

רופאים קרן השתלמות

דוח דירקטוריון

לשנת 2010

תוכן העניינים

3	א. מאפיינים כלליים של הקרן
5	ב. ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה
9	ג. מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה
10	ד. ניהול סיכוני שוק

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

מאפיינים כלליים של הקרן

רופאים – קרן השתלמות (להלן – "הקרן") הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי. עד ליום 31/12/2009 הקרן פעלה כקרן תאגידית שנקראה "יהב – קרן השתלמות וחסכון רופאים בע"מ". החל מיום 1/1/2010 יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה"), מנהלת את הקרן.

בהתאם לסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005, נקבע כי קופת גמל שהתאגדה כתאגיד ערב כניסת החוק האמור לתוקף, תנוהל כנאמנות בידי חברה מנהלת ולא תהיה עוד תאגיד.

לאור זאת בוצע רה-ארגון הנדרש לביצוע השינוי הנ"ל (להלן "השינוי המבני") ומועדו נקבע ל- 1/1/2010. במסגרת השינוי המבני, התפצלה "יהב – קרן השתלמות וחסכון רופאים בע"מ" לחברת ניהול, "יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ" ולקרן השתלמות "רופאים – קרן השתלמות".

השינוי האמור לא גרם לשינוי בזכויות העמיתים בקרן. השינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקרן התאגידית כחברה בע"מ לקופת גמל שאינה מאוגדת כחברה בע"מ והמוחזקת בנאמנות בידי חברה מנהלת בע"מ.

עקב השינוי המבני, ובשונה משנים קודמות, הדוחות הכספיים של החברה המנהלת הופרדו מהדוחות הכספיים של קופת הגמל, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

- הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.
- הקרן ענפית ומיועדת לעמיתים שכירים.
- מספר אישור מס הכנסה של המסלול הכללי הוא 419 ושל מסלול אג"ח מדינה ללא מניות – 1472. האישורים בתוקף עד 31 בדצמבר 2011.
- סכומי הפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.
- שיעורי הפרשות מהשכר הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות חסכון או השתלמות. עם זאת הרי שביחס לחלק מהעמיתים מקבלת הקרן הפרשות בשיעורים גבוהים יותר, כמפורט במכתב הממונה על שוק ההון מיום 28.12.2009 ובמכתב רשות המיסים מיום 23.8.2009.
- שרותי תפעול ניתנים לחברה על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב" או "הבנק"). תפקיד הבנק הוא לנהל את חשבונות החברה והקרן
- ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון החברה, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.

- הלמן – אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ מנהל את תיק ההשקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועל ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות ועדת השקעות.

- החברה המנהלת מנהלת במסגרת הקרן מסלול השקעה כללי, ובנוסף מסלול השקעה שנפתח במהלך שנת 2009. סך נכסי המסלול הכללי נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 1,273,740 אלפי ש"ח. מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל בפעילות ביום 19/08/2009, וסך נכסיו נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 2,142 אלפי ש"ח.

מידע על בעלי המניות

הרכב הון המניות של החברה המנהלת (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2010 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2009):

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

5,000 מניות רגילות
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

על פי רשומות רשם החברות, החברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה בע"מ מחזיקה ב- 10%, בנק יהב מחזיק ב- 90% ממניותיה של החברה. אחזקת המניות הינה בנאמנות, בנק יהב סבור שאין מדובר בנאמנות.

מסמכי היסוד -

מסמכי היסוד של החברה ושל הקרן המנהלת לא שונו במהלך התקופה המדווחת.

מספרי חשבונות והיקף נכסים של הקרן

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 1,275,892 אלפי ש"ח. מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 17,541.

מידע כללי על תחום הפעילות

ראה לעיל בדוח על עסקי תאגיד פרק 5- "מידע כללי על תחום הפעילות".

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה

1. התפתחויות פיננסיות

מדד המחירים לצרכן

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2010 בשיעור של 2.7% (המדד בגין דצמבר 2010 לעומת המדד בגין דצמבר 2009). שיעור עליית מדד המחירים לצרכן בשנת 2010 הינו בתוך יעד יציבות המחירים של בנק ישראל (בין 1% ל-3%).

הריבית השקלית

על רקע המשך ההתאוששות הכלכלית, העלייה במחירי הדירות, ציפיות האינפלציה הגבוהות של החזאים ושל שוק ההון, העלה נגיד בנק ישראל את הריבית במשק מרמה של 1% בדצמבר 2009 לרמה של 2% בסוף 2010. עם זאת, בשל פערי ריבית גבוהים בין הריבית השקלית לריבית הדולרית והאירופאית וצפי שהריבית שם תישאר על כנה לפרק זמן ממושך, נמנע הנגיד מלהעלות את הריבית בשיעור גבוה יותר.

מטבע חוץ

שנת 2010 התאפיינה בהתחזקות השקל מול הדולר והאירו: השקל התחזק מול הדולר בשיעור של 5.99%, ומול האירו בשיעור חד של 12.93%. הסיבות להתחזקות השקל הם: המשך נתוני מאקרו חיוביים של הכלכלה הישראלית, בעיית החובות באירופה והמשך הגדלת הגירעון בארה"ב. בשנת 2010 המשיך הנגיד לרכוש מט"ח על מנת לרסן את התחזקות השקל מול סל המטבעות.

תקציב המדינה

הגירעון הממשלתי בישראל הסתכם בשנת 2010 בסך של כ-30.2 מיליארד שקלים, שהם כ-3.7% מהתמ"ג לעומת יעד של 5.5%. ההכנסות ממיסים, שהיו גבוהות מהתכנון המקורי, היו הגורם העיקרי שתרתם לגירעון הקטן מהמתוכנן.

מאזן התשלומים הלאומי

העודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים ירד בשנת 2010 ל-6.9 מיליארד דולר (3.2% מהתמ"ג) לאחר עודף של 7.59 מיליארד דולר בשנת 2009 (3.9% מהתמ"ג) ו-1.55 מיליארד דולר בשנת 2008 (0.8% מהתמ"ג).

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

2. התפתחויות בשוק ההון

שוק המניות

בשנת 2010 המשיכו מדדי המניות בכיוון החיובי שאפיין אותם בשנת 2009 אם כי באופן מתון יותר. מדדי המניות העיקריים בישראל עלו בשיעורים של כ-15%. בשנה זו המשיכו מניות חיפוש הגז והנפט לעלות בשיעורים חדים. מדד חיפוש גז ונפט עלה בשיעור של 48.90%. מדד המניות העולמי עלה בשיעור של 9.55%. מדד השווקים המתעוררים עלה בשיעור של 14.80%.

בין הסיבות לעליות ניתן למנות את הגורמים הבאים:

- המשך מדיניות פיסקאלית ומוניטארית מרחיבה בארה"ב.
- התשואות הנמוכות, כמעט אפסיות, על אג"ח ממשלתי בישראל.
- שיפור כללי באינדיקטורים הכלכליים.
- אינדיקטורים חיוביים בכלכלות המתעוררות המעידים על המשך תהליך ההתעצמות של כלכלות אלה.

שוק אגרות החוב

מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשנת 2010 בשיעור של 8.02% ומדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד עלה בשיעור של 13.03%. מדדי הגילון, השחר והמק"מ עלו בשיעורים של 1.18%, 6.23% ו-1.91% (בהתאמה).

שינוי במדדים

להלן שיעורי השינוי במדדים הנבחרים:

2009	2010	
74.86%	15.84%	מדד המעו"ף
26.98%	9.55%	MSCI WORLD
-0.71%	-5.99%	דולר
2.73%	-12.93%	יורו
10.31%	8.02%	אג"ח צמוד מדד ממשלתי
40.22%	13.03%	אג"ח צמוד מדד קונצרני
2.52%	5.03%	אג"ח לא צמודות

גיוס הון במשק

בשנת 2010 גייס הסקטור הפרטי באמצעות הנפקות של אגרות חוב ומניות סך של כ-43 מיליארד ש"ח ו-8.5 מיליארד ש"ח בהתאמה. זאת לעומת 36.5 מיליארד ו-2.5 מיליארד ש"ח, בהתאמה, בשנת 2009.

כ-0.5 מיליארד ש"ח נוספים הוזרמו לחברות בעקבות מימוש של כתבי אופציה למניות.

החברות הבורסאיות גייסו בחו"ל 0.6 מיליארד שקל בלבד. רוב הסכום האמור, כ-0.5 מיליארד ש"ח, גויס על ידי חברות, שמניותיהן נסחרות גם בארץ וגם בחו"ל.

היקף הנפקות הממשלה ירד השנה בשיעור חד, עקב העלייה בגביית המיסים.

האוצר הנפיק בשנת 2010 אג"ח בסך של 9.5 מיליארד ש"ח נטו (הנפקות פחות פדיונות), לעומת כ-30 מיליארד ש"ח בשנת 2009.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

3. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב - 31 בדצמבר 2010 ב - 306 מיליארד שקל, לעומת 280 מיליארד שקל ב - 31 בדצמבר 2009. העלייה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בעיקרה בתשואה החיובית, בשיעור ממוצע של 9.9%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2010 עלה בשיעור של 14.08%, לעומת סוף שנת 2009. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 10.4% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות הייתה בשיעור של 9.98%. הקרן השיגה בשנת 2010 תשואות נומינליות ברוטו בשיעור של 7.50% במסלול הכללי, 2.79% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2010 היה 0.79%. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמלי' (חוזר גמל 2-4-2009) בשנת 2010 הוא 0.30%. ראה עוד בביאור דמי ניהול בדוחות הכספיים של הקרן.

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

4. אירועים לאחר תאריך המאזן

א. מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 01/03/2011 ירד מדד ת"א 100 בשיעור של 4.04%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב ירד בשיעור של 0.28% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) עלה ב- 0.56%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 2.09% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל עלתה ב - 0.50 נקודות האחוז והגיעה ל - 2.50%.

לאחר תאריך המאזן החלו הפגנות בחלק ממדינות המזרח התיכון וצפון אפריקה הנשיא מובראק סיים את שלטונו במצרים, וביפן התרחשה רעידת אדמה ובעקבותיה צונאמי אירועי המזרח התיכון העלו בישראל את אי הוודאות והחשש ליצירת סביבה גיאו-פוליטית קיצונית יותר סביב ישראל. בעולם עלתה רמת אי הוודאות בעיקר בשל החשש מעליית מחירי הנפט בעקבות סיכון לירידת התפוקה בחלק ממדינות אופ"ק.

אירוע רעידת האדמה ביפן והצונאמי שבא בעקבותיו מעלים אף הם את רמת אי הוודאות בשוקים.

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

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

4. אירועים לאחר תאריך המאזן (המשד)

ב. לאחר תאריך המאזן, מינתה החברה את רו"ח דורון ארגוב לגורם הבכיר בתחום הכספים של החברה. טרם נתקבל אישור אגף שוק ההון למינוי. הדוחות הכספיים לשנת 2010 נערכו על ידי משרדו של רו"ח דורון ארגוב בשונה מתקופות קודמות בהם נערכו הדוחות על ידי בנק יהב.

5. מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות

מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפני הקרן (כולל סיכון הנזילות). הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים.

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

מסלול כללי

במהלך השנה גדלה החשיפה המנייתית של הקרן בהתאם לעליות בשוק ההון, מעבר לכך פעלה הקרן להגדלת רכיב זה כנגד תנודות השוק.

במהלך השנה העבירה הקרן של כ-160 אלף ₪ לקרנות ההשקעה.

ברכיב הצמוד למדד רכשה הקרן אג"ח ממשלתיות במח"מ בינוני ארוך כנגד מכירות של אג"ח ממשלתיות במח"מ קצר, בעקבות ציפייה לאינפלציה גבוהה. כמו כן נרכשו אג"ח קונצרניות צמודות בדירוג AA- ומעלה ומנגד נמכרו איגרות בדרוג נמוך ובמח"מ ארוך.

ברכיב השקלי כנגד נזילות רכשה הקרן מק"מים ושחרים לטווח קצר-בינוני.

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

במהלך השנה, כנגד תנועת העמיתים ובהתאם למדיניות המסלול בוצעו רכישות (נטו) של אג"ח ממשלתיות צמודות מדד ואג"ח ממשלתיות בריבית משתנה וקבועה.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה

1. להלן טבלה המפרטת את השינויים בהפקדות העמיתים, במשיכותיהם ובהעברותיהם בשנה זו לעומת השנה הקודמת (באלפי ש"ח):

שיעור השינוי	שנת 2009 (באלפי ש"ח)	שנת 2010 (באלפי ש"ח)	
3.19%	177,731	183,408	הפקדות *
(1.09%)	(103,454)	(102,329)	משיכות
(12.56%)	(54,599)	(47,741)	העברות מהקרן
2.44%	2,258	2,313	העברות אל הקרן

* ניתן לייחס את הירידה בהעברות מהקרן לקרנות אחרות לשילוב האטרקטיבי של תשואה, סיכון ודמי ניהול שהקרן מציעה.

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא 7.50% במסלול הכללי, 2.79% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, (התשואות מחושבות מתחילת פעילות המסלול או תחילת השנה – לפי המאוחר), לעומת תשואה של 22.48% במסלול הכללי, 0.53% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות אשתקד (התשואות מחושבות מתחילת פעילות המסלול או תחילת השנה – לפי המאוחר). הרווחים שצברה הקרן בשנת 2010, נבעו בעיקר ממניות וניירות ערך אחרים סחירים. ראה נתונים על התנהגות מדדים שונים וכן השוואתם לשנה קודמת, בדוח הדירקטוריון בפרק על "ההתפתחויות בשוק ההון".

מידע נוסף ראה בדוח שיעורי הכנסה בסקירת ההנהלה ב(2) בדוח של הקרן.

3. יתרות העמיתים ליום המאזן, שזכאים למשיכת כספים, מתוך כלל הנכסים הן בשיעור של 68.6% במסלול הכללי, בשיעור של 93.1% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, (להלן - "ליחסי הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותו כדין. הקרן נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקרן, ואם צריך ממכירות בבורסה.

לצורך שמירה על יכולתה של הקרן לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקרן, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם ליחס הנזילות, וכן עוקבת אחר נתוני ההפקדות, המשיכות והעברת הזכויות בפועל. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקרן מחזיקה 90.1% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

במסגרת מדיניות ההשקעות של הקרן, ומתוך כוונה למקסם את תשואת הקרן תוך סיכון נמוך, ועדת ההשקעות מתאימה את מח"מ הנכסים בהתאם להערכתה לגבי השינויים הצפויים בשוק ההון, ובהתחשב בנזילות של עמיתים הקרן.

4. מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2010 ב- 1,275,892 אלפי ש"ח לעומת 1,155,431 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2009, עליה של 10.4%. הגידול בהיקף המאזן בשנת 2010 נבע בעיקר מהרווחים באפיקי ההשקעה, מהצבירה החיובית נטו של זכויות העמיתים.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

ניהול סיכוני שוק

כללי

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

מנהל סיכונים

חוזר גמל 2009-2-3 ("מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופת גמל") קובע כי על חברה מנהלת של קופת גמל למנות מנהל סיכונים, ומתיר לחברות מנהלות עם היקף פעילות נמוך מ- 5 מיליארד ₪ למנות מנהל סיכונים במיקור חוץ. החברה מינתה כמנהל סיכונים במיקור חוץ את חברת HMS- הלפרין יועצים בע"מ.

תיאור סיכוני שוק

ראה להלן, פרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוח הקרן.

מדיניות ניהול סיכוני שוק

מדיניות ניהול הסיכונים נועדה למצוא את השילוב האופטימאלי לדעת החברה בין הקטנת הסיכונים בתיק הנכסים, ובין הגדלת הרווחים ממנו. מדיניות ההשקעות נקבעת על ידי ועדת ההשקעות, בכפוף להקצאת הנכסים האסטרטגית כפי שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הקצאת הנכסים האסטרטגית קובעת את שיעורי המינימום והמקסימום להשקעה בכל אפיק ואפיק על בסיס רמת הסיכון הרצויה, נזילות עמיתי הקרן, ופיזור תיק הנכסים. תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים. אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות באפיקים השונים. ההשקעות מפוזרות באפיקים השונים החל מרמת שווקי היעד, דרך רמת הענף ועד רמת המנפיק הבודד. בנוסף, פיזור הסיכונים מתבטא בהשקעה בטווחי פדיון שונים. ראה עוד בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוח הקרן, וכן פרק "אופן ניהול החברה" בדוח הדירקטוריון של החברה. השקעה בסוג השקעות חדש טעונה אישור של דירקטוריון הקרן. היקף החשיפה נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקרן, כפוף להחלטות הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק
הטיפול בסיכונים ובסיכויים נעשה במשולב.
ראה עוד לעיל בפרק "מנהל סיכונים".

דוח בסיסי הצמדה
ראה להלן, ביאור 3 בדוחות הכספיים של הקרן.

מידע נוסף על סיכונים

1. ראה להלן מידע על ההתחייבויות התלויות ועל מצב חובות המעסיקים, מעקב החברה עליהם, והסיכון הנוגע לחברה בשל כך, בביאור 19 בדוחות הכספיים המבוקרים.
2. ראה להלן מידע על סיכונים, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה.
3. ראה להלן מידע נוסף על נתונים כמותיים המשפיעים על היקף החשיפה, בביאורים 8 - 4 בדוחות הכספיים המבוקרים.
4. ראה להלן מידע על סיכון תפעולי, בדוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי.
5. המידע הקבוע המוגש בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, סקירת פעילות הקרן עם דגש על ההשקעות באפיק הלא סחיר, (הכל לאותה תקופה). וועדת ההשקעות מקבלת השוואה בין החלטות ההשקעה בישיבה הקודמת ובין הביצוע. כמו כן מדווחת התרומה לתשואת הקרן על פי אפיקי השקעה מפורטים, וכן הקצאת הנכסים האסטרטגית של הקרן והרכב נכסי הקרן בפועל.
6. ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה, קיים דוח מחשב המתריע אם ישנה חריגה של הקרן מכללי השקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.
7. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

המנכ"ל ומנהל הכספים העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2010 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על הדיווח הכספי.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2010

8. יישום עקרונות SOX 404 לעניין הדיווחים הנלווים

עפ"י חוזר גמל 10-9-2009 מיום 21 ביוני 2009 בנושא "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי (להלן: "החוזר"), תברות מנהלות של קופת גמל נדרשות לבצע את שלב תיחום הפרויקט (Scoping) של הדיווחים הנלווים לדוחות הכספיים. למועד פרסום הדוח ליום 31 בדצמבר 2010 יהב קרן השתלמות לרופאים בע"מ סיימה את שלב תיחום הפרוייקט ביחס לדיווחים הנלווים לדוחות הכספיים, לרבות זיהוי חשבונות מהותיים ביחס לדיווחים הנ"ל ובהתאם לדרישות החוזר.

9. מדד ניהול סיכונים

על פי הוראת אגף שוק ההון, החברה מחשבת ומדווחת מדי חודש, החל מחודש מרץ 2009, את מדד HS- Historical Simulation based Value at Risk - STD (ערך בסיכון על בסיס סימולציה היסטורית) עבור הקרן. המדד יוצר סימולציה היסטורית המחשבת את הסיכון של תיק ההשקעות הנוכחי של הקרן, אילו היה נחשף לאירועים שהתרחשו בשוק בעבר.

כמו כן, אגף שוק ההון מפרסם באינטרנט מדדי סיכון שונים, שהוא מחשב ביחס לכל קרן, לרבות הקרן שהיא נשוא דוח זה.

רופאים – קרן השתלמות דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת יתב רופאים-חברה לניהול קופות גמל בע"מ והיא אחראית לנאותות הדוח.

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

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 31 במרץ, 2011 ואושרו על ידו באותו תאריך.

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

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

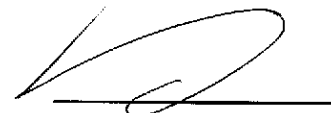
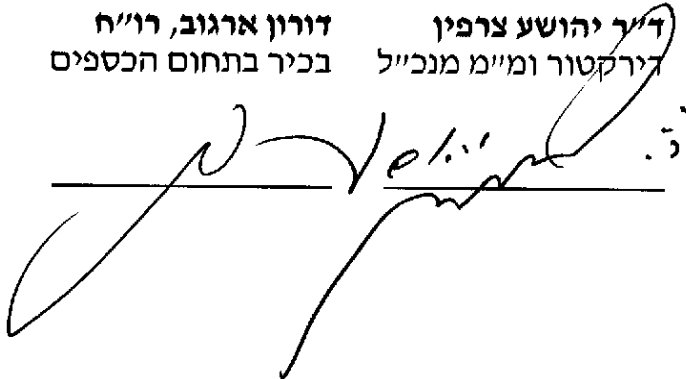
ה"ה שרוני שפלר ושות' רואי חשבון, רואה החשבון המבקר של הקרן, ערך ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת לאפשר לו לחוות את דעתו באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים. חוות הדעת של רואה החשבון המבקר מצורפת לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן – "המידע הנלווה") נמסר לעיונו של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכל להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון המבקר במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון המבקר. רואה החשבון המבקר לא נקט לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיה חייב לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.

דורון ארגוב, רו"ח
בכיר בתחום הכספים

ד"ר יהושע צרפין
דירקטור ומ"מ מנכ"ל

ד"ר יצחק ברלוביץ
יו"ר דירקטוריון החברה



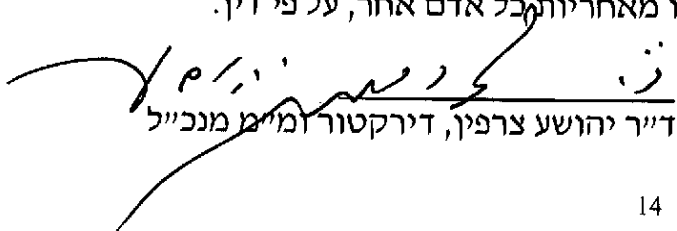
תאריך אישור הדוח: 31 במרץ, 2011

רופאים – קרן השתלמות הצהרת מנכ"ל

אני, ד"ר יהושע צרפין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2010 (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 והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; 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, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה 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 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 על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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


ד"ר יהושע צרפין, דירקטור ומ"מ מנכ"ל

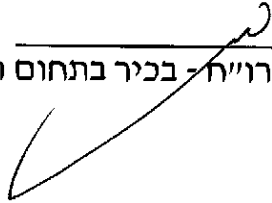
31.3.11
תאריך

רופאים – קרן השתלמות הצהרת בכיר בתחום הכספים

אני, דורון ארגוב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2010 (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 והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; 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, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה 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 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 על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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


דורון ארגוב, רו"ח - בכיר בתחום הכספים


31.3.11
תאריך

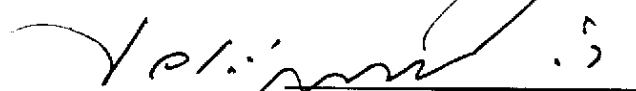
רופאים – קרן השתלמות
דוח של הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח
כספי

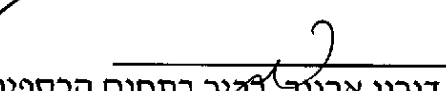
ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמלי"), אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הגמל תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2010, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.


ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר הדירקטוריון


ד"ר יהושע צרפין, דירקטור ומ"מ מנכ"ל


דורון ארגוב, בכיר בתחום הכספים

31.3.11
תאריך

רופאים קרן השתלמות

סקירת הנהלה

לשנת 2010

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2010

א. טאון קופת גמל

1. מאזן קופת הגמל לחמש השנים האחרונות *

מאזנים ליום 31 בדצמבר					
2006	2007	2008	2009	2010	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>גבסים</u>
					<u>השקעות</u>
354	310	17,965	1,149	3,340	מזומנים ושווי מזומנים
88,170	140,028	152,439	95,976	97,168	פיקדונות קצרי מועד
<u>88,524</u>	<u>140,338</u>	<u>170,404</u>	<u>97,125</u>	<u>100,508</u>	
					ניירות ערך סחירים:
413,107	315,811	336,838	521,011	566,119	אגרות חוב ממשלתיות
103,124	152,920	109,763	117,558	118,539	אגרות חוב קונצרניות
282,917	256,331	121,111	256,463	360,530	מניות וניירות ערך אחרים
<u>799,148</u>	<u>725,062</u>	<u>567,712</u>	<u>895,032</u>	<u>1,045,188</u>	
					ניירות ערך שאינם סחירים:
152,597	165,045	113,736	102,132	79,035	אגרות חוב קונצרניות
12,203	13,514	5,413	602	681	מניות וניירות ערך אחרים
<u>164,800</u>	<u>178,559</u>	<u>119,149</u>	<u>102,734</u>	<u>79,716</u>	
					פקדונות והלוואות:
103,036	94,803	69,511	57,617	44,374	פקדונות בבנקים
129	54	1,132	1,799	1,957	הלוואות לאחרים
<u>103,165</u>	<u>94,857</u>	<u>70,643</u>	<u>59,416</u>	<u>46,331</u>	
<u>352</u>	<u>271</u>	<u>521</u>	<u>1,124</u>	<u>4,148</u>	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>1,155,989</u>	<u>1,139,087</u>	<u>928,429</u>	<u>1,155,431</u>	<u>1,275,891</u>	סך כל ההשקעות
4	4	-	-	1	חייבים
<u>1,155,993</u>	<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>	<u>1,155,431</u>	<u>1,275,892</u>	סך כל הנכסים
					<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
1,155,229	1,137,284	928,117	1,154,964	1,275,882	זכויות העמיתים
764	1,807	312	467	10	זכאים ויתרות זכות
<u>1,155,993</u>	<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>	<u>1,155,431</u>	<u>1,275,892</u>	סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות

א.2. ניתוח נתוני המאזן

המאזן בשנים 2009 - 2010 באחוזים

ליום 31 בדצמבר

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2009 אחוז</u>	<u>2010 אחוז</u>	
			<u>נכסים</u>
			<u>השקעות</u>
-8.32%	8.31%	7.62%	מזומנים ושווי מזומנים
			ניירות ערך סחירים:
-1.60%	45.09%	44.37%	אגרות חוב ממשלתיות
-8.69%	10.17%	9.29%	אגרות חוב קונצרניות
27.31%	22.20%	28.26%	מניות וניירות ערך אחרים
5.75%	77.46%	81.92%	
			ניירות ערך שאינם סחירים:
-29.92%	8.84%	6.19%	אגרות חוב קונצרניות
2.44%	0.05%	0.05%	מניות וניירות ערך אחרים
-29.73%	8.89%	6.25%	
			פקדונות והלוואות:
-30.26%	4.99%	3.48%	בבנקים ובמוסדות כספיים
-1.49%	0.16%	0.15%	הלוואות לעמיתים ולאחרים
-29.38%	5.14%	3.63%	
234.20%	0.10%	0.33%	ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות
0.00%	100.00%	100.00%	סך כל ההשקעות
0.00%	0.00%	0.00%	חייבים
0.10%	99.90%	100.00%	סך כל הנכסים
			<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
0.04%	99.96%	100.00%	זכויות העמיתים
-98.06%	0.04%	0.00%	זכאים ויתרות זכות
0.00%	100.00%	100.00%	

* שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2010 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2009.

א(3). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2010 ב- 1,275,919 אלפי ש"ח לעומת 1,155,431 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2009, עליה של 10.4%. הגידול במאזנה של הקרן השנה נבע בעיקר מהרווחיות באפיקי ההשקעה השונים בתוספת צבירה חיובית נטו של העמיתים.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ- 7.6% מסך כל הנכסים לתום שנת 2010, ירד בשיעור של 8.3% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 8.3% מסך כל הנכסים.

אפיק מרכזי בתיק הנכסים של הקרן, הוא איגרות חוב שממשלת ישראל מנפיקה, ואשר סיכון המנפיק שלהן נחשב נמוך ביותר. שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות בקרן, הצמודות והלא צמודות, מתוך כלל נכסי הקרן, ירד לעומת השנה הקודמת ב- 1.6%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 44.4% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 45.1% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 18.6% מנכסי הקרן. ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב- 31.0% מתיק הנכסים בסוף השנה.

אפיקי השקעה אחרים של הקרן הם פיקדונות בבנקים (לתקופה של חודש ומעלה) ואגרות חוב לא סחירות הצמודים למדד המחירים לצרכן. הנכסים משוערכים לפי שווי הוגן, התלוי בריבית השוק במועד השערות. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2010 ב- 9.6% מסך נכסי הקרן.

מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 28.3% מסך כל הנכסים בתום שנת 2010 ו- 22.2% בתום שנת 2009. להיקף ההשקעה באפיק זה יש משמעות רבה לאיזון בין הרצון להשגת הרווח ובין הרצון לצמצום הסיכון.

במהלך השנה השקיעה הקופה באפיק המט"ח (לרבות בהצמדה למט"ח ונכסים בחו"ל), היקף ההשקעה באפיק בסוף השנה היה 8.4% מסך נכסי הקופה (כ-9.1% אשתקד).

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. דוח הכנסות והוצאות בחמש השנים האחרונות

דוח על הכנסות והוצאות לשנים 2006-2010

2006	2007	2008	2009	2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,467	2,868	7,269	2,880	954	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
24,149	22,583	26,711	18,819	24,926	מניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
16,508	18,031	(35,383)	47,090	11,162	אגרות חוב קונצרניות
35,536	54,485	(136,510)	108,915	42,355	מניות וניירות ערך אחרים
76,193	95,099	(145,182)	174,824	78,443	
4,728	8,413	(2,281)	19,776	6,748	מניירות ערך שאינם סחירים: אגרות חוב קונצרניות
604	(4,097)	(7,362)	1,352	(6)	מניות וניירות ערך אחרים
5,332	4,316	(9,643)	21,128	6,742	
5,247	6,998	2,349	8,769	2,657	מפקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים
2	(36)	(17)	817	308	הלוואות לאחרים
5,249	6,962	2,332	9,586	2,965	
21	3	2	7	3	הכנסות אחרות
90,262	109,248	(145,222)	208,425	89,107	סך כל ההכנסות
2,028	2,143	2,799	2,863	3,421	הוצאות דמי ניהול
152	207	142	348	183	עמלות ניירות ערך
155	125	408	303	236	הוצאות מיסים
2,335	2,475	3,349	3,514	3,840	סך כל ההוצאות
87,927	106,773	(148,571)	204,911	85,267	הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדו"ח

ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

דוח שיעורי הכנסה לשנים 2009-2010

להלן טבלה המפרטת את שיעורי ההכנסה השנתית מהיתרות השנתיות הממוצעות של הנכסים בכל אפיק:

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה שנתית</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת (*)</u>		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>בערכים מדווחים</u>	<u>בערכים מדווחים</u>	<u>בערכים מדווחים</u>	<u>בערכים מדווחים</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
1.91%	1.18%	2,880	954	150,977	80,764	מזומנים ושווי מזומנים
4.61%	4.36%	18,819	24,926	408,154	571,767	ניירות ערך סחירים
35.53%	9.41%	47,090	11,162	132,518	118,613	אגרות חוב ממשלתיות
57.24%	14.10%	108,915	42,355	190,274	300,465	אגרות חוב קונצרניות
23.92%	7.92%	174,824	78,443	730,946	990,845	מניות וניירות ערך אחרים
18.30%	7.55%	19,776	6,748	108,092	89,433	ניירות ערך שאינם סחירים
138.95%	-0.90%	1,352	(6)	973	663	אגרות חוב קונצרניות
19.37%	7.48%	21,128	6,742	109,065	90,096	מניות וניירות ערך אחרים
13.66%	5.33%	8,769	2,657	64,199	49,820	פקדונות והלוואות
48.06%	15.92%	817	308	1,700	1,935	פקדונות בבנקים
14.55%	5.73%	9,586	2,965	65,899	51,755	הלוואות לאחרים
		-	-	34	15	נכסים אחרים, נטו
		7	3	-	-	הכנסות אחרות**
19.72%	7.34%	208,425	89,107	1,056,921	1,213,475	סה"כ

* סכום יתרות הסגירה החדשיות כשהוא מחולק במספר חודשי הפעילות באפיק.

** כולל בעיקר הכנסות שאינן נובעות מנכסים

הגורמים המשפיעים על שיעורי ההכנסה

ככלל, עיקר ההשפעה על שיעורי ההכנסה נובע משינויי השערים בשווקים. שיעור ההכנסה של מזומנים ושווי מזומנים מושפע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ומשינויים אקראיים ביתרות לסוף חודש. שיעורי ניירות הערך הסחירים עלו במהלך 2010, אך בשיעור קטן מאשר בשנת 2009. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים מושפעים מהשינויים בשיעורי התשואה לפדיון בשוק אגרות החוב במשק, על פי שיערוך חברת שערי ריבית בע"מ.

ב.3. ניתוח הוצאות הקרן

שיעור השינוי (**)	באחוזים מתוך הנכסים		אלפי ש"ח		
	2009	2010	2009	2010	
	0.01%	-	80	-	דמי ניהול (1)
	0.13%	-	1,374	-	דמי גמולים לדירקטוריון וחברי ועדות
	0.07%	-	786	-	שיורתי תפעול לבנק יהב
					דמי ניהול בגין ניהול חיצוני של תיקי השקעות
					<u>מקצועיות:</u>
	0.01%	-	92	-	משפטיות
	0.02%	-	229	-	ייעוץ השקעות
	0.00%	-	28	-	ביקורת רואה חשבון
	0.01%	-	128	-	מבקר פנים
	0.00%	-	18	-	יעוץ מקצועי אחר
	0.01%	-	56	-	פרסום ושיווק
	0.01%	-	67	-	דיור
	0.00%	-	1	-	ימי עיון
	0.00%	0.28%	0	3,421	דמי ניהול לחברה המנהלת
	0.00%	-	4	-	הוצאות אחרות
3.70%	0.27%	0.28%	2,863	3,421	סך דמי ניהול
					עמלות
-20.00%	0.05%	0.04%	348	169	עמלות קניה ומכירה של נייע (***)
0.00%	0.00%	0.00%	-	14	עמלות ניהול חיצוני
-33.33%	0.03%	0.02%	348	183	סך עמלות
					אחר
-33.33%	0.03%	0.02%	303	236	הוצאות מסים
-33.33%	0.03%	0.02%	303	236	סך אחר
		0.28%	3,514	3,840	סך הוצאות
100.00%	0.14%	0.28%	1,454	3,423	הוצאות הנוגעות לצדדים קשורים

(*) ההוצאה בגין שנת הדוח כשהיא מחולקת ביתרה השנתית הממוצעת לפי סופי חודשים, למעט ההערות שלהלן.

(**) שיעור השינוי של אחוז ההוצאה מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2010 לעומת האחוז ב-31 בדצמבר 2009.

ניתוח שיעורי השינוי המהותיים:
 מידע נוסף על הוצאות ניהול הקרן, ראה בביאור דמי ניהול בדוחות הכספיים
 המבוקרים ובדוח על הרווח הכולל של החברה המנהלת.
 ראה פירוט בביאור 13 "בעלי עניין" בדוחות הכספיים המבוקרים.

ג. דוח על שינויים בזכויות העמיתים

1. שינויים בזכויות העמיתים בחמש השנים האחרונות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים					
2006	2007	2008	2009	2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,079,351	1,155,229	1,137,284	928,117	1,154,964	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
130,534	125,019	121,293	136,869	140,948	הפרשות:
38,932	37,331	36,131	40,862	42,460	שכירים - הפרשות מעביד
169,466	162,350	157,424	177,731	183,408	שכירים - הפרשות עובד
					סך כל ההפרשות
(126,905)	(108,902)	(164,147)	(103,454)	(102,329)	תשלומים לעמיתים:
					לעמיתים שכירים
1,003	1,497	6,539	2,258	2,313	העברת זכויות:
(55,613)	(179,663)	(60,412)	(54,599)	(47,741)	העברת זכויות אל הקופה
(54,610)	(178,166)	(53,873)	(52,341)	(45,428)	העברת זכויות מהקופה
					העברת זכויות, נטו
(12,049)	(124,718)	(60,596)	21,936	35,651	צבירה נטו
87,927	106,773	(148,571)	204,911	85,267	הכנסות (הפסדים) נטו
1,155,229	1,137,284	928,117	1,154,964	1,275,882	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

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

ג(2)(א).

שיעור השינוי (*)	שנת 2009 (באלפי ש"ח)	שנת 2010 (באלפי ש"ח)	
3.19%	177,731	183,408	הפקדות
(1.09%)	(103,454)	(102,329)	משיכות
(12.56%)	(54,599)	(47,741)	העברת זכויות מהקרן
2.44%	2,258	2,313	העברת זכויות אל הקרן

(*) הסבר לשיעור השינוי בין השנים, ראה לעיל בדוח הדירקטוריון, בפרק מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה.

ג(2)(ב). שיעור החסכונות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה, להלן "יחס הנזילות"), נכון ליום 31 בדצמבר 2010 הוא 68.6% מכלל נכסי המסלול הכללי (31/12/09 - 66.9%), ו- 93.1% מכלל נכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (31/12/09 - 85.0%).

בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותם כדין. האפשרות הנגישה להעברת זכויות בין קופות, הופכת את שיעור הנזילות האפקטיבית ל- 100%.

ג(2)(ג). משך חיים ממוצע בחיסכון ליום 31 בדצמבר 2010 הוא 2.0 שנים במסלול הכללי (31/12/09 - 2.0 שנים), 1.3 שנים במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (31/12/09 - 1.1 שנים). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכוניותיהם טרם הבשילו בסוף השנה יגיעו לתום תקופת החיסכון.

הקרן נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקרן, ואם צריך ממכירות בבורסה. לצורך שמירה על יכולתה של הקרן לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקרן, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם ליחס הנזילות, וכן עוקבת אחר נתוני ההפקדות, המשיכות והעברת הזכויות בפועל. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות.

ג(2)(ד). התפלגות עמיתים

סך זכויות לסוף שנה באלפי ש"ח	משיכות באלפי ש"ח (4)	הפקדות באלפי ש"ח (3)	מספר חשבונות (2)		ותק בקרן (1)
			יציאה להשתלמות תשלמים	מספר עמיתים	
108,982	3,279	55,688	-	-	עד 3 שנים (כולל) 5,317
1,166,900	146,760	130,033	31	1	מעל 3 שנים 12,937
1,275,882	150,039	185,721	31	1	סה"כ שכירים 18,254

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

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

(3) כולל העברת זכויות אל הקרן.

(4) כולל העברת זכויות מהקרן.

ג(2)(ו). שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2010

מספר חשבונות				סוג העמיתים
31/12/2010	פרשו השנה	הצטרפו השנה	31/12/2009	
17,541	-713	787	17,467	שכירים
17,541	-713	787	17,467	סך הכל
357	-16	41	332	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה

ד. דוח תשואות

התשואה הנומינלית ברוטו מחושבת לאחר ניכוי הוצאות עמלות ניירות ערך והוצאות מיסים אך לפני ניכוי דמי ניהול. שיעורי התשואה ברוטו אחידים לעמיתים בכל אחד המסלולים. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות. התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתיים.

תשואה שנתית נומינלית ברוטו

שנה	מסלול כללי (%)	מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (*)
2010	7.50%	2.79%
2009	22.48%	0.53%
2008	-13.08%	
2007	9.83%	
2006	8.33%	
2005	11.71%	
2004	8.39%	
2003	15.65%	
2002	0.97%	
2001	8.92%	

מסלול כללי

תקופה	תשואה ממוצעת	סטיית תקן
2007-2010	5.88%	12.75%
2001-2010	7.69%	9.31%

ה. דוח ניתוח ההשקעות

ה(1). דוח ניתוח השקעות נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקרן ובין תשואות של תיק סמן.

תיק הסמן הוא תיק השקעות תיאורטי המחולק לאפיקים לפי היחס שהיה בתיק הנכסים של הקרן, ותשואתו מחושבת לפי תשואות מדדי השוק. להלן הסברים על מונחי מהדוח:

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

ב. תשואות השוק הם כדלהלן:

מזומנים ושווי מזומנים : לפי מדד המק"מ.
 נכסים סחירים : לפי מדד שמתפרסם ומתאים לאפיק.
 מדד השוק באפיק מניות בחו"ל הוא נאסד"ק כללי.
 נכסים לא סחירים (אג"ח, פקדונות והלוואות) : לפי מדד אג"ח קונצרני סחיר.

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

ה(2). תאור כללי של מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן:
ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על
מדיניות ההשקעות של הקרן", בסעיף 5 "מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע
ההתפתחויות הכלכליות".

על פי חוזר גופים מוסדיים 2009-9-13 (הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות
השקעה שלו), על החברה לפרסם מראש, החל משנת 2010, את מדיניות ההשקעה
שלה ולציין את מדדי הייחוס הרלוונטיים לכל אפיק. החברה מבצעת את הוראות
החוזר.

**ה(3). דוח ניתוח השקעות (המשד)
מסלול כללי**

<u>תשואה משוקללת בתיק הסמן</u>	<u>תשואת השוק</u>	<u>אחוז האפיק מנכסי הקרן</u>	
			אפיק ההשקעה
			אפיק השקעה
0.13%	1.91%	6.64%	מזומנים ושווי מזומנים
			אג"ח ממשלתי
0.40%	1.98%	20.07%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
1.19%	6.23%	19.05%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.09%	1.91%	4.69%	מלווה קצר מועד
0.00%		3.26%	אג"ח חו"ל
<u>1.68%</u>		<u>47.07%</u>	סה"כ אג"ח ממשלתי
			אג"ח קונצרני סחיר
1.21%	13.03%	9.29%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	-0.86%	0.23%	אג"ח צמוד מט"ח
0.01%	5.03%	0.27%	אג"ח לא צמוד
<u>1.22%</u>		<u>9.79%</u>	סה"כ אג"ח קונצרני סחיר
			מניות וניירות ערך אחרים
2.88%	14.93%	19.27%	מניות וניירות ערך אחרים בארץ
0.00%	15.57%	0.01%	כתבי אופציה (warrant)
0.58%	10.42%	5.57%	מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל
<u>3.46%</u>		<u>24.85%</u>	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים
			פקדונות והלוואות
0.56%	13.03%	4.27%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
<u>0.56%</u>		<u>4.27%</u>	סה"כ פקדונות והלוואות
			אג"ח קונצרני לא סחיר
0.93%	13.03%	7.17%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	-0.86%	0.21%	אג"ח צמוד מט"ח
<u>0.93%</u>		<u>7.38%</u>	סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר
<u>7.98%</u>		<u>100.00%</u>	סה"כ
			תשואת הקרן במעל, נמינלית ברוטו
<u>7.50%</u>			
<u>-0.48%</u>			הפרש

**ה(3). דוח ניתוח השקעות (המשך)
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות**

<u>תשואה משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת השוק</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקרן</u>	
			אפיק ההשקעה
0.26%	1.91%	13.50%	מזומנים ושוי מזומנים
			אג"ח ממשלתיות
1.09%	1.98%	55.18%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
0.95%	6.23%	15.22%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.01%	1.18%	1.25%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה (גילון)
0.28%	1.91%	14.85%	מלווה קצר מועד
2.33%		86.50%	סה"כ אג"ח ממשלתי
<u>2.59%</u>		<u>100.00%</u>	סה"כ
2.79%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
<u>0.20%</u>			הפרש

ו. ניהול סיכונים בהשקעות

ראה לעיל פרק ניהול סיכונים שוק בדוח הדירקטוריון.

כספי ההשקעה חשופים לסיכונים שונים וביניהם- סיכונים שוק, נזילות ואשראי. ניהול הסיכונים מתבצע באמצעות מערכת מגבלות רגולטוריות ופנימיות, שמטרתה שמירה על מסגרת החשיפה הרצויה. אמידת הסיכון בתיק והבקרה על רמות הסיכון נעשית באמצעות מודלים מקובלים.

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

סיכונים נזילות – סיכון הנזילות מתייחס ליכולתה של הקופה לממש את נכסיה במחיר סביר ונגזר מרמת הסחירות שלהם. ניהול הסיכון מתבצע באמצעות מגבלות על שיעור ההשקעה בנכסים לא סחירים ובנכסים ריאליים.

אומדן מספרי של סיכון הנזילות ניתן באמצעות היחס בין סך הנכסים הניתנים למשיכה מיידית לבין סך הנכסים המנוהלים, וכן על ידי מודל הנזילות של בודוך ווינר, המבטא את מידת הסחירות של נכסי הקופה.

הקרון מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. יתרות העמיתים בקרון, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 68.6% מכלל נכסי המסלול הכללי, 93.1% מכלל נכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרון אחרת. האפשרויות של העמיתים להוציא את כספם מהקרון מגדילות את אי הוודאות ביחס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינות את יכולת הקרון להיערך להם. לקרון נכסים נזילים וסחירים בהיקף של 90.1% מסך נכסיה, ובאפשרותה לממש מרכיב זה אם יהיו משיכות גדולות מהצפוי.

היחס בין הנכסים הסחירים והנזילים לבין סך הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך הוא 1.31 במסלול הכללי, 1.07 במסלול אג"ח מדינה ללא מניות. החברה סבורה שיחס זה מספק מענה הולם לאפשרות של העמיתים למשוך את היתרות שצברו.

ניתוח נזילות הקרון

מסלול כללי			נזילות (בשנים)
31/12/08 (באלפי ש"ח)	31/12/09 (באלפי ש"ח)	31/12/10 (באלפי ש"ח)	
738,637	992,612	1,147,701	נכסים נזילים וסחירים
27,231	23,890	19,459	מח"מ של עד שנה
157,353	137,658	105,907	מח"מ מעל שנה
4,896	135	673	אחרים
928,117	1,154,295	1,273,740	סך הכל

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות		נזילות (בשנים)
31/12/09 (באלפי ש"ח)	31/12/10 (באלפי ש"ח)	
669	2,143	נכסים נזילים וסחירים
-	-	מח"מ של עד שנה
-	-	מח"מ מעל שנה
-	(1)	אחרים
<u>669</u>	<u>2,142</u>	סך הכל

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן במסלול הכללי הוא 0.31 שנים, ובמסלול אג"ח ללא מניות – 0 שנים. חישוב זה משקף את הזמן הממוצע המשוקלל מתאריך המאזן ועד למועד כל תקבול בזרם המזומנים (קרן וריבית). השקלול נעשה לפי הסכום המהוון של כל תקבול. החישוב אינו כולל "נכסים אחרים", ומתייחס לנכסים סחירים כבעלי מח"מ של אפס שנים.

סיכון אשראי –

הסיכון הנובע מהרעה במצבו הפיננסי של הצד שקיבל את האשראי, ומחוסר יכולתו לעמוד בהתחייבויותיו, וכולל את סיכון הריכוזיות, הנובע מקיום מתאם גבוה בין המנפיקים/הצדדים הנגדיים של הקרן. ניהול סיכון האשראי מתבצע על ידי הגדרה של מגבלות על סוג האג"ח (ממשלתי או קונצרני) ודירוגו, על החשיפה לקבוצת לוויים, על ההשקעה בתאגיד מסוים, ועל החשיפה לשווקים שונים, לפי אזור גיאוגרפי (ארה"ב, אירופה, שווקים מתפתחים) ולפי ענפים.

על פי חוזר גופים מוסדיים 2010-9-3, "הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות", נדרשים גופים מוסדיים כמו הקרן למספר פעולות בבואם לרכוש אגרות חוב לא ממשלתיות, וביניהן:

- הכנת אנליזה כתובה טרם רכישת איגרת החוב,
- קבלת דיווחים מתאגידים שאינם מדווחים,
- גיבוש מדיניות השקעה ואפיון איגרות החוב שמשקיעים בהן (כגון: תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות).

הקרן החליטה לאמץ את המדיניות שניסח מנהל ההשקעות בדבר הטיפול באשראי לא סחיר.

החשיפה לסיכון אשראי בתנאי שוק נורמאליים מוערכת על ידי פורום חוב, המתכנס אחת לרבעון.

החשיפה בתנאי קיצון נאמדת על ידי מודל הבוחן את ההשפעה של הרעה בדירוג האשראי של המנפיק את הנכס על שווי.

ו. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

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

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

אגף שוק ההון פרסם בשנת 2007 שני חוזרים המיועדים להתמודד עם ניהול סיכונים האשראי אגב פעילות השקעה, והעמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים. החוזרים נועדו להבטיח קיומם של תשתית ארגונית ומנגנוני ניהול, פיקוח ובקרה נאותים לניהול סיכונים האשראי אגב פעילות השקעות. מערך האשראי של הלמן – אלדובי אומץ ע"י הקרן בהתאמות הנדרשות.

הקרן לא נותנת אשראי לעמיתיה.

נכסי החוב המוחזקים על ידי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות ביום המאזן הם ממשלתיים בלבד.

31/12/10		סוג ההשקעה:
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	השקעות בנכסי חוב
מסלול כללי		נכסים סחירים
4.44%	56,473	בדירוג AA- לפחות (כולל)
4.63%	59,018	בדירוג עד AA-
0.24%	3,048	לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
9.31%	118,539	סה"כ
-----	-----	
		נכסים בלתי סחירים
6.41%	81,677	בדירוג AA- לפחות (כולל)
3.25%	41,338	בדירוג עד AA-
0.15%	1,957	לא מדורגות עם בטוחות
0.03%	394	לא מדורגות ללא בטוחות
9.84%	125,366	סה"כ
-----	-----	
19.15%	243,905	סך כל השקעה בנכסי חוב

31/12/09		סוג ההשקעה:
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	השקעות בנכסי חוב
מסלול כללי		נכסים סחירים
3.88%	44,857	בדירוג AA- לפחות (כולל)
5.81%	67,059	בדירוג עד AA-
0.00%	-	לא מדורגות עם בטוחה מספקת
0.49%	5,642	לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
10.18%	117,558	סה"כ
-----	-----	
		נכסים בלתי סחירים
9.82%	113,528	בדירוג AA- לפחות (כולל)
3.64%	42,004	בדירוג עד AA-
0.16%	1,799	לא מדורגות עם בטוחות
0.37%	4,217	לא מדורגות ללא בטוחות
13.99%	161,548	סה"כ
-----	-----	
24.17%	279,106	סך כל השקעה בנכסי חוב

31/12/08		
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	
		נכסים שחורים
8.70%	80,767	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
2.92%	27,103	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
<u>0.20%</u>	<u>1,893</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות עם בטוחה מספקת
11.82%	109,763	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
8.70%	80,767	סה"כ
-----	-----	
		נכסים בלתי שחורים
17.89%	166,029	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
1.68%	15,594	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
0.12%	1,132	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות עם בטוחות
<u>0.17%</u>	<u>1,624</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחות
19.86%	184,379	סה"כ
-----	-----	
<u>31.68%</u>	<u>294,142</u>	סך כל השקעה בנכסי חוב

1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשד)

סיכוני שוק

הסיכונים הנובעים משינויים בשערי חליפין/מניות/ריביות מנוהלים באמצעות מגבלות על השקעה באפיקים השונים. מח"מ התיק נמדד ומנוהל. לא מתבצעת פעילות באופציות ובנגזרים. החשיפה נאמדת באמצעות מודל VAR ומודל תרחישי קיצון.

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

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

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

לקרן נוהל לטיפול בחובות בעייתיים ע"פ הנדרש בחוזרי האוצר והיא פועלת לפניהם. במקרה של אג"ח אשר עקב בעיית פירעון מתנהל בגינו הסדר חוב, ועדת השקעות מקבלת החלטה בדבר אופן הצבעתה באסיפת בעלי האג"ח בהתבסס על נוהל הפעילות שלה והמלצות מנהלי ההשקעות.

משך החיים הממוצע של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומד ליום 31/12/10 על 3.6 שנים במסלול הכללי (3.3 שנים בסוף שנה קודמת), 2.2 שנים במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (1.4 שנים בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון, לאותו תאריך, היא 1.4% במסלול הכללי (2.4% בסוף שנה קודמת), 0.1% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (0.0% בסוף שנה קודמת). ככל שמשך החיים הממוצע ארוך יותר, גדלה השפעת השינוי בשיעור הריבית על מחירי האג"ח, הנושאות ריבית בשיעור קבוע. ככל שהתקופה מתארכת, קיטון נתון בשיעור הריבית גורם לעלייה גדולה בשווי האג"ח, ואילו עליית שיעור הריבית עלולה להשפיע לרעה על ערך התיק.

התקופה הממוצעת לפדיון של הפיקדונות ואיגרות החוב הלא סחירות הצמודים למדד עומדת על 3.1 שנים במסלול הכללי (3.1 שנים בסוף שנה קודמת). סיכון הריבית של הקרן בגין הפיקדונות ואגרות החוב הלא סחירות, משתקף באופן שוטף ברווחיותה של הקרן, בדומה לאג"ח סחירות. שערך נכסים אלו לפי שווי הוגן גורר הקטנת רווחי הקרן כאשר יש עליה בשיעור הריבית השוטפת והגדלתם בעת ירידה בשיעור הריבית.

נכון ליום 31 בדצמבר 2010, 37.3% מנכסי המסלול הכללי, 62.5% מנכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות, צמודים למדד המחירים לצרכן. עליית מדד המחירים לצרכן חושפת את הרווחיות הריאלית של יתר הנכסים לירידה.

1. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

במסלול הכללי קיימים נכסים החשופים לשינוי בשערי החליפין של מט"ח בשיעור של 8.4% מסך הנכסים לעומת 9.1% מסך הנכסים בסוף שנה קודמת.

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

סיכון תפעולי - סיכון להפסד העלול להיגרם כתוצאה מכשלים או ליקויים במערכת, שיטות פגומות לעיבוד נתונים, טעויות אנוש, העדר תהליכי בדיקה ובקרה פנימיים נאותים וכן מאירועים חיצוניים. החברה פועלת באופן שוטף להקטנת הסיכון, ולשמירת נוהלי עבודה נאותים.

סיכון משפטי - סיכון להפסד כתוצאה מהעדר אפשרות לאכוף באופן משפטי קיומו של הסכם או מחוסר מידע ונתונים, לאמת ולעקוב אחר התחייבויות או זכויות פיננסיות, הנגזרות מהסכם, וכן סיכון להפסד בתביעה, אם תוגש, על ידי העמיתים. הקרן נעזרת ביועץ משפטי לקבלת שירותים משפטיים שוטפים, לליווי ישיבות הדירקטוריון שלה ולגבית פיגורים ממעסיקים, במידת הצורך.

2. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

הקרן אינה מלווה לעמיתיה ואינה מבטחת את עמיתיה בביטוח חיים.

ה. התפתחויות בשוק ההון לאחר תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 01/03/2011 ירד מדד ת"א 100 בשיעור של 4.04%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב ירד בשיעור של 0.28% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) עלה ב- 0.56%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 2.09% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל עלתה ב- 0.50 נקודות האחוז והגיעה ל-2.50%.

לאחר תאריך המאזן החלו הפגנות בחלק ממדינות המזרח התיכון וצפון אפריקה הנשיא מובראק סיים את שלטונו במצרים, וביפן התרחשה רעידת אדמה ובעקבותיה צונאמי אירועי המזרח התיכון העלו בישראל את אי הוודאות והחשש ליצירת סביבה גיא-פוליטית קיצונית יותר סביב ישראל. בעולם עלתה רמת אי הוודאות בעיקר בשל החשש מעליית מחירי הנפט בעקבות סיכון לירידת התפוקה בחלק ממדינות אופ"ק.

אירוע רעידת האדמה ביפן והצונאמי שבא בעקבותיו מעלים אף הם את רמת אי הוודאות בשווקים.

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

רופאים קרן השתלמות

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2010

תוכן העניינים

עמוד

3-א3-33

דין וחשבון רואה חשבון מבקר

4

מאזנים

6

דוחות הכנסות והוצאות

8

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

10-34

ביאורים לדוחות הכספיים

SHARONY ARIE	C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI	C.P.A. (ISR.)
BRAF GIL	C.P.A. (ISR.) M.B.A.
SHEFLER EREZ	C.P.A. (ISR.)
ESHEL BARUCH	C.P.A. (ISR.)
DARVISH TZION	C.P.A. (ISR.)
PRIESS HANA	C.P.A. (ISR.)
BERMAN GIL	C.P.A. (ISR.), Adv.
LEIBOVITCH SHLOMO	C.P.A. (ISR.)
SHAYZAF JACOB	Eng., M.Sc



רואה חשבון	שרוני אריה
רואה חשבון	שפּלר אלי
רואה חשבון, M.B.A.	בראף גיל
רואה חשבון	שפּלר ארז
רואה חשבון	אשל ברוך
רואה חשבון	דרויש ציון
רואה חשבון	פרייס חנה
רואה חשבון, עורך דין	ברמן גיל
רואה חשבון	לייבוויץ שלמה
מהנדס, תעשייה וניהול	שיזף יעקב

דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של

רופאים - קרן השתלמות

בניהול - יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של רופאים – קרן השתלמות (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. הדירקטוריון וההנהלה של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") אחראיים על הדוחות הכספיים של הקופה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהתקופות שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן: "התקנות").

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 31 במרץ 2011 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

שרוני-שפּלר ושות'
רואי חשבון

רמת-גן,
כה' באדר ב' תשע"א
31 במרץ 2011

SHARONY ARIE	C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI	C.P.A. (ISR.)
BRAF GIL	C.P.A. (ISR.), M.B.A.
SHEFLER EREZ	C.P.A. (ISR.)
ESHEL BARUCH	C.P.A. (ISR.)
DARVISH TZION	C.P.A. (ISR.)
PRIESS HANA	C.P.A. (ISR.)
BERMAN GIL	C.P.A. (ISR.), Adv.
LEIBOVITCH SHLOMO	C.P.A. (ISR.)
SHAYZAF JACOB	Eng., M.Sc



רואה חשבון	שרוני אריה
רואה חשבון	שפלר אלי
רואה חשבון, M.B.A.	בראף גיל
רואה חשבון	שפלר ארז
רואה חשבון	אשל ברוך
רואה חשבון	דריש ציון
רואה חשבון	פריש חנה
רואה חשבון, עורך דין	ברמן גיל
רואה חשבון	לייבוויץ שלמה
מהנדס, תעשייה וניהול	שיזף יעקב

דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של
רופאים - קרן השתלמות

בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח
וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של רופאים – קרן השתלמות (להלן - "הקרן") ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של יחב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להנחיות האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למונע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה בבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקרן לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ולשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו, מיום 31 במרץ 2011, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

שרוני-שפלר ושות'
רואי חשבון

רמת גן,
כה' באדר ב' תשע"א
31 במרץ 2011

רופאים – קרן השתלמות מאזנים

ליום 31 בדצמבר			
2009	2010	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		<u>נכסים</u>
		3	<u>השקעות</u>
			מזומנים ושווי מזומנים:
			מזומנים בבנקים
			פיקדונות קצרי מועד
1,149	3,340		
95,976	97,168		
97,125	100,508		
			<u>ניירות ערך סחירים:</u>
		4	אגרות חוב ממשלתיות
521,011	566,119	4	אגרות חוב קונצרניות
117,558	118,539	4	מניות וניירות ערך אחרים
256,463	360,530	6,7	
895,032	1,045,188		
			<u>ניירות ערך שאינם סחירים:</u>
		5	אגרות חוב קונצרניות
102,132	79,035	8	מניות וניירות ערך אחרים
602	681		
102,734	79,716		
		9	<u>פקדונות והלוואות:</u>
			פקדונות בבנקים
57,617	44,374		הלוואות לאחרים
1,799	1,957		
59,416	46,331		
		10	<u>סכומים לקבל בגין השקעות</u>
1,124	4,148		
1,155,431	1,275,891		<u>סך כל ההשקעות</u>
		11	<u>חייבים ויתרות חובה</u>
-	1		סך כל הנכסים
1,155,431	1,275,892		
			<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
		14	זכויות העמיתים
1,154,964	1,275,882	15	זכאים ויתרות זכות
467	10		
1,155,431	1,275,892		<u>סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות</u>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דורון ארגוב, רו"ח
הבכיר בתחום הכספים

ד"ר יהושע צרפין
דירקטור ומ"מ מנכ"ל

ד"ר יצחק ברלוביץ
יו"ר הדירקטוריון

31.3.11
תאריך אישור
הדוחות

רופאים – קרן השתלמות מאזנים לפי מסלולים

מסלול אג"ח מדינה (לא מניות *)		מסלול כללי		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (אלפי ש"ח)		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (אלפי ש"ח)		
2009	2010	2009	2010	
16	31	1,133	3,309	נכסים
88	82	95,888	97,086	השקעות
104	113	97,021	100,395	מזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בבנקים פיקדונות קצרי מועד
565	2,030	520,446	564,089	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
-	-	117,558	118,539	
-	-	256,463	360,530	
565	2,030	894,467	1,043,158	
-	-	102,132	79,035	ניירות ערך שאינם סחירים: אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
-	-	602	681	
-	-	102,734	79,716	
-	-	57,617	44,374	פקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים הלוואות לאחרים
-	-	1,799	1,957	
-	-	59,416	46,331	
-	-	1,124	4,148	סכומים לקבל בגין השקעות
669	2,143	1,154,762	1,273,748	סך כל ההשקעות
-	-	-	1	חייבים ויתרות חובה
669	2,143	1,154,762	1,273,749	סך כל הנכסים
669	2,142	1,154,295	1,273,740	זכויות עמיתים והתחייבויות
-	1	467	9	זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
669	2,143	1,154,762	1,273,749	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

*. מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל לפעול מתאריך 19.08.2009

רופאים – קרן השתלמות
דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שנסתיימה

ביום 31 בדצמבר

(אלפי ש"ח)

<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>ביאור</u>	
			הכנסות (הפסדים)
<u>2,880</u>	<u>954</u>		מזומנים ושווי מזומנים :
			מניירות ערך סחירים :
18,819	24,926		אגרות חוב ממשלתיות
47,090	11,162		אגרות חוב קונצרניות
<u>108,915</u>	<u>42,355</u>		מניות וניירות ערך אחרים
<u>174,824</u>	<u>78,443</u>		
			מניירות ערך שאינם סחירים :
19,776	6,748		אגרות חוב קונצרניות
<u>1,352</u>	<u>(6)</u>		ניירות ערך אחרים
<u>21,128</u>	<u>6,742</u>		
			מפקדונות והלוואות :
8,769	2,657		פקדונות בבנקים
<u>817</u>	<u>308</u>		הלוואות לאחרים
<u>9,586</u>	<u>2,965</u>		
			הכנסות אחרות
<u>7</u>	<u>3</u>		
<u>208,425</u>	<u>89,107</u>		סך כל ההכנסות
			הוצאות
2,863	3,421	16	דמי ניהול
348	183	17	עמלות ניירות ערך
<u>303</u>	<u>236</u>	18	הוצאות מיסים
<u>3,514</u>	<u>3,840</u>		סך כל ההוצאות
<u>204,911</u>	<u>85,267</u>		הכנסות נטו לשנת הדוח

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רופאים – קרן השתלמות דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

<u>אלפי ש"ח</u>				
<u>מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (*)</u>		<u>מסלול כללי</u>		
<u>לשנה שסתיימה</u>		<u>לשנה שסתיימה</u>		
<u>ביום 31 בדצמבר</u>		<u>ביום 31 בדצמבר</u>		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>הכנסות (הפסדים)</u>
1	4	2,879	950	<u>הכנסות</u> ממזומנים ושווי מזומנים
2	54	18,817	24,872	<u>מניירות ערך סחירים :</u> אגרות חוב ממשלתיות
-	-	47,090	11,162	אגרות חוב קונצרניות
-	-	108,915	42,355	מניות וניירות ערך אחרים
2	54	174,822	78,389	
-	-	19,776	6,748	<u>מניירות ערך שאינם סחירים :</u> אגרות חוב קונצרניות
-	-	1,352	(6)	מניות וניירות ערך אחרים
-	-	21,128	6,742	
-	-	8,769	2,657	<u>מפקדונות והלוואות :</u> פקדונות בבנקים
-	-	817	308	הלוואות לאחרים
-	-	9,586	2,965	
-	-	7	3	<u>הכנסות אחרות</u>
3	58	208,422	89,049	<u>סך כל ההכנסות</u>
-	6	2,863	3,415	<u>הוצאות</u> דמי ניהול
-	1	348	182	עמלות ניירות ערך
-	2	303	234	הוצאות מיסים
-	9	3,514	3,831	<u>סך כל ההוצאות</u>
3	49	204,908	85,218	<u>הכנסות (הפסדים) נטול שנת הדו"ח</u>

*. מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל לפעול מתאריך 19.08.2009

רופאים – קרן השתלמות
דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

אלפי ש"ח		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
<u>928,117</u>	<u>1,154,964</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		<u>הפרשות:</u>
136,869	140,948	שכירים - הפרשות מעביד
<u>40,862</u>	<u>42,460</u>	שכירים - הפרשות עובד
<u>177,731</u>	<u>183,408</u>	סך כל ההפרשות
		<u>תשלומים לעמיתים:</u>
<u>(103,454)</u>	<u>(102,329)</u>	לעמיתים שכירים
<u>(103,454)</u>	<u>(102,329)</u>	סך כל התשלומים
		<u>העברת זכויות:</u>
2,258	2,313	העברת זכויות אל הקופה
<u>(54,599)</u>	<u>(47,741)</u>	העברת זכויות מהקופה
<u>(52,341)</u>	<u>(45,428)</u>	העברת זכויות, נטו
		<u>צבירה נטו</u>
<u>21,936</u>	<u>35,651</u>	
		<u>הכנסות (הפסדים) נטו</u>
<u>204,911</u>	<u>85,267</u>	
<u>1,154,964</u>	<u>1,275,882</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

רופאים – קרן השתלמות
דוח על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

(אלפי ש"ח)

מסלול כללי		מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (י)	
לשנה שנסתיימה		לשנה שנסתיימה	
ביום 31 בדצמבר		ביום 31 בדצמבר	
2010	2009	2010	2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,154,295	928,117	669	-
140,829	136,857	119	12
42,425	40,858	35	4
183,254	177,715	154	16
(101,737)	(103,454)	(592)	-
2,313	2,258	-	-
(47,685)	(54,599)	(56)	-
3	-	1,921	650
(1,921)	(650)	(3)	-
(47,290)	(52,991)	1,862	650
34,227	21,270	1,424	666
85,218	204,908	49	3
1,273,740	1,154,295	2,142	669

זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה

הפרשות:

שכירים - הפרשות מעביד

שכירים - הפרשות עובד

סך כל ההפרשות

תשלומים לעמיתים:

לעמיתים שכירים

העברת זכויות:

העברת זכויות מקרן אחרת אל המסלול

העברת זכויות מהמסלול לקרן אחרת

העברת זכויות למסלול ממסלול אחר בקרן

העברת זכויות מהמסלול למסלול אחר בקרן

העברת זכויות, נטו

צבירה נטו

הכנסות (הפסדים) נטו

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

*. מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל לפעול מתאריך 19.08.2009

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 1 - כללי

א. הקרן

1. רופאים – קרן השתלמות (להלן – "הקרן") הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי. עד ליום 31/12/2009 הקרן פעלה כקרן תאגידי שנקראה "יהב – קרן השתלמות וחסכון רופאים בע"מ".

החל מיום 1/1/2010 יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה"), מנהלת את הקרן.

בהתאם לסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005, נקבע כי קופת גמל שהתאגדה כתאגיד ערב כניסת החוק האמור לתוקף, תנוהל כנאמנות בידי חברה מנהלת ולא תהיה עוד תאגיד.

לאור זאת בוצע רה-ארגון הנדרש לביצוע השינוי הנ"ל (להלן "השינוי המבני") ומועדו נקבע ל- 1/1/2010. במסגרת השינוי המבני, התפצלה "יהב – קרן השתלמות וחסכון רופאים בע"מ" לחברת ניהול, "יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ" ולקרן השתלמות "רופאים – קרן השתלמות".

השינוי האמור לא גרם לשינוי בזכויות העמיתים בקרן. השינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקרן התאגידי כחברה בע"מ לקופת גמל שאינה מאוגדת כחברה בע"מ והמוחזקת בנאמנות בידי חברה מנהלת בע"מ.

לא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים נטו כתוצאה מהשינוי המבני.

לחברה אין הון עצמי ופעילותה היחידה הינה ניהול הקרן. לפיכך, בשונה משנים האחרונות, הוצגו דוחות כספיים נפרדים של חברה מנהלת ושל קרן השתלמות, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

2. שרותי תפעול לחברה ניתנים על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב" או "הבנק"). הבנק מנהל את חשבונות החברה והקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות החברה המנהלת, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.

3. הלמן – אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ מנהל את תיק השקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועל ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול השקעות של הקרן, בכפוף להוראות ועדת השקעות.

4. הנכסים נמצאים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

5. החל מאוקטובר 2010, החלה חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן - מגן של"ם) להעניק שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב. הבנק מחזיק ב-20% ממניות מגן של"ם. השירותים המשלימים הם בעיקר טיפול בהוראות המתקבלות מהעמיתים (עדכון פרטים, משיכות והעברות בין מסלולים המתקבלות בבנק, ופעולות נלוות), והם ניתנו עד ספטמבר על ידי הבנק. ככלל, רוב עובדי מגן של"ם הם עובדים שבצעו את אותן משימות בבנק באותה מערכת, ומגן של"ם הודיעה כי היא מאמצת את נהלי העבודה של הבנק, בהתאמות הנדרשות, בנושאים הרלבנטיים לשירותים שוא ההתקשרות עימה. לאור האמור, השינוי לא אמור להשפיע באופן מהותי על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על הדיווח הכספי.

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית

הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות גמל, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן – "תקנות מס הכנסה") ולהוראות אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן – "אגף שוק ההון") ביחס לקופות תאגידיות.

1. הגדרות-

הקופה - רופאים קרן השתלמות .

החברה המנהלת - החברה המנהלת של רופאים קרן השתלמות.

חוק קופות הגמל - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005.

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

אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

הממונה - הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

צדדים קשורים - כמשמעותם בתקנות מס הכנסה.

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

מדד - מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

2. הדוחות הכספיים נכונים ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בחודש דצמבר 2010 שהיה ב- 30 בדצמבר 2010. פעולות בחשבונות העמיתים ובנכסי הקרן שבוצעו ביום 31.12.10 ייכללו בדוחות הכספיים לשנת 2011. יחד עם זאת, הפקדות שנעשו ביום 31.12.10 נכללו בדוחות האישיים לעמיתים לשנת 2010.

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

נכסי הקרן וההתחייבויותיה נכללו בדוחות הכספיים לפי כללי ההערכה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהוראות הדיווח של אגף שוק ההון כמפורט להלן:

1. מזומנים ושווי מזומנים

פיקדונות קצרי מועד כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם לא הייתה יותר מחודש, שאינם מוגבלים בשימוש ושאין משועבדים.

הפיקדונות כוללים ריבית שנצברה לפי התנאים הנקובים בכל פיקדון.

מזומנים ופיקדונות במטבע חוץ נכללו במאזן לפי שער החליפין היציג של אותו מטבע ביחס לשקל לתאריך המאזן.

הפרשי שער בגין מזומנים ושווי מזומנים נרשמו בהכנסות ממזומנים ושווי מזומנים.

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

2. ניירות ערך סחירים

ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

-ככלל, ניירות ערך סחירים בארץ מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה בתל-אביב. ניירות גלובל פייננס משוערכים לפי שער שמוסר מנהל התיק באישור ועדת ההשקעות של הקרן.

-ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה מחוץ לישראל או בשוק אחר מוסדר שהוא נסחר בו ולפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן.

- תעודות השתתפות בקרנות נאמנות מוצגות על בסיס ערכי פדיון.

- מניות שנסחרות הן בארץ והן בחו"ל משוערכות לפי שווי השוק ליום המאזן. שווי השוק נקבע לפי הבורסה בה כל מניה רשומה למסחר, ולפי שער הסגירה באותה בורסה, ביום 30 בדצמבר 2010. שווי השוק בחו"ל מתורגם לשקלים לפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן. כל המניות מסווגות כמניות סחירות בחו"ל.

3. ניירות ערך שאינם סחירים

ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

-אגרות חוב ושטרי הון - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים (מועדים וסכומים) לפי שיעור הריבית המתאים לדרוג הנכס, לסוג הנכס, לבסיס ההצמדה שלו ולמועד הצפוי של כל תקבול או על פי ציטוט פרטני. כל זאת, על פי המודל עליו הורה הממונה על אגף שוק ההון, ולפי שיעורי הריבית והציטוטים הפרטניים, המתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.

-קרנות השקעה - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של הקרנות על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מקרן ההשקעה עד ליום אישור המאזן.

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

4. פיקדונות והלוואות
פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה מחודש ימים. הפיקדונות וההלוואות כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:
-פיקדונות - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים לפי שיעור המתאים לדרגת הסיכון של הפיקדון ובהתאם למועד הצפוי של כל תקבול. כל זאת, על פי המודל עליו הורה הממונה על אגף שוק ההון. שיעורי הריבית מתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.
- הלוואות מובטחות בביטחונות – על פי ציטוט פרטני המתקבל מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.

5. עסקאות במטבע חוץ
-עסקה הנקובה במטבע חוץ נרשמת במועד ההכרה הראשוני בשקלים בהתאם לשער החליפין של מטבע החוץ במועד העסקה.
-פריטים כספיים במטבע חוץ מדווחים לפי שער החליפין היציג ליום המאזן.

6. סכומים לקבל בגין השקעות
-ריבית ופדיון קרן לקבל - ריבית ופדיון קרן (לרבות הפרשי הצמדה עליהם) שטרם התקבלו עד לתאריך המאזן, על איגרת חוב סחירה אשר עברה את יום ה-EX.
-דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז לפני תאריך המאזן, וטרם התקבל עד לתאריך המאזן.

7. זכויות העמיתים
תקבולים והעברות לקרן ותשלומים והעברות מהקרן נכללים בחשבונות עם גבייתם או עם פירעונם בהתאמה. לפיכך, הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים אינם כוללים סכומים שהצטברו ושטרם התקבלו או שולמו.

ד. הכנסות והוצאות
ההכנסות וההוצאות נכללות בדוח הכנסות והוצאות לפי בסיס מצטבר.

ה. שימוש באומדנים בעריכת הדוחות הכספיים
בעריכת דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים ההנהלה נדרשת להשתמש באומדנים ובהערכות. האומדנים וההערכות משפיעים על הנתונים המדווחים בדבר נכסים והתחייבויות, על הנתונים בדבר התחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 2 - תשואות הקרן ושיעור השינוי במדד ובמט"ח

התשואות ברוטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך והוצאות מסים, ולפני ניכוי דמי ניהול. התשואות נטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות וניירות ערך, הוצאות מסים ודמי ניהול. שיעורי התשואה ברוטו אחידים לעמיתים בכל אחד מהמסלולים. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2007	2008	2009		2010		א. תשואות הקרן
		מסלול		מסלול		
		מסלול	אג"ח מדינה	מסלול	אג"ח מדינה	
		כללי	ללא מניות (*)	כללי	ללא מניות	
9.83%	-13.08%	22.48%	0.53%	7.50%	2.79%	התשואה הנומינלית ברוטו
9.62%	-13.29%	22.16%	0.44%	7.17%	2.53%	התשואה הנומינלית נטו

* מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל לפעול מתאריך 19.08.2009

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2007	2008	2009	2010	ב. שיעור השינוי של מדדים נבחרים
		(באחוזים)		
2.79%	4.51%	3.82%	2.25%	מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
-8.97%	-1.14%	-0.71%	-5.99%	שער חליפין דולר ארה"ב
-6.97%	-28.04%	10.15%	-10.12%	לירה שטרלינג
1.71%	-6.39%	2.73%	-12.93%	אירו

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2007	2008	2009	2010	ג. מדד המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות אחרים
105.8	110.5	114.8	117.4	
3.846	3.802	3.775	3.549	שער חליפין דולר ארה"ב
7.711	5.548	6.111	5.493	לירה שטרלינג
5.659	5.297	5.442	4.738	אירו

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 3- נכסים לפי בסיס הצמדה
מסלול כללי
ליום 31 בדצמבר 2010

ב. מח"מ (בשנים):

אג"ח קונצרניות					
סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
100,395	-	3,177	-	97,218	מזומנים ושווי מזומנים
564,089	37,527	-	235,481	291,081	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
118,539	-	33	112,924	5,582	אגרות חוב קונצרניות
<u>360,530</u>	<u>63,353</u>	=	=	<u>297,177</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1,043,158	100,880	33	348,405	593,840	סה"כ ניירות ערך סחירים
79,035	-	2,375	76,660	-	ניירות ערך שאינם סחירים: אגרות חוב קונצרניות
<u>681</u>	<u>681</u>	=	=	-	ניירות ערך אחרים
79,716	681	2,375	76,660	-	סה"כ ניירות ערך סחירים
44,374	-	-	44,374	-	פקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים
<u>1,957</u>	-	-	<u>1,957</u>	-	הלוואות לאחרים
46,331	-	-	46,331	-	סה"כ פקדונות והלוואות
4,148	-	30	3,912	206	סכומים לקבל בגין השקעות
1,273,749	101,561	5,615	475,308	691,265	סך הכל נכסים

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 3- נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות
ליום 31 בדצמבר 2010

<u>סה"כ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
113	-	113	מזומנים ושווי מזומנים
<u>2,030</u>	<u>1,340</u>	<u>690</u>	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
<u>2,143</u>	<u>1,340</u>	<u>803</u>	סך הכל נכסים

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 3- נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)
מסלול כללי
ליום 31 בדצמבר 2009

ב. מח"מ (בשנים):

סה"כ	נכסים בחו"ל	אג"ח קונצרניות		ללא הצמדה	
		בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		
97,021	-	671	-	96,350	מזומנים ושווי מזומנים
520,446	39,333	-	239,955	241,158	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
117,558	-	65	114,668	2,825	אגרות חוב קונצרניות
<u>256,463</u>	<u>61,518</u>	-	-	<u>194,945</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>894,467</u>	<u>100,851</u>	<u>65</u>	<u>354,623</u>	<u>438,928</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
102,132	-	2,487	99,645	-	ניירות ערך שאינם סחירים: אגרות חוב קונצרניות
<u>602</u>	<u>569</u>	-	-	<u>33</u>	ניירות ערך אחרים
<u>102,734</u>	<u>569</u>	<u>2,487</u>	<u>99,645</u>	<u>33</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
57,617	-	-	57,617	-	פקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים
<u>1,799</u>	-	-	<u>1,799</u>	-	הלוואות לאחרים
<u>59,416</u>	-	-	<u>59,416</u>	-	סה"כ פקדונות והלוואות
1,124	-	-	1,050	74	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>1,154,762</u>	<u>101,420</u>	<u>3,223</u>	<u>514,734</u>	<u>535,385</u>	סך הכל נכסים

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 3- נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות
ליום 31 בדצמבר 2009

<u>ס"ה"כ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
104	-	104	מזומנים ושווי מזומנים
<u>565</u>	<u>317</u>	<u>248</u>	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
<u>669</u>	<u>317</u>	<u>352</u>	סך הכל נכסים

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 4- נכסים לפי בסיס הצמדה
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר		א. ההרכב:
2009	2010	
44,507	47,026	איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
<u>436,606</u>	<u>479,536</u>	איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
<u>481,113</u>	<u>526,562</u>	מלווה קצר מועד (מק"מ)
		אגרות חוב ממשלתיות סחירות
<u>39,333</u>	<u>37,527</u>	אגרות חוב ממשלתיות בחו"ל
<u>520,446</u>	<u>564,089</u>	סה"כ אגרות חוב ממשלתיות סחירות
<u>117,558</u>	<u>118,539</u>	אגרות חוב קונצרניות בארץ:
<u>117,558</u>	<u>118,539</u>	אינן ניתנות להמרה
		סה"כ אגרות חוב קונצרניות בארץ
<u>638,004</u>	<u>682,628</u>	סה"כ אגרות חוב סחירות

ב. מח"מ (בשנים):

<u>31/12/2009</u>		<u>31/12/2010</u>		אגרות חוב סחירות
סך הכל	סך הכל	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	
3.21	2.77	-	8.54	בלתי צמודות
3.26	3.57	-	3.21	צמודות מדד
<u>3.55</u>	<u>2.71</u>	<u>0.96</u>	<u>0.98</u>	צמודות מט"ח
<u>3.26</u>	<u>3.18</u>	<u>0.96</u>	<u>3.46</u>	מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת
לפדיון (באחוזים):

אגרות חוב סחירות		תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון	
3.58%	3.25%	-	3.40%
2.36%	1.37%	-	3.09%
<u>2.97%</u>	<u>1.91%</u>	<u>-18.99%</u>	<u>-11.71%</u>
<u>2.86%</u>	<u>2.22%</u>	<u>-18.99%</u>	<u>3.10%</u>

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 4- איגרות חוב סחירות (המשך)
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

ליום 31 לדצמבר		א. ההרכב:
<u>2009</u>	<u>2010</u>	איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
248	317	איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
<u>317</u>	<u>1,713</u>	מלווה קצר מועד (מק"מ)
<u>565</u>	<u>2,030</u>	אגרות חוב ממשלתיות סחירות

<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2010</u>	ב. מח"מ (בשנים):
0.45	1.54	אגרות חוב סחירות
<u>1.43</u>	<u>2.22</u>	בלתי צמודות
<u>1.00</u>	<u>1.99</u>	צמודות מדד
		מח"מ ממוצע

1.59%	2.49%	ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):
<u>0.01%</u>	<u>0.13%</u>	אגרות חוב סחירות
<u>0.70%</u>	<u>0.93%</u>	בלתי צמודות
		צמודות למדד
		תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 5- איגרות חוב שאינן סחירות
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר		
2009	2010	א. ההרכב:
<u>102,132</u>	<u>79,035</u>	איגרות חוב קונצרניות בארץ שאינן סחירות:
<u>102,132</u>	<u>79,035</u>	אינן ניתנות להמרה
		ב. מח"מ (בשנים):
31/12/2009	31/12/2010	אגרות חוב שאינן סחירות
3.37	3.55	צמודות למדד
<u>1.08</u>	<u>0.98</u>	צמודות למט"ח
3.31	3.47	מח"מ ממוצע
		ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):
3.97%	3.41%	אגרות חוב שאינן סחירות
<u>6.12%</u>	<u>4.17%</u>	צמודות למדד
4.02%	3.43%	צמודות למט"ח
		תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ביאור 6- מניות סחירות
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר		
2009	2010	
113,089	162,850	מניות בארץ
<u>7,720</u>	<u>7,343</u>	מניות בחו"ל *
<u>120,809</u>	<u>170,193</u>	

* כולל מניות הסחירות הן בארץ והן בחו"ל

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 7- ניירות ערך אחרים שחירים
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
		ניירות אחרים שחירים בארץ:
76,015	134,229	תעודות סל
5,776	-	קרנות להשקעות משותפות במניות
<u>65</u>	<u>98</u>	כתבי אופציות
<u>81,856</u>	<u>134,327</u>	
		ניירות אחרים שחירים בחו"ל:
<u>53,798</u>	<u>56,010</u>	תעודות סל
<u>53,798</u>	<u>56,010</u>	
<u>135,654</u>	<u>190,337</u>	

ביאור 8- מניות וניירות ערך אחרים לא שחירים
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
		א. ההרכב:
		ניירות אחרים שאינם שחירים בארץ:
<u>33</u>	<u>-</u>	כתבי אופציות
<u>33</u>	<u>-</u>	
		ניירות אחרים שאינם שחירים בחו"ל:
<u>569</u>	<u>681</u>	קרנות השקעה
<u>569</u>	<u>681</u>	
<u>602</u>	<u>681</u>	

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 9- פקדונות והלוואות
מסלול כללי

ליום 31 לדצמבר				
<u>2009</u>	<u>2010</u>			
57,617	44,374			א. ההרכב:
<u>1,799</u>	<u>1,957</u>			פיקדונות בבנקים
<u>59,416</u>	<u>46,331</u>			הלוואות לאחרים
31/12/2009	31/12/2010			ב. מח"מ (בשנים):
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>הלוואות</u>	<u>פקדונות</u>	
2.6	2.46	2.32	2.47	פקדונות והלוואות צמודים למדד
1.76%	1.50%	2.93%	1.44%	ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים): פקדונות והלוואות צמודים למדד

ביאור 10- סכומים לקבל בגין השקעות

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
203	871	ריבת EX לקבל
74	138	דיבידנד לקבל
<u>847</u>	<u>3139</u>	פדיון קרן לקבל
<u>1,124</u>	<u>4,148</u>	

ביאור 11- חייבים ויתרות חובה

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
-	<u>1</u>	חייבים ויתרות חובה אחרות
-	<u>1</u>	סה"כ חייבים ויתרות חובה

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 12- השקעות מהותיות

להלן פירוט השקעות מהותיות (השקעה של יותר מחמישה אחוזים מסך נכסי המסלול) שביצעה הקרן במנפיק אחד או בתאגיד אחד, במסלולים בהם היו כאלה:

מסלול כללי

				בנק הפועלים בע"מ
שיעור מסך הנכסים	ליום 31 לדצמבר	שיעור מסך הנכסים	ליום 31/12/10	
31/12/09	2009	2010	31/12/10	
0.99%	11,458	16,238	1.27%	במניות ובכתבי אופציה
0.18%	2,128	1,515	0.12%	באיגרות חוב ובשטרי הון
4.61%	53,104	50,103	3.94%	בפקדונות ובשווי מזומנים
5.78%	66,690	67,856	5.33%	סה"כ

ביאור 13- בעלי עניין

1. יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ מנהלת את הקרן,
2. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות החברה והוא נותן שירותי תפעול לקרן. אחזקת המניות הינה בנאמנות. בנק יהב סבור שאין מקורה בנאמנות.
3. בנק מזרחי טפחות בע"מ, מחזיק בבנק יהב לעובדי המדינה בע"מ החל מחודש יולי 2008, ומתוקף עובדה זו ניתן גילויי להשקעות הקרן בבנק מזרחי טפחות בע"מ ובחברות הקשורות בו.

להלן רשימת החברות העיקריות הקשורות לבנק מזרחי טפחות ואשר הקרן השקיעה בהן:

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ
בנק מזרחי טפחות בע"מ
בנק אדנים בע"מ אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ
החברה לישראל בע"מ
כימיקלים לישראל בע"מ
בתי זיקוק לנפט בע"מ מליסרון בע"מ

4. יתרות במאזן (*)

היתרה הגבוהה (**)		יתרה ליום		
2009	2010	31/12/2009	31/12/2010	
16,523	20,090	16,492	20,090	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
19,997	19,119	14,968	19,119	אגרות חוב קונצרטיות
21,708	17,633	18,807	15,293	פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מחודש
-	404	-	116	סכומים לקבל בגין השקעות
(21)	57	(21)		חייבים (זכאים), נטו
478	637	478	163	מזומנים ושווי מזומנים
				(*) על בסיס סופי רבעון.

(**) מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים איגרות חוב קונצרטיות פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מחודש סכומים לקבל בגין השקעות חייבים (זכאים), נטו מזומנים ושווי מזומנים.

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 13- בעלי עניין – (המשך)

<u>2009</u>	<u>2010</u>	
-	3,421	5. הוצאות
1,374	-	דמי ניהול לחברת המנהלת
80	-	עמלת ניהול לבנק יהב
<u>1,454</u>	<u>3,421</u>	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
<u>2009</u>	<u>2010</u>	6. קניות ניירות ערך *
4,303	3,178	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
3,682	1,815	איגרות חוב
<u>2009</u>	<u>2010</u>	7. מכירת ניירות ערך *
3,992	352	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים
5,212	-	איגרות חוב

* העסקאות בוצעו במחירי השוק.

ביאור 14- זכויות עמיתים

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
1,155,314	1,275,866	תיקונים המחייבים שינוי זכויות העמיתים
(350)	16	זכויות עמיתים כפי שרשום בחשבונותיהם (*)
<u>1,154,964</u>	<u>1,275,882</u>	זכויות שיתווספו לעמיתים
-0.04%	0%	סה"כ זכויות העמיתים בדוח
		התוספת לתשואות בקרן בעקבות השינוי בזכויות
		פירוט לשינוי
(38)	17	רווחים שטרם חולקו (חולקו ביתר) ליום המאזן
(312)	(1)	התאמת דמי ניהול מהעמיתים להוצאות החברה
<u>(350)</u>	<u>16</u>	סה"כ
		(*) בשנת 2009 כולל הפקדות בחשבון מעבר בסך 4 אלפי ש"ח. לא כולל הפקדות שנעשו ביום 31.12.10 בסך 247 אלפי ש"ח.

ביאור 15- זכאים ויתרות זכות

ליום 31 לדצמבר		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	
21	10	זכאים- חברה מנהלת (מסלול אג"ח מדינה ללא מניות)
291	-	הוצאות לשלם
<u>155</u>	<u>-</u>	מס הכנסה לשלם
<u>467</u>	<u>10</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 16- דמי ניהול

ליום 31 לדצמבר		
2009	2010	
80	-	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
1,374	-	שירותי תפעול (בנק יהב)
786	-	דמי ניהול בגין ניהול חיצוני של תיק ההשקעות
92	-	משפטיות
229	-	ייעוץ השקעות
28	-	ביקורת רואה חשבון
128	-	מבקר פנים
18	-	ייעוץ מקצועי אחר
123	-	פרסום ושיווק
1	-	ימי עיון
-	3,421	דמי ניהול לחברה המנהלת
4	-	הוצאות אחרות
<u>2,863</u>	<u>3,421</u>	סה"כ דמי ניהול

החברה גובה מעמיתיה הקרן דמי ניהול לפי הוצאות הניהול השונות בפועל. החברה רשאית לגבות מעמיתיה הקרן על פי התקנון דמי ניהול בשיעור מירבי של 2% לשנה. דמי הניהול מחושבים ונגבים מחשבונות העמיתים מידי חודש בחודשו. שיעור דמי הניהול אחיד לכל חשבונות העמיתים.

שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר דוח חודשי של קופות גמל (חוזר גמל 2009-2-4) הוא 0.30%.

השיעור של דמי הניהול של הקופה כפי שהוגדר בחוזר כללים לעריכת דוחות שנתיים של חברה מנהלת של קופות גמל (חוזר גמל 2005-2-20) הוא 0.28% (אשתקד 0.27%) החישוב מתבסס על יתרת הנכסים הממוצעת במהלך השנה, ומתחשב בהפרשות להוצאות שנרשמו בדוחות הכספיים.

ביאור 17- עמלות

בשנה שנסתתימה ב- 31 בדצמבר

2009	2010	
348	169	סכומי העמלות ששולמו
-	14	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
348	183	עמלות ניהול חיצוני
		סה"כ עמלות

פירוט העמלות העיקריות המשולמות ע"י הקרן

0.08%	0.075%-0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.04%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.02%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
0.05%	0.05%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 18 - מס על הכנסה

- א. הקרן היא קרן השתלמות כהגדרתה בפקודת מס הכנסה ובחוק הפיקוח על קופות גמל, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.
- ב. ככלל, הכנסות הקרן פטורות ממס בישראל, לפי סעיף 9(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף ליתר הוראות הפקודה.
- ג. הקרן משקיעה בניירות ערך זרים בחו"ל. בגין השקעות אלו מנוכה מס במקור, כמו למחזיקים אחרים בניירות בחו"ל.
- ד. הרכב הוצאות מסיס אחרות:

<u>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>	
<u>2009</u>	<u>2010</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
3	2
300	234
<u>303</u>	<u>236</u>
===	===

בגין ריבית מאג"ח בשל התקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר (סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה)

מהשקעות בניירות ערך זרים

סך הכל

רופאים – קרן השתלמות
ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על החברה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם, חובות אשר לא סולקו במועדם באמצעות העברת כספים לקרן. במקרים של פיגורי מעסיקים מדיניות החברה היא לנקוט באמצעים לגביית החוב, לרבות בהליכים משפטיים, ולפיכך החברה אינה צופה התחייבות בגין חוק זה.

בהתאם לתקנות הגנת השכר (פרטים ומסירת הודעות) התשל"ו - 1976, שנקבעו מכח החוק הנ"ל, קיימת חובת דיווח על המעביד למסור לחברה פרטים לגבי עובדיו, הכוללים בין היתר גם את שכר העבודה ששולם להם, ואת סכומי חלקם של העובד והמעביד בתשלום לקרן. כמו כן, על המעביד לדווח באופן שוטף לחברה, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או על מעבר העובדים לקרן אחרת.

למרות האמור בתקנות הנ"ל, חלק מהמעבידים אינם מוסרים לקרן את כל המידע הנדרש מהם. בנוסף לכך, ההסדר החוקי התקף כיום, ובמיוחד סעיף 20 בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, מאפשר לעובד לקבוע בכל עת את קופת הגמל שאליה יועברו תשלומיו ותשלומי המעביד. מהאמור לעיל עולה כי, קיים קושי מובנה במילוי הוראות הנדרשות בחוק הגנת השכר ואין בידי החברה מידע מדויק על הסכומים שלא הועברו אליה במועדם על ידי המעבידים, אלא אומדן בלבד.

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 396 אלפי ש"ח (כ- 500 אלפי ש"ח בסוף שנת 2009). האומדן האמור כולל סך של כ- 322 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 383 אלפי ש"ח בסוף שנת 2009).

ב. הערכת החובות ביחס למעבידים נמוכה מ-10 אלפי ש"ח.

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

ד. הקרן התחייבה להשקיע עוד כ - 229 אלפי ש"ח בקרנות השקעה.

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותיקנה

במהלך שנת 2010 פורסמו חוקים, תקנות, חוזרי אגף שוק ההון, פרסומים שונים, וכן טיוטות חוזרים, טיוטות תקנות והצעות חוק, הנוגעים לענף קופות גמל לא משלמות לקצבה – להלן העיקריים שבהם:

חוקים, תקנות וחוזרים

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך) (תיקון מס' 2), התשי"ע - 2010 – פורסמו ביום 30.6.2010.
במסגרת התיקון לתקנות, נמחקה מתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), תשס"ט-2009 ההוראה האוסרת על משקיע מוסדי לרכוש/למכור ניירות ערך באמצעות צד קשור, ובמקומה באה הוראה המתירה למשקיע מוסדי לרכוש/למכור ניירות ערך באמצעות צד קשור, בכפוף למגבלות הנוגעות לגובה העמלה ולהיקף העמלות המשולמות לצד קשור.

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת שעה), התשע"א - 2010 – פורסם ביום 18.10.2010.

במסגרת התיקון נקבעו, בין היתר, הדברים הבאים:

- חברה מנהלת של קופות גמל תוכל לעסוק, בנוסף לניהול קופות גמל, גם בעיסוק אחר הנוגע למוצר פנסיוני בתנאים מסוימים ובאישור הממונה.
- עמית יוכל למשוך כספים ישירות מקופת גמל לא משלמת לקצבה, אם מתקיימים בו כל התנאים הבאים:
 - (1) הוא הגיע לגיל פרישת חובה כמשמעותו בחוק גיל פרישה, התשס"ד-2004;
 - (2) סך הכספים בחשבונותיו בקופת הגמל שממנה נמשכים הכספים, בקופת גמל לא משלמת אחרת ובקופת גמל משלמת שאינה קרן ותיקה, אינו עולה על סכום הצבירה המזערי;
 - (3) לא משולמת לו קצבה מקופת גמל משלמת שאינה קרן ותיקה, ואם משולמת לו קצבה כאמור סך הקצבאות המשולמות לו מהקופה האמורה, ומקופות משלמות אחרות בתוספת פנסיה תקציבית, עולה על סכום הקצבה המזערי.
- הוראת שעה, לפיה עד ליום 31.12.2011 זכאים העמיתים המפורטים להלן לבקש למשוך כספים, שהופקדו לאחר 1.1.2008 בקופת גמל לא משלמת לקצבה, ולקבלם כסכום הוני בניכוי 15% מס על הרווחים:
 - (1) מי שהיה עמית-עצמאי בקופת גמל לתגמולים ביום 31.12.2007, המשיך לשלם תשלומים לחשבונו בקופת גמל לא משלמת לקצבה, ומלאו לו 60 שנים ביום 31.12.2007.
 - (2) מי שהיה עמית-עצמאי בקופת גמל לא משלמת לקצבה ביום 18.11.2010, ומלאו לו 60 שנים ביום 31.12.2007.
 - (3) מי שהיה מוטב של עמית שנפטר, והכספים הצבורים בחשבונו של העמית שנפטר הועברו לחשבונו של המוטב בקופת גמל לא משלמת לקצבה.
 - (4) מי שהיה עמית בקופת גמל אישית לפיצויים, היה זכאי למשוך כספים מהקופה האמורה, וכספים כאמור הועברו למרכיב התגמולים בחשבונו של העמית בקופת גמל לא משלמת לקצבה.

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשד)

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (הוראת שעה), התשע"א-2010 –
פורסמו ביום 30.12.2010.

הוראת השעה מאפשרת להמשיך להפקיד, בשנות המס 2011 ו-2012, למרכיב הפיצויים בקופת גמל לא משלמת לקצבה, גם אם אין תשלום מקביל למרכיב התגמולים. (בעבר הוצאו הוראות שעה בעניין זה, הנוגעות לשנים 2008, 2009 ו-2010).

חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו-2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א - 2011 –
פורסם ביום 6.1.2011.

במסגרת תיקוני החקיקה השונים שנקבעו בפרק ט' לחוק האמור, נוספה הוראה לפקודת המסים (גבייה), שעניינה צו עיקול בידי צד שלישי שהוא חברה מנהלת, ולפיה חברה מנהלת רשאית להודיע לשר האוצר, כי ניתן להמציא צו עיקול על נכסי סרבנים הנמצאים בקופות הגמל שבניהולה לגוף המתפעל.

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-3 "הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות", מיום 14.7.2010 .

החוזר קובע הוראות בנושאים הבאים: מועדי קבלת מסמכי ההנפקה בטרם ההנפקה; הכנת אנליזה כתובה טרם רכישה של איגרת חוב; נושאים שונים שיש לכלול ביחס אליהם קביעות מפורשות באיגרת החוב; רישום איגרת חוב לא סחירה בלשכת הרישום; התנאים בהתקיימם ניתן לרכוש איגרת חוב המונפקת על-ידי מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח; קביעת מדיניות השקעות ביחס לרכישת איגרות חוב.

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-4 "ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים", מיום 22.8.2010 .

מטרת החוזר לקבוע הוראות שיבטיחו את ניהולו התקין של תחום טכנולוגיות המידע. החוזר קובע הוראות בנושאים הבאים: ממשל טכנולוגיות מידע; הבטחת ציות; ניהול סיכונים טכנולוגיות המידע; בקורות מידע וניהול נתונים; רכש ופרויקטים; ניהול שינויים; מיקור חוץ (Outsourcing).

חוזר סוכנים ויועצים 2010-10-1 "הוראות לעניין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח-עדכון", מיום 22.8.2010 .

עדכון לחוזר סוכנים ויועצים 2009-10-1, שכותרתו "הוראות לעניין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח". על-פי העדכון לחוזר, הוראות החוזר בדבר מילוי מסמך הנמקה באופן ממוחשב יחולו החל מיום 1.1.2011.

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-5 "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני", מיום 19.10.2010 .

החוזר מגדיר פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בין יצרנים וצרכנים שונים בתחום החיסכון הפנסיוני, תוך הגדרת מבנה הנתונים, סכימת הנתונים ותוכן השדות המועברים. במקביל לפרסום החוזר פורסמה (ב- 19.10.2010) **טיוטת נספח ב' - ממשק טרום ייעוץ** - שהינו ממשק המפרט את פרטי המידע שעל גופים מוסדיים לספק לבעלי רישיון במטרה להציג סטאטוס של נתוני לקוח, על מוצריו הפנסיוניים השונים, לפני מתן ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני.

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשד)

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-6 "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי - תיקון", מיום 25.11.2010 .
החוזר קובע תיקונים שונים בהוראות חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10, שכותרתו "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי".

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-7 "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים", מיום 25.11.2010 .
החוזר נועד להסדיר את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי בדוחות הכספיים, וכן לקבוע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח דירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי.

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-9 "קידוד קופות גמל", מיום 29.12.2010 .
מטרתו של החוזר הינה הטמעת שיטת קידוד אחידה המאפשרת זיהוי חד-חד-ערכי לכל מוצרי החיסכון הפנסיוני ובכלל זה קופות הגמל, קרנות הפנסיה ותוכניות הביטוח.

הצעות חוק, תזכירי חוק, טיוטות תקנות וטיטות חוזרים

טיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ע-2010 וטיטות חוזר "העברת כספים בין קופות גמל", מיום 14.4.2010.

טיטות התיקון לתקנות מבקשת להכניס תיקונים שונים בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), תשס"ח-2008, וביניהם: ביטול התנאי כי היוון של כספים המועברים מקופת גמל לתגמולים לא ייעשה אלא בחלוף 5 שנים ממועד ההעברה או בהגיע העמית לגיל הזכאות, וזאת בעקבות ביטולו של מס רווח הון; קביעה כי העברת כספים בין קופות גמל המנוהלות ע"י אותו גוף מנהל, תיעשה בתוך 3 ימי עסקים מיום קבלת הבקשה בגוף המנהל; שינוי התקנה העוסקת באיחוד ופיצול חשבונות. טיטות החוזר מבקשת להכניס שינויים בנוסח החוזר הקיים (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-11), וביניהם: הוספת דרישה, לפיה הגוף המנהל של הקופה המקבלת יצרף לבקשת העברה צילום ת.ז. של העמית העובר; תיקונים בהוראות הנוגעות לפקיעת בקשת עמית; הוספת הוראות הנוגעות להליך הטיפול בבקשת העברה בין קופות גמל המנוהלות ע"י אותו גוף מנהל; חיוב גוף מנהל של קופה מעבירה, שהעביר כספים באיחור, להעביר לגוף המנהל של הקופה המקבלת נתונים אודות התשואה המצטברת של הקופה המעבירה בתקופת האיחור; הוספת הוראה המחייבת גוף מנהל של קופה מעבירה, המעביר כספים מחשבון עמית-שכיר הכולל מרכיב פיצויים, להעביר הודעה למעסיקו של העמית העובר על העברת הכספים.

טיטות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), התש"ע - 2010, מיום 27.4.2010 .

בטיטות התקנות מוצע לקבוע, כי חברה מנהלת אשר ביום תחילתו של חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט –

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

2009 (דהיינו: ב- 15.7.2009) ניהלה יותר מקופת גמל אחת מהסוגים הבאים: קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים, קופת גמל אישית לפיצויים, או קרן השתלמות, באמצעות יותר מגוף מתפעל אחד, תהיה רשאית, עד ליום 1.1.2014, לנהל באמצעות כל אחד מהגופים המתפעלים כאמור, קופת גמל אחת מכל סוג כאמור.

יצוין, כי טיוטת התקנות, האמורה, הינה על רקע ההוראה שנקבעה בחוק ההתייעלות לשנים 2009 ו- 2010, על-פיה חברה מנהלת לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג, בהתאם לסוגי קופות הגמל המנויים בה, ולהוציא כאלה שהוחרגו מתחולתה (כמו קופת גמל בניהול אישי, קופת גמל שההצטרפות אליה מוגבלת, לפי תקנונה, לציבור מסוים בלבד וכו'). במקור נקבע מועד תחילת הוראה זו ליום 1.1.2011, ואולם במהלך חודש ינואר 2011 התקבל בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010) (תיקון מס' 6), התשע"א-2011 הדוחה את מועד תחילת ההוראה ל- 1.7.2011.

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים חלקית מקרן השתלמות), התש"ע - 2010 וטיוטת תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון), התש"ע - 2010, מיום 31.5.2010.
מוצע לבטל את תקנה 41 יג לתקנות מס הכנסה, הקובעת במקרה של משיכת כספים של חלק מהיתרה בחשבון בקופת גמל לתגמולים או בקרן השתלמות, את סדר המשיכה של סכומים לפי חבות המס בגינם. באשר למשיכה חלקית מקרן השתלמות מוצע לקבוע סדר משיכה חדש שיהווה ברירת מחדל, וכן מוצע לקבוע כי העמית יהיה רשאי לבקש למשוך כספים בסדר אחר מהסדר שנקבע כברירת מחדל.

טיוטה שנייה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת מסלולי ברירת מחדל), התש"ע - 2010 וטיוטת חוזר שנייה "התאמת מסלול החיסכון הפנסיוני למאפייני העמית", מיום 6.7.2010.
בטיוטת התקנות נקבע, בין היתר, כי על גוף מוסדי להקים מסלולי השקעה, אשר יהוו ברירת המחדל של העמיתים בקופת הגמל שבניהולו, וביניהם לפחות 2 מסלולי השקעה לעמיתים שטרם מלאו להם 55 שנים, מסלול השקעה אחד לעמיתים בני 55 ומעלה שטרם מלאו להם 60 ומסלול השקעה אחד לעמיתים בני 60 ומעלה שאינם מקבלים קצבה. מסלולי ברירת המחדל יחליפו את המסלול הכללי בקופות הגמל שבניהול הגוף המוסדי בהתאם להוראות הממונה.

תזכיר חוק חלוקת חיסכון פנסיוני בין בני זוג, מיום 4.8.2010.
החוק המוצע נועד לקבוע הוראות שיחולו על גוף משלם (חברה מנהלת, מבטח או מעביד בפנסיה תקציבית, לפי העניין) לחלוקת חיסכון פנסיוני, שנקבעה בפסק דין לחלוקת רכוש, בהגדרתו בתזכיר החוק.

הצעת חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו- 2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א - 2010, מיום 18.10.2010.

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותיקנה (המשד)

בהצעת החוק נכלל פרק שעניינו מערכת סליקה פנסיונית, שנועד להסדיר בחקיקה את סמכויות הממונה, לקבוע הוראות הנוגעות למתן רישיון לחברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית, וכן לקבוע הוראות ביחס לדרכי פעילותה וניהולה של מערכת סליקה פנסיונית. הפרק האמור פוצל מהצעת החוק האמורה והוא נדון כהצעת חוק נפרדת בועדת העבודה, הרווחה והבריאות בכנסת. ביום 27.6.2010, פרסם הממונה על שוק ההון **מסמך הוראות לעניין דרכי פעולתה וניהולה של המסלוקה לחיסכון לטווח ארוך בע"מ**, בו מפורטות הוראות שונות הנוגעות לדרכי פעולתה וניהולה של המסלוקה, לצורך הבטחת ניהולה התקין.

הצעת חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א - 2010, מיום 18.10.2010.

על-פי הצעת החוק, יורחבו סמכויות הפיקוח של הממונה על שוק ההון ויוענקו לו בין היתר סמכויות בירור מנהלי לצורך בירור קיומן של הפרות של חוקי הפיקוח.

טיוטת חוזר גופים מוסדיים "ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה - תיקון", מיום 14.1.2010.

טיוטת החוזר מבקשת לתקן את הוראות התחולה של חוזר גופים מוסדיים 2008-9-15, שכותרתו "ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה".

טיוטת חוזר סוכנים ויועצים "התקשרות גוף מוסדי עם בעל רישיון", טיוטה שנייה מיום 14.1.2010.

המטרה הינה להתאים נהלי עבודה שנקבעו בחוזר ביטוח 2004/14 "התקשרות מבטח עם סוכן ביטוח" לטיפול בדמי הביטוח המשולמים למבטח באמצעות סוכן ביטוח, לכל הסכם התקשרות בין בעל רישיון וגוף מוסדי.

טיוטת הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה, טיוטה שנייה מיום 16.2.2010.
בטיוטת ההכרעה נקבעו הוראות שונות לעניין הפיצוי שעל חברה מנהלת לשלם במקרה של איחור בהעברת כספים מקופה לקופה או ממסלול למסלול וכן במקרה של איחור במשיכת כספים. כן נקבעו בטיוטת ההכרעה הוראות הנוגעות לתיקון ליקויים לגבי בקשות עמיתים שהתקבלו החל מיום 1.1.2007, שעניינן משיכת כספים או העברת כספים מקופה לקופה או בין מסלולים (לרבות בקשות שעניינן הועבר לבירור ביחידה לפניות הציבור שבאגף שוק ההון), ובוצעו באיחור.

טיוטת חוזר סוכנים ויועצים "איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני - הבהרה", מיום 15.8.2010.

– בטיוטת החוזר מבקש אגף שוק ההון להבהיר מהם האיסורים החלים על גוף מוסדי בקשר למתן הטבה, ועל יועץ פנסיוני בקשר לקבלת הטבה.

טיוטת חוזר סוכנים ויועצים "הסכם למתן שירותים - עדכון", מיום 15.8.2010.

רופאים – קרן השתלמות **ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010**

ביאור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

בטיטת העדכון לחוזר נקבעה תקופת ביניים (עד ליום 31.12.2011) במהלכה תורשה חברה מנהלת לתת לעמיתים שירותים מסוימים (המפורטים בטיטת העדכון), גם באמצעות תאגיד בנקאי שהוא יועץ פנסיוני כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה המנהלת.

טיטת חוזר גופים מוסדיים "שירות ללקוחות גופים מוסדיים", מיום 2.11.2010. המטרה הינה לקבוע נהלים שיבטיחו את רמת השירות, שמספק גוף מוסדי ללקוחותיו, הן במהלך העסקים הרגיל והן בעתות משבר. במסגרת טיטת החוזר נקבע, בין השאר, כי על הנהלת גוף מוסדי לקבוע אמנת שירות אשר תבטיח את זכויות הלקוחות בקבלת שירות.

פרסומים שונים:

דו"ח הוועדה הבין-משרדית לבחינת שוק הקסטודי בישראל, מיום 2.8.2010. הוועדה בחנה את שירותי הקסטודי בישראל והגיעה, בין היתר, למסקנה כי נדרשת מסגרת מקיפה בחקיקה של הסדרת מתן שירותי קסטודי בישראל, תוך שהיא נותנת המלצות לגבי עקרונות ההסדרה הנדרשת.

התוכנית להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני, מיום 30.11.2010. בהתאם לתוכנית שפרסם אגף שוק ההון, בכוונתו לנקוט בפעולות הסדרה בנושאים הבאים: החלת מודל אחיד של תקרת דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני; מתן אפשרות לחברה מנהלת לשווק מוצרי ביטוח נלווים לחיסכון פנסיוני; הגברת השקיפות בעת שינוי דמי ניהול; איסור העלאת דמי ניהול שסוכמו עם לקוח למשך שנתיים לפחות; מתן זכות בחירת סוכן ללקוח; יצירת מסמך משולב של הנמקה, המחשה וגילוי נאות ללקוח; מיכון והאחדה של טפסים בתהליכי ייעוץ ושיווק פנסיוני; תשלום עמלות למפיץ בעת מעבר לקוח בין מפיצים; הגבלת מתן פרסים, הטבות ועמלות היקף לסוכני ביטוח; עמלת הפצה אחידה ליועץ פנסיוני עבור כלל מוצרי החיסכון הפנסיוני. בהתאם לתוכנית, טיטת הסדרה בנושאים השונים צפויות להתפרסם במהלך שנת 2011.

בחינת מהימנות בידי גופים מפקחים, מיום 1.12.2010. מסמך שהוציאו אגף שוק ההון, הרשות לניירות ערך והפיקוח על הבנקים. במסמך מוצגת רשימת תבחינים המתייחסת לבדיקת מהימנותם של מחזיקי אמצעי שליטה ונושאי המשרה בגופים המפוקחים. קיום אחד מהתבחינים המפורטים ברשימה מהווה סיבה לבחון קיומה של פגיעה במהימנות (אם כי הרשימה המוצעת אינה רשימה סגורה).

רופאים – קרן השתלמות ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2010

ביאור 21 - אירועים לאחר תאריך המאזן

א. מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 01/03/2011 ירד מדד ת"א 100 בשיעור של 4.04%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב ירד בשיעור של 0.28% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) עלה ב- 0.56%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 2.09% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל עלתה ב- 0.50 נקודות האחוז והגיעה ל- 2.50%.

לאחר תאריך המאזן החלו הפגנות בחלק ממדינות המזרח התיכון וצפון אפריקה הנשיא מובראק סיים את שלטונו במצרים, וביפן התרחשה רעידת אדמה ובעקבותיה צונאמי אירועי המזרח התיכון העלו בישראל את אי הוודאות והחשש ליצירת סביבה גיאופוליטית קיצונית יותר סביב ישראל. בעולם עלתה רמת אי הוודאות בעיקר בשל החשש מעליית מחירי הנפט בעקבות סיכון לירידת התפוקה בחלק ממדינות אופ"ק. אירוע רעידת האדמה ביפן והצונאמי שבא בעקבותיו מעלים אף הם את רמת אי הוודאות בשווקים. לגורמים אלו השפעה על שווי אחזקות הקרן ועל החלטות ההשקעה של ועדת ההשקעות, ולפיכך על התשואה.

ב. לאחר תאריך המאזן, מינתה החברה את רו"ח דורון ארגוב לגורם הבכיר בתחום הכספים של החברה. טרם נתקבל אישור אגף שוק ההון למינוי. הדוחות הכספיים לשנת 2010 נערכו על ידי משרדו של רו"ח דורון ארגוב בשונה מתקופות קודמות בהם נערכו הדוחות על ידי בנק יהב.