשנת 2006 בשיעור של כ-6.3%. העלייה בתוצר במגזר העסקי משקפת עליות בתוצר ענף התעשייה וברוב ענפי השירותים: במסחר, שירותי אוכל והארוחה, תחבורה, ושירותים פיננסיים ועסקיים.

תוצר ענף התעשייה עלה בשנת 2006 בשיעור גבוה של 8.2% בהשפעת העלייה ביצוא תעשיית ההיי-טק, כאשר ברוב ענפי השירותים היו עליות בשיעורים של 5% עד 9%. לעומת זאת, נמשכה גם השנה הירידה בתוצר בענף הבינוי.

יבוא הסחורות והשירותים, עלה בשנת 2006 בשיעור מתון של 2.0%. עם זאת, יבוא הסחורות והשירותים, למעט היבוא הביטחוני, יבוא אוניות ומטוסים ויבוא יהלומים, עלה ב-4.5% בהמשך לעלייה של 5.2% ב-2005 ושל 13.6% ב-2004.

לפיכך, סיכום פעילות התוצר המקומי והיבוא מעלה כי סך המקורות שעמדו למשק עלה ב-2006 בשיעור של 4.1%.

בבחינת השימושים במקורות נמשכה בשנת 2006 העלייה בכל הרכיבים העיקריים תוך שינויים בעוצמת ההתרחבות: בסעיפי ההשקעה הגולמית והיצוא נרשמה האטה בקצב הגידול לעומת האצה בקצב הגידול ברכיבי הצריכה הפרטית והציבורית.

בשנת 2006 עלתה ההוצאה לצריכה פרטית בשיעור של 4.6%, המהווה עלייה בשיעור גבוה של 2.8% בצריכה הפרטית לנפש, וזאת לאחר עלייה של 1.6% בשנת 2005. ההוצאה לצריכה שוטפת לנפש (סך הצריכה למעט מוצרים בני קיימא), עלתה ב-2006 בשיעור של 3.0%.

ההוצאה לרכישת מוצרים בני קיימא לנפש עלתה בשיעור של 1.0%, מעט גבוה יותר מאשר ב-2005 בה עלתה בכ-0.5%.

ההוצאה לצריכה ציבורית עלתה השנה ב-3.2%, בהמשך לעלייה של כ-2.7% ב-2005. ההוצאות לצריכה ציבורית אינדיבידואלית, הכוללות את ההוצאות לחינוך, בריאות, שירותי רווחה ותרבות עלו בשיעור של 2.1%.

ואילו ההוצאות לצריכה ציבורית קולקטיבית, הכוללות בין היתר, את ההוצאות לביטחון עלו בשיעור גבוה יותר של 4.2%, וזאת בהשפעת המלחמה בצפון במהלך הרבעון השלישי של השנה.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

ההשקעה המקומית הגולמית הוסיפה לעלות אמנם גם בשנת 2006, אך בשיעור מתון של 1.0%, לאחר עלייה חדה בשיעור של 11.5% בשנת 2005. ההאטה בעלייה בהשקעה הגולמית משקפת צמצום במלאים לאחר גידול בשנת 2005.
מלאי החומרים, המוצרים בתהליך הייצור והמוצרים הגמורים בשנת 2006, במחירים שוטפים, ירד ב-0.02% מהתמ"ג לאחר שגדל ב-0.9% בשנת 2005.

לעומת זאת, בחינת התפתחות ההשקעה בנכסים קבועים מראה גידול נאה: השקעות בנכסים קבועים - בבנייה, במכונות וציוד ובכלי תחבורה, עלו השנה ב-6.1%, לאחר עלייה של 2.9% ב-2005. ההשקעות בענפי המשק השונים (בבנייה שלא למגורים, במכונות, ציוד וכלי רכב, למעט אוניות ומטוסים) עלו בשנת 2006 ב-7.7% בהשוואה לעלייה של 4.5% ב-2005.

מנגד, נמשכה הפעילות המתונה בענף הנדל"ן: ההשקעות בבניינים שלא למגורים ועבודות בנייה אחרות הצטמצמו בשיעור של 0.7% לעומת עלייה של 1.7% אשתקד.

מפנה חיובי גם אם מתון נצפה בהשקעות בבנייה למגורים שעלו בשנת 2006 ב-1.5% לעומת ירידה של 1.3% ב-2005 ושל 2.6% ב-2004.

יצוא הסחורות והשירותים עלה השנה ב-5.1%, בדומה לעלייה ב-2005. עם זאת, היצוא ללא יהלומים עלה בשיעור גבוה יותר של 8.9% לעומת 7.8% ב-2005. עיקר התרומה לעליית היצוא ב-2006 נבעה מהתרחבות היצוא התעשייתי (ללא יהלומים) שעלה השנה ב-12.6% לאחר עלייה של 6.4% אשתקד.

מנגד, הובילה הלחימה בצפון במהלך הרבעון השלישי של השנה לפגיעה קשה בענף התיירות, כך שיצוא שירותי תיירות עלה ב-2006 בשיעור מתון של 1.2% בלבד לאחר עליות חדות של 28.4% ב-2005 ושל 36.2% ב-2004.

ההכנסות מתיירות במחצית השנייה של השנה ירדו בשיעור שנתי חד של 48%, לאחר עלייה של 21.3% במחצית הראשונה. יצוא שירותים למעט תיירות, שכולל בעיקר שירותי תוכנה ומחקר, עלה ב-4.8% בהמשך לעלייה של 7.0% ב-2005.

לפיכך, הסתכם העודף בחשבון השו"ט, הכולל את העודף בחשבון הסחורות והשירותים, יבוא ביטחוני, הכנסות מעבודה ומהון והעברות שוטפות מחו"ל, בשנת 2006 ב-7.3 מיליארד דולר, המהווים כ-5.2% תוצר.

המשך הצמיחה המהירה של המשק בשנת 2006 הוביל להמשך השיפור בשוק העבודה. שיעור הבלתי מועסקים במשק ירד מרמה של כ-8.8% בסוף שנת 2005 לרמה של כ-8.3% בחודש נובמבר 2006.

תשומת העבודה במגזר העסקי, כפי שהיא נמדדת ע"י מספר שעות העבודה של כלל המועסקים במגזר העסקי (עובדים ישראלים, עובדים זרים ועובדים מהרשות הפלסטינית) גדלה בשנת 2006 בשיעור של 2.2%, לאחר עלייה של 2.4% ב-2005.

הגידול בשעות העבודה ב-2005 נבע מגידול במספר המועסקים הישראלים בשיעור של 3.1%. פריון העבודה – התוצר הנקי לשעת עבודה במגזר העסקי – עלה בשנת 2006 בשיעור גבוה של 4.8%, בדומה לשיעור העלייה ב-2005.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

התפתחות הפעילות הממשלתית

בשנת 2006 המשיכה הממשלה את מדיניותה מהשנים האחרונות שעיקרה הפחתת משקל הממשלה בתוצר במקביל להפחתת נטל המס וזאת תוך שמירה על עמידה ביעד הגירעון.

בנוסף, נמשכה גם הפרטת החברות הממשלתיות והשנה ההכנסות התקבלו מהפרטת בתי הזיקוק באשדוד והבנקים דיסקונט ולאומי. מדיניות זו לצד הצמיחה המהירה של המשק הובילו לכך שהגרעון בשנתיים האחרונות מסתכם בשיעור נמוך מהיעד ולמגמת ירידה ביחס החוב-תוצר לכ- 88% תוצר לאחר שעלה חזרה מעל ל-100% בשנים 2003-2004. כל זאת למרות הלחימה בצפון במהלך הרבעון השלישי שגבתה מחיר הן מצד הירידה בפעילות המשקית והן מצד הגידול בהוצאות הביטחון ותשלומי הפיצויים בגין נזקי המלחמה. בסיכום שנת 2006 עמד הגירעון בתקציב הממשלה (ללא מתן אשראי נטו) על כ- 5.5 מיליארד ש"ח שהם כ- 0.88% תוצר, שיעור הנמוך באופן ניכר מיעד הגירעון לשנה זו שעמד על 3.0% תוצר. הגרעון השנתי של הממשלה (כולל מתן אשראי נטו) שהסתכם בכ- 2.8 מיליארד ₪ בלבד, מומן מתקבולי ההפרטה בהיקף של 4.7 מיליארד שקלים) ומשינוי ביתרות הממשלה בבנקים (בין היתר תוצאה של המשך הרפורמה בניהול תזרים המזומנים של הממשלה ושינוי במבנה מערכת הפיקדונות של הממשלה בבנק ישראל ובבנקים בחו"ל) בהיקף של 4.1 מיליארד ₪. לפיכך נרשם גיוס הון נטו שלילי בסך של 6.0 מיליארד שקלים. הגירעון הנמוך מהיעד, למרות המשך הפחתות המיסוי הישיר והוצאות המלחמה בצפון, הושג כתוצאה מהצמיחה המהירה בתוצר הסקטור העסקי. התפתחות זו לצד הכנסה חד פעמית בגין מכירת חברת ישקר תרמו לעלייה גבוהה מהצפוי בהכנסות ממיסים שהסתכמו בכ- 176 מיליארד ₪ עלייה ריאלית של כ- 11%.

שוק המט"ח

שע"ח של השקל מול הדולר הושפע בשנת 2006 בעיקר מהגורמים הבאים: מהעלייה הניכרת בעודף בחשבון השוטר מאזן התשלומים לכ- 5% תוצר, מהתפתחויות בשע"ח של הדולר בעולם,

מאי הוודאות הפוליטית-ביטחונית, מהעלייה הניכרת בהיקף ההשקעות הזרות בישראל שהסתכמו בכ- 21 מיליארד דולר, מהגידול בהשקעות ישראלים בחו"ל, ומהירידה בפרמיית הסיכון של המדינה למרות המלחמה בצפון שנתפסה בעיני המשקיעים הזרים כאירוע בעל השפעה זמנית בלבד.

לפיכך, בסיכום שנת 2006 יוסף השקל בשיעור של 8.2% מול הדולר ועמד ברמה של כ- 4.22 ש"ח לדולר בסוף השנה. לעומת זאת, מול האירו פחת השקל בשיעור של 2.2%, כך שמול סל המטבעות יוסף השקל בשיעור של 5.2%.

התפתחות שע"ח של השקל מול הדולר לאורך השנה לא הייתה אחידה: במהלך החודשים הראשונים של השנה נמשכה היחלשות השקל מול הדולר והוא הגיע אף לרמות של למעלה מ- 4.70 ₪ לדולר.

זאת, בהשפעת התחזקות הדולר בעולם וכתוצאה מאי הודאות הפוליטית מדינית בהשפעת הבחירות לכנסת (במיוחד עם מחלתו של ראש הממשלה הקודם שרון) ועליית ה-"חמאס" לשלטון ברשות הפלשתינאית.

לאחר התבהרות הנושא הפוליטי והיחלשות הדולר בעולם נרשם ייסוף מהיר בשקל מול הדולר והוא נסחר במרבית חלקי הרבעון השני ברמות של בין 4.40-4.50 ₪ לדולר.

התחזקות השקל, למרות החשש ממשבר בשווקים המתעוררים בתקופה זו וירידות חדות בשוקי המניות, נבעה מהמשתנים הבסיסיים החיוביים של המשק.

שיבולת קרן השתלמות

בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

בתחילת הרבעון השלישי נמשכה התחזקות השקל אל מתחת ל-4.40 אך היא נבלמה בעקבות פרוץ הלחימה בצפון והשקל פוחת לרמה של מעל 4.50 ₪ לדולר. מכיוון שהלחימה בצפון נתפסה כבעלת השפעה קצרת טווח התחדשה במהירות גבוהה יחסית התחזקות השקל והוא הגיע בסוף הרבעון השלישי לרמה של 4.30 ₪ לדולר.

במהלך הרבעון האחרון של השנה התגברו הציפיות להפחתת ריבית בארה"ב התפתחות שהובילה להיחלשות הדולר בעולם. גם השקל הצטרף למגמה זו והוא חצה את רמת ה-4.20 כלפי מטה במהלך דצמבר והתייצב סביב רמה זו למרות הפחתות ריבית מצד בנק ישראל.

התפתחות האינפלציה

בשנת 2006 ירד מדד המחירים לצרכן בשיעור של 0.1% לעומת עלייה בשיעור של 2.4% בשנת 2005, כך שנרשמה החטאה כלפי מטה של יעד האינפלציה (1%-3%). המדד, בניכוי סעיפי הפירות והירקות והדיוור, המהווה את האינפלציה הבסיסית, עלה בשיעור מתון של 0.9%.

הירידה במדד בשנת 2006 נבעה בעיקר מהייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר, שלו השפעה גבוהה על סעיף הדיוור במדד מעבר למוצרי היבוא. גורמים נוספים אשר תרמו לסביבת האינפלציה האפסית היו הריבית הריאלית הגבוהה, העלייה בפריון המשק ושיעור האבטלה שהוא עדיין גבוה, למרות השיפור שנרשם בשוק העבודה.

התפתחות האינפלציה בשנת 2006 לא הייתה אחידה: בחודשים ינואר-אפריל עלה המדד בשיעור מצטבר של 1.5% כתוצאה מהפחות בשע"ח של השקל מול הדולר ומהעלייה במחירי האנרגיה בעולם. בחודשים מאי-אוגוסט הסתכמה עליית המדד בשיעור של 0.2% בלבד כתוצאה מהייסוף המהיר בשקל מול הדולר.

בחודשים ספטמבר-דצמבר ירד המדד בשיעור מצטבר של 1.8% כתוצאה מהמשך הייסוף בשע"ח של השקל ומהירידה החדה במחירי האנרגיה בעולם.

בבחינת הסעיפים בעלי ההשפעה הגבוהה ביותר על מדד המחירים לצרכן בשנת 2006 היו אלה סעיפי הדיוור, המזון והפירות והירקות: סעיף הדיוור ירד בשיעור של 6.1% ותרם 1.2% לירידת המדד. הירידה בסעיף זה נבעה בעיקר מהייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר במהלך השנה ומכך שמחירי השכירות צמודים ברובם לדולר.

סעיף המזון עלה בשיעור של 3.6% ותרם 0.5% לעליית המדד. העלייה בסעיף זה נבעה מעליית מחירי חו"ג בעולם ומירידה ברמת התחרות בענף. סעיף הפירות והירקות תיקן ב-2006 את הירידה החדה ב-2005. מחירי הפירות והירקות עלו בשיעור של 12% ותרמו 0.4% לעליית המדד.

מדד המחירים הסיטונאים של תפוקות התעשייה המקומיים עלה בשנת 2006 בשיעור של 2.1% לעומת עלייה בשיעור גבוה של 5.2% בשנת 2005.

הרכיבים בעלי התרומה הבולטת ביותר לעליית המדד היו רכיב המזון ורכיב מוצרי מתכת שעלו בשיעור של 3% ו-7.7%, בהתאמה, ותרמו כל אחד 0.6% לעליית המדד הכללי. העלייה בסעיפים אלו נבעה בעיקר מעליית מחירי חו"ג בעולם.

לעומתם, תרם רכיב זיקוק נפט ומוצריו 0.5% לירידת המדד הכללי. הירידה בסעיף זה נבעה בעיקר מהייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר.

מדד מחירי התשומה בבנייה למגורים עלה בשיעור גבוה יחסית של 5.9% בדומה לשיעור העלייה בשנת 2005. עליית המדד הקיפה את כל רכיביו ובעיקר נבעה משילוב של עלייה ניכרת בשכר העבודה בשיעור של 8% (תרומה של 2.9% לעליית המדד) במקביל להתייקרות החומרים והצידוד בשיעור של 4.4%, שתרמו 2% לעליית המדד הכללי.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

המדיניות המוניטארית

בשנת 2006 הושפעה המדיניות המוניטארית של בנק ישראל, בעיקר, מהשינויים בשע"ח של השקל מול הדולר, מהתפתחות הריבית בארה"ב, מהאינפלציה בפועל, מהתפתחות הציפיות לאינפלציה ומהשיפור בפעילות הריאלית במשק.

בחודשים הראשונים של השנה המשיך בנק ישראל את מגמת העלאת הריבית בה החל ברבעון האחרון של 2005. כך, הועלתה הריבית עד לחודש מאי בשיעור של 75 נקודות בסיס לרמה של 5.25%.

העלאות הריבית בתקופה זו נבעו בעיקר מהגורמים הבאים: מהעובדה שהאינפלציה במונחי 12 חודשים אחרונים חצתה את הגבול העליון של יעד האינפלציה, מהמשך היחלשות השקל ועליית מחירי האנרגיה, מהעלאות הריבית בארה"ב לרמה של 5.25% ומחשש לצמצום בפער התוצר שיוביל ללחצים אינפלציוניים.

בחודשים יוני-יולי נותרה הריבית ללא שינוי בהשפעת הייסוף המהיר בשקל מול הדולר שתרם לירידה בציפיות לאינפלציה. בחודש אוגוסט העלה בנק ישראל את הריבית ל-5.5%, בהשפעת הלחימה בצפון שהעלתה את החשש לעלייה בפרמיית הסיכון של המשק וליציאת הון.

לאחר שהתחדשה מגמת הייסוף בשע"ח, עלו הציפיות להפחתת ריבית בארה"ב ונרשמה ירידה חדה במדדי המחירים ספטמבר-אוקטובר החל בנק ישראל להפחית את הריבית והיא ירדה בשיעור של 25 נקודות בסיס.

בסוף חודש דצמבר הפחית בנק ישראל את הריבית לחודש ינואר בשיעור של 50 נקודות בסיס לרמה של 4.5%, פער שלילי של 75 נקודות בסיס מול הריבית בארה"ב.

תיאור ההתפתחויות בשוקי ההון והכספים

במהלך שנת 2006 הושפע שוק המניות, בעיקר, מהעלייה בפעילות הריאלית במשק ובמיוחד מהצמיחה הגבוהה בסקטור העסקי שלווה בעלייה בפריון, מהירידה בפרמיית הסיכון של המשק למרות המלחמה בצפון, משינוי בטעמי המשקיעים בנוגע להשקעה בשווקים מתעוררים

(שבא לידי ביטוי בהשקעה מינורית נטו של משקיעים זרים בשוק המניות המקומי) וממדיניות בנק ישראל. המדד הכללי של המניות וניירות ערך להמרה עלה בשנת 2006 בשיעור מתון יחסית של 5.8%, לאחר שאשתקד עלה בכ-33%.

המדד הכללי סבל בעיקר מהירידה שאפיינה את מדד חברות הכימיה (שבו למניית "טבע" משקל מהותי) בשיעור של 21.2%. בבחינת מדדי המניות המובילים עלו המדדים "ת"א-100" ו-"ת"א-25" בשיעורים גבוהים יותר של 12.0% ו-12.5%, בהתאמה.

התפתחות המדדים המובילים לא הייתה אחידה לאורך השנה: בחודשים הראשונים נרשם דשדוש כתוצאה מאי הודאות הפוליטית-מדינית וזאת למרות מגמה חיובית שאפיינה את השווקים המתעוררים.

לאחר שהוסרה עננת הבחירות לכנסת הדביקו המדדים המובילים את המגמה החיובית שנרשמה בעולם תוך שהם שואבים עידוד מעסקת מכירתה של חברת ישקר לוורן באפט. התפתחות זו הובילה את המדדים המובילים לשיאים חדשים במהלך חודש מאי.

שיבולת קרן השתלמות

בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

החל מאמצע חודש מאי נוצר חשש מהגברת הריסון המוניטארי בעולם בכלל ובארה"ב בפרט, חשש שהוביל לירידות חדות בשווקים המתעוררים ומשך את השוק המקומי לירידות חדות. לפיכך, המדדים המובילים סיימו את המחצית הראשונה בירידה של כ- 4%-5%. במהלך הרבעון השלישי הייתה זו הלחימה בצפון שהשפיעה על שוקי המניות יותר מכל כאשר אט-אט החלה במקביל התאוששות בשוקי המניות בעולם.

מכיוון שהמלחמה נתפסה בעיני המשקיעים כבעלת השפעה קצרת טווח על הפעילות (מה שהוכח בהמשך כנכון) התאוששו המדדים המובילים, בין היתר בהשפעת המשך התאוששות שוקי המניות בעולם, ורשמו עלייה מצטברת של כ- 7% ברבעון זה.

הרבעון האחרון של השנה אופיין אף הוא במגמה חיובית בעולם ולכך נוספה סידרת הפחתות ריבית בנק ישראל, גורמים שמשכו את שוק המניות המקומי לשיאים חדשים.

בבחינה ענפית, המדד הענפי הבולט ביותר היה מדד הנדלי"ן שעלה ב-2006 בשיעור של כ- 62% ונבע בעיקר מעלייה בהיקף פעילותן של חברות הנדלי"ן בחו"ל.

בנוסף בלטו מדד ת"א 75 ומדד היתר בעלייה של 17.8% ו-37%, בהתאמה, וביטאו את צמיחת פעילותן של חברות השורה השנייה והשלישית. מדד הבנקים סיים עם תשואה נמוכה יחסית של 3.8% בהשפעת הפעילות המינורית (נטו) של המשקיעים הזרים.

שוק איגרות החוב

בשנת 2006 הושפע שוק איגרות החוב בעיקר ממדיניות הריבית של בנק ישראל, מהייסוף בשע"ח של השקל מול הדולר, מהירידה בפרמיית הסיכון של המשק, מהתפתחות תשואות איגרות החוב בארה"ב, מהתפתחות האינפלציה והציפיות לאינפלציה ומהגירעון הנמוך בתקציב שהוביל לירידה חדה בהיקף גיוס האג"ח הממשלתי (עודף פדיונות של כ- 24 מיליארד ₪).

לפיכך, איגרות החוב, הצמודות למדד והלא צמודות, לטווח של 10 שנים לפדיון שעמדו בסוף שנת 2005 בתשואה של 3.7% ושל 6.2%, בהתאמה, ירדו לתשואה של כ-3.6% ושל כ-5.6%, בהתאמה, בסוף שנת 2006. בבחינת שוק האג"ח ניתן לחלק את שנת 2006 לשני חלקים עיקריים: ינואר- אוגוסט וספטמבר-דצמבר.

השוני העיקרי בין תקופות אלו הוא השינוי במדיניות המוניטרית בארה"ב ובישראל במקביל לשינוי בתפיסת הסיכון של ישראל. בשמונת החודשים הראשונים של השנה נסחר האג"ח השקלי בריבית קבועה (שחר) ל- 10 שנים בתשואות שנעו בין 4.40%-6.60%, כאשר פרמיית הסיכון (הפער בינו לבין האג"ח ל- 10 שנים בארה"ב) נעה במרבית התקופה בין 150 ל- 180 נקודות בסיס, והציפיות לאינפלציה לטווח זה נעו סביב 2.5%. תקופה זו אופיינה בחלקה בהעלאות ריבית בארה"ב ובישראל, בחשש להאצה באינפלציה ובחשש ממשבר בשווקים המתעוררים.

כמו כן חווה המשק בתקופה זו אי ודאות במישור הפוליטי-מדיני (בחירות לכנסת ועליית ה"חמאס" לשלטון ברשות הפלשתינאית) ומלחמה בצפון. העובדה שלא נרשמה עלייה משמעותית בפרמיית הסיכון או בציפיות לאינפלציה בתקופה זו נבעה מהמשתנים הבסיסיים החיוביים של המשק (צמיחה מהירה ועודף במאז"ת) ומשמירה הדוקה של האמינות הפיסקלית.

במדד איגרות החוב הממשלתיות הצמודות ונסחרות במט"ח נרשמה ירידה של 3.2%, כתוצאה מהייסוף בשער השקל מול הדולר.

מדד איגרות החוב הקונצרניות עלה בשיעור של 4.8%, עלייה ששיקפה מעבר לירידת תשואות האג"ח הממשלתי גם את ירידת המרווחים ביחס לאג"ח הממשלתי.

בבחינת האפיקים הלא צמודים, עלה מדד המק"ם בשיעור גבוה יחסית של 5.7%, כתוצאה ממעבר להורדות ריבית ע"י בנק ישראל ברבעון האחרון של השנה.

מדד איגרות החוב הלא צמודות הניב תשואה עודפת על פני האפיק הצמוד למדד כתוצאה מהאינפלציה האפסית.

המדד עלה בשנת 2006 בשיעור של 6.4%. מדד איגרות החוב מסוג גילון (ריבית משתנה) עלה בשיעור של 4.8%. לעומתו, מדד איגרות החוב מסוג "שחר" (ריבית קבועה) עלה בשיעור של 7.3% ובלטו בו במיוחד איגרות החוב בטווחים הארוכים לפדיון לנוכח ירידת התשואות בטווחים אלו.

שיבולת קרן השתלמות
 בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ
התפלגות השינוי באחוזים של תשואת מדדי האג"ח וניירות ערך לפי רבעונים בשנת 2006

2006	רבעון ד'	רבעון ג'	רבעון ב'	רבעון א'	
					מניות וניירות ערך להמרה
					מדד כללי
5.8	7.6	5.1	-8.1	1.8	בנקים מסחריים
3.8	3.5	7.3	-8.6	2.4	חברות וסוכנויות ביטוח
12.8	17.6	-0.1	-1.9	-2.1	מסחר ושירותים
17.3	15.7	2.4	-5.0	4.3	נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות
62.4	14.2	11.7	6.5	19.5	חברות תעשייה
-12.9	1.5	0.0	-12.6	-1.8	מזה: חשמל, אלקטרוניקה ואופטיקה
11.9	9.8	2.8	-8.0	7.8	כימיה, גומי ופלסטיק
-21.2	-1.7	2.8	-18.5	-4.3	חברות להשקעה ולאחזקה
37.8	14.8	11.4	2.8	4.9	חיפוי נפט וגז
47.0	33.2	11.1	3.0	-3.6	
					מדד מניות בלבד -
5.4	7.5	5.2	-8.4	1.7	מדד אופציות בלבד -
58.8	20.6	-1.8	4.1	28.9	מדד אג"ח להמרה בלבד -
19.1	6.9	-0.9	7.5	4.5	
					מדד - תל אביב - 25
12.5	10.8	7.3	-4.2	-1.2	מדד - תל אביב - 75
17.8	6.3	6.1	-3.9	8.8	מדד - תל אביב - 100
12.0	8.9	6.6	-5.1	1.6	מדד - יתר מניות והמירים
37.0	16.4	3.8	-3.0	17.0	מדד - תל-טק
-2.9	6.0	0.3	-14.6	7.0	מדד - תל אביב - בנקים
3.6	4.1	7.6	-9.2	1.9	
					איגרות חוב
					מדד כללי
4.6	1.7	1.2	0.6	1.0	אג"ח צמודות למדד המחירים לצרכן
4.3	0.8	1.2	0.8	1.4	ממשלתיות:
4.1	1.4	0.9	0.7	1.0	שנים למדיון 0 - 2
2.3	-0.6	0.6	0.7	1.6	שנים למדיון 2 - 5
2.3	0.5	0.7	0.2	0.9	שנים למדיון 5 - 7
3.4	1.5	0.4	0.3	1.2	שנים למדיון 7 - 10
3.9	1.4	1.4	0.2	0.9	קונצרניות
4.8	0.8	1.0	0.9	2.1	נסחרות וצמודות למט"ח-סה"כ
-2.3	0.1	-1.6	-3.8	3.0	ממשלתיות:
-3.2	0.7	-4.2	-2.6	3.0	קונצרניות:
1.1	0.1	-1.6	-3.8	6.7	אג"ח לא צמודות ("גילון" ו-"שחר")
6.4	2.7	2.1	1.3	0.2	מק"מ
5.7	1.7	1.5	1.4	1.1	

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

מגמות והתפתחויות בענף קופות גמל

נכסי כל ענף קופות הגמל הסתכמו בשנת 2006 בכ - 255.1 מיליארד ש"ח לעומת כ - 237.3 מיליארד ש"ח בשנת 2005, גידול בשיעור של כ - 7.51%, הנובע מתשואות חיוביות שהושגו על ההשקעות ומאידיך, התמתנות הצבירה השלילית נטו.

התשואה הנומינלית ברוטו של שיבולת קופת גמל בשנת 2006 הינה 4.94% .
התשואה הנומינלית ברוטו של שיבולת קרן השתלמות בשנת 2006 הינה 6.59% .

נכסי הקופות גדלו בשנת 2006 בשיעור של 5.32% לעומת עליה של כ - 7.51% בנכסי כלל קופות הגמל בענף.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

תרומתם היחסית של אפיקי ההשקעה העיקריים לתשואה נומינלית ברוטו (בקירוב):

שיבולת קופת גמל

תרומה לתשואה	אפיק
0.12%	מזומנים ושווי מזומנים
	ניירות ערך סחירים:
1.76%	אגרות חוב ממשלתיות
1.01%	אגרות חוב אחרות
0.03%	מניות
1.69%	ניירות ערך שאינם סחירים
0.04%	פקדונות והלוואות

4.65% סה"כ תרומה לתשואת הקופה

4.94% תשואה נומינלית ברוטו (בפועל)

שיבולת קרן השתלמות

תרומה לתשואה	אפיק
0.19%	מזומנים ושווי מזומנים
	ניירות ערך סחירים:
0.90%	אגרות חוב ממשלתיות
3.16%	אגרות חוב אחרות
0.22%	מניות
1.91%	ניירות ערך שאינם סחירים
-0.01%	פקדונות והלוואות

6.37% סה"כ תרומה לתשואת הקופה

6.59% תשואה נומינלית ברוטו (בפועל)

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק:

א. שיעורי ריבית

העלאה של שיעור הריבית עשויה להשפיע על שערי האג"ח הסחירות והלא סחירות ובעקיפין גם על שער המניות. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה מסויימת לאג"ח בעלי ריבית משתנה.

ב. מחירי ניירות ערך

הקופה חשופה ברוב השקעותיה למחירי ניירות ערך, יש לציין שהחל משנה שעברה גם הרכיב הלא סחיר מושפע ממחירי אג"ח הצמודות וזאת לאור החובה לשערך את הרכיב הלא סחיר בהתאם לשווי הוגן במקום לפי עלות מותאמת.

ג. שער חליפין

עליה בשער החליפין עלולה להביא לאינפלציה גבוהה מהחזוי, דבר שישפיע לרעה על האפיקים השיקליים-ולהיפך. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיק הצמוד המהווה הגנה לשינויים בשע"ח עקב התמסורת הגבוהה בין שע"ח לאינפלציה. הקופה מחזיקה באגרות חוב צמודי מט"ח.

ד. אינפלציה

עליה חדה בשיעור האינפלציה תיפגע באפיקים השיקליים ותביא להעלאת ריבית ע"י הבנק המרכזי. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיקים צמודי מדד.

יעילות הבקורות והנהלים

א. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2006 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

4. פרטים על חברי הדירקטוריון / חברי ועדת השקעות:

4.1 שם הדירקטור :	אלישע תשבי
מס' ת.ז. (דרכון) :	142120
שנת לידה :	1946
מענו :	קבוצת יבנה ד.נ. אבטח
הנתינות שלו :	ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון :	חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני :	לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור :	ינואר 2005
<u>מספר ישיבות</u>	
דירקטוריון :	3
ועדת השקעות :	0
ועדת ביקורת/אחרת :	0

התעסקות עיקרית נוספת : מנכ"ל חברת יפה הוד/הוד עציון
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : קורס מנהל עסקים במדרשת רופין
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, יפה הוד/הוד עציון
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור : נגב ערד אגש"ח, קיבוץ מגדל עוז,
מפעל מעוז אגש"ח, חקלאות קיבוץ חצור, גד"ש עציון אגש"ח, קבוצת יבנה.

4.2 שם הדירקטור :	יונתן בשיא
מס' ת.ז. (דרכון) :	9201690
שנת לידה :	7.7.48
מענו :	שדה אליהו
הנתינות שלו :	ישראלית
חברותו בוועדת הדירקטוריון :	חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני :	לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור :	שנת 2005
<u>מספר ישיבות</u>	
דירקטוריון :	3
ועדת השקעות :	0
ועדת ביקורת/אחרת :	0

התעסקות עיקרית נוספת : יו"ר מהדרין
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו : תיכונית
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, יו"ר ביו בי, יו"ר מעלה גלבע, יו"ר קבוצת מהדרין, ראש מינהלת סלע
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור : פלסטרו, יקבי רמת הגולן, אברות.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

4.3 שם חבר ועדת השקעות: **יניב גדיש**
מס' ת.ז.(דרכון): **2365420**
שנת לידה: **1968**
מענו: **קבוצת יבנה**
הנתינות שלו: **ישראלית**
חברותו בוועדת הדירקטוריון: **יו"ר ועדת השקעות**
משמש כנציג חיצוני: **לא**
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: **9.3.2006**

מספר ישיבות

דירקטוריון: **1**
ועדת השקעות: **24**
ועדת ביקורת/אחרת: **0**

התעסקות עיקרית נוספת: **חקלאי**
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? **לא**
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? **לא**
השכלתו: **אקדמאית בוגר כלכלה וחשבונאות**
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **סטודנט, עובד במשרד יבין, חקלאי.**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

4.4 שם הדירקטור: **שמשון כספי**

מס' ת.ז.(דרכון): **8337**
שנת לידה: **1935**
מענו: **טירת צבי**
הנתינות שלו: **ישראלית**
חברותו בוועדת הדירקטוריון: **חבר דירקטוריון, חבר ועדת השקעות**
משמש כנציג חיצוני: **לא**
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: **1.1.1999**

מספר ישיבות

דירקטוריון: **4**
ועדת השקעות: **17**
ועדת ביקורת/אחרת: **0**

התעסקות עיקרית נוספת: **מנהל כספים "טיב", גזבר טירת צבי**
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? **לא**
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? **לא**
השכלתו: **תיכונית**
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **מנהל כספים "טיב", גזבר טירת צבי**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

4.5 שם הדירקטור : אסף הילדסהימר
מס' ת.ז. (דרכון): 57838419
שנת לידה: 1963
מענו: שבטי ישראל 28/2 מודיעין
הנתינות שלו: ישראלית
חברות בועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון וחבר ועדת ביקורת
משמש כנציג חיצוני: כן
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור : שנת 2005

מספר ישיבות

דירקטוריון : 4
ועדת השקעות : 0
ועדת ביקורת/אחרת : 0

התעסקות עיקרית נוספת: רואה חשבון שכיר
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו: רואה חשבון, תואר ראשון כלכלה וחשבונאות.
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, אחראי צוות ביקורת במשרד רו"ח בועז מקלר ושות'
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

4.6 שם הדירקטור : יאיר ריינמן
מס' ת.ז. (דרכון): 55384085
שנת לידה: 1959
מענו: קיבוץ לביא
הנתינות שלו: ישראלית
חברות בועדת הדירקטוריון : יו"ר הדירקטוריון
משמש כנציג חיצוני: לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור : שנת 2003

מספר ישיבות

דירקטוריון : 4
ועדת השקעות : 0
ועדת ביקורת/אחרת : 0

התעסקות עיקרית נוספת: מזכ"ל הקיבוץ הדתי
האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין? לא
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא
השכלתו: אקדמאית
התעסקותו בחמש השנים האחרונות, מזכ"ל הקיבוץ הדתי
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור:

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

4.5 שם הדירקטור : גדליה מלר
מס' ת.ז. (דרכון): 9205592
שנת לידה: 14.8.1938
מענו: קבוצת יבנה ד.נ. אבטח 79233
הנתינות שלו: ישראלית
חברות בועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון
משמש כנציג חיצוני: לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 1998

מספר ישיבות

דירקטוריון : 3
ועדת השקעות : 0
ועדת ביקורת/אחרת : 0

התעסקות עיקרית נוספת :

האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ?
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד?

השכלתו : **אקדמאית**

התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **גזבר קבוצת יבנה**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור :

4.6 שם הדירקטור : מישאל חיות

מס' ת.ז. (דרכון): 52096880
שנת לידה: 1954
מענו: קבוצת יבנה
הנתינות שלו: ישראלית
חברות בועדת הדירקטוריון : חבר דירקטוריון, חבר ועדת השקעות
משמש כנציג חיצוני: לא
התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 2003

מספר ישיבות

דירקטוריון : 3
ועדת השקעות : 22
ועדת ביקורת/אחרת : 0

התעסקות עיקרית נוספת :

האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? **לא**
האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? **לא**

השכלתו : **אקדמאית**

התעסקותו בחמש השנים האחרונות, **כלכלן**
ופירוט התאגידיים שבהם הוא משמש כדירקטור :

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

4. פרטים על דירקטוריון הקופה/ ועדת השקעות: (המשך)

משה ליבר	4.8 שם הדירקטור :
54137278	מס' ת.ז. (דרכון):
1957	שנת לידה:
קבוצת יבנה ד.נ. אבטח 79233	מענו:
ישראלית	הנתינות שלו:
חבר דירקטוריון ויו"ר ועדת ביקורת	חברותו בוועדת הדירקטוריון :
לא	משמש כנציג חיצוני:
	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור :

מספר ישיבות

3	דירקטוריון :
0	ועדת השקעות :
0	ועדת ביקורת/אחרת :

התעסקות עיקרית נוספת:

האם הדירקטור עובד של התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל ענין ? לא

האם הדירקטור בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד? לא

השכלתו: תואר B.A בכלכלה ומנהל עסקים מדרשת רופין

תואר M.B.A מנהל עסקים אוניברסיטת ירושלים

התעסקותו בחמש השנים האחרונות, מרכז משק קב' יבנה

ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש כדירקטור: דירקטור בקיבוץ

דירקטור בחב' יפה הוד (חב' פרטית)

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

5. הדירקטוריון וועדותיו:

5.1 בשנת 2006 התכנס דירקטוריון הקופות ל- 4 ישיבות, ועדת ההשקעות התכנסה ל- 24 ישיבות.

5.2 הדירקטורים קיבלו בשנת 2006 סך של 15,900 ש"ח.
(לכל ישיבה 900 ש"ח, גמול שנתי 10,000 ש"ח)

6. נושאי משרה בכירה בחברה (מנכ"ל, משנה למנכ"ל, סמנכ"ל, חשב, מבקר פנימי וכל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה, וכן כל מועסק המחזיק בחמישה אחוז או יותר מן ההון או מכוח ההצבעה)

6.1 שם נושא המשרה הבכירה : **סומר אליהו**
מס' ת.ז. (דרכון) : 12175865
שנת לידה : 1943
התפקיד שהוא ממלא בחברה המנהלת : **מנכ"ל**
התפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה המנהלת
או בבעל ענין בה :
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין? **לא**
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות : **אקדמאית**
התאריך שבו החלה כהונתו : **13.12.01**

6.2 שם נושא המשרה הבכירה : **אסף הילדסהימר**
מס' ת.ז. (דרכון) : 57838419
שנת לידה : 1963
התפקיד שהוא ממלא בחברה המנהלת : **דירקטור**
התפקיד שהוא ממלא בחברה קשורה של החברה המנהלת
או בבעל עניין בה : **לא**
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין?
השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות **רואה חשבון , תואר ראשון כלכלה וחשבונאות.**
אחראי צוות ביקורת במשרד רו"ח בועז מקלר ושות'
התאריך שבו החלה כהונתו : **2005**

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

8. רואה חשבון מבקר של החברה המנהלת

דויטש את קרמר-רואי חשבון
אחוזה בית 3 תל אביב
השותף האחראי: יוסף קרמר

9. ניהול הקופות

א. נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו:
הקופות מנוהלות על ידי מנכ"ל המוציא לפועל את החלטות הדירקטוריון וועדותיו.

הדירקטוריון

- * קובע את מדיניות ההשקעות הכוללת לכל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת ושינויים בקווי מדיניות אלה.
- * דן בתוצאות פעילות קופות הגמל שבניהולו והתשואות שהשיגו, לפי דיווח ועדת השקעות.
- * דן בדוחות הכספיים של קופות הגמל וכן בתשואות שהשיגו.
- * בשנת הדוח דן בתוכנית הביקורת הפנימית הרב שנתית, וכן בדוחות הביקורת הפנימיים שהוגשו ע"י מבקר הפנים ופעל ליישום הממצאים.
- * מפקח על תפקוד הנהלת החברה ובוחן את אופן ביצוע החלטות הדירקטוריון בידיהם.
- * בשנת הדוח פעל הדירקטוריון ליישום הנדרש בצו איסור הלבנת הון. קיבל את דיווחי האחראי מטעמו לנושא זה והנחה את העובדים בהתאם.
- * דן בכל עניין אחר בהתאם לצורך הנדרש לניהול הקופות.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

ועדת השקעות

בשנת הדוח אושרו הכללים והנהלים כאמור בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) הרכב ועדת ההשקעות וכשירות חבריה, הינם בהתאם לתקנות מס הכנסה.

תפקידי ועדת ההשקעות:

- * קביעת מדיניות ההשקעות של הקופות במסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת שקבע הדירקטוריון.
- * אישור עיסקאות מסויימות טרם ביצוען ואישור שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים טרם רכישתם.
- * הנחיית מבצעי ההשקעות של הקופות ביישום מדיניות ההשקעות ופיקוח עליהם.
- * קביעת אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעה שנקבעה.
- * כתיבת כללים ונהלים לניהול השקעות הקופות.

ועדת ביקורת

- * פועלת במסגרת הדרישות והתפקידים השמורים והקבועים לועדת ביקורת על פי חוק החברות.
- * אחראית לבקרה על אופן הביצוע של החלטות והנחיות הדירקטוריון.
- * עומדת על הליקויים בניהול קופות הגמל וממליצה לפני הדירקטוריון על דרכים לתיקונם ולמניעת הישנותם.
- * בודקת אם המערכות והשירותים, המשמשים את החברה המנהלת לניהול קופות הגמל שבניהולה, מבטיחים את ניהולן התקין, ומודיעה לדירקטוריון על כל ליקוי שהעלתה הבדיקה.
- * דנה בדוחות המבקר הפנימי והעבירה המלצותיה לדירקטוריון בקשר עם יישום הממצאים.
- * דנה בכל עניין אחר בהתאם לצורך ולבקשת הדירקטוריון.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

ב. מתכונת כללית לקבלת החלטות השקעה:

החלטות לגבי מדיניות ההשקעות נקבעות על ידי ועדת ההשקעות הדירקטוריונית המתכנסת אחת לשבועיים.

ועדת ההשקעות נעזרת באורח קבוע, בכלכלנים ומומחים אשר מופיעים בפניה ומציגים נתונים עדכניים ותחזיות לעתיד.

מבנה תיק ההשקעות נקבע בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת בוועדת ההשקעות ובמסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת הנקבעת ע"י הדירקטוריון.

בכל ישיבה של ועדת השקעות מקבלים חבריה דיווחים בנושאים כדלהלן:

- * סקירת מאקרו עדכנית.
 - * פירוט האחזקות של הקופה.
 - * תזרים מזומנים צפוי.
 - * פירוט המניות בחתכים שונים.
 - * מבנה תיק אגרות החוב בחתכים שונים.
 - * נושאים שוטפים כגון: אסיפות כלליות של חברות והצעות לביצוע השקעות.
 - * דוחות נוספים כמפורט בנוהל השקעות.
- במידת הצורך, מתקיימת ישיבה תוך שימוש באמצעי תקשורת לצורך קבלת החלטות כמפורט בהסדר התחוקתי ובנוהל ועדת השקעות.

ג. הגוף המתפעל את תיק ההשקעות וחשבונות העמיתים:

הקופה התקשרה בהסדר ניהול, עם סקטור קופות הגמל שליד בנק המזרחי טפחות, לתפעול ההשקעות וחשבונות העמיתים.

ההסדר עם הבנק מפרט את הנושאים שיתופעלו על ידו, את העלויות בגין ביצוע פעילות ואת יחסי הגומלין בין שני הגופים.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

ד. נוהל עבודת ועדת השקעות מסדיר את הקשר בין הועדה, הנהלת החברה ומתפעל ההשקעות.

- * הנהלת החברה משתתפת בישיבות ועדת השקעות.
- * מתפעל ההשקעות או נציג מטעמו, משתתף בכל ישיבת ועדה.
- * נקבע הרכב ועדת השקעות.
- * נקבע הקוורום הדרוש לקיום ישיבת ועדה.
- * נקבעו כללים לתדירות קיום הישיבות, הצבעה, ישיבות באמצעי תקשורת, תיעוד, דוחות שיקבלו חברי הועדה.
- * נקבעו תפקידי ועדת השקעות
- * נקבעו יחסי גומלין ונוהל עבודה מול מתפעל ההשקעות.
- * נקבעו סמכויות השקעה.
- * נקבעה תחולה לכל השינויים.

ה. כללים מנחים לפיצול ניירות ערך שנרכשו עבור מספר קופות:

חברות לניהול קופות גמל או גופים המנהלים יותר מקופה אחת נדרשים לבצע השקעות בניירות ערך בהתאם למדיניות ההשקעות ורמת הנזילות של כל קופה.
ככלל, נוהגות הקופות בנושא זה בהתאם לנוהלי קופ"ג בנק המזרחי וכדלקמן:

במידה ומתבצעות מספר עסקאות באותו יום, מבוצע הפיצול לפי שער ממוצע.

אגרות חוב ומק"מ

פיצול אגרות חוב ומק"מ בין הקופות מבוצע לפי סדרי עדיפויות כדלהלן:

- * שיעור האחזקה של כלל אגרות החוב (לפי סוגי הצמדה) ביחס לשיעור האחזקה המירבי בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות.
- * הטווח הממוצע לפדיון של אגרות החוב שמחזיקה הקופה ביחס להתחייבויות (בנכסים לא סחירים) ולמדיניות ועדת ההשקעות לגבי הטווח הממוצע לפדיון.
- * נזילות הקופה - כמות הכסף הפנויה בקופה.

במידה ומתבצעות מספר עסקאות באותו יום, מבוצע הפיצול לפי שער ממוצע.

שיבולת קרן השתלמות
בניהול - שיבולת קופת גמל בע"מ

הצהרה (Certification)

אני, אלי סומר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של שיבולת קרן השתלמות (להלן: "הקופה") לשנת 2006 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של הקופה לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
 4. אני ואחרים בקופה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של הקופה; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
(ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי; וכן-
 5. אני ואחרים בקופה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של הקופה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של הקופה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

27 במרס 2007

אלי סומר
מנהל כללי

"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

דין וחשבון לשנת 2006

דויטש את קרמר
רואי חשבון

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דין וחשבון שנתי 2006

<u>דף</u>	<u>תוכן העניינים:</u>
2 - 8	דוח הדירקטוריון
9 - 25	סקירת ההנהלה על מצבה העיסקי של הקופה ותוצאות פעולותיה לשנת 2006
26	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
27	הצהרה לגבי גילוי בדוחות השנתיים
28 - 45	דוחות כספיים

"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון

כללי

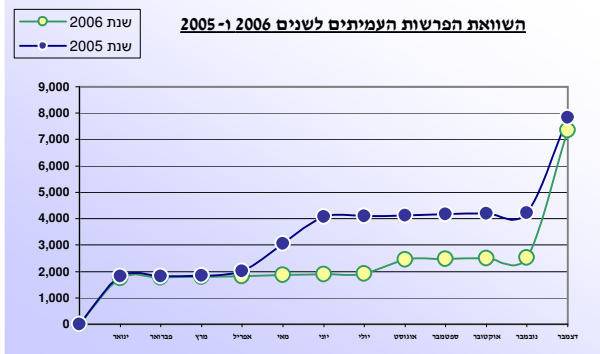
1. דין וחשבון זה מסתמך על ניתוח הנתונים הכלולים בדוחות הכספיים, בסקירת ההנהלה ונתונים נוספים לפי הצורך.
 2. "שיבולת" - קרן השתלמות הינה קרן השתלמות אשר הוקמה בשנת 1996 כקופת גמל ומנוהלת על ידי שיבולת קופת גמל בע"מ.
 3. העמיתים החוסכים בקופה זו הינם עצמאים ושכירים המפקידים כספי השתלמות.
 4. אישור קופת גמל (מס הכנסה) 1/580 חל על הכספים הבאים:
הפרשת מעביד: עד 7.5%.
הפרשת עובד: לא יפחתו משליש מתשלומי המעביד ובלבד שהשיעורים האמורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז - 1957.
לעצמאיים: לגבי הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או משלח יד. האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, ותוקפו עד שנה. תוקף האישור האחרון שניתן לקופה הינו עד 31.12.07.
 5. הקופה הינה קופת גמל ענפית.
 6. אין לקופה מסלולי השקעה.
 7. לא שונו מסמכי היסוד של הקופה בתקופת הדוח ועד לחתימתו.
 8. שווי נכסי "שיבולת" - קרן השתלמות בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכם ב - 59,725 אלפי ש"ח, לעומת 50,783 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2005, גידול בשיעור של 17.61%.
 9. שיבולת קופת גמל בע"מ מנהלת בשנת הדוח 2 קופות גמל לפי הפירוט להלן:
 - 1 קופה לתגמולים ופיצויים.
 - 1 קרן השתלמות.שווי נכסי קופות הגמל שנוהלו ע"י שיבולת קופת גמל בע"מ הסתכם ביום 31 בדצמבר 2006 ב - 756,097 אלפי ש"ח לעומת 717,920 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2005, גידול של 5.31%.
- קבוצת שיבולת מנהלת קופות גמל של הקיבוץ הדתי.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

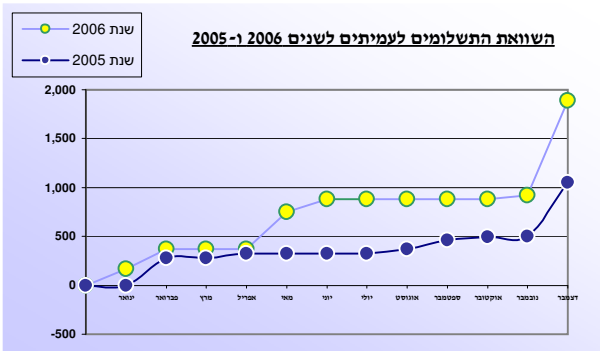
2. מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה לשנת 2006

א. התפתחויות בהפרשות, תשלומים וצבירת הקופה

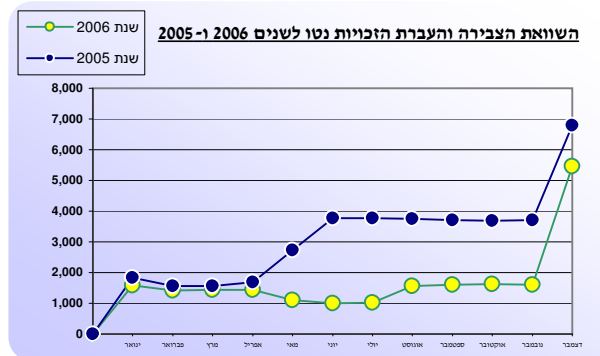
בשנת 2006 הסתכמו הפרשות העמיתים
ב - 7,359 אלפי ש"ח לעומת 7,841 אלפי ש"ח
בשנת 2005.



בשנת 2006 הסתכמו התשלומים לעמיתים
ב - 1,892 אלפי ש"ח לעומת 1,050 אלפי ש"ח
בשנת 2005.



בשנת 2006 הסתכמו הפרשות העמיתים
ב - 5,467 אלפי ש"ח לעומת 6,791 אלפי ש"ח
בשנת 2005.



”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה לשנת 2006

ב. השקעות הקופה

ארועים מקרו ומיקרו כלכליים משמעותיים שקרו בשנת 2006

המשק הישראלי רשם צמיחה בשיעור של 5%, הגרעון בתקציב המדינה עמד על 0.88% מהתוצר בלבד (לעומת יעד גרעון של 3%).

מדד ת-א 100 רשם עליה של 12%, אגרות החוב צמודות המדד בעלי מח”מ בינוני

השיגו תשואה ריאלית של 3.4% ובעלי מח”מ גבוה השיגו תשואה של 3.7%.

אגרות החוב השקליות בעלי מח”מ בינוני השיגו תשואה של 2.3% ובעלי מח”מ ארוך

השיגו תשואה של 3.9%.

האינפלציה הסתכמה בשיעור של 0.1% -, השקל נחלש מול הדולר ב-8.21% נומינלית וריבית

בנק ישראל הועלתה לרמה של 4.5%.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה לשנת 2006

ג. תשואות הקופה

התשואה הנומינלית ברוטו של הקופה בשנת 2006 הינה 6.59% .

התשואה הנומינלית נטו הינה 6.59% .

תרומתם היחסית של אפיקי ההשקעה העיקריים לתשואה נומינלית ברוטו (בקירוב):

תרומה לתשואה	אפיק
0.19%	<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
0.90%	אגרות חוב ממשלתיות
3.16%	אגרות חוב אחרות
0.22%	מניות
1.91%	<u>ניירות ערך שאינם סחירים</u>
-0.01%	<u>פקדונות והלוואות</u>

סה"כ תרומה לתשואת הקופה 6.37%

תשואה נומינלית ברוטו (בפועל) 6.59%

הפרש טכני 0.22%

הפרש טכני נובע מההבדלים הטכניים בין חישוב התשואה השנתית של הקופה ובין חישוב התרומה לתשואה.

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

ד. הקשר בין התפלגות ותק חשבונות העמיתים לבין הרכב תיק ההשקעות
ואורך החיים הממוצע של תיק ההשקעות

1. המונח ”משך חיים ממוצע” (להלן מח”מ) בהקשר של חשבונות העמיתים - משקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה. המח”מ נגזר מההסדר התחוקתי המסדיר את תנאי המשיכה של העמיתים אך אינו מתייחס לעיתוי המשיכות בפועל.

”משך החיים הממוצע” בקופה הינו 2.52. שיעור זכויות העמיתים שהגיעו לתום תקופת האכשרה ביחס ליתרת הנכסים מסתכם ב - 80.72%.

”משך החיים הממוצע של תיק ההשקעות של הקופה” - משקף את הזמן הממוצע הדרוש עד לפרעון נכסי הקופה שאינם סחירים שיש להם מועדי פרעון.

המח”מ של תיק ההשקעות הינו פועל יוצא של החלטות ההנהלה וועדת ההשקעות, המתבססות בין השאר, על הנסיון המצטבר לגבי היקף משיכות הכספים בפועל ע”י עמיתים הרשאים לעשות כן. המח”מ משקף רצון לפעול בנאמנות עבור העמיתים תוך מיקסום רווחים, במגבלות סיכון נתון.

משך החיים הממוצע של תיק ההשקעות בקופה הינו 4.42 שנים (מח”מ תיק השקעות).

תוצאות ההשוואה בין נתוני המח”מ בזכויות העמיתים, לניתוח צד ההשקעות של הקופה יכולות לתת אומדן על רמת הסיכון מאי התאמה בין תזרימי המזומנים מההשקעות לבין ההתחייבויות.

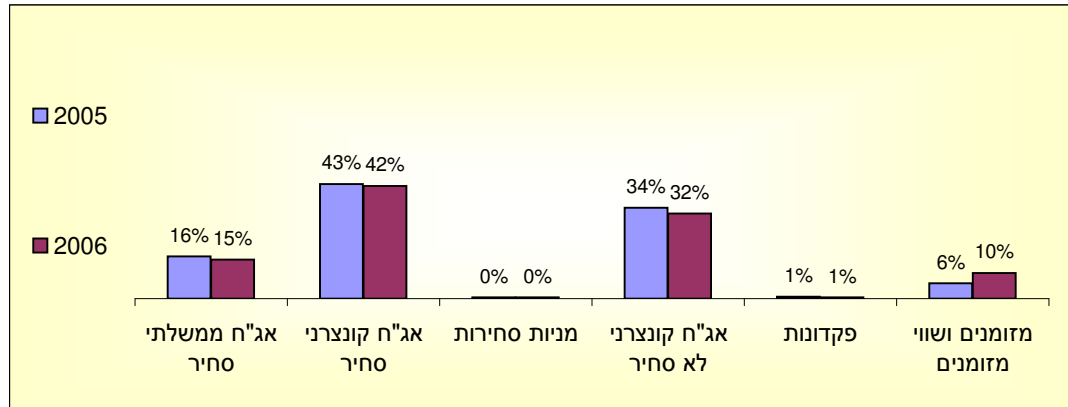
2. הרכב אוכלוסיית הקופה וסוג הקופה

הקופה הינה קרן השתלמות ענפית ואכלוסייתה מורכבת מחברי הקיבוץ הדתי.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

ה. שינויים מהותיים

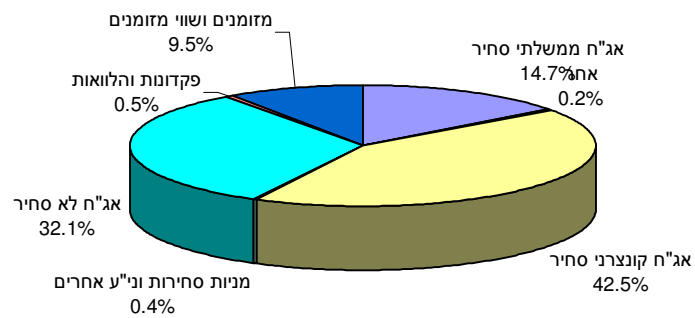
1. טבלת נכסי הקופה לשנים 2005 - 2006



2. שינויים בסוגי הנכסים

אחזקות הקופה באגרות חוב קונצרניות לא סחירות הינה 32.10% לעומת 34.33% אשתקד.
 אחזקות הקופה במזומנים ושווי מזומנים הינה 9.55% לעומת 5.72% אשתקד.

פילוח אפיקי השקעה מרכזיים ליום 31.12.06



”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק:

סיכוני שוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק:

א. שיעורי ריבית

העלאה של שיעור הריבית עשויה להשפיע על שערי האג”ח הסחירות והלא סחירות ובעקיפין גם על שער המניות. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה מסויימת לאג”ח בעלי ריבית משתנה.

ב. מחירי ניירות ערך

הקופה חשופה ברוב השקעותיה למחירי ניירות ערך, יש לציין שהחל משנה שעברה גם הרכיב הלא סחיר מושפע ממחירי אג”ח הצמודות וזאת לאור החובה לשערך את הרכיב הלא סחיר בהתאם לשווי הוגן במקום לפי עלות מותאמת.

ג. שער חליפין

עליה בשער החליפין עלולה להביא לאינפלציה גבוהה מהחזוי, דבר שישפיע לרעה על האפיקים השיקליים-ולהיפך. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיק הצמוד המהווה הגנה לשינויים בשע”ח עקב התמסורת הגבוהה בין שע”ח לאינפלציה. הקופה מחזיקה במניות חו”ל וכן בנכסים צמודי מט”ח.

ד. אינפלציה

עליה חדה בשיעור האינפלציה תיפגע באפיקים השיקליים ותביא להעלאת ריבית ע”י הבנק המרכזי. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיקים צמודי מדד.

יעילות הבקורות והנהלים

א. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2006 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

סקירת ההנהלה על מצבה העיסקי של הקופה ותוצאות פעולותיה לשנת 2006

תוכן סקירת ההנהלה

10 - 12	מאזנים
13 - 15	דוחות הכנסות והוצאות
16 - 18	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
19	דוח תשואות
20	דוח ניתוח יעילות ההשקעות
21 - 24	דוח ניהול סיכונים בהשקעות
25	מדיניות ייחודית של הקופה
26	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
27	הצהרה לגבי גילוי בדוחות השנתיים

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

מ א ז נ י ם

ליום 31 בדצמבר

באלפי שקלים חדשים

<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>31 בדצמבר</u> <u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
בערכים מתואמים		מ ד ו ח י ם	ב ע ר כ י ם		
					נכסים
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
22	--	--	170	472	מזומנים בקופה ובבנקים
4,315	4,317	5,162	2,733	5,230	פקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>4,337</u>	<u>4,317</u>	<u>5,162</u>	<u>2,903</u>	<u>5,702</u>	
					<u>ניירות ערך סחירים</u>
9,329	16,149	14,019	8,018	8,803	אגרות חוב ממשלתיות
4,052	3,930	6,626	21,906	25,357	אגרות חוב קונצרניות
--	1,036	36	190	247	מניות וניירות ערך אחרים
<u>13,381</u>	<u>21,115</u>	<u>20,681</u>	<u>30,114</u>	<u>34,407</u>	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
4,239	7,628	13,559	17,436	19,169	אגרות חוב קונצרניות
--	--	--	--	127	מניות וניירות ערך אחרים
<u>4,239</u>	<u>7,628</u>	<u>13,559</u>	<u>17,436</u>	<u>19,296</u>	
					<u>פקדונות והלוואות</u>
2,817	571	373	330	307	פקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים
					<u>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</u>
--	--	--	--	13	
<u>24,774</u>	<u>33,631</u>	<u>39,775</u>	<u>50,783</u>	<u>59,725</u>	סך כל השקעות
<u>24,774</u>	<u>33,631</u>	<u>39,775</u>	<u>50,783</u>	<u>59,725</u>	סך כל הנכסים
					<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
24,772	33,628	39,775	50,782	59,718	זכויות העמיתים
2	3	--	1	7	זכאים ויתרות זכות
<u>24,774</u>	<u>33,631</u>	<u>39,775</u>	<u>50,783</u>	<u>59,725</u>	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

מ א ז נ י ם

לימים 31 בדצמבר 2006 ו 2005 באחוזים

<u>שיעור השינוי</u>	<u>31 בדצמבר</u>		
	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
	<u>באחוזים</u>		
			<u>נכסים</u>
			<u>השקעות</u>
			<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
139.39%	0.33%	0.79%	<u>מזומנים בקופה ובבנקים</u>
62.83%	5.38%	8.76%	<u>פקדונות קצרי מועד</u>
<u>67.25%</u>	<u>5.71%</u>	<u>9.55%</u>	
			<u>ניירות ערך סחירים</u>
-6.71%	15.80%	14.74%	<u>אגרות חוב ממשלתיות</u>
-1.58%	43.14%	42.46%	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
10.81%	0.37%	0.41%	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>-2.87%</u>	<u>59.31%</u>	<u>57.61%</u>	
			<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
-6.50%	34.33%	32.10%	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
--	--	0.21%	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>-5.88%</u>	<u>34.33%</u>	<u>32.31%</u>	
			<u>פקדונות והלוואות</u>
-21.54%	0.65%	0.51%	<u>פקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים</u>
--	--	0.02%	<u>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</u>
<u>--</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	<u>סך כל ההשקעות</u>
			<u>סך כל הנכסים</u>
<u>--</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
-0.01%	100.00%	99.99%	<u>זכויות העמיתים</u>
--	--	0.01%	<u>זכאים ויתרות זכות</u>
<u>--</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	<u>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

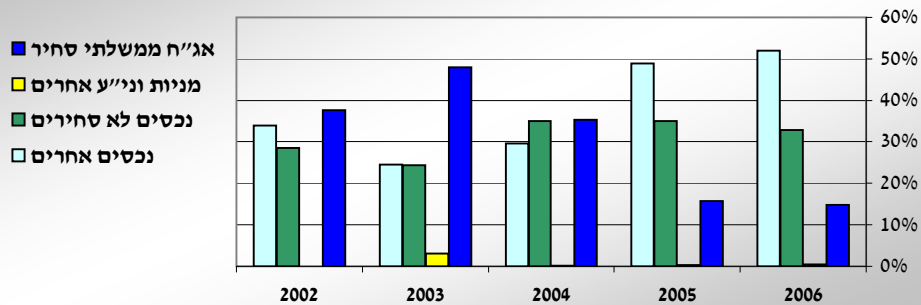
ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה גדלו בשנת 2006 בשיעור של 17.61%.

השיעורים הבולטים של השקעות הקופה:

אחזקות הקופה במניות סחירות וניירות ערך אחרים הינה 0.41% לעומת 0.37% אשתקד.
אחזקות הקופה באגרות חוב ממשלתיות הינה 14.74% לעומת 15.80% אשתקד.
אחזקות הקופה בפקדונות הינה 0.51% לעומת 0.65% אשתקד.

השוואת השקעות הקופה לשנים 2002-2006



”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוחות הכנסות והוצאות

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר

באלפי שקלים חדשים

<u>2002</u>	<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			<u>2006</u>	
<u>בערכים מתואמים</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>		
		<u>מדווחים</u>	<u>בערכים</u>		
<u>3</u>	<u>250</u>	<u>204</u>	<u>49</u>	<u>105</u>	הכנסות
					ממזומנים ושווי מזומנים
(1,028)	2,063	877	785	495	מניירות ערך סחירים
(124)	849	617	1,411	1,733	מאגרות חוב ממשלתיות
(3)	21	37	44	122	אגרות חוב קונצרניות
<u>(1,155)</u>	<u>2,933</u>	<u>1,531</u>	<u>2,240</u>	<u>2,350</u>	ממניות וניירות ערך אחרים
36	--	--	--	--	מניירות ערך שאינם סחירים
162	381	651	1,824	1,047	מאגרות חוב ממשלתיות ומיועדות
<u>198</u>	<u>381</u>	<u>651</u>	<u>1,824</u>	<u>1,047</u>	אגרות חוב קונצרניות
141	83	34	121	(5)	מפקדונות והלוואות
48	--	--	--	--	פקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים
<u>189</u>	<u>83</u>	<u>34</u>	<u>121</u>	<u>(5)</u>	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>(765)</u>	<u>3,647</u>	<u>2,420</u>	<u>4,234</u>	<u>3,497</u>	סך כל ההכנסות
32	37	26	--	15	הוצאות
6	6	7	15	13	דמי ניהול
3	20	3	3	--	עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
<u>41</u>	<u>63</u>	<u>36</u>	<u>18</u>	<u>28</u>	הוצאות מיסים ואחרות
<u>(806)</u>	<u>3,584</u>	<u>2,384</u>	<u>4,216</u>	<u>3,469</u>	סך כל ההוצאות
<u>====</u>	<u>====</u>	<u>====</u>	<u>====</u>	<u>====</u>	הכנסות/(גרעון) נטו לשנת הדוח

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

ניתוח דוח ההכנסות וההוצאות

דוח שיעורי הכנסה לשנים 2005 - 2006 בערכים מדווחים

להלן טבלת ההכנסות מסעיפי ההשקעה השונים, ושיעורן מהיתרה התקופתית הממוצעת.

<u>שיעורי הכנסה (2)</u>		<u>הכנסה</u>		<u>יתרה שנתית</u> <u>ממוצעת (1)</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
<u>באחוזים</u>		<u>באלפי ש”ח</u>		<u>באלפי ש”ח</u>		
<u>3.02%</u>	<u>4.94%</u>	<u>49</u>	<u>105</u>	<u>1,620</u>	<u>2,127</u>	<u>ממוזמנים ושווי מזומנים</u>
<u>7.78%</u>	<u>5.19%</u>	<u>785</u>	<u>495</u>	<u>10,089</u>	<u>9,536</u>	<u>מניירות ערך סחירים</u>
<u>7.98%</u>	<u>7.15%</u>	<u>1,411</u>	<u>1,733</u>	<u>17,676</u>	<u>24,245</u>	<u>מאגרות חוב ממשלתיות</u>
<u>28.03%</u>	<u>24.50%</u>	<u>44</u>	<u>122</u>	<u>157</u>	<u>498</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
<u>8.02%</u>	<u>6.86%</u>	<u>2,240</u>	<u>2,350</u>	<u>27,922</u>	<u>34,279</u>	<u>ממניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>11.31%</u>	<u>5.78%</u>	<u>1,824</u>	<u>1,047</u>	<u>16,131</u>	<u>18,106</u>	<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>
<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>2</u>	<u>22</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
<u>11.31%</u>	<u>5.78%</u>	<u>1,824</u>	<u>1,047</u>	<u>16,133</u>	<u>18,128</u>	<u>ממניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>42.91%</u>	<u>-1.47%</u>	<u>121</u>	<u>(5)</u>	<u>282</u>	<u>339</u>	<u>מפקדונות והלוואות</u>
						<u>מפקדונות בבנקים</u>
<u>9.21%</u>	<u>6.37%</u>	<u>4,234</u>	<u>3,497</u>	<u>45,957</u>	<u>54,873</u>	<u>סך כל ההכנסות</u>

(1) יתרה שנתית ממוצעת - סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק בשנים עשר.

(2) שיעור ההכנסה מבטא את היחס בין ההכנסה ליתרה תקופתית ממוצעת של כל אחד מסעיפי ההשקעות.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

דוח ההוצאות לשנים 2005 - 2006

שיעור השינוי	2005	2006	2005	2006	
			באלפי שקלים חדשים		
			(באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי)		
--	--	0.03%	--	15	דמי ניהול
--	--	--	--	--	מתוך זה דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן
--	--	--	--	--	עמלות ניירות ערך בלתי סחירים
--	--	--	--	--	מתוך זה דמי ניהול חיצוני של תיק ההשקעות
-33.33%	0.03%	0.02%	15	13	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
--	--	--	--	--	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
-100.00%	0.01%	--	3	--	הוצאות מסים
<u>25.00%</u>	<u>0.04%</u>	<u>0.05%</u>	<u>18</u>	<u>28</u>	סה"כ הוצאות
--	--	0.03%	--	15	הוצאות שהועברו לצדדים קשורים (ללא עמלות)
--	--	--	--	--	עמלות שהועברו לצדדים קשורים

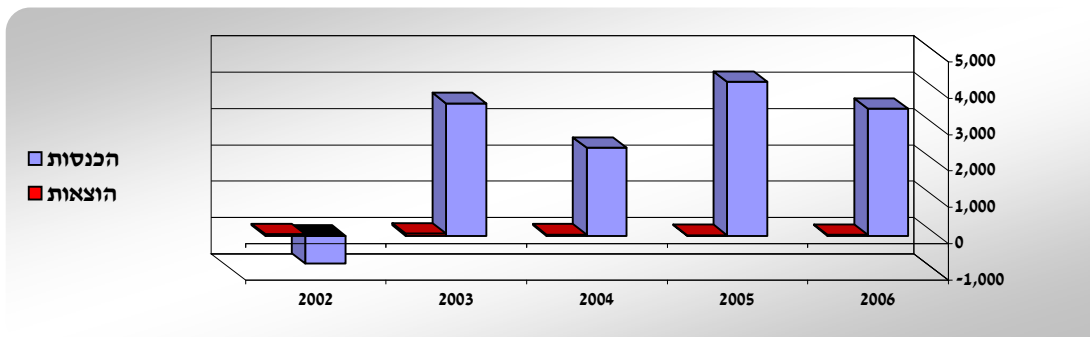
ניתוח דוח ההכנסות וההוצאות

א. להלן שיעורי התרומה הבולטים לתשואה הנומינלית ברוטו:

אגרות חוב ממשלתיות סחירות תרמו לתשואה הנומינלית ברוטו כ- 0.90%. מניות סחירות תרמו כ- 0.22%. פקדונות והלוואות תרמו כ- 0.01% וניירות ערך לא סחירים תרמו כ- 1.91%.

הכנסות הקופה בשנת 2006 היו 3,497 אלפי ש"ח לעומת 4,234 אלפי ש"ח בשנת 2005. הוצאות הקופה בשנת 2006 הסתכמו בסך 28 אלפי ש"ח לעומת 18 אלפי ש"ח בשנת 2005.

ב. השוואה רב שנתית



"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

דוחות על שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר

באלפי שקלים חדשים

<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
בערכים מתואמים		מ ד ו ו ח י ם	ב ע ר כ י ם		
<u>25,609</u>	<u>24,772</u>	<u>33,629</u>	<u>39,775</u>	<u>50,782</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
					<u>הפרשות</u>
57	61	77	121	139	שכירים - הפרשות מעביד
22	24	26	41	47	הפרשות עובד
<u>5,217</u>	<u>6,642</u>	<u>5,238</u>	<u>7,679</u>	<u>7,173</u>	הפרשות עמית עצמאי
<u>5,296</u>	<u>6,727</u>	<u>5,341</u>	<u>7,841</u>	<u>7,359</u>	<u>סך כל ההפרשות</u>
					<u>תשלומים לעמיתים</u>
--	--	--	(45)	(256)	לעמיתים שכירים
<u>(5,327)</u>	<u>(1,451)</u>	<u>(1,579)</u>	<u>(1,005)</u>	<u>(1,636)</u>	לעמיתים עצמאיים
<u>(5,327)</u>	<u>(1,451)</u>	<u>(1,579)</u>	<u>(1,050)</u>	<u>(1,892)</u>	<u>סך כל התשלומים</u>
					העברת זכויות אל הקופה
--	--	--	--	--	העברת זכויות מהקופה
--	(3)	--	--	--	העברת זכויות נטו בקופה
<u>(31)</u>	<u>5,273</u>	<u>3,762</u>	<u>6,791</u>	<u>5,467</u>	<u>צבירה נטו</u>
<u>(806)</u>	<u>3,584</u>	<u>2,384</u>	<u>4,216</u>	<u>3,469</u>	<u>הכנסות/(גרעון) נטו</u>
<u>24,772</u>	<u>33,629</u>	<u>39,775</u>	<u>50,782</u>	<u>59,718</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

ניתוח דוח שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2006 ו- 2005

פעילות ענף קופות הגמל

קופות הגמל בישראל הינם גופים פיננסיים ומשקיעים מוסדיים מרכזיים בשוק ההון, הן בשל פעילותן המעשית והפוטנציאלית והן בשל משקלן בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור. קופות הגמל מהוות מסלול חסכון לטווח ארוך הנהנה מהטבות במיסוי, שבאמצעותן ניתן לצבור כספים למטרות שונות, לרבות צרכים פנסיוניים עתידיים של העמיתים.

קופות הגמל מסווגות לפי ייעוד ומטרת החסכון: תגמולים, פיצויים, השתלמות ואחרות. התפלגות שוק קופות הגמל בהתאם לגופים המנהלים: בניהול ישיר של הבנקים כ- 62.78%, גופים פרטיים 11.01% ואחרים 26.21%.

נכסי כל ענף קופות הגמל הסתכמו בשנת 2006 בכ- 255.1 מיליארד ש"ח לעומת כ- 237.3 מיליארד ש"ח בשנת 2005, גידול בשיעור של כ- 7.51%, הנובע מתשואות חיוביות שהושגו על ההשקעות ומאידיך, התמתנות הצבירה השלילית נטו.

הקופה השיגה תשואה נומינלית ברוטו בשיעור של 6.59% לעומת שיעור ממוצע של כלל קופות הגמל של 7.45%.

היקף הנכסים של הקופה עלה ב- 17.61% לעומת עליה של כ- 7.51% בנכסי כלל קופות הגמל בענף.

**”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ**

דוחות על שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2006 ו - 2005

ניתוח זכויות העמיתים

1. יחס נזילות
שיעור זכויות העמיתים הרשאים למשוך את כספם מהקופה לתאריך 31.12.06 מתוך סה”כ זכויות העמיתים הוא 80.72%.

2. משך חיים ממוצע בחסכון
הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה לתאריך 31.12.06 הוא: 2.52 שנים.

התפלגות עמיתים

א. התפלגות חשבונות עמיתים שכירים לשנת 2006:

יציאה להשתלמות

סך נכסים	משיכות	הפקדות	תשלומים	מספר	מספר חשבונות	וوتק בקרן
6,499	(194)	79			1,064	עד 3 שנים
13,548	(62)	107			15	מעל 3 שנים
20,047	(256)	186	--	--	1,079	סה”כ

ב. התפלגות חשבונות עמיתים עצמאיים לשנת 2006:

יציאה להשתלמות

סך נכסים	משיכות	הפקדות	תשלומים	מספר	מספר חשבונות	וوتק בקרן
21	(81)	6			20	עד 3 שנים
39,650	(1,555)	7,167			717	מעל 3 שנים
39,671	(1,636)	7,173	--	--	737	סה”כ

ג. שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2006:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
1,767	4	208	1,563	שכירים
2,220	40	--	2,260	עצמאיים
3,987	44	208	3,823	סה”כ

מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש”ח ללא תנועה

1,646	84	--	1,730
-------	----	----	-------

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוח תשואות נומינליות ברוטו לשנים 1997 - 2006

שנה	תשואה שנתית
1997	12.82%
1998	12.34%
1999	8.52%
2000	6.29%
2001	13.30%
2002	3.45%
2003	12.37%
2004	6.89%
2005	10.03%
2006	6.59%

תשואה שנתית ממוצעת 2006 - 2003 : 8.94%

תשואה שנתית ממוצעת 2006 - 1997 : 9.21%

סטיית תקן של התשואה לשנים 2006 - 2003 : 2.38%

סטיית תקן של התשואה לשנים 2006 - 1997 : 3.23%

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוח ניתוח יעילות ההשקעות

דוח יעילות ההשקעות משווה בין ביצועי הקופה ובין ביצועי תיק השקעות תיאורטי שנגזר מממוצע מדדי השוק:

תשואה משוקלת	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
0.67%	4.05%	16.42%	אג”ח ממשלתי צמוד מדד
0.07%	7.28%	0.93%	אג”ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.00%	4.89%	0.00%	אג”ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.01%	5.74%	0.11%	מק”מ
1.96%	4.83%	40.65%	אג”ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-2.73%	0.53%	אג”ח קונצרני צמוד מט”ח
1.62%	4.83%	33.53%	אג”ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.00%	6.36%	0.00%	אג”ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
0.00%	11.99%	0.00%	מניות ת”א 100
0.00%	39.18%	0.00%	מניות היתר
0.29%	58.80%	0.50%	אופציות Warrants
0.00%	1.17%	0.00%	מניות בחו”ל
-0.09%	-2.73%	3.42%	אג”ח בחו”ל
0.22%	5.74%	3.87%	מזומנים ושווי מזומנים
0.00%	6.59%	0.04%	נכסים אחרים: סה”כ נכסים אחרים
4.73%		100.00%	סה”כ
6.59%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.86%			הפרש

- 1 תשואת אגרות חוב קונצרניות סחירות צמודות מדד.
- 2 תשואת אגרות חוב ממשלתיות סחירות לא צמודות.
- 3 תשואה ממוצעת של מדדי בורסות דאו גיונס, נאסדק וניקיי.
- 4 תשואת אגרות חוב קונצרניות צמוד מט”ח.
- 5 תשואת מק”מ.

**”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ**

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

קופת הגמל מנהלת תיק השקעה פיננסי כנגד הפקדות העמיתים והיתרות הצבורות. מדיניות ההשקעה מושתתת על חתירה להשגת תשואה אופטימלית תוך מזעור הסיכונים הפיננסיים הכרוכים בניהול התיק.

להלן סקירה תמציתית של הסיכונים הפיננסיים והאופן בו מתמודדת הנהלת הקופה עימם:

א. סיכוני נזילות

סיכון נזילות - סיכון הנובע מהתעוררות פדיונות בלתי צפויים בתקופה קצרה לצד נזילות / סחירות נמוכה של הנכסים הפיננסיים בתיק ההשקעה של הקופה. סיכון זה כרוך במימוש נכסים פיננסיים בזמן קצר תוך פגיעה במחיריהם. הקופה מתגוננת מפני סיכון הנזילות באמצעות הותרת רזרבות נזילות כנגד פדיונות בלתי צפויים, השקעה בני”ע סחירים בעלי תמורה יומית ממוצעת גבוהה במסחר היומי בבורסה והשקעה בפקדונות ואגרות חוב הנפדים ברצף אשר מבטיח לקופה נזילות.

יחס	נכסים (באלפי ש”ח)	ניתוח נזילות הקופה
67.16%	40,109	נכסים נזילים וסחירים
4.25%	2,539	מח”מ של עד שנה
28.36%	16,937	מח”מ מעל שנה
0.23%	140	אחרים
<u>100.00%</u>	<u>59,725</u>	סך הכל

”שיבולת” - קרן השתלמות
 בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

השקעות הקופה בנכסי אשראי (חוב)

ב. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ניירות ערך שהקופה מחזיקה בהם, ומקבלי אשראי מהקופה, לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשוטו רגל ועקב כך תיפגע מצבת נכסי הקופה.

שיעור מסל הנכסים בקופה באחוזים	באלפי ש”ח	
		נכסים סחירים
29.04%	17,344	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
9.54%	5,698	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA - : BBB
18.62%	11,118	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
57.20%	34,160	סה”כ
		נכסים בלתי סחירים
17.29%	10,327	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
15.32%	9,149	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA - : BBB
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
32.61%	19,476	סה”כ
89.81%	53,636	סך הכל השקעה בנכסי אשראי

תיק האשראי (חוב) של הקופה מתאפיין בהשקעות בעלי דרוג גבוה, כך שינתן מענה הולם לסיכוני אשראי מצד מקבלי האשראי.

**”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ**

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

ג. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי שוק - שיעור ריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין ואינפלציה.

נכסים לפי בסיס הצמדה

<u>31.12.05</u>		<u>31.12.06</u>		
<u>באלפי ש”ח</u>	<u>באחוזים</u>	<u>באלפי ש”ח</u>	<u>באחוזים</u>	
3,094	6.09%	8,379	14.03%	ללא הצמדה
46,280	91.13%	48,997	82.04%	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
1,409	2.77%	455	0.76%	בהצמדה למטבע חוץ
--	--	1,894	3.17%	נכסים בחו”ל
--	--	--	--	בסיס הצמדה אחר
<u>50,783</u>	<u>100.00%</u>	<u>59,725</u>	<u>100.00%</u>	סה”כ
=====	=====	=====	=====	

1. שיעורי ריבית

העלאה של שיעור הריבית עשויה להשפיע על שערי האג”ח הסחירות והלא סחירות ובעקיפין גם על שער המניות. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה מסויימת לאג”ח בעלי ריבית משתנה.

2. מחירי ניירות ערך

הקופה חשופה ברוב השקעותיה למחירי ניירות ערך, יש לציין שגם הרכיב הלא סחיר מושפע ממחירי אג”ח הצמודות וזאת לאור החובה לשערך את הרכיב הלא סחיר בהתאם לשווי הוגן במקום לפי עלות מותאמת.

3. שער חליפין

עליה בשער החליפין עלולה להביא לאינפלציה גבוהה מהחזוי, דבר שישפיע לרעה על האפיקים השיקליים-ולהיפך. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיק הצמוד המהווה הגנה לשינויים בשע”ח עקב התמסורת הגבוהה בין שע”ח לאינפלציה. הקופה מחזיקה במניות חו”ל וכן בנכסים צמודי מט”ח.

4. אינפלציה

עליה חדה בשיעור האינפלציה תיפגע באפיקים השיקליים ותביא להעלאת ריבית ע”י הבנק המרכזי. דרך ההתמודדות-באמצעות חשיפה גבוהה לאפיקים צמודי מדד.

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

ד. סיכון תפעולי וסיכון משפטי

הסיכונים התפעוליים הקשורים בקופה הם:

1. התמודדות עם שינויים מערכתיים בענף קופות הגמל עקב חקיקת ועדת בכר, לרבות שנוי מבנה שיווק המוצרים, עלולה לפגוע בקופה.
2. שינויים רגולטוריים - שינויים בחקיקה, עשויים להשפיע על התוצאות העיסקיות בענף, אשר הינו עתיר פיקוח רגולטורי. הדוגמה הבולטת הינה שינוי במועדים למשיכת כספי עמיתים עצמאיים מהקופה.
3. שינוי בטעמי הציבור - נטיית ציבור העמיתים לבחור במוצרים תחליפיים או בקופות גמל אחרות עשויים להשפיע על היקף ההפקדות לקופה.

סיכונים משפטיים

1. הקופה חשופה לסיכונים תפעוליים הקשורים למערכות המיחשוב של ספק שרותי התיפעול, אשר עליהם נשענת הקופה. כל תקלה עלולה לשבש על פעילותה ועל יכולתה לעמוד בדרישות אגף שוק ההון.
2. אי עמידה בהוראות הממונה על שוק ההון והמתייחסות למיגבלות ההשקעה בקופה, הוראות דיווח וכדומה - עלולות להטיל עיצומים על הנהלת הקופה.

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

מדיניות ייחודית בנוגע לזכויות העמיתים

1. הקופה אינה מעמידה הלוואות לעמיתה.
2. הקופה אינה מבטחת את עמיתה בביטוח חיים.
3. הקופה רשאית לגבות דמי ניהול לפי ההוצאות בפועל.
הקופה גבתה בשנת הדוח דמי ניהול מעמיתה בשיעור של 0.03%.

"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על-ידי הנהלת הקופה והיא אחראית לנאותות הדוח.

דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 27 במרס 2007 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של הקופה, מקיימת הנהלת הקופה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי הקופה נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקופה מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדוחות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא ביטחון 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 הקופה, שהינו אחראי לדוחות הכספיים, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של הקופה במסגרת המדיניות שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת החברה המנהלת את הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

ה"ה דויטש את קרמר, רואי החשבון המבקרים של הקופה, ערכו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של הקופה, 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 רואי החשבון המבקרים מצורפת לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון המבקרים 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 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.

יאיר רינמן - יו"ר דירקטוריון קופת הגמל:

אלי סומר - מנכ"ל החברה:

27 במרס 2007

תאריך אשור הדוח:

"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

הצהרה (Certification)

אני, אלי סומר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של שיבולת-קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2006 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

27 במרס 2007

אלי סומר
מנהל כללי

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

<u>דף</u>	<u>תוכן העניינים:</u>
29	דוח רואי חשבון המבקרים
30	מאזנים לימים 31 בדצמבר 2006 ו- 2005
31	דוחות הכנסות והוצאות
32	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
33 - 45	באורים לדוחות הכספיים

דוח רואי חשבון המבקרים לחברי**"שיבולת" - קרן השתלמות**
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של "שיבולת" - קרן השתלמות בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ (להלן - הקופה) לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. אחריותנו היא לחוות דיעה 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 מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על-ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופת הגמל, ובהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

כמוסבר בבאור 2(ב), הדוחות הכספיים הנ"ל מוצגים בסכומים מדווחים, בהתאם לתקני חשבונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות ולחוזר גמל 2004/3 של משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון.

דו"ט ש את קרמר
רואי חשבון

תל-אביב, ח' בניסן תשס"ז
27 במרס 2007

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

מ א ז נ י ם

לימים 31 בדצמבר 2006 ו - 2005

בערכים מדווחים

<u>31 בדצמבר</u>	<u>2006</u>	<u>באור</u>	
<u>2005</u>	<u>באלפי שקלים חדשים</u>		
			נכסים
			השקעות
			<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
170	472		<u>מזומנים בקופה ובבנקים</u>
<u>2,733</u>	<u>5,230</u>		<u>פקדונות קצרי מועד</u>
<u>2,903</u>	<u>5,702</u>		
			<u>ניירות ערך סחירים</u>
8,018	8,803	(5)	<u>אגרות חוב ממשלתיות</u>
21,906	25,357	(5)	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
190	247	(7)	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>30,114</u>	<u>34,407</u>		
			<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
17,436	19,169	(6)	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>
--	127	(8)	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>17,436</u>	<u>19,296</u>		
			<u>פקדונות והלוואות</u>
<u>330</u>	<u>307</u>	(9)	<u>פקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים</u>
			<u>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</u>
<u>--</u>	<u>13</u>	(10)	
<u>50,783</u>	<u>59,725</u>		<u>סך כל השקעות</u>
			<u>סך כל הנכסים</u>
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
50,782	59,718		<u>זכויות העמיתים</u>
1	7	(11)	<u>זכאים ויתרות זכות</u>
<u>50,783</u>	<u>59,725</u>		<u>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלי סומר
מנהל כללי

יאיר רינגמן
יו"ר הדירקטוריון

27.3.2007
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוחות הכנסות והוצאות

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2006 ו- 2005

בערכים מדווחים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>באור</u>	
<u>באלפי שקלים חדשים</u>			<u>הכנסות</u>
49	105		מזומנים ושוי מזומנים
785	495		מניירות ערך סחירים
1,411	1,733		מאגרות חוב ממשלתיות
44	122		מאגרות חוב קונצרניות
<u>2,240</u>	<u>2,350</u>		ממניות וניירות ערך אחרים
1,824	1,047		מניירות ערך שאינם סחירים
			מאגרות חוב קונצרניות
121	(5)		מפקדונות והלוואות
			מפקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים
<u>4,234</u>	<u>3,497</u>		<u>סך כל ההכנסות</u>
--	15	(12)	<u>הוצאות</u>
15	13	(13)	דמי ניהול
3	--	(14)	עמלות
<u>18</u>	<u>28</u>		הוצאות מיסים ואחרות
<u>4,216</u>	<u>3,469</u>		<u>סך כל ההוצאות</u>
<u>====</u>	<u>====</u>		<u>הכנסות נטו לשנת הדוח</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2006 ו- 2005

בערכים מדווחים

<u>2005</u>	<u>2006</u>	
		<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		<u>הפרשות</u>
		שכירים - הפרשות מעביד
121	139	הפרשות עובד
41	47	הפרשות עמית עצמאי
<u>7,679</u>	<u>7,173</u>	<u>סך כל ההפרשות</u>
<u>7,841</u>	<u>7,359</u>	
		<u>תשלומים לעמיתים</u>
(45)	(256)	לעמיתים שכירים
<u>(1,005)</u>	<u>(1,636)</u>	לעמיתים עצמאיים
<u>(1,050)</u>	<u>(1,892)</u>	<u>סך כל התשלומים</u>
--	--	העברת זכויות אל הקופה
--	--	העברת זכויות מהקופה
<u>--</u>	<u>--</u>	<u>העברת זכויות נטו</u>
<u>6,791</u>	<u>5,467</u>	<u>צבירה נטו</u>
<u>4,216</u>	<u>3,469</u>	<u>הכנסות נטו</u>
<u>50,782</u>	<u>59,718</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>
<u>====</u>	<u>====</u>	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**"שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ**

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באור 1: "שיבולת" - קרן השתלמות (להלן: הקופה) מנוהלת על ידי שיבולת קופת גמל בע"מ.

באור 2: עיקרי המדיניות החשבונאית

א. כללי

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ובהתאם להנחיות משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.

ב. התאמת הדוחות הכספיים

המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות פירסם בחודש אוקטובר 2001 את תקן חשבונאות מספר 12. תקן זה עוסק בהפסקת ההתאמה של דוחות כספיים למדד המחירים לצרכן. בחודש דצמבר 2002 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 17 הקובע כי ההתאמה של הדוחות הכספיים תופסק החל מיום 1 בינואר 2004. עד ליום 31 לדצמבר 2003 המשיכה הקופה לערוך דוחות מתואמים בהתאם לגילויי הדעת של של לשכת רואי החשבון בישראל, ובהתאם להנחיות משרד האוצר - אגף שוק ההון וביטוח וחיסכון. בחודש פברואר 2004 פרסם משרד האוצר-אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון את חוזר גמל 2004/3 הפסקת ההתאמת הדוחות הכספיים להשפעת האינפלציה. חוזר זה קבע את הכללים של הפסקת ההתאמה בקופות הגמל, על פי כללים אלו הסכומים המתואמים, כפי שהופיעו בדוחות הכספיים לתאריך 31 בדצמבר 2003, ישמשו נקודת מוצא לדוח הנומינלי ולתאריכים שלאחר מכן. הקופה יישמה את הוראות התקנים והחוזר הנ"ל ולפיכך הופסקה ההתאמה החל מיום 1 בינואר 2004. כל הנתונים לתאריכים ולתקופות שעד 31 בדצמבר 2003 מוצגים בערכים מתואמים למדד נובמבר 2003. **כל הנתונים לתאריכים ולתקופות שמיום 1 בינואר 2004 ואילך מוצגים בערכים מדווחים.** ערכים מדווחים הם סכומים שהותאמו למדד הידוע ביום 31.12.03. בתוספת סכומים נומינליים שנוספו לאחר מכן ובניכוי סכומים נומינליים שנגרעו לאחר מכן. להפסקת ההתאמה למדד המחירים לצרכן צפויה להיות השפעה על נתוני ההכנסות וההוצאות וכן על נתוני דוח על שינויים בזכויות העמיתים. מאידך, לא אמורה להיות לו השפעה על נתוני המאזן השוטפים מאחר והם נמדדים במונחי שקל נומינלי המשוערך ליום האחרון של השנה (להלן סעיף ג').

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

ג. בסיס השיערוך והתיאום של נכסי הקופה

נכסי הקופה הוערכו לתאריך המאזן בהתאם לכללי ההערכה שנקבעו בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ”ד - 1964, כמפורט להלן:

1. מזומנים ושווי מזומנים

פקדונות קצרי מועד (לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש) - לפי העלות ובתוספת ריבית שנצברה לתאריך הדוח הכספי.

2. ניירות ערך סחירים

- 2.1** ניירות ערך סחירים - לפי שווי השוק לתאריך הדוח הכספי.
השקעות בתעודות השתתפות בקרנות נאמנות - לפי מחיר פדיון שפרסמה הקרן ליום המסחר האחרון בבורסה בשנת הדוח.
- 2.2** ניירות ערך הנסחרים מחוץ לישראל - לפי שווי השוק הידוע לתאריך הדוח הכספי כשהוא מוכפל בשער היציג לתאריך הדוח הכספי.

3. ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב (לרבות תעודות חוב מסחריות ואגרות חוב להמרה)-לפי שווי הוגן (ראה סעיף ג' 5)

4. פקדונות והלוואות

פקדונות - לפי שווי הוגן. (ראה סעיף ג' 5)

5. שווי הוגן

על פי הוראות משרד האוצר -אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, משוערכים נכסי הקופה הלא סחירים לפי שיטת השווי הוגן.
שיטה זאת קובעת שיש להוון את תזרימי המזומנים של הנכס לפי שער ריבית הנקבע על ידי חברה שנבחרה למטרה זאת ע”י משרד האוצר.
החברה שנבחרה היא ”שערי ריבית בע”מ”.
שער הריבית נקבע על ידם מידי יום חמישי בשבוע וחל על השערוכים מיום זה עד ליום רביעי בשבוע הבא.
תזרימי המזומנים הינם לפי תנאי כל נכס, דהיינו נכס צמוד למדד המחירים לצרכן, אזי התזרימים יוצמדו למדד חודש נובמבר 2006, נכס צמוד לשער החליפין - יוצג לפי השער היציג לתאריך הדוחות הכספיים.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

ד. בסיס ההכרה בדוחות הכספיים

1. דוחות הכנסות והוצאות - ההכנסות וההוצאות מוצגות על בסיס מצטבר.
2. דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - ההפרשות, תשלומים לעמיתים והעברת זכויות מוצגות על בסיס מזומן.

באור 3: תשואות הקופה ושיעור עליית המדד/דולר

א. תשואות הקופה:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2003 2004 2005 2006

ב א ח ו ז י ם

12.41% 6.91% 10.03% 6.59%

התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו

12.25% 6.83% 10.03% 6.59%

התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו

ב. שיעור עליית מדדים נבחרים

-1.89% 1.21% 2.39% -0.10%

שיעור עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן (לפי מדד בגין)

-7.56% -1.62% 6.85% -8.21%

שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של הדולר של ארה"ב

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באלפי ש"ח

באור 4: נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ	בסיס הצמדה אחר	נכסים בחוו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
						31 בדצמבר 2006
5,702	--	--	176	--	5,526	מזומנים ושווי מזומנים
8,803	--	--	--	6,337	2,466	ניירות ערך סחירים
25,357	--	1,894	279	23,184	--	אגרות חוב ממשלתיות
247	--	--	--	--	247	אגרות חוב קונצרניות
<u>34,407</u>	<u>--</u>	<u>1,894</u>	<u>279</u>	<u>29,521</u>	<u>2,713</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
19,169	--	--	--	19,169	--	ניירות ערך בלתי סחירים
127	--	--	--	--	127	אגרות חוב קונצרניות
<u>19,296</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>19,169</u>	<u>127</u>	סה"כ ניירות ערך לא סחירים
307	--	--	--	307	--	פקדונות והלוואות
						פיקדונות באוצר, בבנקים
						ובמוסדות כספיים
13	--	--	--	--	13	ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל
<u>59,725</u>	<u>--</u>	<u>1,894</u>	<u>455</u>	<u>48,997</u>	<u>8,379</u>	סך כל הנכסים

התחייבויות בגין אופציות, חוזים
עתידיים ועסקאות החלפה

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באלפי ש"ח

באור 4: נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ	בסיס הצמדה אחר	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
						31 בדצמבר 2005
<u>2,903</u>	--	--	--	--	<u>2,903</u>	מזומנים ושווי מזומנים
						ניירות ערך סחירים
8,018	--	--	--	8,018	--	אגרות חוב ממשלתיות
21,906	--	--	1,409	20,497	--	אגרות חוב קונצרניות
190	--	--	--	--	190	מניות וניירות ערך אחרים
<u>30,114</u>	--	--	<u>1,409</u>	<u>28,515</u>	<u>190</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
						ניירות ערך בלתי סחירים
<u>17,436</u>	--	--	--	<u>17,436</u>	--	אגרות חוב קונצרניות
						פקדונות והלוואות
<u>330</u>	--	--	--	<u>330</u>	--	פיקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים
<u>50,783</u>	--	--	<u>1,409</u>	<u>46,281</u>	<u>3,093</u>	סך כל הנכסים

התחייבויות בגין אופציות, חוזים
עתידיים ועסקאות החלפה

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

<u>31 בדצמבר</u>		<u>באור 5: אגרות חוב סחירות</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>א. ההרכב:</u>
<u>אלפי שקלים חדשים</u>		<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות</u>
		<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות - בארץ</u>
		מלווה קצר מועד (מק”מ)
		אגרות חוב ממשלתיות סחירות
		<u>סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות - בארץ</u>
--	718	
<u>8,018</u>	<u>8,085</u>	
<u>8,018</u>	<u>8,803</u>	
		<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות</u>
		<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ</u>
		בלתי ניתנות להמרה
		ניתנות להמרה
		<u>סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ</u>
17,066	19,301	
<u>3,733</u>	<u>4,162</u>	
<u>20,799</u>	<u>23,463</u>	
		<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו”ל (ניירות ערך חוץ)</u>
		בלתי ניתנות להמרה
		ניתנות להמרה
		<u>סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו”ל</u>
1,107	1,894	
--	--	
<u>1,107</u>	<u>1,894</u>	
<u>21,906</u>	<u>25,357</u>	<u>סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות</u>

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באלפי ש”ח

באור 5: אגרות חוב סחירות (המשך)

31.12.05	31 בדצמבר 2006		אגרות חוב ממשלתיות	שנים	
	סך הכול	אגרות חוב קנצרניות לא להמרה				אגרות חוב להמרה
	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>אגרות חוב סחירות</u>
	--	3.50	--	--	בלתי צמודות
	4.97	4.99	2.94	4.33	צמודות למדד
	5.20	1.15	--	1.15	צמודות למט”ח
	4.98	4.64	2.94	4.00	מח”מ ממוצע

ב. מח”מ

ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אגרות חוב סחירות
--	5.10%	--	--	5.10%	בלתי צמודות
4.37%	3.26%	-7.00%	5.36%	3.69%	צמודות למדד
5.86%	4.90%	--	4.90%	--	צמודות למט”ח
4.39%	3.50%	-7.00%	5.31%	4.09%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באור 6: אגרות חוב בלתי סחירות

31 בדצמבר
2005 2006
אלפי שקלים חדשים

א. ההרכב:

אגרות חוב בלתי סחירות

			<u>אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ</u>
			בלתי ניתנות להמרה
			ניתנות להמרה
			<u>סך הכל אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ</u>
	17,436	19,169	
	--	--	
	<u>17,436</u>	<u>19,169</u>	

	<u>31.12.05</u>	<u>31 בדצמבר 2006</u>		
		<u>אגרות חוב קונצרניות</u>		<u>אגרות חוב</u>
				<u>ממשלתיות</u>
				<u>ומיועדות לא</u>
	<u>סך הכול</u>	<u>סך הכול</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>

ב. מח”מ

					<u>אגרות חוב בלתי סחירות</u>
	<u>סך הכול</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>צמודות למדד</u>
	<u>5.74</u>	<u>4.30</u>	<u>--</u>	<u>4.30</u>	<u>--</u>

ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

					<u>אגרות חוב בלתי סחירות</u>
	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>צמודות למדד</u>
	<u>5.95%</u>	<u>4.72%</u>	<u>--</u>	<u>4.72%</u>	<u>--</u>

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באור 7: ניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>אלפי שקלים חדשים</u>	
<u>190</u>	<u>247</u>

הרכב
מניות וניירות ערך אחרים סחירים בארץ
כתבי אופציות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>אלפי שקלים חדשים</u>	
<u>--</u>	<u>127</u>

באור 8: מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים
הרכב
מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
מניות בלתי סחירות

”שיבולת” - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע”מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באור 9: פקדונות והלוואות

31 בדצמבר
2005 2006
אלפי שקלים חדשים

א. ההרכב:

פקדונות באוצר, בבנקים ובמוסדות כספיים
פקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים

330 307

<u>31 בדצמבר 2005</u>			<u>31 בדצמבר 2006</u>		
<u>סך - הכל</u>	<u>הלוואות</u>	<u>פקדונות</u>	<u>סך - הכל</u>	<u>הלוואות</u>	<u>פקדונות</u>

ב. מח”מ

<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>פקדונות והלוואות</u>
<u>13.26</u>	<u>--</u>	<u>13.26</u>	<u>11.89</u>	<u>--</u>	<u>11.89</u>	<u>צמודים למדד</u>

ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>פקדונות והלוואות</u>
<u>7.63%</u>	<u>--</u>	<u>7.63%</u>	<u>5.01%</u>	<u>--</u>	<u>5.01%</u>	<u>צמודים למדד</u>

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

<u>31 בדצמבר</u>		<u>באור 10: ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
אלפי שקלים חדשים		
--	13	ריבית EX לקבל
==	==	

<u>31 בדצמבר</u>		<u>באור 11: זכאים ויתרות זכות</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
אלפי שקלים חדשים		
<u>1</u>	<u>7</u>	זכאים ויתרות זכות אחרות

<u>31 בדצמבר</u>		<u>באור 12: דמי ניהול</u>
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
אלפי שקלים חדשים		
--	15	דמי ניהול
---	---	

- א. בהתאם לתקנון הקופה, היא רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מירבי של 2.0%.
- ב. דמי הניהול מחושבים וניגבים מדי חודש.
- ג. הקופה גבתה בשנת הדוח דמי ניהול מעמיתיה בשיעור של 0.03% מנכסיה.

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

באור 13: עמלות

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>אלפי שקלים חדשים</u>	
<u>15</u>	<u>13</u>

<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>באחוזים/ש"ח</u>	<u>באחוזים/ש"ח</u>
0.0%	0.1%
0.05%	0.05%
0.025%	0.025%
0.00 ₪	2.50 ₪
0.0%	0.1%
0.1%	0.1%
0.0%	0.0%
0.0%	0.05%

פירוט שיעורי העמלות המשולמות ע"י הקופה:

- 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
- עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל
- עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
- עמלת דמי שמירה ניירות ערך
- עמלה בגין עיסקה בקסטודיאן

באור 14: מיסים

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>3</u>	<u>--</u>

מיסים
מיסים בגין ריבית אג"ח - סעיף 3(ח)

שיבולת" - קרן השתלמות
בניהול שיבולת קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2006

(באלפי ש"ח)

באור 15: בעלי עניין וצדדים קשורים

א. בסעיפי המאזן נכללו היתרות דלהלן:

<u>היתרה הגבוהה ביותר (*)</u>		<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	
329	307	329	307	פקדונות בקרן הקיבוץ הדתי ואחרים

(*) על בסיס יתרות סופי חודש.

ב. תחום התשואה שקבלה הקופה בגין השקעותיה בשנת 2006 אצל בעלי עניין וצדדים קשורים

<u>אחוזים</u>		
<u>2005</u>	<u>2006</u>	
7.50%	7.50%	פקדונות בקרן הקיבוץ הדתי ואחרים