

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

דין וחשבון לשנת 2004

דו"ט שאת קרמר
רואי חשבון

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דין וחשבון שנתי 2004

<u>דף</u>	<u>תוכן העניינים:</u>
2 - 20	דוח הדירקטוריון
21 - 36	סקירת ההנהלה על מצבה העיסקי של הקופה ותוצאות פעולותיה לשנת 2004
38	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
39 - 54	דוחות כספיים

"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. הנתונים השוטפים בדוח זה ערוכים לפי סכומים נומינליים, מספרי השוואה לשנים קודמות הותאמו להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003.
3. "שיבולת" קופת גמל בע"מ הינה קופת גמל לתגמולים ופיצויים אשר הוקמה בשנת 1976 כקופת גמל ומנוהלת על ידי שיבולת קופת גמל בע"מ.
4. העמיתים החוסכים בקופה זו הינם קבוצים (עצמאים) המפקידים כספי תגמולים ופיצויים.
5. אישור קופת גמל (מס הכנסה) 1/372 חל על הכספים הבאים:
הפרשת עמית קיבוץ - לפי תקנות מס הכנסה - על חשבון תגמולים.
הפרשת מעביד: עד $8^{1/3}\%$ מהמשכורת - על חשבון פיצויים.
האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון וביטוח וחיסכון, ותוקפו עד שנה.
תוקף האישור האחרון שניתן לקופה הינו עד 31.12.05.
6. הקופה הינה קופת גמל סקטוריאלית.
7. מסמכי היסוד של הקופה לא שונו במהלך שנת הדוח ועד ליום פרסומו.
8. שווי נכסי "שיבולת" קופת גמל בע"מ ליום 31 בדצמבר 2004 הסתכם ב - 589,433 אלפי ש"ח, לעומת 520,242 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2003, גידול בשיעור של 13.30%.
9. שיבולת קופת גמל בע"מ מנהלת בשנת הדוח 2 קופות גמל לפי הפירוט להלן:

1 קופה לתגמולים ופיצויים.
1 קרן השתלמות.

- א - שווי נכסי קופות הגמל שנוהלו ע"י שיבולת קופת גמל בע"מ הסתכם ביום 31 בדצמבר 2004 ב - 629,136 אלפי ש"ח לעומת 553,874 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2003, גידול של 13.59%.

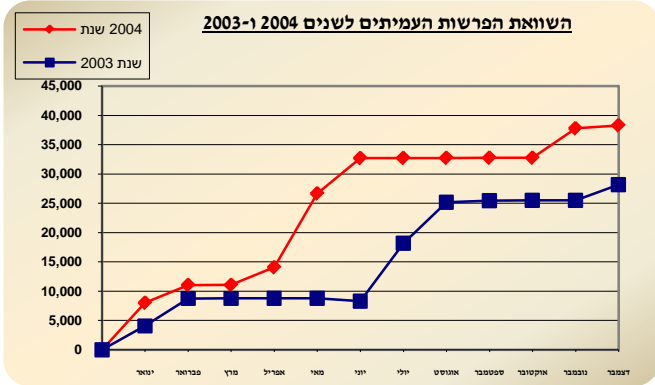
קבוצת שיבולת מנהלת קופות גמל של הקיבוץ הדתי.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

2. מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה לשנת 2004

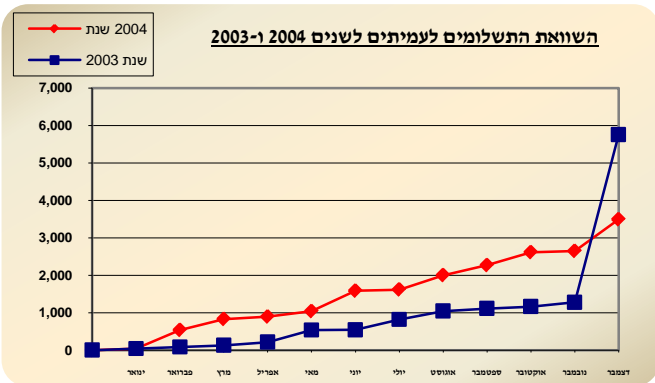
א. התפתחויות בהפרשות, תשלומים וצבירת הקופה

מספרי השוואה הותאמו למדד נובמבר 2003



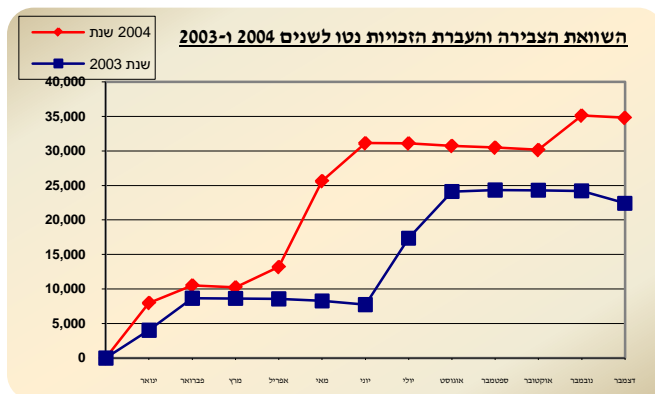
בשנת 2004 הסתכמו הפרשות העמיתים ב - 38,285 אלפי ש"ח לעומת 28,174 אלפי ש"ח בשנת 2003.

רמת ההפרשות החודשית הינה יציבה ולקראת סוף השנה יש גידול עונתי.



בשנת 2004 הסתכמו התשלומים לעמיתים ב - 3,494 אלפי ש"ח לעומת 5,758 אלפי ש"ח בשנת 2003.

רמת המשיכות מצביעה על קיטון לעומת שנה קודמת.



הצבירה והעברת הזכויות נטו לשנת 2004 הסתכמה ב - 34,791 אלפי ש"ח לעומת 22,416 אלפי ש"ח בשנת 2003.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה לשנת 2004

ב. תשואות הקופה

התשואה הנומינלית ברוטו של הקופה בשנת 2004 הינה 6.43%, והתשואה הריאלית ברוטו הינה 5.48%.
התשואה הנומינלית נטו הינה 6.32%, והתשואה הריאלית נטו הינה 5.37%.

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

תרומה לתשואה	אפיק
0.15%	<u>פקדונות לטווח קצר</u>
	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
2.59%	אגרות חוב ממשלתיות
0.80%	אגרות חוב אחרות
0.01%	מניות
1.62%	<u>ניירות ערך שאינם סחירים</u>
1.00%	<u>פקדונות והלוואות</u>

גורמים עיקריים שהשפיעו על תשואות הקופה:

אגרות חוב ממשלתיות סחירות - משקלן כ - 43.8% מנכסי הקופה, תרמו לתשואת הקופה 2.59%.
מניות סחירות - משקלן כ - 0.0% מנכסי הקופה, תרמו לתשואת הקופה 0.01%.

מדיניות ההשקעה של הקופה מול התפתחויות פיננסיות בשוק:

נכסים לא סחירים - הקופה רכשה נכסים לא סחירים ומשקלן עלה (30.26% לעומת 23.09% שנה קודמת).

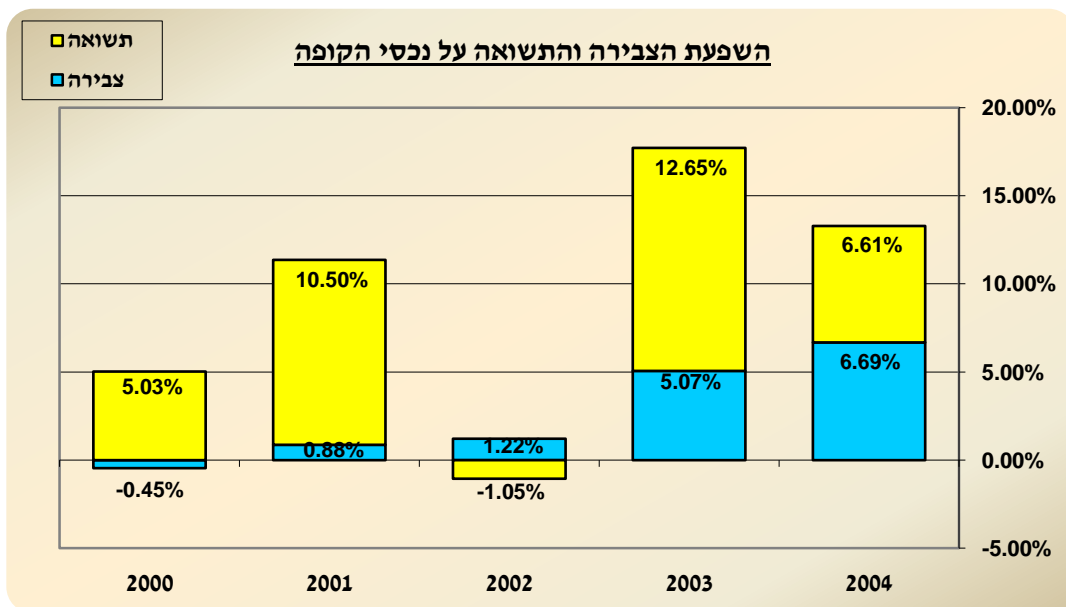
ניירות ערך סחירים - הקופה רכשה ניירות ערך סחירים ומשקלן ירד (51.81% לעומת 58.26% שנה קודמת).

פקדונות והלוואות - עקב פדיונות משקלן ירד (13.93% לעומת 18.04% שנה קודמת).

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

ניתוח השינויים בהתפלגות אפיקי השקעה עיקריים
להלן השינויים ביתרות הנכסים העיקריים של הקופה, בשנת 2004 (באלפי ש"ח).

סה"כ שינויים ביתרות	רווחים	רכישות בניכוי מימושים	
2,311	19,283	(16,972)	ניירות ערך סחירים
58,243	9,206	49,037	ניירות ערך שאינם סחירים
(11,724)	5,653	(17,377)	פקדונות והלוואות



ג. שוק הנגזרות - פעילות מיוחדת

הקופה מבצעת פעילות בשוק הנגזרות כחלק מפעילותה, כדי להגיב להתפתחויות בשוק ההון ולתרום לתשואת הקופה.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

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

המונח "משך חיים ממוצע" בהקשר של חשבונות העמיתים - משקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה. "משך החיים הממוצע" בקופה הינו 13.1 שנים (מח"מ עמיתים מזערי).

המונח "משך החיים הממוצע של השקעות הקופה" - משקף את הזמן הממוצע הדרוש עד לפרעון נכסי הקופה שיש להם מועדי פרעון (בהנחה שלא ימכרו בבורסה לפני כן). התקופה הממוצעת בקופה הינה 8.16 שנים (מח"מ תיק השקעות).

המח"מ המיזערי של העמיתים נגזר מההסדר התחוקתי המסדיר את תנאי המשיכה של העמיתים אך אינו מתייחס לעיתוי המשיכות בפועל.

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.

בנוסף, הקופה שומרת על היקף השקעה מסוים בנכסים נזילים בעלי סיכון נמוך, באופן שיאפשר לה להתמודד עם שינויים אפשריים בתזרים המזומנים.

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

סקירת ההתפתחויות הכלכליות במשק בשנת 2004

(נתונים נומינליים, אלא אם כן צויין אחרת)

כללי

בשנת 2004 עלה התוצר המקומי הגולמי ב- 4.2%. צמיחה מואצת זו היא המשכה של שנת 2003 בה התוצר עלה ב- 1.2% לאחר שנתיים של תמ”ג שלילי. התוצר לנפש עלה ב- 2.5% בשנת 2004, בהשוואה לתוצר שלילי לנפש של 0.6% בשנת 2003.

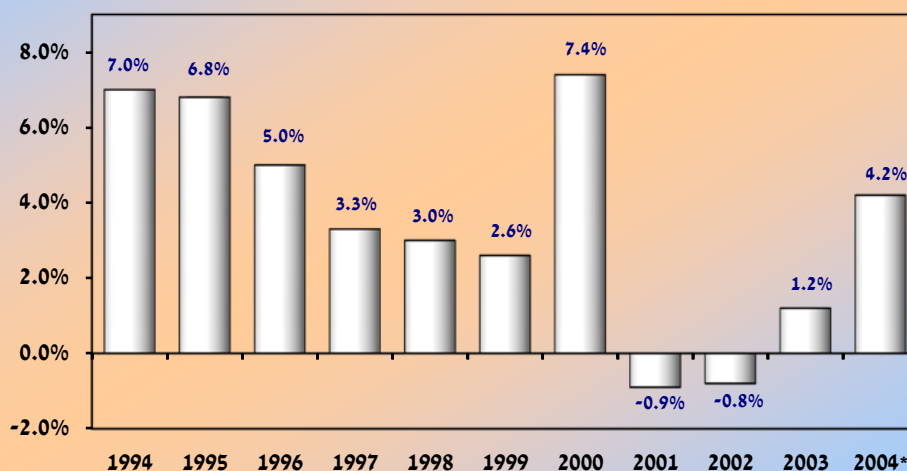
התוצר העסקי זינק בשנת 2004 ב- 6%, בהשוואה לשיעור של 1.5% בשנת 2003, וזאת לאחר שנתיים של התכווצות. הנתונים שיוצגו בסקירה זו השפיעו באופן ישיר על השווקים הפיננסיים ועל קבלת ההחלטות של מנהלי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות.

המשק הישראלי הושפע, בשנת 2004, מהמשך תהליך הורדת הריבית על רקע אינפלציה נמוכה (רביית נומינלית וריאלית נמוכה), שקט ביטחוני יחסי, וודאות פיסקלית גבוהה מבעבר תוך קיטון בגירעונות הממשלה, ומצמיחה עולמית מהירה (הייטק בפרט).

האינדיקטורים הכלכליים היו חיוביים- נתוני סחר חוץ, הייצור התעשייתי, הפריזון בענפי המסחר והשירותים והתיירות. לא נרשמו סימנים להתאוששות בהשקעות בבניה.

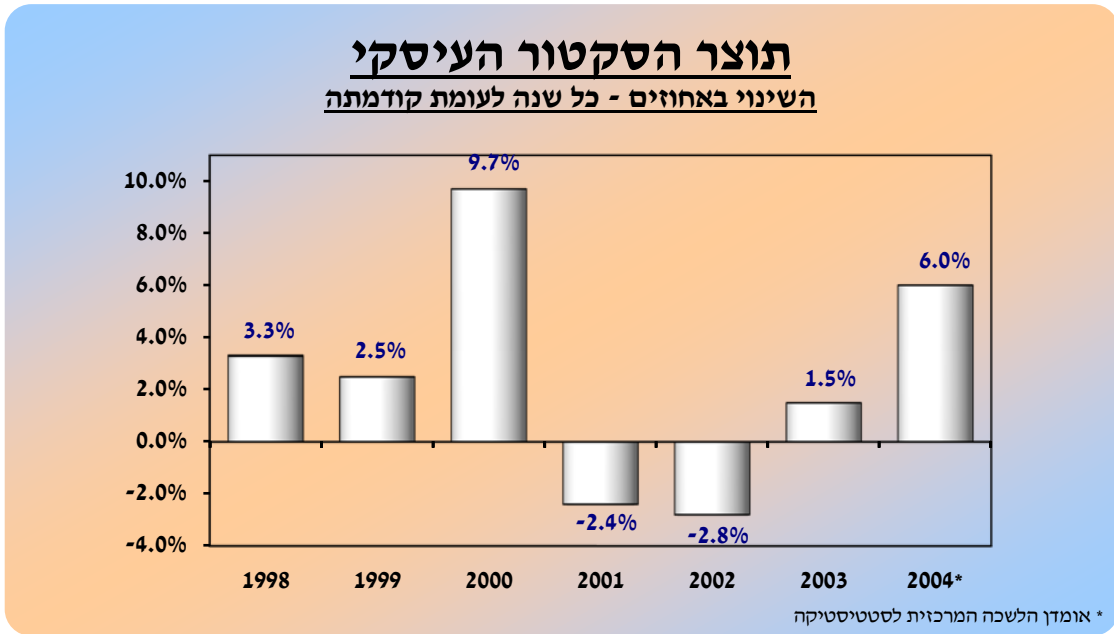
התוצר המקומי הגולמי

השינוי באחוזים - כל שנה לעומת קודמתה

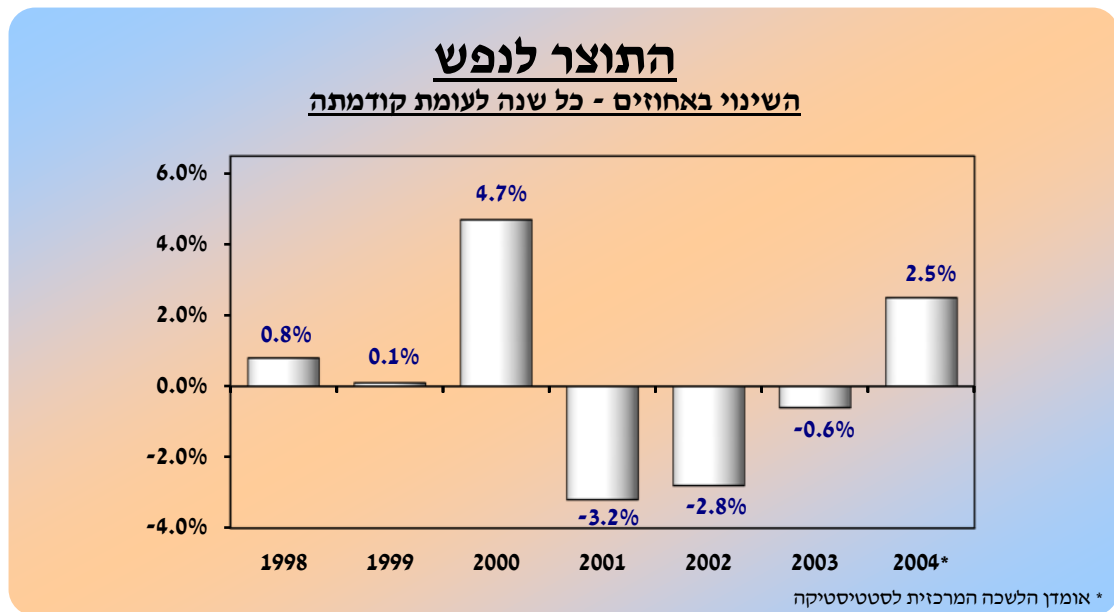


* אומדן הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

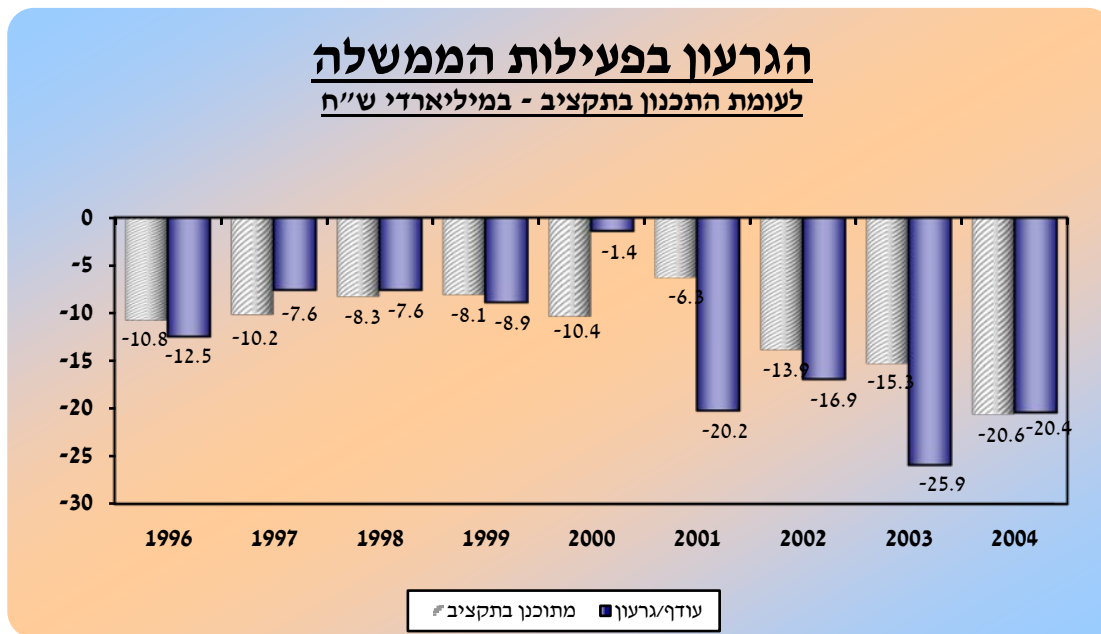


העלייה בתוצר בשנת 2004 הייתה גדולה מהגידול באוכלוסיה, והתוצר לנפש עלה ב- 2.5%.



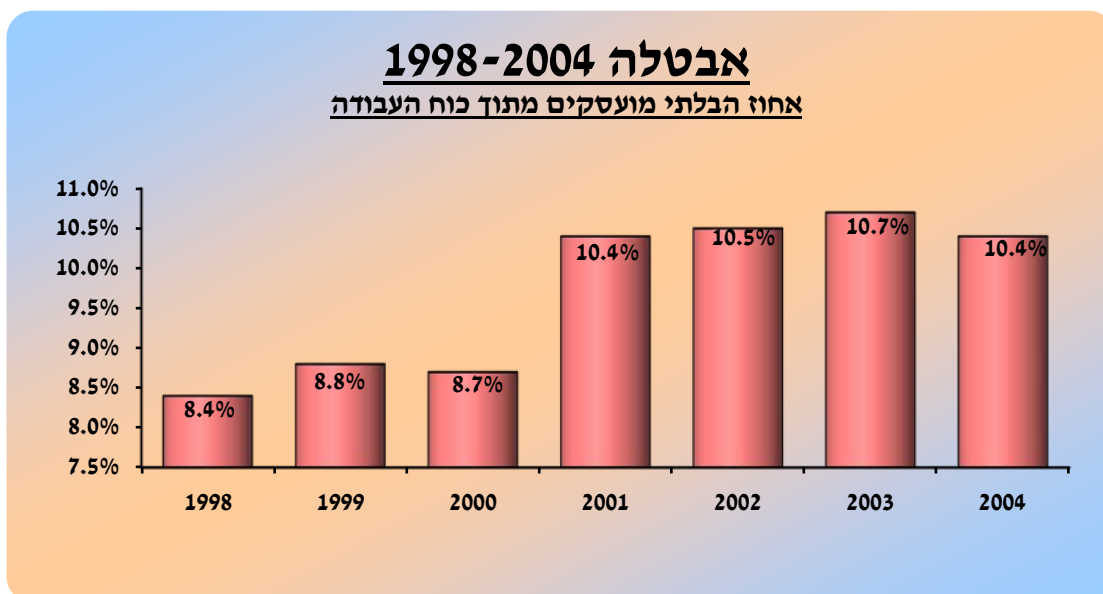
”שיבולת” קופת גמל בע”מ

העלייה בתוצר בשנת 2004 הגבירה את גביית המיסים. בשנה זו נמשכה העלייה בהכנסות המדינה ממיסים והסתכמה בכ- 152 מיליארד ש”ח, בהשוואה לכ- 143 מיליארד ש”ח בשנת 2003, עלייה ריאלית של כ- 5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. גירעון הממשלה קטן ב- 2004 ושיעורו ירד ל- 3.4% מהתוצר.



אבטלה

שיעור בלתי המועסקים מתוך כוח העבודה האזרחי עמד בתום 2004 על 10.4%, בהשוואה ל- 10.7% בתום 2003. השיפור הכלכלי טרם קיבל באופן מלא ביטוי בשיעור האבטלה, נתוני הפריון הגבוהים מהווים הסבר לדבר.



”שיבולת” קופת גמל בע”מ

ריבית

בשנת 2004 נקט בנק ישראל במדיניות מוניטרית מרחיבה. בארבעת החודשים הראשונים של שנה זו הוריד בנק ישראל את הריבית מרמה של 5.2% לרמה של 4.1%.
בחודש דצמבר הוריד בנק ישראל את הריבית ב- 0.2% נוספים לרמה של 3.9%. ירידת הריבית באה בעקבות ירידת פרמיית הסיכון של מדינת ישראל, ייסוף בשע”ח, וסביבת אינפלציה נמוכה.

שער החליפין

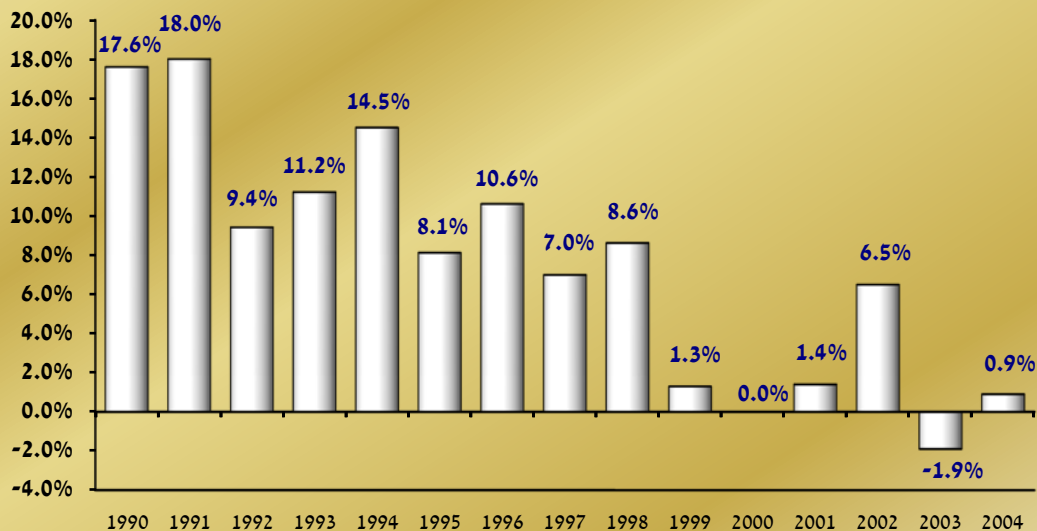
שער החליפין הושפע בשנת 2004 בעיקר מהחלשות הדולר אל מול המטבעות בעולם ואל מול השקל, מהרגיעה במצב הביטחוני, מגיוסי חברות ישראליות בחו”ל, ומהמשך ירידת פרמיית הסיכון של המשק הישראלי בהמשך למגמה משנת 2003.
במחצית הראשונה של השנה נרשם אמנם פחות בשער השקל אל מול הדולר, ושער החליפין עלה מרמה של 4.379 ש”ח לדולר בתחילת השנה, לרמה של 4.63 ש”ח לדולר, אולם, בהמשך השנה ירד שער החליפין עד לרמה של 4.308 ש”ח לדולר בסוף השנה, תיסוף ריאלי של 0.4%.

אינפלציה

בשנת 2004 הסתכמה האינפלציה ב- 0.9%, בהשוואה לאינפלציה שלילית של 1.9% ואינפלציה חיובית של 6.5% ב- 2003 ו- 2002, בהתאמה. המדד הושפע בעיקר מהתיסוף בשקל (ירידה בסעיף הדיור) וזאת על אף עליה חדה במחירי הנפט ושאר הקומודיטיס.

השינוי במדד המחירים לצרכן

השינוי באחוזים - כל שנה לעומת קודמתה



"שיבולת" קופת גמל בע"מ

התפתחויות בשוק ההון והכספים

במהלך שנת 2004 הושפע שוק המניות מעליית תחזית הצמיחה של המשק, עלייה ברווחיות החברות, השיפור במצב הביטחוני, ציפיות להתפתחות מדינית משמעותית בעקבות מות ערפאת, ומגידול בהשקעות זרים בחודשים האחרונים של השנה בשוק המניות, ריבית ריאלית נמוכה וחיפוש המשקיעים אחר תשואה עודפת. גורמים אלו גברו על ההשפעה השלילית שהייתה ברוב השנה לחוסר הוודאות המדיני/ביטחוני ולמכירות בעלי העניין.

שוק המניות

- * מדד תא 100 עלה בשיעור גבוה של 19% .
- * מדד תא 25 עלה בשיעור של 22.6% .
- * מדד "יתר המניות והמירים" עלה בשיעור של 32% .
- * מדד מניות הטכנולוגיה "תל טק" עלה בשיעור של 16% .
- * מדד הבנקים עלה בשיעור של 37% .
- * בשנת 2004 נרשם מחזור המסחר השנתי הגבוה ביותר בתולדות הבורסה. מחזור המסחר היומי הממוצע הסתכם בכ- 658 מילי ש"ח, גידול של 80% בהשוואה לשנת 2003.
- * חידוש בולט השנה היה פיתוח של תעודות סל על מדדים בינלאומיים. במקביל התפתח שוק תעודות הסל על המדדים המקומיים. מחזורי המסחר במדדים היוו כ- 9% מסך המחזור הכולל.

התפתחות מדד המניות הכללי

בשנת 2004



"שיבולת" קופת גמל בע"מ

גיוס הון

ההתאוששות בשוק הראשוני ב- 2004 אפשרה ל- 20 חברות חדשות לגייס 1.7 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל- 2 חברות בלבד בכל אחת משלוש השנים האחרונות. בלטו חברות הנדליין אפריקה נכסים וגייטיסי שגייסו בעיקר באג"ח להמרה ו- 6 חברות מהתעשייה הקיבוצית. מכירות בעלי עניין הסתכמו ב- 6 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל- 3.5 מיליארד ש"ח בשנת 2003. מכירת מניות ע"י בעלי העניין הייתה הגורם העיקרי לגידול בכמות הצפה, אשר חצתה לראשונה את גבול ה- 50%. במסגרת ההפרטה גייסה המדינה 0.6 מיליארד ש"ח ב-2004, בהשוואה ל- 1.2 מיליארד ש"ח ב- 2003 (מכירת ציס, מימוש אופי' באל-על).

שוק אגרות החוב

שוק האג"ח הושפע ב- 2004 מירידה בשיעור הריבית, אינפלציה נמוכה, תיסוף בשע"ח, קיטון בפרמיית הסיכון מול האג"ח האמריקאי, וקיטון בגיוס הממשלתי.

בשנה זו נרשמו בשוק אגרות החוב מחזורי מסחר ערים, גיוס הון בהיקף רחב, ועליות שערים מתונות. היקף הנפקות הממשלה ירד באופן חד, לאחר שזו ביצעה הנפקות אג"ח בחו"ל.

פינוי הזירה ע"י הממשלה, במקביל להסטת כספים מוסדיים לשוק הסחיר, אפשרו לסקטור העסקי לגייס כ- 14.2 מיליארד ש"ח באמצעות אג"ח, כשליש מהן באג"ח מובנה ותעודות פיקדון במט"ח.

* שערי אגרות החוב עלו השנה באופן מתון של 5.3%, לאחר עלייה של כ- 14% אשתקד. עלייה של 5.6% נרשמה באגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות, ו- 5.1% באגרות החוב הצמודות.

* מדד אגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות עלה השנה ב- 5.6%

* מדד אגרות חוב מסדרת "שחר" - ריבית קבועה - עלה ב- 6.3%

* מדד אגרות חוב מסדרת "גילון" ריבית משתנה עלה ב- 4.4%

* מלוה קצר מועד עלה ב- 5.1%

* מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות עלה השנה ב- 5.1%

* מדד אגרות חוב בעלות ריבית קבועה עלה ב- 6.4%

* מדד אגרות חוב בעלות ריבית משתנה עלה ב- 4.4%

* מדד אגרות החוב הקונצרניות צמודות מדד עלה השנה ב- 8.2%

* מדד אגרות החוב הקונצרניות צמודות מט"ח עלה השנה ב- 0.6%

* מחזור המסחר היומי הממוצע הגיע לשיא והסתכם בשנת 2004 בכ- 960 מיל' ש"ח, גידול של 30% בהשוואה ל- 2003.

* עקב גיוסי האוצר בחו"ל בערבות ממשלת ארה"ב בהיקף של שני מיליארד דולר, ירד גיוס ההון הממשלתי בשוק המקומי לכ- 36 מיליארד ש"ח לעומת 44 מיליארד ש"ח בשנת 2003.

* השנה גייסו חברות סכום שיא של כ- 14.2 מיליארד ש"ח באמצעות הנפקות והקצאות של אגרות חוב, יותר מכפלים מבשנה שעברה.

* סך הגיוס באמצעות הקצאות פרטיות של אגח בשנת 2004 הסתכם בכ- 6.5 מיליארד ש"ח. בהשוואה ל- 2.5 מיליארד ש"ח ב- 2003. בלטו בדרך זו אידיבי וחשמל שגייסו כמיליארד ש"ח כ"א.

מדיניות ההשקעות של הקופה

השקעות הקופה באגרות חוב לסוף שנת 2004 הסתכמו:

אגרות חוב ממשלתיות סחירות היוו כ- 43.82% מנכסי הקופה ותרומתם לתשואת הקופה כ- 2.59%.
אגרות חוב אחרות סחירות היוו כ- 7.99% מנכסי הקופה ותרומתם לתשואה כ- 0.80%.

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

מלווה קצר מועד

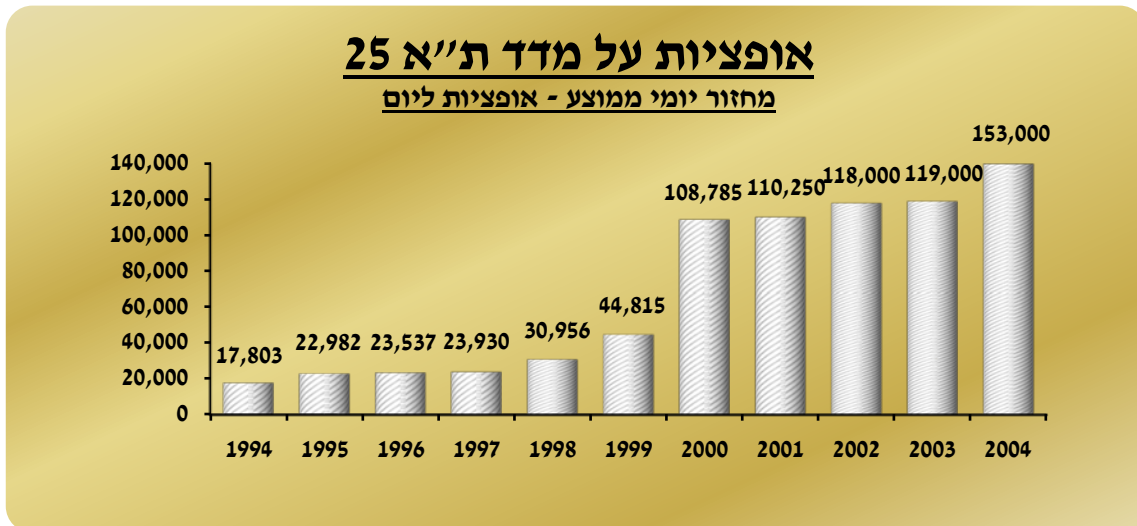
המחזור היומי הממוצע במק”מ עלה בכ- 30% לעומת 2003 לכ- 628 מיליון ש”ח, שיא כל הזמנים. שערי המק”מ עלו ב-5.15%, לעומת עלייה של 8.5% אשתקד, והתשואה השנתית לפדיון ירדה לכ- 3.9%, לעומת כ- 4.7% בסוף 2003. יתרות המק”מ שבידי הציבור עלו, והסתכמו בכ- 72 מיליארד ש”ח בסוף השנה, לעומת כ- 58 מיליארד ש”ח בסוף 2003.

מחזורי מסחר

שנת 2004 הייתה שנת שיא במחזורי מסחר במניות, באגרות חוב ובאופציות על מדד ת”א 25.
 * מחזור המסחר היומי הממוצע בשוק המניות עלה בכ- 80% לעומת 2003 לכ- 658 מיליון ש”ח.
 * מחזור המסחר היומי הממוצע באגח עלה בכ- 30% לעומת 2003 לכ- 960 מיליון ש”ח.
 * מחזור המסחר היומי הממוצע במק”מ עלה גם הוא בכ- 30% לעומת 2003 לכ- 628 מיליון ש”ח.

שוק הנגזרים

במסחר בשוק הנגזרים נמשך גידול היקפי המסחר באופציות על מדד ת”א 25, כ-153 אלף אופציות ליום, בהשוואה ל- 119 אלף בשנה הקודמת.



באופציות הדולריות נרשמה ירידה בפעילות, ובסה”כ נסחרו כ-24 אלף אופציות בממוצע ביום, לעומת כ-34 אלף אופציות בממוצע בשנת 2003. ירידה זו באה בעקבות ירידת התנודתיות בשער הדולר (במונחי שקל).



”שיבולת” קופת גמל בע”מ

שוק הנדל”ן

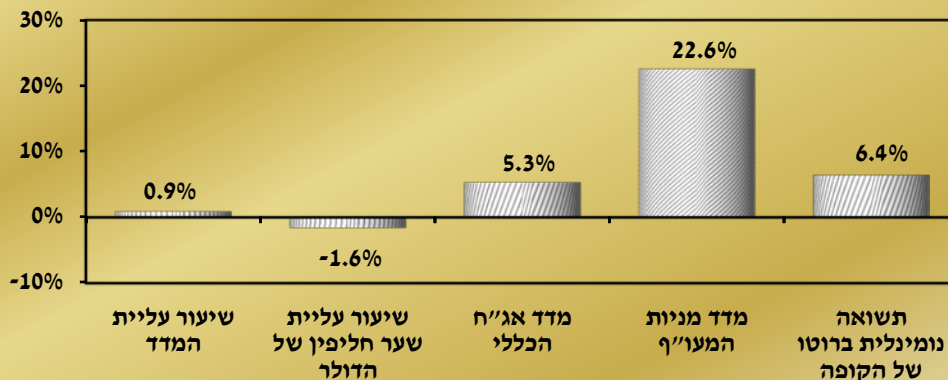
מרבית האינדיקטורים המובילים בענף הבנייה מצביעים כי ב- 2004 המשיכה מגמת ההאטה בפעילות, האטה שתחילתה בשנת 1995. ההאטה - הן בצד הביקוש והן בצד ההיצע מחריפה בעיקר באזורי עדיפות לאומית.

החשש ליציבות כלכלית אישית, בעיקר בקרב השכבות החלשות, ביטול המענקים לדיור לזכאים מאפריל 2003 וירידה בהיקף העלייה נותנים אותותיהם.

היקף התחלות הבנייה הסתכם בכ- 27 אלף יח”ד, לעומת צרכים רב שנתיים של 32 אלף יח”ד בשנה. מלאי הדירות עומד על כ- 19 אלף ויספיק ל- 12.2 חודשים בממוצע.

המשך ההאטה בפעילות הנדל”ן בולטת עוד יותר על רקע ירידה בריבית המשכנתאות.

תשואת הקופה ומבחר מדדים לשנת 2004



שוק המניות הבינלאומי

שוקי המניות הבינלאומיים הציגו השנה עליות שערים. להלן השינוי במדדי מניות עיקריים לשנת 2004:

- * מדד דאו ג'ונס - 3.15%
- * מדד נאסד"ק - 8.59%
- * מדד ניקיי - 7.61%

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

מגמות והתפתחויות בענף קופות גמל

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, שבאמצעותו 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 - 71%, שלא בבעלות הבנקים 14% ואחרים 15%.

להלן נתוני השוואה שנלקחו מפרסומי משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון:
נכסי כל ענף קופות הגמל הסתכמו בשנת 2004 בכ - 207 מיליארד ש”ח לעומת כ - 189 מיליארד ש”ח בשנת 2003, גידול בשיעור של כ - 9.52%, הנובע מתשואות חיוביות שהושגו על ההשקעות ומאידך, התמתנות הצבירה השלילית נטו.

הקופה השיגה תשואה ריאלית ברוטו בשיעור של 5.48% לעומת שיעור ממוצע של כלל קופות הגמל של 8.04%.

היקף הנכסים של הקופה עלה ב - 13.30% לעומת עליה של כ - 9.52% בנכסי כלל קופות הגמל בענף.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח הרפורמה בשוק ההון - ועדת בכר

- בחודש אפריל 2004 מינה שר האוצר צוות עבודה בין משרדי, בראשות מנכ"ל משרד האוצר מר יוסי בכר, כדי לתת המלצות על הפעולות הדרושות כדי לבסס מבנה תחרותי בשוק ההון.
- צוות העבודה כלל את נציגי הרשויות האחראיות על פיקוח פעילות שוק ההון בישראל: הרשות לניירות ערך, רשות ההגבלים העסקיים, בנק ישראל ואגף שוק ההון ביטוח וחסכון.
- האוצר סבר כי יצירת מבנה שוק הון תחרותי תחייב הישענות על שלושה תהליכים מרכזיים:
1. ביזור הבעלות והניהול של אפיקי ההשקעה הקיימים במטרה להגביר את התחרות.
 2. פיתוח אפיקי אשראי חוץ בנקאי, כמקובל במרבית מדינות העולם, במטרה להרחיב את מגוון מקורות המימון (אשראי).
 3. פיתוח אפיקי השקעה חלופיים לאפיקים המוצעים על ידי הבנקאות ה"קלאסית" - במטרה להגביר את התחרות על מגזר משקי הבית.

עיקרי ההמלצות

1. על רקע בעיית הריכוזיות וניגודי העניינים של הבנקים - מוצע למכור את קופות הגמל וקרנות הנאמנות. המכירה תביא לביזור רב יותר בניהול הכספים ולתחרות, שבעקבותיה צפוי שיפור ברמת השירותים וגידול בתשואה לחוסכים.
2. מבנה הפיקוח המבוזר על שוק ההון מביא להיעדר אחידות, ולעיתים אף לביבלוב או סתירה, ולכן מן הראוי ששינויי החקיקה הנדרשים וכללי הפיקוח על גופים המנהלים כספי ציבור יעשה בד בבד עם תיקוני החקיקה והמלצות הרפורמה.
3. אפליית משקי הבית ועסקים קטנים בתנאי אשראי ובתנאי פקדונות, תטופל במסגרת בחינת צעדים להגדלת התחרות בתחום הפקדונות וכן קביעת כללים והוראות להקלת המעבר של לקוחות בין הבנקים.
4. מודל תיגמול יועצים.

השפעה על קופות הגמל

קופות הגמל הינן מתווכים פיננסיים, ולכן הגברת התחרות על מקורות המימון (אשראי) עשויה להשפיע על התשואות שהקופות ישיגו עבור עמיתיהן.

”שיבולת” קופת גמל בע”מ

שינויים בתקנות מס הכנסה

בחודש ספטמבר 2004 אושרו תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס”ד - 2004. תיקון מספר 3 עורך רפורמה במספר נושאים הקשורים לזכויות העמיתים וניהול הקופה, וכולל בין היתר:

החלת חלק מהדרישות החלות על חברות ציבוריות על קופות הגמל

מינוי יו”ר דירקטוריון

מינוי מנכ”ל

מינוי מבקר פנימי

הפרדה בין מנכ”ל ליו”ר דירקטוריון

מינוי ועדת ביקורת

- קביעת עיתוי העברת הפקדות מהמעבידים לקופה.
- כללי משיכה חדשים מקופת גמל.
- אופן הטיפול בחשבונות של עמיתים שנפטרו.
- איתור עמיתים נעדרים ומתן הודעה למוטבים.
- שינוי שיטת חישוב התשואה מתשואה חודשית לתשואה יומית.
- שינוי שיטת שיערוך נכסים בלתי סחירים מעלות מותאמת לשווי הוגן.
- השקעות בצדדים קשורים ועיסקאות עמם - הרחבת הגדרת צד קשור.
- קביעת מיגבלות השקעה לקופות הגמל.
- קביעת רשימה סגורה של הוצאות המותרות לניכוי מחשבון העמית בקופה.

שינויים בפקודת מס הכנסה

בשנת 2004 הוחל תיקון מס' 138 לפקודת מס הכנסה. התיקון עורך רפורמה בסעיפי המס הנוגעות להפקדות עמיתים לקופות הגמל.

הפקדות עמיתים עצמאיים לקופות הגמל - טופלו במסגרת סעיף 47 (ניכוי).

הפקדות עמיתים שכירים לקופת גמל - טופלו במסגרת השינויים בסעיף 45 (זיכוי).

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

חברי הדירקטוריון

להלן שמות הדירקטורים ועיסוקם העיקרי (במועד פרסום דוח זה)

<u>מס' ישיבות</u>	<u>שם הדירקטור</u>	<u>השכלה</u>	<u>תפקיד</u>	<u>עיסוק עיקרי</u>
4	יאיר רינמן (1)	אקדמאית	יו"ר דירקטוריון	כלכלן
2	צבי פורת (2)	אקדמאית	חבר דירקטוריון וחבר ועדת השקעות	מרכז ועדת משק בקיבוץ הדתי
1	יהודה אפרתי	אקדמאית	חבר דירקטוריון	כלכלן
-	יונתן בשיא (3)	אקדמאית	חבר דירקטוריון	חבר ועדת משק בקיבוץ הדתי
3	יעקב גדיש (4)	אקדמאית	חבר דירקטוריון וחבר ועדת השקעות	כלכלן
3	שמשון כספי	על תיכונית	חבר דירקטוריון	חקלאי
4	יצחק לנג	אקדמאית	חבר דירקטוריון	כלכלן, מרכז משק יבנה
-	דב מילר (5)	אקדמאית	חבר דירקטוריון	מרכז ועדת משק בקיבוץ הדתי
2	גדליה מלר	אקדמאית	חבר דירקטוריון	כלכלן
3	אלי סומר	אקדמאית	חבר דירקטוריון ומנכ"ל הקופה	כלכלן, מנהל קרן הקיבוץ הדתי

(1) הצטרף לדירקטוריון בתאריך 12.1.04 ומונה ליו"ר דירקטוריון בתאריך 18.4.05.

(2) פרש מתפקיד יו"ר דירקטוריון בתאריך 18.4.05.

(3) מונה לדירקטוריון בתאריך 18.4.05.

(4) נפטר בתאריך 9.1.05.

(5) מונה לדירקטוריון בתאריך 18.4.05.

הדירקטוריון וועדותיו בשנת 2004 :

* דירקטוריון הקופה התכנס ל - 4 ישיבות.

* ועדת ההשקעות התכנסה ל - 19 ישיבות.

הדירקטורים העובדים בקבוצה, אינם מקבלים גמול דירקטורים מהקופה.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

חברי ועדת השקעות

להלן שמות הדירקטורים ועיסוקם העיקרי (במועד פרסום דוח זה)

<u>מס' ישיבות</u>	<u>ההשקעות</u>	<u>הכשרה בתחום</u>	<u>עיסוק עיקרי</u>	<u>תפקיד</u>	<u>השכלה</u>	<u>שם הדירקטור</u>
3	כלכלן		מרכז ועדת משק בקיבוץ הדתי	יו"ר ועדת השקעות וחבר דירקטוריון	אקדמאית	צבי פורת
19	מנהל אגף התקציבים במשרד האוצר לשעבר		כלכלן	חבר ועדת השקעות וחבר דירקטוריון	אקדמאית	יעקב גדיש (1)
19	כלכלן		מרכז המשק בקיבוץ יבנה	חבר ועדת השקעות	אקדמאית	מישאל חיות

(1) נפטר בתאריך 9.1.05.

עובדים בכירים בהנהלת הקופה:

אלי סומר - מנכ"ל.

יעקב רוט - חשב.

אתי חננאל - מנהלת חשבונות.

ועדת ביקורת

גדליה מלר

יהודה אפרתי

שמשון כספי

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

ניהול הקופה

א. נוהל עבודת הדירקטוריון

הקופה מנוהלת על ידי ההנהלה הפעילה ומונחית ע"י הדירקטוריון וועדותיו :

- * **הדירקטוריון** . קובע את המדיניות הכללית של ההשקעות.
קובע כללים להבטחת רמת ידע ונסיון מתאימים לחברי ועדת ההשקעות.
מקבל דיווח משיבת ועדת הביקורת.
קובע את סוגי הדיווחים המועברים לדירקטורים לפני הישיבה.
- * **ועדת השקעות** . דירקטוריון הקופה ממנה את ועדת ההשקעות.
חובת ההתכנסות לפחות אחת לשבועיים.
חברי ועדת ההשקעות עומדים בתנאי הכשירות המצויינים בתקנות מס הכנסה.
תפקידי ועדת ההשקעות :
 1. קביעת מדיניות ההשקעות של הקופה במסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת שקבע הדירקטוריון.
 2. אישור עיסקאות מסויימות טרם ביצוען ואישור שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים טרם רכישתם.
 3. הנחיות מנהלי ההשקעות של הקופה ביישום מדיניות ההשקעות-ופיקוח עליהן.
 4. קביעת מדיניות ההשקעות, מתן הוראות ופיקוח-כאשר חלק מניהול ההשקעות מבוצע ע"י גורמים חיצוניים.
 5. קביעת אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעה שנקבעה.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

ב. מתכונת כללית לקבלת החלטות על השקעות הקופה

ההחלטות לגבי מדיניות ההשקעות נקבעת על ידי ועדת ההשקעות הדירקטוריונית. בפני חברי הועדה מונחים מעת לעת עבודות כלכליות ומחקרים שנערכים ע"י גורמים פנימיים וחיצוניים.

ג. ניהול תיק ההשקעות של הקופה

תיק ההשקעות של הקופה מנוהל על ידי מנהל השקעות בכיר, בעל רשיון לניהול תיקי השקעות.

1. מבנה התיק לפי סוגי השקעות עיקריים (אגרות חוב, מניות, השקעות לא סחירות וכד').
2. לכל אפיק נקבעת מדיניות השקעה בהתאם לאופי האפיק.

המנהל הכללי של הקופה משתתף באופן קבוע בישיבות ועדת ההשקעות. בכל ישיבה של ועדת ההשקעות מדווחים לחברי הועדה הנושאים כדלהלן:

1. הפעילות שבוצעה מאז הישיבה הקודמת ומעקב אחר ביצוע ההחלטות.
2. פירוט האחזקות של הקופה.
3. תזרים מזומנים.
4. מבנה תיק אגרות החוב בחתכים שונים.
5. סקירה עדכנית לגבי המצב באפיקי ההשקעה השונים.
6. השוואת התשואה החודשית והמצטברת מתחילת השנה של הקופה לעומת קופות גמל דומות.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

סקירת ההנהלה על מצבה העיסקי של הקופה ותוצאות פעולותיה לשנת 2004

תוכן סקירת ההנהלה

22 - 24	מאזנים
25 - 27	דוחות הכנסות והוצאות
28 - 30	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
31	דוח תשואות
32	דוח ניתוח יעילות ההשקעות
33 - 35	דוח ניהול סיכונים בהשקעות
36	מדיניות ייחודית של הקופה
37	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

מ א ז נ י ם

ליום 31 בדצמבר

(באלפי ש"ח)

<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>31 בדצמבר</u> <u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003					
נומינלי					
					<u>נכסים</u>
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
39	--	151	173	35	<u>מזומנים בקופה ובבנקים</u>
47,304	28,011	3,087	3,012	23,511	<u>פקדונות קצרי מועד בבנקים</u>
<u>47,343</u>	<u>28,011</u>	<u>3,238</u>	<u>3,185</u>	<u>23,546</u>	
					<u>ניירות ערך סחירים</u>
135,807	197,145	205,829	258,003	258,309	<u>אגרות חוב ממשלתיות</u>
45,923	47,323	40,334	42,344	47,088	<u>אגרות חוב אחרות</u>
265	696	403	2,740	1	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>181,995</u>	<u>245,164</u>	<u>246,566</u>	<u>303,087</u>	<u>305,398</u>	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
1,455	74	--	--	--	<u>אגרות חוב ממשלתיות ומיועדות</u>
38,582	51,372	91,818	120,125	178,368	<u>אגרות חוב אחרות</u>
824	--	--	--	--	<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>40,861</u>	<u>51,446</u>	<u>91,818</u>	<u>120,125</u>	<u>178,368</u>	
					<u>פקדונות והלוואות</u>
125,899	115,439	100,315	92,771	82,122	<u>פקדונות בבנקים</u>
--	1,134	--	1,075	--	<u>הלוואות לאחרים</u>
<u>125,899</u>	<u>116,573</u>	<u>100,315</u>	<u>93,846</u>	<u>82,122</u>	
					<u>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</u>
7	5	3	--	--	
<u>396,105</u>	<u>441,199</u>	<u>441,940</u>	<u>520,243</u>	<u>589,434</u>	<u>סך כל ההשקעות</u>
<u>396,105</u>	<u>441,199</u>	<u>441,940</u>	<u>520,243</u>	<u>589,434</u>	<u>סך כל הנכסים</u>
					<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
396,072	441,127	441,905	520,200	589,362	<u>זכויות העמיתים</u>
33	72	35	43	72	<u>זכאים ויתרות זכות</u>
<u>396,105</u>	<u>441,199</u>	<u>441,940</u>	<u>520,243</u>	<u>589,434</u>	<u>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

מ א ז נ י ם

לימים 31 בדצמבר 2004 ו - 2003 באחוזים

<u>שיעור השינוי</u>	<u>31 בדצמבר</u>		
	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
	<u>באחוזים</u>		
			<u>נכסים</u>
			<u>השקעות</u>
			<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
			<u>מזומנים בקופה ובבנקים</u>
			<u>פקדונות קצרי מועד בבנקים</u>
			<u>ניירות ערך סחירים</u>
			<u>אגרות חוב ממשלתיות</u>
			<u>אגרות חוב אחרות</u>
			<u>מניות וניירות ערך אחרים</u>
			<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
			<u>אגרות חוב אחרות</u>
			<u>פקדונות והלוואות</u>
			<u>פקדונות בבנקים</u>
			<u>הלוואות לאחרים</u>
			<u>סך כל ההשקעות</u>
			<u>סך כל הנכסים</u>
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
			<u>זכויות העמיתים</u>
			<u>זכאים ויתרות זכות</u>
			<u>סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

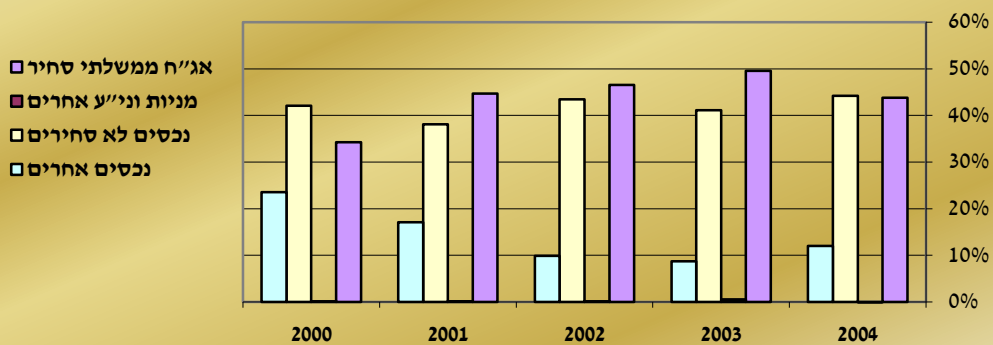
ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה גדלו בשנת 2004 בשיעור של 13.30%.

השיעורים הבולטים של השקעות הקופה:

אחזקות הקופה במניות סחירות הינה 0.00% לעומת 0.53% אשתקד.
אחזקות הקופה באגרות חוב ממשלתיות הינה 43.82% לעומת 49.59% אשתקד.
אחזקות הקופה בפקדונות והלוואות הינה 13.93% לעומת 18.04% אשתקד.

השוואת השקעות הקופה לשנים 2000-2004



"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר

(באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003					נומינלי
<u>2,386</u>	<u>1,803</u>	<u>493</u>	<u>1,158</u>	<u>848</u>	הכנסות
					ממזומנים ושווי מזומנים
5,509	26,139	(12,274)	35,536	14,681	מניירות ערך סחירים
3,079	4,660	(989)	7,218	4,539	מאגרות חוב ממשלתיות
(59)	276	(245)	387	63	מאגרות חוב אחרות
<u>8,529</u>	<u>31,075</u>	<u>(13,508)</u>	<u>43,141</u>	<u>19,283</u>	ממניות וניירות ערך אחרים
139	43	3	--	--	מניירות ערך שאינם סחירים
915	2,518	4,077	6,827	9,206	מאגרות חוב ממשלתיות ומיעדות
<u>1,092</u>	<u>2,594</u>	<u>4,080</u>	<u>6,827</u>	<u>9,206</u>	מאגרות חוב אחרות
7,576	6,653	4,875	5,530	5,653	מפקדונות והלוואות
--	48	53	--	--	מפקדונות בבנקים
<u>7,576</u>	<u>6,701</u>	<u>4,928</u>	<u>5,530</u>	<u>5,653</u>	מהלוואות לאחרים
<u>19,583</u>	<u>42,173</u>	<u>(4,007)</u>	<u>56,656</u>	<u>34,990</u>	סך כל ההכנסות
454	467	487	566	574	הוצאות
69	133	104	65	45	דמי ניהול
--	--	19	146	--	עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
<u>523</u>	<u>600</u>	<u>610</u>	<u>777</u>	<u>619</u>	הוצאות מיסים ואחרות
<u>19,060</u>	<u>41,573</u>	<u>(4,617)</u>	<u>55,879</u>	<u>34,371</u>	סך כל ההוצאות
					הכנסות/(גרעון) נטו לשנת הדוח

(*) עד וכולל שנת 2001, הוצאות מיסים קוזזו מסעיפי ההכנסות הרלוונטיים.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

ניתוח דוח ההכנסות וההוצאות

דוח שיעורי הכנסה לשנים 2003 - 2004

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

<u>שיעורי הכנסה (2)</u>		<u>הכנסה</u>		<u>יתרה תקופתית ממוצעת (1)</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
<u>באחוזים</u>		<u>באלפי ש"ח</u>	<u>נומינלי</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>נומינלי</u>	
		<u>(*)</u>		<u>(*)</u>		
<u>7.74%</u>	<u>5.57%</u>	<u>1,158</u>	<u>848</u>	<u>14,952</u>	<u>15,236</u>	<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
<u>15.76%</u>	<u>5.56%</u>	<u>35,536</u>	<u>14,681</u>	<u>225,419</u>	<u>263,991</u>	<u>מניירות ערך סחירים</u>
<u>17.92%</u>	<u>9.83%</u>	<u>7,218</u>	<u>4,539</u>	<u>40,280</u>	<u>46,185</u>	<u>מאגרות חוב ממשלתיות</u>
<u>13.25%</u>	<u>2.43%</u>	<u>387</u>	<u>63</u>	<u>2,920</u>	<u>2,597</u>	<u>מאגרות חוב אחרות</u>
<u>16.06%</u>	<u>6.17%</u>	<u>43,141</u>	<u>19,283</u>	<u>268,619</u>	<u>312,773</u>	<u>ממניות וניירות ערך אחרים</u>
<u>6.32%</u>	<u>6.08%</u>	<u>6,827</u>	<u>9,206</u>	<u>107,979</u>	<u>151,539</u>	<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>
						<u>מאגרות חוב אחרות</u>
<u>5.78%</u>	<u>6.44%</u>	<u>5,530</u>	<u>5,653</u>	<u>95,720</u>	<u>87,761</u>	<u>מפקדונות והלוואות</u>
<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>496</u>	<u>--</u>	<u>מפקדונות בבנקים</u>
<u>5.75%</u>	<u>6.44%</u>	<u>5,530</u>	<u>5,653</u>	<u>96,216</u>	<u>87,761</u>	<u>מהלוואות לאחרים</u>
<u>11.61%</u>	<u>6.17%</u>	<u>56,656</u>	<u>34,990</u>	<u>488,017</u>	<u>567,309</u>	<u>סך כל ההכנסות</u>

(1) יתרה תקופתית ממוצעת - סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק במספר החודשים שהנכס הוחזק בפועל.

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

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

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח ההוצאות לשנים 2003 - 2004

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
			דמי ניהול
			עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
			הוצאות מיסים ואחרות
			<u>סה"כ הוצאות</u>
-9.09%	0.11%	0.10%	
800.00%	0.01%	0.09%	
-100.00%	0.03%	0.00%	
<u>26.67%</u>	<u>0.15%</u>	<u>0.19%</u>	

ניתוח דוח ההכנסות וההוצאות

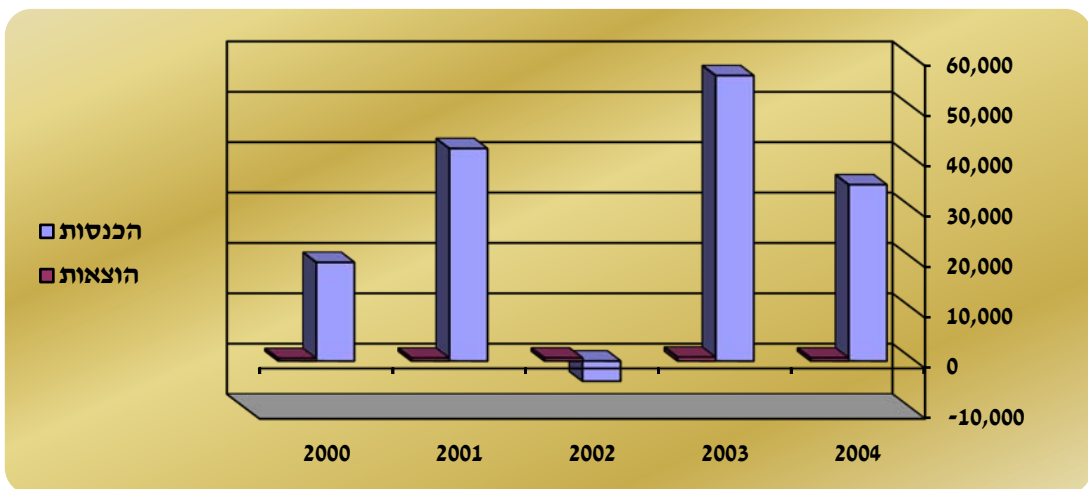
א. להלן שיעורי התרומה הבולטים לתשואה הנומינלית ברוטו:

אגרות חוב ממשלתיות סחירות תרמו לתשואה הנומינלית ברוטו כ- 2.59%. מניות סחירות תרמו כ- 0.01%. פקדונות והלוואות תרמו כ- 1.00% וניירות ערך לא סחירים תרמו כ- 1.62%.

הכנסות הקופה בשנת 2004 היו אלפי ש"ח לעומת 56,656 אלפי ש"ח בשנת 2003.

הוצאות הקופה בשנת 2004 הסתכמו בסך 619 אלפי ש"ח לעומת 777 אלפי ש"ח בשנת 2003.

ב. השוואה רב שנתית



"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות על שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר

(באלפי ש"ח)

<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003					נומינלי
<u>378,734</u>	<u>396,072</u>	<u>441,127</u>	<u>441,905</u>	<u>520,200</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
					<u>הפרשות</u>
1,484	10,673	11,879	27,834	38,136	הפרשות עמית עצמאי
88	200	148	340	149	לפיצויים - בחשבונות אישיים
<u>1,572</u>	<u>10,873</u>	<u>12,027</u>	<u>28,174</u>	<u>38,285</u>	<u>סך כל ההפרשות</u>
					<u>תשלומים לעמיתים</u>
(2,927)	(7,252)	(6,258)	(5,359)	(3,264)	לעמיתים עצמאיים
(367)	(139)	(374)	(399)	(230)	לפיצויים - בחשבונות אישיים
<u>(3,294)</u>	<u>(7,391)</u>	<u>(6,632)</u>	<u>(5,758)</u>	<u>(3,494)</u>	<u>סך כל התשלומים</u>
					<u>צבירה נטו</u>
<u>(1,722)</u>	<u>3,482</u>	<u>5,395</u>	<u>22,416</u>	<u>34,791</u>	
		--	--	--	העברת זכויות אל הקופה
		--	--	--	העברת זכויות מהקופה
<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>העברת זכויות נטו בקופה</u>
<u>19,060</u>	<u>41,573</u>	<u>(4,617)</u>	<u>55,879</u>	<u>34,371</u>	<u>הכנסות/(גרעון) נטו</u>
<u>396,072</u>	<u>441,127</u>	<u>441,905</u>	<u>520,200</u>	<u>589,362</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

(*) עד וכולל שנת 2001, הסעיף הוצג בנטו בלבד.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות על שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003

(באלפי ש"ח)

ניתוח זכויות העמיתים

1. חסכונות שהבשילו
שיעור זכויות העמיתים הרשאים למשוך את כספם מהקופה לתאריך 31.12.04 מתוך סה"כ זכויות העמיתים הוא 44.04%.
2. משך חיים ממוצע בחסכון
הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה לתאריך 31.12.04 הוא : 13.1 שנים.

3. ניתוח נזילות הקופה

דוח נכסי הקופה לפי מועדי פרעון	
מועדי פרעון (בשנים)	נכסים (באלפי ש"ח)
נזיל	23,546
עד שנה	39,535
מעל שנה עד שנתיים	36,956
2 - 3 שנים	33,538
3 - 4 שנים	47,143
4 - 5 שנים	25,844
5 - 10 שנים	204,172
אחרי 10 שנים	178,699
אחרים	1
סך הכל	589,434

4. משך חיים ממוצע של השקעות הקופה
התקופה הממוצעת לפידיון של הנכסים שיש להם מועדי פרעון (פרט לנכסים נזילים ואחרים) הוא 8.16 שנים.

"משך חיים ממוצע בחסכון" נגזר מההסדר התחוקתי המסדיר את תנאי המשיכה של העמיתים, מאידך - "משך חיים ממוצע של השקעת הקופה" 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.

מח"מ ההשקעות משקף רצון לפעול בנאמנות עבור העמיתים תוך מיקסום רווחים, במגבלות סיכון נתון.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות על שינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003

(באלפי ש"ח)

שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2004 :

יחס	לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
90.56%	53	--	--	53	שכירים
99.18%	122	4	--	126	עצמאיים
	175	4	--	179	סה"כ

מתוכם חשבונות
ביתרה של עד 500
ש"ח ללא תנועה

24 -- 1 23

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח תשואות ריאליות נטו לשנים 1995 - 2004

שנה	תשואה שנתית
1995	2.90%
1996	4.50%
1997	4.70%
1998	1.60%
1999	5.10%
2000	5.00%
2001	10.51%
2002	-1.02%
2003	12.27%
2004	5.37%

תשואה שנתית ממוצעת 2001 - 2004 : 6.66%

תשואה שנתית ממוצעת 1995 - 2004 : 5.03%

סטיית תקן של התשואה לשנים 1995 - 2004 : 3.69%

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח ניתוח יעילות ההשקעות - לאפיקים הסחירים

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

הנהלת הקופה בחרה את קבוצת המדדים הבאים - לתיק ההשקעות הנ"ל:

<u>תשואה נומינלית לשנת 2004</u>	<u>המדד</u>
5.40%	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
5.39%	אגרות חוב קונצרניות סחירות
17.58%	מניות סחירות

המדדים הללו נבחרו ע"י הנהלת הקופה משום שהם מייצגים את אפיקי ההשקעה העיקריים:

<u>תשואת השוק</u>	<u>תשואת האפיק</u>	<u>יתרה שנתית ממוצעת (באלפי ש"ח)</u>	<u>שם האפיק</u>
5.40%	5.56%	263,991	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
5.39%	9.83%	46,185	אגרות חוב קונצרניות סחירות
17.58%	2.42%	2,597	מניות סחירות
	6.17%		התשואה המשוקללת של האפיקים
5.50%			התשואה המשוקללת של השוק
0.67%			התשואה העודפת

התשואה העודפת מדגישה את העובדה שהקופה הניבה תשואה שווה ואף עודפת על התשואה הממוצעת של השוק, דבר העשוי להצביע על ניהול יעיל של תיק הנכסים.

"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:

* **סיכוני השקעה** - החלטות השקעה, באשר הן, מתקבלות תחת מעטה אי ודאות לגבי שינויים בסביבה המאקרו כלכלית ובסביבת המנפיק. שינויים אלו עלולים לפגוע בשווי ניירות הערך בתיק ההשקעה. במטרה למזער את הסיכון לעיל, מתבססות החלטות ההשקעה על ניתוחי שוק ברמת הסביבה המאקרו כלכלית וברמת המנפיק הבודד.

* **סיכוני ריבית** - מחירי ניירות הערך רגישים לשינויים בגובה הריבית. עליה בשיעור הריבית עלולה לפגוע בשערי ניירות הערך המונפקים. הקופה מתמודדת עם הסיכון לעיל באמצעות פיזור השקעותיה בין נכסים הנבדלים ברגישותם לריבית כגון: נכסים בלתי סחירים שרגישותם לשינויים בריבית נמוכה, פיזור השקעות בין מגזרי הצמדה שונים והשקעה בניירות ערך הנבדלים במשך החיים הממוצע שלהם.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

* **סיכון מנפיק** - סיכון הכרוך בהשקעה במנפיק ספציפי. הסיכון עשוי לנבוע מחדלות פרעון בשל ניהול כושל, התדרדרות בעסקי המנפיק בעקבות התנהלות על בסיס תחזיות מוטעות, שינוי טעמי צרכנים, מדיניות חוב לוקה וכיו"ב. במטרה לצמצם ככל הניתן את הסיכון הכרוך בירידת ערך התיק כתוצאה מהתדרדרות בפעילות העסקית של מנפיק ספציפי, משקיעה הקופה את נכסיה בניירות ערך של מנפיקים הנהנים מאיתנות פיננסיים וכושר צמיחה גבוה, כמו כן מפוזרות השקעות הקופה על פני מספר רחב של מנפיקים. חלק ניכר מנכסי הקופה מושקעים באג"ח ממשלתיות ובפקדונות בהם סיכון המנפיק נמוך.

חשיפה לסיכוני מנפיק לפי נכסי הקופה

אחוז מנכסי הקופה		דירוג	
43.82%	AAA	אגרות חוב ממשלתיות - סחירות	
3.53%	AA ומעלה	אגרות חוב אחרות - סחירות	
4.46%	ללא דירוג	אגרות חוב אחרות - סחירות	
28.46%	AA ומעלה	אגרות חוב, הלוואות ופקדונות-לא סחירים	

* **סיכון הצמדה** - סיכון הכרוך בירידת ערך הנכסים הבלתי צמודים עקב הערכת חסר של שיעור האינפלציה בתקופת ההשקעה. הקופה מתמודדת עם סיכון זה באמצעות פיזור ההשקעות על פני אפיקי ההצמדה השונים. ההחלטה על משקלם של אפיקי ההצמדה מבוססת על תחזיות לגבי שיעור האינפלציה, מדיניות בנק ישראל, ניתוח המגמות המשתקפות מהשינויים בשערי החליפין והחוזים עליהם, מחירי הסחורות, התשואות לפדיון בכל אפיק ופרמיות הסיכון המשתקפות מהם.

חשיפה לסיכון הצמדה לפי אפיקי השקעה

אחוז מנכסי הקופה	
89.41%	השקעות צמודות למדד המחירים
0.49%	השקעות צמודות למטבע חוץ
10.10%	השקעות לא צמודות
100.00%	סה"כ

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

* **סיכון נזילות** - סיכון הנובע מהתעוררות פדיונות בکתי 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 רוזרות נזילות כנגד פדיונות בלתי צפויים, השקעה בנייע סחירים בעלי תמורה יומית ממוצעת גבוהה במסחר היומי בבורסה והשקעה בפקדונות ואגרות חוב הנפדים ברצף אשר מבטיח לקופה נזילות.

פקדון	אחוז מנכסי הקופה
פח"ק + עו"ש	3.99%
מק"מ	1.68%
סה"כ	5.67%

* **סיכון שוק** - סיכון הכרוך בירידת ערך של מרבית הנכסים הפיננסיים במשק. סיכון זה נובע משינויים מאקרו כלכליים המשפיעים על כלל השוק כגון: התערערות היציבות הביטחונית או המדינית, הורדת דירוג האשראי של המדינה / חדלות פרעון של חובות המדינה וכיו"ב. באמצעות בניית תיק השקעות מפוזר היטב, המבוסס על נייע מקומיים בלבד, ניתן לנטרל את הסיכון הספציפי / מנפיק הגלום בכל אחת מניירות הערך בתיק אולם לא ניתן לנטרל את סיכון השוק.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

מדיניות ייחודית בנוגע לזכויות העמיתים

1. הלוואות לעמיתי הקופה
הקופה אינה מעמידה הלוואות לעמיתה.
2. ביטוח חיים לעמיתי הקופה
הקופה אינה מבטחת את עמיתה בביטוח חיים.
3. דמי הניהול
הקופה רשאית לגבות דמי ניהול לפי ההוצאות בפועל.
הקופה גבתה בשנת הדוח דמי ניהול מעמיתה בשיעור 0.10%.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוח הנהלה 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 הני"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 18 באפריל 2005 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. הנהלת הקופה פועלת לפי המדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

רואי החשבון של הקופה, ערכו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של הקופה, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה 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 הקופה ואת תוצאות פעולותיה. דיווחם של רואי החשבון מצורף לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת הנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון על מנת שיוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר 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 הדירקטוריון :

אלי סומר - מנהל כללי :

18 באפריל 2005

תאריך אשור הדוח :

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

<u>דף</u>	<u>תוכן העניינים:</u>
39	דוח רואי חשבון המבקרים
40	מאזנים לימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003
41	דוחות הכנסות והוצאות
42	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
43 - 54	באורים לדוחות הכספיים

J. kremer - C.P.A. (Isr.)

S. kremer - C.P.A. (Isr.)

י. קרמר - רואה חשבון

ש. קרמר - רואה חשבון

דוח רואי חשבון המבקרים לחברי"שיבולת" קופת גמל בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של "שיבולת" קופת גמל בע"מ (להלן - הקופה) לימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003 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), התשל"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 בקופות הגמל, ובהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

כמוסבר בבאור 2(ב), הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שאחרי 31 בדצמבר 2003 מוצגים בסכומים נומינליים, בהתאם לתקני חשבונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות ולחוזר גמל 2004/3 של משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון.

הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שהסתיימו עד לתאריך הנ"ל מוצגים בערכים שהותאמו עד לאותו תאריך על - פי השינויים בכוח הקניה הכללי של המטבע הישראלי, בהתאם לגילויי דעת של לשכת רואי חשבון בישראל ובהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

דויטש את קרמר
רואי חשבוןתל-אביב, ט' בניסן תשס"ה
18 באפריל 2005.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

מ א ז נ י ם

לימים 31 בדצמבר 2004 ו - 2003

באלפי ש"ח

<u>31 בדצמבר</u>			
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>באור</u>	
נומינלי	נומינלי		
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
173	35	(5)	מזומנים בקופה ובבנקים
3,012	23,511		פקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>3,185</u>	<u>23,546</u>		
			ניירות ערך סחירים
258,003	258,309	(6)	אגרות חוב ממשלתיות
42,344	47,088	(6)	אגרות חוב אחרות
2,740	1	(8)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>303,087</u>	<u>305,398</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים
120,125	178,368	(7)	אגרות חוב אחרות
			פקדונות והלוואות
92,771	82,122	(9)	פקדונות בבנקים
1,075	--	(9)	הלוואות לאחרים
<u>93,846</u>	<u>82,122</u>		
<u>520,243</u>	<u>589,434</u>		סך כל ההשקעות
<u>520,243</u>	<u>589,434</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים וההתחייבויות
520,200	589,362		זכויות העמיתים
43	72	(10)	זכאים ויתרות זכות
<u>520,243</u>	<u>589,434</u>		סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

18.4.2005
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

אלי סומר
מנהל כללי

יאיר רינמן
יו"ר הדירקטוריון

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003

באלפי ש"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>באור</u>	
סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003	נומינלי		
<u>1,158</u>	<u>848</u>		<u>הכנסות</u>
			<u>ממזומנים ושווי מזומנים</u>
			<u>מניירות ערך סחירים</u>
35,536	14,681		מאגרות חוב ממשלתיות
7,218	4,539		מאגרות חוב אחרות
387	63		ממניות וניירות ערך אחרים
<u>43,141</u>	<u>19,283</u>		<u>מניירות ערך שאינם סחירים</u>
<u>6,827</u>	<u>9,206</u>		מאגרות חוב אחרות
<u>5,530</u>	<u>5,653</u>		<u>מפקדונות והלוואות</u>
			מפקדונות בבנקים
<u>56,656</u>	<u>34,990</u>		<u>סך כל ההכנסות</u>
			<u>הוצאות</u>
566	574	(11)	דמי ניהול
65	45	(12)	עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
146	--	(13)	הוצאות מיסים ואחרות
<u>777</u>	<u>619</u>		<u>סך כל ההוצאות</u>
<u>55,879</u>	<u>34,371</u>		<u>הכנסות נטו לשנת הדוח</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2004 ו- 2003

באלפי ש"ח

<u>2003</u>	<u>2004</u>	
סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד נובמבר 2003	נומינלי	
441,905	520,200	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		<u>הפרשות</u>
27,834	38,136	הפרשות עמית עצמאי
340	149	לפיצויים - בחשבונות אישיים
<u>28,174</u>	<u>38,285</u>	<u>סך כל ההפרשות</u>
		<u>תשלומים לעמיתים</u>
(5,359)	(3,264)	לעמיתים עצמאיים
(399)	(230)	לפיצויים - בחשבונות אישיים
<u>(5,758)</u>	<u>(3,494)</u>	<u>סך כל התשלומים</u>
<u>22,416</u>	<u>34,791</u>	<u>צבירה נטו</u>
--	--	העברת זכויות אל הקופה
--	--	העברת זכויות מהקופה
<u>--</u>	<u>--</u>	<u>העברת זכויות נטו</u>
<u>55,879</u>	<u>34,371</u>	<u>הכנסות נטו</u>
<u>520,200</u>	<u>589,362</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באור 1: "שיבולת" קופת גמל בע"מ (להלן: הקופה) הינה חברה מוגבלת בערבות. 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 חוזר גמל 2004/3. 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').

כל נתוני ההשוואה לתקופות קודמות מוצגים כשהם מותאמים למדד חודש נובמבר 2003.

להלן כללי התיאום כפי שנקבעו ע"י משרד האוצר:

1. מאזן

בסיס השיערוך וההתאמה של הנכסים במאזן - יפורט להלן בסעיף (ג).

2. דוח הכנסות והוצאות

סעיפי ההכנסות וההוצאות מוצגים בערכים נומינליים.

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

ההפרשות, התשלומים והעברת זכויות החודשיים מוצגים בערכים נומינליים.

4. מספרי ההשוואה

מספרי ההשוואה לשנה הקודמת (לתקופות קודמות) הותאמו למדד של חודש נובמבר 2003.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2003

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

- 1.1 יתרות הנקובות במטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך הדוח הכספי.
- 1.2 פקדונות קצרי מועד (לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש) - לפי העלות ובתוספת ריבית שנצברה לתאריך הדוח הכספי.

2. ניירות ערך סחירים

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.

3. ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב אחרות (לרבות שטרי הון) - לפי העלות המותאמת הכוללת: עלות בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו לפי תנאי ההצמדה שנקבעו לגבי כל אגרת חוב ובתוספת פרמיה/(נכיון).

4. פקדונות והלוואות

פקדונות - לפי העלות המותאמת הכוללת: עלות בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו לפי תנאי ההצמדה שנקבעו לגבי כל פקדון או הלוואה, ובתוספת פרמיה / (נכיון).

5. יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן - לפי המדד הידוע בתאריך הדוח הכספי מדד חודש נובמבר 2004 - 180.56 (נובמבר 2003 - 178.94).

6. יתרות הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך הדוח הכספי.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

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

2001 2002 2003 2004

ב א ח ו ז י ם

בחשבונות עמיתים ללא תנועה בשנת הדוח:

12.18%	5.70%	10.19%	6.43%	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
12.07%	5.60%	10.07%	6.32%	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
10.51%	-1.02%	12.27%	5.37%	התשואה הממוצעת הריאלית, נטו

ב. שיעור עליית מדדים נבחרים

1.41%	6.69%	-1.96%	0.90%	שיעור עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן (לפי מדד ידוע)
9.28%	7.27%	-7.56%	-1.62%	שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של הדולר של ארה"ב

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 4: נכסים לפי בסיס הצמדה

<u>סה"כ</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
				<u>31 בדצמבר 2004</u>
<u>23,546</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>23,546</u>	<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
258,309	--	223,342	34,967	<u>ניירות ערך סחירים</u> אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב אחרות:
5,341	2,888	2,453	--	ניתנות להמרה
41,747	--	40,715	1,032	לא להמרה
1	--	--	1	מניות וניירות ערך סחירים
<u>305,398</u>	<u>2,888</u>	<u>266,510</u>	<u>36,000</u>	<u>סה"כ ניירות ערך סחירים</u>
				<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
<u>178,368</u>	<u>--</u>	<u>178,368</u>	<u>--</u>	אגרות חוב אחרות: לא להמרה
				<u>פקדונות והלוואות</u>
<u>82,122</u>	<u>--</u>	<u>82,122</u>	<u>--</u>	פקדונות בבנקים
<u>589,434</u>	<u>2,888</u>	<u>527,000</u>	<u>59,546</u>	<u>סך כל הנכסים</u>

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 4: נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

<u>סה"כ</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
				<u>31 בדצמבר 2003</u>
<u>3,185</u>	<u>141</u>	<u>--</u>	<u>3,044</u>	<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
258,003	--	234,339	23,664	<u>ניירות ערך סחירים</u> <u>אגרות חוב ממשלתיות</u> <u>אגרות חוב אחרות:</u> <u>ניתנות להמרה</u> <u>לא להמרה</u>
4,925	1,998	2,927	--	<u>מניות וניירות ערך סחירים</u>
37,419	--	36,372	1,047	<u>סה"כ ניירות ערך סחירים</u>
2,740	--	--	2,740	
<u>303,087</u>	<u>1,998</u>	<u>273,638</u>	<u>27,451</u>	<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
				<u>אגרות חוב אחרות:</u> <u>לא להמרה</u>
120,125	--	120,125	--	<u>פקדונות והלוואות</u>
92,771	--	92,771	--	<u>פקדונות בבנקים</u>
1,075	--	--	1,075	<u>הלוואות לאחרים</u>
<u>93,846</u>	<u>--</u>	<u>92,771</u>	<u>1,075</u>	<u>סה"כ פקדונות והלוואות</u>
<u>520,243</u>	<u>2,139</u>	<u>486,534</u>	<u>31,570</u>	<u>סך כל הנכסים</u>

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

<u>31 בדצמבר</u>			
2003	2004	(%)	
(%)	נומינלי		
	3,044	23,546	באור 5: מזומנים ושווי מזומנים
	141	--	ההרכב:
	<u>3,185</u>	<u>23,546</u>	מזומנים במטבע ישראלי
(0.61%)		(3.99%)	מזומנים במטבע חוץ
			סך הכל מזומנים ושווי מזומנים

(1) פקדונות קצרי מועד מופקדים לתקופה שאינה עולה על שלושה חודשים.

<u>31 בדצמבר</u>			
2003	2004	(%)	
(%)	נומינלי		
	--	9,875	באור 6: אגרות חוב סחירות
	258,003	248,434	א. ההרכב:
	<u>258,003</u>	<u>258,309</u>	אגרות חוב ממשלתיות סחירות - בארץ
(49.59%)		(43.82%)	מלווה קצר מועד (מק"מ)
			אגרות חוב ממשלתיות סחירות
			סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות - בארץ
(49.59%)	<u>258,003</u>	<u>258,309</u>	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
		(43.82%)	

אגרות חוב אחרות סחירות

	37,419	41,747	אגרות חוב אחרות סחירות בארץ
	4,925	5,341	בלתי ניתנות להמרה
	<u>42,344</u>	<u>47,088</u>	ניתנות להמרה
(8.14%)		(7.99%)	סך הכל אגרות חוב אחרות סחירות בארץ

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 6: אגרות חוב סחירות (המשך)

31.12.03	31 בדצמבר 2004			
סך הכול	סך הכול	אגרות חוב אחרות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה	לא להמרה	
4,320	19,086	13	2,536	16,537
9,997	16,095	412	2,377	13,306
6,124	23,363	3,299	2,497	17,567
23,257	32,169	404	1,740	30,025
31,222	11,993	404	1,877	9,712
225,427	202,691	809	30,720	171,162
300,347	305,397	5,341	41,747	258,309
=====	=====	=====	=====	=====

**ב. מועדי פדיון אגרות החוב
הסחירות לאחר תאריך המאזן**

עד שנה
אחרי שנה ועד שנתיים
אחרי שנתיים ועד 3 שנים
אחרי 3 שנים ועד 4 שנים
אחרי 4 שנים ועד 5 שנים
אחרי 5 שנים (עד שנת 2021)

סך הכול אגרות חוב סחירות

ג. התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון

שנים	שנים	שנים	שנים	שנים
6.17	4.06	--	5.05	4.02
9.07	7.81	3.62	6.26	8.14
3.89	2.86	2.86	--	--
8.80	7.19	3.21	6.23	7.44

אגרות חוב סחירות
בלתי צמודות (למעט מק"מ)
צמודות למדד
צמודות למט"ח
תקופה ממוצעת משוקללת לפדיון

ד. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
5.98%	4.47%	--	3.62%	4.50%
4.28%	3.96%	4.46%	4.40%	3.87%
-8.59%	-23.79%	-23.79%	--	--

אגרות חוב סחירות
בלתי צמודות (למעט מק"מ)
צמודות למדד
צמודות למט"ח

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 8: מניות וניירות ערך אחרים

	<u>31 בדצמבר</u>		
(%)	<u>2003</u>	<u>2004</u>	(%)
	<u>נומינלי</u>		
	148	1	
	<u>2,592</u>	--	
(0.53%)	<u>2,740</u>	<u>1</u>	(0.00%)

הרכב

מניות וניירות ערך אחרים סחירים בארץ

מניות

קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

סך כל מניות וניירות ערך אחרים נסחרים בארץ

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 9: פקדונות והלוואות

א. ההרכב:

	31 בדצמבר		
	2003	2004	
	<u>נומינלי</u>		
	(%)	(%)	
<u>פקדונות בבנקים</u>	92,771	82,122	(13.93%)
פקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים	(17.83%)		
<u>הלוואות לאחרים</u>	1,075	--	(0.00%)
הלוואות לאחרים	(0.21%)		

2003 בדצמבר		31 בדצמבר 2004			
הכל	הלוואות	פקדונות	הכל	הלוואות	פקדונות
12,950	1,075	11,875	8,236	--	8,236
8,359	--	8,359	10,738	--	10,738
10,897	--	10,897	5,748	--	5,748
5,966	--	5,966	5,634	--	5,634
5,854	--	5,854	5,215	--	5,215
49,820	--	49,820	46,551	--	46,551
<u>93,846</u>	<u>1,075</u>	<u>92,771</u>	<u>82,122</u>	<u>--</u>	<u>82,122</u>

ב. מועדי הפדיון לאחר תאריך

המאזן

						עד שנה
						אחרי שנה ועד שנתיים
						אחרי שנתיים ועד 3 שנים
						אחרי 3 שנים ועד 4 שנים
						אחרי 4 שנים ועד 5 שנים
						אחרי 5 שנים (עד שנת 2048)
						<u>סך הכול פקדונות והלוואות</u>

ג. התקופה הממוצעת המשוקללת לפדיון

שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	פקדונות והלוואות
0.50	0.50	--	--	--	--	בלתי צמודים
15.29	--	15.29	16.52	--	16.52	צמודים למדד
<u>15.12</u>	<u>0.50</u>	<u>15.29</u>	<u>16.52</u>	<u>--</u>	<u>16.52</u>	<u>תקופה ממוצעת משוקללת לפדיון</u>

ד. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	פקדונות והלוואות
6.45%	6.45%	--	--	--	--	בלתי צמודים
5.68%	--	5.68%	5.77%	--	5.77%	צמודים למדד

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באלפי ש"ח

באור 10: זכאים ויתרות זכות

התחייבות לבעלי עניין - דמי ניהול לשלם

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2003</u>	<u>2004</u>
43	42
<u>==</u>	<u>==</u>

באור 11: דמי ניהול

דמי ניהול

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2003</u>	<u>2004</u>
566	574

א. בהתאם לתקנון הקופה, היא רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מירבי של 2%.

ב. דמי הניהול מחושבים וניגבים מדי חודש.

ג. הקופה גבתה בשנת הדוח דמי ניהול מעמיתיה בשיעור של 0.10% מנכסיה.

ד. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה שנתית ממוצעת בשנת הדוח 0.10% בקרוב. (2003 : 0.11%)

הוצאות דמי הניהול כללו תשלומים לבנק המזרחי המאוחד בע"מ עבור שרותי תפעול הניתנים לקופה וכן דמי ניהול לקרנות נאמנות.

באור 12: עמלות

עמלות ניירות ערך סחירים
עמלות בנקאיות ואחרות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2003</u>	<u>2004</u>
65	45
<u>---</u>	<u>---</u>

עמלות ניירות ערך בלתי סחירים

שיעור העמלות בגין קניה ומכירה של ניירות ערך סחירים בישראל היה עד 0.1% מסכום הפעולות. (2003 0.1%)

עמלות הקניה והמכירה שולמו לבנק המזרחי.

"שיבולת" קופת גמל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2004

באור 13: מיסים

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>מיסים</u>
146	-	מיסים בגין ריבית אג"ח - סעיף 3(ח)
===	===	

באור 14: בעלי עניין וצדדים קשורים

א. בסעיפי המאזן נכללו היתרות דלהלן:

<u>היתרה הגבוהה ביותר (*)</u>		<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	
34,168	29,699	28,869	29,699	פקדונות בקרן הקיבוץ הדתי ואחרים

(*) על בסיס יתרות סופי חודש.

ב. תחום התשואה שקבלה הקופה בגין השקעותיה בשנת 2004 אצל בעלי עניין וצדדים קשורים

<u>אחוזים</u>		
<u>2003</u>	<u>2004</u>	
4.5% - 7.5%	4.5% - 7.5%	פקדונות בקרן הקיבוץ הדתי ואחרים

באור 15: ארועים לאחר חתימת הדוחות הכספיים

שינוי שיטת שיערוך נכסים בלתי סחירים

משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון עומד לחייב את קופות הגמל לשנות את שיטת שיערוך הנכסים הבלתי סחירים משיטת עלות מותאמת לשיטת שווי הוגן. השיטה קובעת כי יש להוון את תזרימי המזומנים הצפויים מנכסים בלתי סחירים לפי שער ריבית מצוטט.

שער הריבית יצוטט ע"י חברה שתאושר לכך על ידי הממונה. התוצאה שתתקבל תהא קרובה לשווי הכלכלי של הנכסים הבלתי סחירים. לשינוי השיטה צפויה להיות השפעה על התשואות.