

# דוח שנתי של החברה המנהלת

2011

**יהב רופאים – חברה לניהול  
קופות גמל בע"מ**

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

**דוח על עסקי התאגיד ליום  
31 בדצמבר 2011**

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011

### 1. פעילות התאגיד

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה"), עוסקת בניהול רופאים - קרן השתלמות (להלן - "הקרן" או "קופת הגמל" לפי העניין). הקרן הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי, ביום 6 במאי 1982. עד ליום 31 בדצמבר 2009 הקרן פעלה כתאגיד. החל מתאריך זה מנוהלת הקרן על ידי החברה.

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 מתווה הפעולה הנדרש לצורך שינוי מבני שמטרתו עמידה בהוראות החוק. מועד השינוי היה 1/1/2010.

השינוי האמור לא גרם לשינוי בזכויות העמיתים בקופת הגמל, ולא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים נטו כתוצאה מהשינוי המבני. השינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקרן התאגידית לחברה בע"מ ולקרן השתלמות שאינה מאוגדת כחברה בע"מ, והמוחזקת כנאמנות בידי החברה המנהלת. הקרן התאגידית המקורית נקראה "יהב קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ", החברה המנהלת בשנת 2010 נקראת "יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ" (להלן - "החברה") וקרן ההשתלמות המנוהלת על ידה בשנת 2010 נקראת "רופאים - קרן השתלמות".

מחזיקי המניות של החברה בהתאם לרשום ברשם החברות הינם:

#### שיעור האחזקה בהון המניות המונפק והנפרע

90%  
10%

#### מחזיק המניות

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ  
חברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה בע"מ

מניות החברה מוחזקות בידי מחזיקי המניות בנאמנות לטובת העמיתים. בנק יהב ויתר באופן מוחלט ובלתי הדיר על זכויות ההצבעה באסיפה הכללית של החברה המנהלת ועל זכויותיו ליתרת נכסי החברה בעל חיסולה ולאחר חיסול חובותיה.

להלן הצדדים הקשורים לקרן:

- החברה המנהלת יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
- מנכ"ל החברה וכן חברות המוחזקות על ידו בשיעור של 25% ומעלה.
- כל הדירקטורים וכן כל החברות בהן מחזיק מי מהדירקטורים או (ככל שקיימות כאלה) 25% מהון המניות או יותר.
- ההסתדרות הרפואית בישראל והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 25% ומעלה.
- נציבות שירות המדינה והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 25% ומעלה.
- שירותי בריאות כללית והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 25% ומעלה.
- קופות הגמל שהשקעותיהן מנוהלות בידי הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ.

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011**

**2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקרן (באלפי ש"ח)**

<u>נתון כספי</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
הוצאות החברה והכנסותיה (1)	4,202	3,423	2,863
סך נכסים מנוהלים - מצרפי (2)	1,264,811	1,275,892	1,155,431
סך הפקדות, משיכות והעברות - צבירה נטו חיובית (שלילית) (3)	30,551	35,651	21,936
תשואה נומינלית ברוטו – מסלול כללי	(2.92%)	7.50%	22.48%
תשואה נומינלית ברוטו – מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (4)	3.07%	2.79%	0.53%

הסברים להתפתחויות בנתונים שלעיל:

- (1) ההוצאות גדלו בעיקר בגלל גידול בהוצאות הנגזרות מהיקף הנכסים, גידול בממוצע הנכסים (תפעול וניהול תיק השקעות) ותשלומים להסתדרות הרפואית בישראל עבור שירותים בגין שנים קודמות.
- (2) יתרה ליום 31 בדצמבר בשנה המדווחת. הקיטון בשנת 2011 נובע בעיקר מהפסדי הקרן מהשקעותיה.
- (3) השינוי בין שנת 2011 ובין השנה הקודמת נובע מהעברות לקופות אחרות.
- (4) המסלול החל לפעול ב-19/08/2009.

**3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה**

החברה כפופה לחוקי קופות גמל, לתקנות מס הכנסה ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן "הממונה"). ראה פירוט בסעיף 15 להלן.

החברה חשופה להשפעות שונות, כגון: מצב שוקי ההון בארץ ובחו"ל, תחרות בין גופים דומים במשק, הכוללת גם פעולות שיווק מצד בתי השקעות המנהלים קופות גמל וקרנות השתלמות.

**שונות**

ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן" התייחסות להשפעת מצב המשק על פעילות הקרן.

## יב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011

### 4. מידע כללי על תחום הפעילות

#### השוואה לענף

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2011 עלה בשיעור של 0.45%, לעומת סוף שנת 2010. היקף נכסי הקרן ירד בשיעור של 0.87% באותה תקופה.

התשוואה השלילית הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות הייתה בשיעור של (3.29%). הקרן השיגה בשנת 2011 תשואות נומינליות ברוטו בשיעור שלילי של (2.92%) במסלול הכללי ובשיעור חיובי של -3.07% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2011 היה 0.80%. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל 4-2-2009) בשנת 2011 הוא 0.32%. ראה עוד בביאור דמי ניהול בדוחות הכספיים של הקרן.

#### מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי הכניסה העיקריים בענף קופות הגמל הינם: קבלת רישיון חברה מנהלת, היקף נכסים מנוהלים מינימאלי והון אנושי בעל הכשרה מתאימה.

חסמי היציאה העיקריים בענף קופות הגמל הינם: קבלת אישור המפקח להעברת ניהול קופות הגמל לניהול חברות מנהלות אחרות וקבלת אישור המפקח למיזוג, פיצול, הפסקת ניהול או פירוק מרצון של חברה מנהלת.

#### גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים, ביניהם: איכות ניהול ההשקעות ותשואות הקרן, מתן שירות איכותי ללקוח, גובה דמי הניהול ואיכות ניהול הסיכונים הפיננסיים.

#### מבנה תיק ההשקעות

ראה ביאור 3, נכסים לפי בסיסי הצמדה, בדוחות הכספיים המבוקרים של הקרן.

#### מבנה ניהול ההשקעות

דירקטוריון החברה קובע את מדיניות הקצאת הנכסים הכוללת. מדיניות זו מביאה בחשבון את דרגות הסיכון שהשקעות הקרן יתבצעו על פיהן. המדיניות האמורה כוללת התייחסות באילו אפיקים להשקיע ומהם השיעורים המינימאליים והמכסימליים להשקעה בכל אפיק. ועדת ההשקעות מתווה את מדיניות ההשקעות בפועל במשך השנה במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון, ובהתחשב בפרמטרים מקרו-כלכליים ובתנאי השוק המשתנים. בדיוני ועדת ההשקעות מתקבלות לעיתים גם החלטות בנוגע להשקעות ספציפיות, בעיקר באפיקים הלא סחירים.

מתחילת שנת 2008 "חברת הלמן – אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ" מנהלת את תיק ההשקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועלת ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

מנהל התיק מיישם את מדיניות הדירקטוריון ואת החלטות ועדת ההשקעות, ומשקיע בניירות ערך ספציפיים על יסוד עבודות וניתוחים כלכליים, ובכפוף למדיניות ולהנחיות האמורות.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011

### דמי ניהול

החברה גובה מעמיתיה דמי ניהול על פי סכום ההוצאות בפועל. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל 2009-2-4) בשנת 2011 הוא 0.32%, ראה באור דמי ניהול בדוחות הכספיים. הקרן רשאית לגבות מעמיתיה על פי תקנונה דמי ניהול שלא יעלו על השיעור המרבי הקבוע בהוראות ההסדר התחיקתי (כיום – 2.00%).

הכנסות החברה מהקרן בגין דמי ניהול בשנת 2011 הם בסך של 4,197 אלפי ש"ח. ההכנסות מיועדות לכיסוי הוצאות הניהול השונות.

מידע נוסף ראה בביאורים מספר 8 ו-9 בדוחות הכספיים, העוסקים בהוצאות החברה ובהכנסותיה.

### מידע אחר

החברה עוסקת על פי תקנונה בניהול הקרן. מידע נוסף ראה בפרקים 1 ו-2 לעיל.

הקרן מקבלת מדי חודש הפקדות ממעסיקים ומעובדיהם. סכומי ההפקדות נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה עם המעביד. החברה מנהלת את כספי העמיתים ומשקיעה אותם, בכפוף להוראות הדין ולהנחיות הדירקטוריון. נכסי הקרן מנוהלים בשני מסלולים. כל עמית בוחר את המסלול בו ינוהל חשבונו. הקרן מחזירה לעמית את כספו (או מעבירה לקרן אחרת) בתוספת הרווחים שנצברו, לפי דרישת העמית ובכפוף להוראות הדין.

שיעורי ההפרשות מהמשכורת שהקרן רשאית לקבל הם עד 7.5% מהמעביד ולפחות 1/3 מחלק המעביד מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות או חיסכון (למעט רופאים שהיו זכאים על פי הסכם עבודה מאושר שחל עליהם שיופקדו בעבורם תשלומים בשיעורים שונים מכך).

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011**

**5. מוצרים, שירותים ופילוח הכנסות**

החברה מנהלת במסגרת הקרן שני מסלולי השקעה מסלול השקעה כללי, מסלול השקעה אג"ח מדינה ללא מניות שנפתח במהלך שנת 2009. להלן פרטים על המסלולים:

שם המסלול	מדיניות ההשקעה	סך נכסים נטו ליום 31/12/2011 (באלפי ש"ח)	סך דמי הניהול שנגבו על ידי החברה (באלפי ש"ח)
מסלול כללי	מסלול השקעה בו תשקיע החברה המנהלת את נכסי המסלול, כפי שיוחלט מפעם לפעם על ידי דירקטוריון החברה וועדת ההשקעות אשר תוסמך על ידי הדירקטוריון, על פי שיקול דעתם ובהתאם להוראות ההסדר התחיקתי.	1,259,747	4,187
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות	מסלול השקעה בו תשקיע החברה המנהלת לפחות 50% מנכסי המסלול באגרות חוב שמנפיקה מדינת ישראל ובכל מקרה כלל נכסי המסלול לא יהיו חשופים למניות בכל צורה שהיא.	4,964	10

**6. עמיתי הקרן**

עמיתי הקרן הינם רופאים שכירים. ההצטרפות לקרן היא ברירת המחדל של העובד, אם הוא לא מורה אחרת למעסיקו, על פי הסכמי העבודה של ההסתדרות הרפואית.

סוג עמיתים	מספר עמיתים ליום 31/12/11	מספר חשבונות ליום 31/12/11	סכום הפקדות בשנת 2011 (באלפי ₪)	סכום משיכות בשנת 2011 (באלפי ₪)	העברות זכויות נטו מהקרן בשנת 2011 (באלפי ₪)
שכירים	16,920	17,641	197,283	(104,089)	(62,643)

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011

### 7. שיווק והפצה

החברה לא עוסקת בשיווק ולא חתמה על הסכמי הפצה. פרסומים, ככל שישנם, מופיעים במסגרת דוח תקופתי לעמית, בביטאון הסתדרות רפואית ישראל ובאתר האינטרנט של הקרן שכתובתו [www.krn-rofim.co.il](http://www.krn-rofim.co.il).

### 8. תחרות

בשוק פועלות מאות קרנות השתלמות. בעקבות חוק קופות גמל הבחירה בקרן נתונה בידי העמית.

### 9. הון אנושי

מידע על חברי הדירקטוריון ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "פרטים על חברי הדירקטוריון".

### 10. ספקים ונותני שירותים

#### הבנק המתפעל

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן "בנק יהב" או "הבנק") מעניק לחברה שירותי תפעול. הבנק פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של החברה ויועציה המקצועיים. הבנק מנהל את חשבונות העמיתים, הקרן והחברה. כמו כן, פועל הבנק על פי הוראות החברה בכל הנוגע למשיכות עמיתים, להעברות עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, ולצדדים שלישיים אחרים. החברה התקשרה עם חברת מגן שלי"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן – מגן שלי"ם) לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב.

#### מנהל ההשקעות

ראה לעיל, בפרק "מבנה ניהול ההשקעות", לגבי מנהל תיק ההשקעות של הקרן.

#### שירותי קסטודיאן

נכסי הקרן מוחזקים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

#### שירותי ברוקראז'

הקרן סחרה בניירות ערך (ברוקראז') באמצעות פועלים סהר.

החברה נעזרת ביועצים מקצועיים ובספקים, ביניהם: יועץ משפטי, מבקר פנים, מלווה ליישום SOX-404, ספקי אינטרנט, חברה לשערוך נכסים, מנהל סיכונים ובקר מערכת צל. ההסתדרות הרפואית בישראל (להלן – הר"י) מעניקה לחברה שירותי משרד ואדמיניסטרציה. השירותים אותם התחייבה הר"י לתת לחברה על פי ההסכם כוללים בחובם, בין היתר, העמדת משרד לשימוש החברה במשרדי הר"י, קו טלפון, דיוור, ציוד משרדי, תמיכה מחשובית וכן שירותי מזכירות קרן. (הר"י מהווה צד קשור לקופה). החברה התקשרה עם היועץ המשפטי למתן שירותים הקשורים לחוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011, בהתאם לכך התחיל היועץ המשפטי בעבודתו.



**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011**

פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן

סוג העמלה	התעריף(*)
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ	0.075% - 0.08%
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ	0.04%
עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ	0.02%
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל	(**)
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל	0.05%

(\*) בסוגי ניירות שנרשם תחום של עמלה, התחום משקף את התעריף הגבוה ביותר והנמוך ביותר, ששולמו במשך השנה.  
 (\*\*) העמלה בגין עסקאות במניות בחו"ל היא 0.1% משווי העסקה בנוסף לעמלת סליקה ועמלת סוכן זר.  
 הקרן אינה משלמת דמי משמרת לפועלים סהר כל אימת שפעילות הברוקראז' מתבצעת באמצעות פועלים סהר.

**11. השקעות**

כספי העמיתים מושקעים בניירות ערך סחירים ושאינם סחירים לרבות קרנות השקעה ופקדונות. רוב ההשקעות הן בארץ. חלק מההשקעות הן בחו"ל, על מנת להגדיל את הפיזור הגיאוגרפי. מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות בסיכונים הכרוכים בהשגת תשואה זו. הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ושל הסיכונים השונים.

**12. מימון**

ככלל, החברה אינה רשאית ליטול אשראי, לשעבד נכס מנכסיה או לערוב להתחייבות, על פי דין.

**13. מיסוי**

החברה הינה מוסד ללא כוונת רווח. עיקר ההכנסות בשנת המס אינן חייבות במס על פי פקודת מס הכנסה. החברה מגישה לרשות המסים את דוחותיה הכספיים.

**14. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה**

החברה כפופה לכל דין, לרבות:

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

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2011**

**15. הסכמים מהותיים**

ראה לעיל בפרק 11 "ספקים ונותני שירותים".

**16. הליכים משפטיים**

ראה מידע על טיפול משפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 19 – "התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות", בדוחות הכספיים של הקרן.  
כנגד החברה לא מתנהלים הליכים משפטיים, עם זאת החברה מטפלת בגביית פיגורי מעסיקים בגין הפקדות לקרן ההשתלמות הנאמדים על סך כולל של 69 אלפי ₪.

**17. יעדים ואסטרטגיה עסקית**

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

**18. דיון בגורמי סיכון**

ראה לעיל בפרק על התחרות .  
כמו כן, הקרן חשופה לתנודות בשוקי ההון, בארץ ובעולם, ולפיכך תשואת הקרן והיקף הנכסים יכולים להיות מושפעים מחשיפה זו. הקרן מבצעת פיזור של השקעותיה באפיקי השקעה שונים במטרה לפזר את הסיכונים כאמור. כמו כן, הקרן חשופה לקשיים ביכולת הפירעון של חברות, אשר אגרות חוב שלהן מוחזקות על ידי הקרן. סיכונים אלו עלולים להשפיע לרעה הן על תשואת הקרן והן על פעילות העמיתים בכל הקשור למשיכות ולהעברות. כמו כן, הקרן מנהלת מעקב שוטף באמצעות פורום חוב אחר סיכונים אלו.

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

**דוח דירקטוריון לשנת  
2011**

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### מאפיינים כלליים של החברה

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה"), עוסקת בניהול רופאים - קרן השתלמות (להלן - "הקרן" או "קופת הגמל" לפי העניין). הקרן הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי, ביום 6 במאי 1982. עד ליום 31 בדצמבר 2009 הקרן פעלה כקופה תאגידית.

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 מתווה הפעולה הנדרש לצורך שינוי מבני שמטרתו עמידה בהוראות החוק. מועד השינוי היה 1/1/2010.

השינוי האמור לא גרם לשינוי בזכויות העמיתים בקופת הגמל, ולא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים נטו כתוצאה מהשינוי המבני. השינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקרן התאגידית לחברה בע"מ ולקרן השתלמות שאינה מאוגדת כחברה בע"מ, והמוחזקת בנאמנות בידי החברה המנהלת. הקרן התאגידית המקורית נקראה "יהב קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ", החברה המנהלת בשנת 2010 נקראה "יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ" (להלן - "החברה") וקרן ההשתלמות המנוהלת על ידה בשנת 2010 נקראה "רופאים - קרן השתלמות".

פעילותה היחידה של החברה הינה ניהול הקרן.

עקב השינוי המבני, החל משנת 2010, הדוחות הכספיים של החברה המנהלת הופרדו מהדוחות הכספיים של קופת הגמל, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

- הקרן הינה קופת גמל ענפית (וככזו גובה דמי ניהול לפי הוצאותיה בפועל וללא כוונת רווח לחברה המנהלת) 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 2012.
- 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 1/3 מחלק המעביד 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.
- סך נכסי המסלול הכללי נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 1,259,747 אלפי ש"ח. מסלול אג"ח מדינה ללא מניות החל בפעילות ביום 19/08/2009, וסך נכסיו נטו (זכויות עמיתים) ליום המאזן עמד על 4,964 אלפי ש"ח.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

- 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 הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, מנכ"ל החברה 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 למדיניות ההשקעות הכוללת שקובע דירקטוריון החברה ובכפוף להוראות ועדת ההשקעות.
- החברה התקשרה עם חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן "מגן של"ם") להעניק שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב.

### מידע על מחזיקי המניות

ראה לעיל בדוח על עסקי התאגיד, סעיף 1- "פעילות התאגיד".

### מסמכי היסוד -

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

### מספרי חשבונות והיקף נכסים של הקרן

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 1,264,811 אלפי ש"ח.  
מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 17,641.

### מידע כללי על תחום הפעילות

ראה לעיל בדוח על עסקי תאגיד פרק 4- "מידע כללי על תחום הפעילות".

### המצב הכספי של החברה

מאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכם בכ - 627 אלפי ש"ח.  
הוצאות החברה הסתכמו בכ- 4,202 אלפי ש"ח. ההוצאות מומנו בעיקר מהכנסות דמי ניהול מהקרן. פירוט ההוצאות ראה בדוח על הרווח הכולל בדוחות הכספיים המבוקרים.  
הרווח הכולל הינו אפס, הואיל והחברה גובה את דמי הניהול על פי ההוצאות בפועל.

החברה מממנת את פעילותה באמצעות דמי הניהול שמשלמת הקרן כאמור לעיל. לעיתים, הקרן מעבירה לחברה מקדמה על חשבון דמי הניהול, לצרכי תזרים מזומנים.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה

#### 1. התפתחויות פיננסיות

##### **מדד המחירים לצרכן**

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2011 בשיעור של 2.17% (המדד בגין דצמבר 2011 לעומת המדד בגין דצמבר 2010). שיעור עליית מדד המחירים לצרכן בשנת 2011 הינו בתוך יעד יציבות המחירים של בנק ישראל (בין 1% ל-3%).

##### **הריבית השקלית**

ריבית בנק ישראל עד לרבעון הרביעי עלתה מרמה של 2% לרמה של 3.25%. תחילת הרבעון הרביעי לאחר העמקת המשבר באירופה ועם שינוי בסביבת תחזיות האינפלציה המקומית חזר הנגיד להוריד את הריבית עד לרמה של 2.75% בסוף השנה. מהלך הורדת הריבית תואם גם את הנעשה בעולם כאשר ארה"ב כבר תקופה ארוכה נמצאת בסביבת ריבית אפס ובאירופה גם כן החלה מגמה של הפחתות ריבית על ידי הנגיד החדש.

שנת 2011 התחילה בציפייה להעלאות ריבית בארץ ובעולם אך נתוני המאקרו בארה"ב ובאירופה לא אפשרו זאת ורמת הריביות בארץ ובעולם נשארה נמוכה. ישראל התמודדה טוב יותר מרוב המדינות עם המשבר העולמי הפיננסי, התוצר עלה ב-4.8%, האבטלה ירדה לרמה שפל של 30 השנה האחרונות במשק הישראלי ועומד על שיעור של 5% נכון לרבעון האחרון של 2011. אולם כתוצאה מהמשך המשבר באירופה נראה כי במהלך שנת 2012 תחול הרעה בנתונים ועל כן מקדים בנק ישראל ומוריד ריבית על מנת לתמוך מוניטארית במשק.

##### **מטבע חוץ**

שנת 2011 התאפיינה בחולשת הגוש האירופאי ולפיכך בחולשת המטבע ובהתחזקות הדולר האמריקאי בעולם בכלל וגם בארץ. בסה"כ בשנת 2011 התחזק הדולר מול השקל ב-7.66% והאירו התחזק מול השקל ב-4.23%. תהליכים אלו נרשמו במקביל לשינויים שאירעו בין האירו לדולר מול מטבעות נוספים בעולם. בסה"כ ניתן היה לראות כי מגמת ההתחזקות של הדולר והאירו מול השקל באה בעיקר נוכח התחזקות הדולר בעולם.

##### **תקציב המדינה**

הגירעון הממשלתי בישראל הסתכם בשנת 2011 בסך של כ-27 מיליארד שקלים, שהם כ-3.1% מהתמ"ג לעומת הגירעון הממשלתי בשנת 2010 אשר הסתכם בסך של כ-30.2 מיליארד שקלים, שהם כ-3.7% מהתמ"ג.

##### **מאזן התשלומים הלאומי**

הגרעון בחשבון השוטף במאזן התשלומים הסתכם בשנת 2011 ל-28.6 מיליארד דולר (3.3% מהתמ"ג) לאחר עודף של 0.69 מיליארד דולר בשנת 2010 (3.2% מהתמ"ג) ו-7.59 מיליארד דולר בשנת 2009 (3.9% מהתמ"ג).

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 2. התפתחויות בשוק ההון

#### שוק המניות

שוק המניות הושפע השנה ממשבר החובות באירופה, מההתפתחויות הגיאופוליטיות באזורנו וכמובן מהמחאה הציבורית אשר החלה בחודשי הקיץ ובעקבותיה הוקמה ועדה ממשלתית בראשות פרופסור טרכטנברג וביחד עם המלצות ועדת הריכוזיות השפיעו על מהלכי הממשלה והרגולציה לקראת סוף השנה. יחד עם זאת ולמרות כל האירועים השליליים עלה דירוג האשראי של מדינת ישראל.

בסה"כ רשמו מדד המעו"ף ומדד ת"א 100 ירידות שערים חדות של 18.16% ו- 20.06% בהתאמה. מדד מניות היתר 120 רשם, באותה תקופה, ירידה של -27.80%.

#### שוק אגרות החוב

מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד עלה בשנת 2011 בשיעור של 4.34% ומדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד ירד בשיעור של 1.77%. מדדי הגילון, השחר והמק"מ עלו בשיעורים של 2.01%, 5.95% ו- 2.95% (בהתאמה).

#### שינוי במדדים

להלן שיעורי השינוי במדדים הנבחרים:

2010	2011	
15.84%	-18.16%	מדד המעו"ף
9.55%	-7.75%	MSCI WORLD
-5.99%	7.66%	דולר
-12.93%	4.23%	יורו
8.02%	4.34%	אג"ח צמוד מדד ממשלתי
13.03%	-1.77%	אג"ח צמוד מדד קונצרני
5.03%	5.23%	אג"ח לא צמודות

#### גיוס הון במשק

בשנת 2011 גייס הסקטור הפרטי באמצעות הנפקות של אגרות חוב ומניות סך של כ- 41 מיליארד ש"ח ו- 3.3 מיליארד ש"ח בהתאמה. זאת לעומת 42 מיליארד ו- 8.5 מיליארד ש"ח, בהתאמה, בשנת 2010. היקף הנפקות הממשלה ירד השנה בשיעור חד, שנה שנייה ברציפות. האוצר הנפיק בשנת 2011 אג"ח בסך של 3.5 מיליארד ש"ח נטו (הנפקות פחות פדיונות), לעומת כ- 9.5 מיליארד ש"ח בשנת 2010.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 3. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב - 31 בדצמבר 2011 ב - 294 מיליארד שקל, לעומת 306 מיליארד שקל ב - 31 בדצמבר 2010. הירידה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בעיקרה בתשואה השלילית, בשיעור ממוצע שלילי של -2.98%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2011 עלה בשיעור של 0.45%, לעומת סוף שנת 2010. היקף נכסי הקרן ירד בשיעור של 0.87% באותה תקופה.

התשואה השלילית הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו קרנות ההשתלמות הייתה בשיעור של -3.29%. הקרן השיגה בשנת 2011 תשואה שלילית נומינלית ברוטו בשיעור של -2.92% במסלול הכללי ותשואה חיובית נומינלית ברוטו בשיעור של 3.07% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2011 היה 0.80%. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל 2009-4-2) בשנת 2011 הוא 0.32%, ראה באור דמי ניהול בדוחות כספיים.

### 4. אירועים לאחר תאריך המאזן

בעקבות דין ודברים שקיימה החברה עם הממונה על שוק ההון, פרסם הממונה ביום 17.1.2012 הבהרה לפיה בקופה ענפית (כדוגמת הקרן) מחזיקי המניות אינם אמורים להרוויח מהחזקתם במניות החברה המנהלת ולמעשה החזקתם נעשית שלא למטרות רווח אלא בנאמנות לטובת העמיתים בקופה.

ביום 01.02.2012 מינה דירקטוריון החברה את רו"ח דורון ארגוב כמנכ"ל החברה המנהלת. מינויו של המנכ"ל אושר בידי אגף שוק ההון במשרד האוצר.



## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### 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 בשווקי ההון כאמור. להלן פירוט השינויים לפי אפיקים בסיכום שנתי:

#### מסלול כללי

במהלך השנה צומצמה החשיפה המנייתית של הקרן כנגד העליות בשוק ההון, מעבר לכך פעלה הקרן להגדלת רכיב חו"ל בתוך האפיק.

ברכיב הצמוד למדד רכשה הקרן אג"ח ממשלתיות במח"מ בינוני כנגד פדיונות של אג"ח לא סחיר וממשלתיות קצרות. כמו כן נרכשו אג"ח קונצרניות צמודות בדירוג AA- ומעלה.

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.

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

### דוח הדירקטוריון לשנת 2011

#### 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 2010 (באלפי ש"ח)	שנת 2011 (באלפי ש"ח)	
7.57%	183,408	197,283	הפקדות
1.72%	(102,329)	(104,089)	משיכות
31.87%	(47,741)	(62,956)	העברות מהקרן (1)
(86.47%)	2,313	313	העברות אל הקרן
(14.31%)	35,651	30,551	צבירה נטו

(1) כולל העברות בין מסלולים

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא שלילית  $-2.92\%$  במסלול הכללי, וחיובית-  $3.07\%$  במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, לעומת תשואה חיובית של  $7.50\%$  במסלול הכללי ותשואה חיובית של  $2.79\%$  במסלול אג"ח מדינה ללא מניות אשתקד. (התשואות מחושבות מתחילת פעילות המסלול או תחילת השנה – לפי המאוחר). ההפסדים שצברה הקרן בשנת 2011, 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  $69.00\%$  במסלול הכללי ובשיעור של  $87.40\%$  במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, (להלן - "יחס 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 וממכירות 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  $92.2\%$  מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

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

4. מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2011 ב- 1,264,811 אלפי ש"ח לעומת 1,275,892 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010, ירידה של  $0.87\%$ .  
הקיסון בהיקף המאזן בשנת 2011 נבע בעיקר מהפסדים באפיקי ההשקעה.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### השפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

ראה לעיל בדוח על עסקי התאגיד פרק 3 - "סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה".

### ניהול סיכוני שוק

#### כללי

קרן השתלמות רופאים מנהלת את כספי העמיתים תוך השקעה בנכסים פיננסיים כגון מניות, אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות, תעודות סל ועוד. שוויים של נכסים אלו מושפע משינויים ברמתם של גורמי הסיכון העיקריים - מדדי מניות, שערי הריבית ורמת האינפלציה. ההשקעה באגרות חוב כרוכה גם בסיכון לחדלות פירעון של מנפיק האיגרת, ובאי החזר החוב. מהותו של ניהול הסיכונים בקרן הינה בניתוח ואמידה של החשיפות העיקריות הנובעות מההשקעות בנכסי הקרן, במטרה להשיא את תשואת הקרן, במסגרת סיכון נתונה. הקרן מחויבת לעמוד בכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה. כללים אלו נועדו, בין היתר, להתוות את מסגרת 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 לספק לועדת ההשקעות כלים להשאת תשואת הקרן, במסגרת סיכון נתונה.

מדיניות ניהול הסיכונים כוללת את מגבלות החשיפה-הקצאת הנכסים האסטרטגית שניסח הדירקטוריון, בה נקבעו שיעורי מינימום ומקסימום להשקעה בכל אחד מאפיקי ההשקעה, ושעל בסיסה נקבעה מדיניות ההשקעות של הקופה, וכן כלים וטכניקות למדידה ולניטור של רמות הסיכון. בהקצאת הנכסים מביא הדירקטוריון בחשבון שיקולים כמו רמת הסיכון (התנודתיות) הגלומה בנכסים, רמת נזילות רצויה ופיזור תיק הנכסים. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות.

אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות. הקרן מפזרת את השקעותיה בין אפיקים, שוקי הון, ענפי משק וקבוצות לוויים שונות. ראה עוד בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוח הקרן, וכן פרק "אופן ניהול החברה" בדוח הדירקטוריון של החברה. כל השקעה במוצרים חדשים טעונה אישור של דירקטוריון הקרן. הקרן אינה משקיעה בנגזרים, למעט לצרכי גידור, ובאישור מראש של ועדת השקעות.

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק

הבקרה השוטפת על עמידה במגבלות החשיפה ובמדיניות נעשית ע"י המערך האחורי אצל מנהל ההשקעות. מנהל ההשקעות מדווח לוועדת ההשקעות בישיבתה הדו שבועית על השינויים בגורמי הסיכון העיקריים שחלו מהועדה הקודמת, על מצב החשיפות ומידת העמידה במגבלות, ועל ביצוע החלטות קודמות. בקרה על דיווח מנהל ההשקעות נעשית באמצעות תוכנת "סברטק" המשקפת את נכסי הקרן המנוהלים אצל חבר הבורסה והמותקנת אצל מנהל מערכת הצל- חברת HMS. דיווח רבעוני על מצב החשיפות ומידת העמידה במגבלות נערך ע"י מנהל הסיכונים, אחת לרבעון, באמצעות תוכנה יעודית לניהול סיכונים שהותקנה אצלו (תוכנת "פרייס"). הדיווח מועבר לדירקטוריון ע"י מנהל הסיכונים במסגרת "דוח מנהל הסיכונים".

### דוח בסיסי הצמדה

ראה להלן, ביאור 3 בדוחות הכספיים של הקרן.

### מידע נוסף על סיכונים

1. ראה מידע על ההתחייבויות התלויות ועל מצב חובות המעסיקים, מעקב החברה עליהם, והסיכון הנוגע לחברה בשל כך, בביאור 19 בדוחות הכספיים המבוקרים של הקרן.
2. ראה מידע על סיכונים, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוחות של הקרן.
3. ראה מידע נוסף על נתונים כמותיים המשפיעים על היקף החשיפה, בביאורים 8 - 4 בדוחות הכספיים המבוקרים של הקרן.
4. ראה מידע על סיכון תפעולי, בדוח סקירת ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי בדוחות של הקרן.
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 מתקנות ההשקעה, קיים דוח מחשב המתריע אם ישנה חריגה של הקרן מתקנות השקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.

### 7. מדד ניהול סיכונים

על פי הוראת אגף שוק ההון, החברה מחשבת ומדווחת מדי חודש, החל מחודש מרץ 2009, את מדד Historical Simulation based Value at Risk - HS-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.

## יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

המנכ"ל ומנהל הכספים העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הנן 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 2011 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 דיווח כספי.

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**פרטים על חברי הדירקטוריון**

שם ומשפחה	מספר תעודת זהו	שנת לידה	מען	נתינות	השכלה	עיסוקים בחמש השנים האחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	065479057	1949	סשה ארגוב 21/4 תל אביב	ישראל	ד"ר לרפואה מוסמך המינהל מערכות בריאות – M.H.A	מנהל מרכז רפואי וולפסון	-
ד"ר יורם בלשר, מנכ"ל	73814030	1940	רחובות	ישראל	ד"ר לרפואה M.A במינהל רפואי	רופא ילדים; יו"ר ההסתדרות הרפואית	-
ד"ר יהושוע צרפין	001326065	1946	כפר תבור 716 מ. 15241	ישראל	ד"ר לרפואה	רופא ילדים; מנהל מח' במרכז הרפואי פוריה בטבריה	-
מר סמי בקלש, כהן החל מ 16.2.2011	012299764	1960	השחפים 6, רעננה	ישראל	רו"ח, חשבונאות, מנהל עסקים	מנכ"ל מפעלי פרג מאוחדים	קלי"ע – קרן השתלמות של העו"סים
מר עודד ארז סיים כהונתו ב 16.02.2011	5206271	1936	רמת השרון	ישראל	תואר מוסמך בהנדסת חשמל מהטכניון	דירקטור בחברות	Imagefat International N.V
עו"ד הרולד בר	13095146	1960	מבשרת ציון	ישראל	LLB משפטים M.A במינהל ציבורי, B.A במדעי המדינה - ויחסים בינלאומיים	מנהל במשרד הבריאות	יו"ר דירקטוריון קרן השתלמות וחסכון פרח, יו"ר קרן השתלמות וחסכון אחים ואחיות
ד"ר שי בריל	064706138	1952	הרצליה	ישראל	ד"ר לרפואה מומחה לרפואה פנימית וגריאטריה	מנהל מרכז רפואי גריאטרי בית רבקה	מור, אפוסנס
שחף פוריה, סיימה כהונתה ביום 16.6.2011	68523471	1955	גבעתיים	ישראל	ד"ר לרפואה, תואר שני במנהל עסקים	מנהלת מחלקה לניהול סיכונים בשירותי בריאות כללית, ורופאת משפחה	
נחי זלצמן דירקטור משקיף, סיים כהונתו ביום 04.08.2011	056133689	1959	רמת גן	ישראל	מדעי החברה B.A M.B.A מנהל עסקים	בנק יהב: מנהל אגף נכסי לקוחות, מנהל אגף הדרכה ונכסים, מנהל סניף.	קרן השתלמות פרי"ח קרן השתלמות אחיות
רונן אלקיים	31814551	1974	ירושלים	ישראל	B.A כלכלה; MBA מינהל עסקים	ראש ענף יחסי עבודה ושכר, משרד האוצר; ראש ענף עיבודים סטטיסטיים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה	-

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)**

שם ומשפחה	חברות בוועדות הדירקטוריון	נציג חיצוני	תאריך התחלת כהונה כדירקטור	עיסוק עיקר נוסף	עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	-	לא	12/2006	מנהל מרכז רפואי וולפסון	-	-
רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל מונה בתאריך 01/02/2012	-	לא	12/2011	בעל משרד לראיית חשבון ושירותים נלווים	-	-
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל	-	לא	1995	רופא ילדים; יו"ר ההסתדרות הרפואית לשעבר	-	-
ד"ר יהושע צרפין	ועדת השקעות	לא	12/2006	רופא ילדים	-	-
מר סמי בקלש כיהן כדירקטור מיום 16.02.2011	יו"ר ועדת השקעות, יו"ר ועדת ביקורת	כן	02/2011	דירקטור בחברות שונות ומנכ"ל	-	-
מר ארז עודד סיים כהונתו ב 16.02.2011	יו"ר ועדת השקעות, יו"ר ועדת ביקורת	כן	05/2004	דירקטור בחברות	-	-
עו"ד, הרולד בר	ועדת השקעות	לא	1993	מנהל במשרד הבריאות	-	-
ד"ר שי בריל		לא		מנהל ביי"ח בית רבקה	-	-
ד"ר שחף פוריה סיימה כהונתה ביום 16.6.2011	ועדת ביקורת	לא	03/2005	מנהלת מחלקה לניהול סיכונים ורופאת משפחה	-	-
נחי זלצמן סיים כהונתו ביום 04.08.2011			04/2010	מנהל אגף בבנק יהב	בנק יהב	-
רונן אלקיים	ועדת ביקורת	לא	11/2009	ראש ענף יחסי עבודה ושכר, משרד האוצר; ראש ענף עיבודים סטטיסטיים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה	-	-

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)**

שם ומשפחה	ישיבות דירקטוריון	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות ועדת ביקורת
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל	11		
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	7		
מר סמי בקלש כיהן כדירקטור מיום 16.02.2011	12	26	13
מר ארז עודד	2	3	
עו"ד, הרולד בר	9	18	
ד"ר שי בריל	11		
ד"ר פוריה שחף סיימה כהונתה ביום 16.06.2011	2		3
ד"ר יהושוע צרפין	12	25	
נחי זלצמן סיים כהונתו ביום 04.08.2011	5		
רונן אלקיים	12		13
<b>מספר ישיבות שהתקיימו</b>	<b>13</b>	<b>28</b>	<b>13</b>



**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה**

שם ומשפחה	ת.ז.	שנת לידה	תפקיד בחברה	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עניין	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	השכלה	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	תאריך התחלת כהונה
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל	7381403	1940	מנכ"ל	-	-	ד"ר לרפואה M.A במינהל רפואי	יו"ר ההסתדרות הרפואית	1995
רו"ח אבי פרל	057330961	1961	מבקר פנים	-	-	בוגר החוגים חשבונאות וכלכלה באוני' העברית ובעל רישיון רו"ח מ-1989	בעל משרד פרטי לראיית חשבון החל מ-1989	3/2005
רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל מונה בתאריך 01/02/2012	059764670	1965	מנכ"ל	-	-	רואה חשבון, BA בכלכלה וחשבונאות מוסמך במשפטים	בעל משרד לראיית חשבון ושירותים נלווים ומנהל כספים בקופות גמל מפעליות	02/2012
ליאור שינמל מונה בתאריך 01/02/2012	025704271	1973	מנהל כספים	-	-	B.A בניהול	חשבות	02/2012
רו"ח איציק מועלם	24558868	1969	מבקר פנים	-	-	רו"ח	ניסיון בביקורת פנים וחיצונית לגופים פיננסיים ומוסדיים.	01/2012

**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**גמול דירקטורים**

לנציג החיצוני שולם גמול בשנת 2011 על פי תעריף של 1,800 ₪. כמו כן שולם גמול שנתי בסך של 35,480 ₪. (סכומים אלה כוללים הצמדה למדד דצמבר 2007).

הגמול האמור כלול בדמי הניהול, והוא הסתכם בשנת 2011 ב-238 אלפי ש"ח.

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

שם מקבל התשלום (*)	תפקידו בחברה	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה	התאגיד המשלם
1 נחי זלצמן (התפטר ב 04.08.2011)	דירקטור	(*)	-	בנק יהב לעובדי המדינה
עו"ד מירב שלם	מזכירת הקרן	(**)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל
עו"ד שלומית שלסקי	פקידת הקרן	(**)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל
עו"ד אתי קאוונסקי (עבדה עד 14.07.11)	פקידת הקרן	(**)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל

(\*) לא קיבל תשלום נוסף בגין פעילותו בחברה. בתוקף תפקידו כמנהל אגף בבנק, קיבל משכורת, נלוות והלוואות כמקובל בבנק יהב. (סיים כהונתו באוגוסט 2011).  
 (\*\*\*) בתוקף תפקידה בהסתדרות הרפואית בישראל, קיבלה משכורת ונלוות כמקובל בהסתדרות הרפואית בישראל. אינה מקבלת גמול נוסף על פעילותה בחברה.

**רואה החשבון המבקר**

משרד- שרוני שפיר ושות' רואי חשבון

מען – מגדלי התאומים 2, רח' ז'בוטינסקי 35, רמת גן

שם השותף האחראי- אלי שפיר

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### אופן ניהול החברה

דירקטוריון החברה התכנס במהלך שנת 2011 13 פעמים. מטעם הדירקטוריון פועלות ועדת השקעות ועדת ביקורת. חברי הוועדות הם חברי הדירקטוריון. ועדות הדירקטוריון נוהגות להגיש דיווח שוטף לדירקטוריון על פעילותן. בישיבות הדירקטוריון והוועדות משתתפים גם בעלי תפקידים אחרים בחברה.

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

הדירקטוריון קובע את מדיניות הקצאת הנכסים הכוללת. מדיניות זו מביאה בחשבון (בין היתר) את דרגות הסיכון שהשקעות הקרן יתבצעו על פיהן. המדיניות האמורה מתייחסת לאילו אפיקים להשקיע ומה השיעור המינימלי והמכסימלי להשקעה בכל אפיק. ועדת ההשקעות מתווה את מדיניות ההשקעות בפועל במשך השנה, במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון, ובהתחשב בפרמטרים מקרו-כלכליים ובתנאי השוק המשתנים. בדיוני ועדת ההשקעות מתקבלות לעיתים גם החלטות בנוגע להשקעות ספציפיות.

תחום ההשקעות של הקרן מנוהל על ידי הלמן – אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ שתפקידו לנהל את תיק ההשקעות של החברה על כל המשתמע מכך, וכן לפעול ליישום כל הוראות הדין החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות הדירקטוריון ועדת ההשקעות.

מנהל התיק יישם את מדיניות הדירקטוריון ואת החלטות ועדת ההשקעות, והשקיע בניירות ערך ספציפיים על יסוד עבודות וניתוחים כלכליים, ובכפוף למדיניות ולהנחיות האמורות.

פיצול העסקאות בסוף היום בין כל הקופות המנוהלות על ידי מנהל התיקים מתבצע על פי נהלי בית ההשקעות.

הנכסים נמצאים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

בנק יהב מעניק לחברה שירותי תפעול. הבנק פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של החברה ויועציה המקצועיים. הבנק מנהל את חשבונות העמיתים, הקרן והחברה. כמו כן, פועל הבנק על פי הוראות החברה בכל הנוגע למשיכות עמיתים, להעברת עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, ולצדדים שלישיים אחרים. בנוסף, ראה דוח הדירקטוריון בעניין מגן שלי"ם.

נציגי מנהל התיקים, נציגי בנק יהב, וגורמים נוספים הפועלים מטעם החברה, מוזמנים להשתתף בישיבות דירקטוריון החברה ובוועדותיו (לפי הצורך). בכל ישיבה של ועדת ההשקעות או של הדירקטוריון מוגשת סקירה כללית על הפעילות שבוצעה מאז כינוס הישיבה הקודמת, כולל דיווח על יישום ההחלטות מאותה ישיבה, וסקירה על מצב שוק ההון בכלל ועל מצב תיק ההשקעות של הקרן בפרט.

## **יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ** **דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

### **מבקר הפנים**

החל משנת 2008, נדרשה החברה, על פי הוראות אגף שוק ההון, להרחיב את מערך הביקורת הפנימית שלה על ידי הוספת שעות ביקורת, עריכת סקר סיכונים תפעוליים בכל תחומי פעילות הקרן, ביסוס תוכנית עבודה רב שנתית, הסדרת פעילות מערך הביקורת הפנימית בנהלי עבודה כתובים ועוד. בשנת 2011 היקף שעות הביקורת בפועל היו 534 שעות בקורת.

מידי שנה בעת הצגת התוכנית השנתית נושא היקף שעות הביקורת נשקל על ידי ועדת הביקורת. בהתאם לחוזר הממונה הקרן נדרשה להיקף שעות ביקורת פנים מעבר למה שאושר בפועל. עם זאת הממונה מאפשר לפנות אליו בבקשה לאשר היקף שעות נמוך מאשר בחוזר, כפוף לכך שועדת הביקורת של הקרן שקלה את היקף שעות עבודת הביקורת הפנימית, הניחה את דעתה שהיקף השעות עונה על צרכי הקרן, לאור מאפייניה, ופנתה לממונה בבקשה לאשר את היקף השעות המצומצם. הודעה על היקף השעות המצומצם נשלחה לממונה ואושרה על ידו.

סקר סיכונים נערך במהלך שנת 2008 ע"י רו"ח חיצוני. קיימת תוכנית עבודה רב שנתית. פעילות מערך הביקורת הפנימית הוסדרה החל מאפריל 2008 בנהלי עבודה כתובים.

ביום 01.01.2012 אושר מינויו של רו"ח איציק מועלם כמבקר פנימי בחברה.

### **ספקים ונותני שירותים**

ראה לעיל, דוח על עסקי התאגיד פרק 10 - "ספקים ונותני שירותים".

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2011

### נוהל השימוש בזכויות ההצבעה

כדי להבטיח את קידום ענייני העמיתים ומימוש מלא של הזכויות הנלוות לנכסיהם, ייפתח החברה את כוחה של חברת "הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדים" באמצעות אנטרופי, לייצג את האינטרסים של העמיתים באסיפות הכלליות של בעלי המניות בחברות שהקרן מחזיקה במניותיהן.

ועדת ההשקעות של החברה, גיבשה קריטריונים להצבעה בנושאים העיקריים המובאים לדיון באסיפות הכלליות. אחת לשנה מתקיים דיון בנוגע לנוהל זה, במסגרת דיוני ועדת ההשקעות.

מחלקת המחקר בקבוצת הלמן אלדובי בוחנת באילו אספות יש לחברה זכות הצבעה. היא משתתפת באסיפות שבהן הצעת ההחלטה המובאת לאישור עשויה להשפיע על ענייניהם של העמיתים בקרן או כאשר מובאות לאישור האסיפה עסקאות עם בעלי עניין.

הקווים העיקריים המנחים את הצבעת החברה נעשים בהתאם להוראות ממשל תאגידי, ותוך שימת דגש על טובת עמיתי הקרן בראש ובראשונה, התאמת הנושא העולה לדיון לתקנות המחייבות בעניין וסבירות העלויות והעסקאות נשואות הדיון.

ועדת ההשקעות של החברה מקבלת דיווח מידי חודש, לגבי השתתפות החברה באסיפות הכלליות ואופן הצבעתה בהן.

החברה השתתפה במהלך שנת 2011 ב- 171 אסיפות.

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

נתוני ההשתתפות מתפרסמים באתר האינטרנט של החברה.

### הליכים משפטיים

ראה מידע על התחייבויות תלויות והטיפול המשפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 19 – "התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות", בדוחות הכספיים של הקרן.

### מיסוי

ראה לעיל, דוח על עסקי התאגיד פרק 13 - "מיסוי".

### מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

ראה לעיל, דוח על עסקי התאגיד פרק 14 - "מגבלות ופיקוח על פעילות החברה".

### יעדים ואסטרטגיה עסקית

ראה לעיל, דוח על עסקי התאגיד פרק 17 - "יעדים ואסטרטגיה עסקית".

## יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ הצהרת מנכ"ל

אני, רו"ח דורון ארגוב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2011 (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 ותוצאות הפעולות של החברה 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 החברה; וכן-
  - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה 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; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל

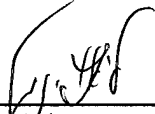
29.3.12  
תאריך

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

### הצהרת מנהל כספים

אני, ליאור שינמל, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2011 (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 ותוצאות הפעולות של החברה 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 החברה; וכן-
    - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
    - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
    - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה 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; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
    - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
    - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

  
ליאור שינמל, מנהל כספים

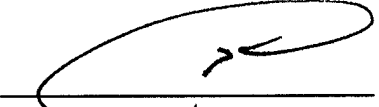
29.3.12  
תאריך

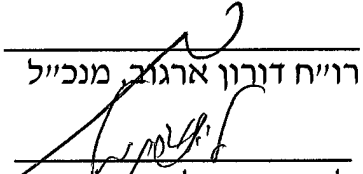
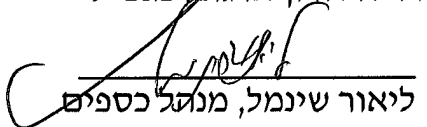
**יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**  
**דוח של הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי**

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה"), אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי בחברה. מערכת הבקרה הפנימית של החברה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) 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.

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

נהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2010, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

  
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר הדירקטוריון

  
רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל  
  
ליאור שינמל, מנהל כספים

29.3.12  
תאריך



**דוחות כספיים של**

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

**ליום 31 בדצמבר 2011**

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

תוכן הענינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר
3	מאזנים
4	דוח על הרווח הכולל
5-8	באורים 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 לבעלי המניות

#### של

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

ביקרנו את הדוחות המצורפים על המצב הכספי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת הדוחות על הרווח הכולל לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה 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 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 החברה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה לשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאמות הנדרשות על ידי האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

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 דיווחים כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 29 במרץ 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה..

שרוני - שפּלר ושות'  
רואי חשבון

רמת-גן,  
ו' בניסן תשע"ב  
29 במרץ 2012

doc:2011\נספחים 2011\יהב רופאים - חברה - חוות דעת - 31 בדצמבר 2011.doc

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	דרוּיש ציון
רואה חשבון	פרייס חנה
רואה חשבון, עורך דין	ברמן גיל
רואה חשבון	לייבוֹביץ שלמה
מהנדס, תעשייה וניהול	שיזף יעקב

**דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של  
יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ**

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

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2011, 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 החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי 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 החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) 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 קויימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי. 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 חברה שהיא גוף מוסדי הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאמות הנדרשות על ידי האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאמות הנדרשות על ידי האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 29 במרץ 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

שרוני שפּלר ושות'  
שרוני-שפּלר ושות'  
רואי חשבון

רמת גן,  
וי בניסן תשע"ב  
29 במרץ 2012

doc.2011\WINWORD\Sנספחים 2011\יהב רופאים - חברה - חוות דעת על בקרה פנימית 2011.doc

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

**תמצית דוחות על המצב הכספי**

**מאזנים**

<b>ליום 31 בדצמבר</b>		<b>באור</b>
<b>2010</b>	<b>2011</b>	
<b>באלפי שקלים חדשים</b>		
368	494	
10	100	4
-	33	
<u>378</u>	<u>627</u>	
<u>378</u>	<u>627</u>	
<u>378</u>	<u>627</u>	
<u>378</u>	<u>627</u>	

**נכסים**

**נכסים שוטפים**

מזומנים ושווי מזומנים  
חייבים קרן השתלמות רופאים  
הוצאות מראש

**סך כל הנכסים**

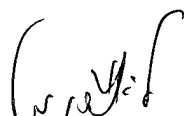
**התחייבויות שוטפות**

**התחייבויות שוטפות**

הוצאות לשלם

**סך הכל התחייבויות שוטפות**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



ליאור שנגל  
מנהל כספים



דורון ארנוב, רו"ח  
מנכ"ל



ד"ר יצחק ברלוביץ  
יו"ר הדירקטוריון

29 במרץ 2012  
תאריך אישור  
הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		באור	
2010	2011		
באלפי שקלים חדשים			
3,421	4,197		<b>הכנסות</b>
2	5		הכנסות מדמי ניהול
3,423	4,202		ריבית והפרשי הצמדה
3,423	4,202		<b>סך כל ההכנסות</b>
			<b>הוצאות</b>
85	238		גמול דירקטורים
1,484	1,270		עמלת ניהול שירותי תפעול (יהב)
95	442		שירותי תפעול מגן שלם
907	953		דמי ניהול תיק השקעות
-	22		דמי ניהול קרנות נאמנות
239	66		ייעוץ השקעות
65	109		ביקורת חשבונות
108	125		ייעוץ משפטי
64	334		שירותים מקצועיים
113	128		ביקורת פנים
-	43		ביטוח אחריות מקצועית ונושאי משרה
7	-		ימי עיון והשתלמויות
-	12		שירותי מחשוב
4	4		מיסים ואגרות
144	347		שכירות עובדים ותקורה*
15	17		פרסום ושיווק
93	92		דיוור לעמיתים
3,423	4,202		<b>סך כל ההוצאות</b>
-	-		<b>רווח כולל</b>

\* צד קשור.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**באור 1 - כללי**

א. יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן "החברה") מנהלת את רופאים - קרן השתלמות (להלן "הקרן"). הקרן הינה קרן השתלמות ענפית כהגדרתה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) ומיועדת לרופאים שכירים. עד ליום 31 בדצמבר 2009 הקרן פעלה כתאגיד. במסגרת השינוי נוצרה הפרדה חשבונאית, משפטית ורישומית בין החברה המנהלת, "יהב רופאים-חברה לניהול קופות גמל בע"מ" ובין רופאים - קרן השתלמות.

ב. הקרן מאושרת כקרן השתלמות לשכירים. תוקף אישור קרן ההשתלמות שניתן על ידי אגף שוק ההון הינו עד ליום 31/12/2012.

ג. בקרן פועלים שני מסלולים: מסלול כללי ומסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

**ד. הגדרות:**

בדוחות כספיים אלה:

1. תקנות מס הכנסה - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) - תשכ"ד - 1964.
2. צדדים קשורים - כמשמעותם בתקנות מס הכנסה
3. מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
4. אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
5. חוק קופות הגמל - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) - התשס"ה, 2006.

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

עיקרי המדיניות החשבונאית, אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים, הינם כדלקמן:

**א. כללי**

הדוחות נערכו על פי הכללים החשבונאיים המקובלים המחייבים לצורך עריכת דוחות כספיים, ועל פי חוזר גמל מספר 2005-2-20.

החברה אינה פועלת למטרות רווח, והואיל והחברה מנהלת קופה ענפית, הכנסותיה הן בגובה הוצאותיה. לפיכך, הדוחות על תזרים המזומנים והדוח על השינויים בהון עצמי אינם מוסיפים מידע פיננסי בעל משמעות על המצוי בדוחות הכספיים ולא צורפו לדוחות הכספיים.

הנתונים בדוחות הכספיים המתייחסים לקרן נכונים ליום העסקים האחרון בקרנות ההשתלמות בחודש דצמבר 2011 שהיה ב- 29 בדצמבר 2011.

**ב. בסיס הצגת הדוחות הכספיים**

הדוחות הכספיים מוצגים באלפי שקלים חדשים ובערכים נומינליים.

**ג. ההכרה בהכנסות והוצאות**

הכנסות והוצאות רשומות על בסיס צבירה.

**ד. פעולות הקרן ונכסיה**

החברה מנהלת בנאמנות לטובת עמיתי הקרן, בתמורה לדמי ניהול, את נכסי הקרן. נכסיה והתחייבויותיה של הקרן מנוהלים, על פי הוראות החוק המתייחסות, בנפרד מנכסי החברה ומהתחייבויותיה, ואין לחברה בעלות עליהם או התחייבות לתשואה לעמיתים. לפיכך, לא נכללו פעולות הקרן ונכסיה בדוחות הכספיים.

**ה. אימוץ של תקנים בינלאומיים (IFRS)**

הדוחות הכספיים נערכו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן "IFRS") אשר פורסמו ונכנסו לתוקף ושעל בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית של החברה, בהתאם להנחיות הממונה בחוזר אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) בגופים מוסדיים.

**ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת**

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלו. בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

**באור 3 - נותני שירותים עיקריים**

בנק יהב מעניק לחברה ולקרן שירותי תפעול. הבנק פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של החברה ויועציה המקצועיים. הבנק מנהל את חשבונות העמיתים, הקרן והחברה. כמו כן, פועל הבנק על פי הוראות החברה בכל הנוגע למשיכות עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, לעובדים של החברה ולצדדים שלישיים אחרים. החברה התקשרה עם חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ, לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב ולקבלת שירותים נוספים. תחום ההשקעות מנוהל על ידי חברת הלמן – אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ שתפקידו לנהל את תיק ההשקעות של החברה על כל המשתמע מכך, וכן לפעול ליישום כל הוראות הדין החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות הדירקטוריון וועדת השקעות. הנכסים נמצאים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

**באור 4 - חייבים קרן השתלמות**

יתרת הקרן בדוחות על המצב הכספי של החברה משקפת את ההפרש בין דמי הניהול, שנגבו מהעמיתים והועברו לחברה, ובין הוצאות החברה. החברה מממנת את פעילותה באמצעות דמי הניהול שמשלמת הקרן. במקרים בהם החברה צריכה לשלם לספקים מעבר לדמי הניהול שהועברו לה מהקרן, הקרן מעבירה לחברה מקדמה על חשבון דמי הניהול העתידיים שייגבו מהעמיתים. מקדמה כאמור, אם קיימת, כלולה ביתרה של הקרן בספרי החברה.



**באור 5 - צדדים קשורים ובעלי עניין**

א. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב 90% ממניות החברה והוא נותן שירותי תפעול לקרן. החזקת המניות הינה בנאמנות לטובת העמיתים.

ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2011 יתרת הקרן בספרי החברה הינה 100 אלפי ש"ח בחובה. הכנסות החברה מדמי ניהול מהקרן היו בסך 4,197 אלפי ש"ח בשנת 2011.

ג. להלן פירוט הוצאות החברה בגין בעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
85	238	גמול דירקטורים
7	---	ימי עיון והשתלמויות
144	347	שכירות ותקורה באמצעות ההסתדרות הרפואית בישראל
236	585	

ג. להלן פירוט יתרות החברה בגין בעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
39	86	גמול דירקטורים לשלם
---	212*	שכירות ותקורה באמצעות ההסתדרות הרפואית בישראל
39	298	

\* כולל הפרשים בגין שנים קודמות

**באור 6- הון מניות**

הרכב הון המניות של החברה (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2011 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2010):

ערך כספי הון מניות	
מונפק ונפרע	רשום
שקלים חדשים	שקלים חדשים

0.01                      5.00  
===                              ===

5,000 מניות רגילות  
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

מכוח הוראת סעיף 4(א)3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, לחברה המנהלת פטור מקיום הון עצמי מאחר והינה מנהלת רק קופת גמל ענפית ועומדת בתנאי ההוראה האמורה.

### **באור-7 הכנסות מדמי ניהול**

עיקר הכנסות החברה נובע מדמי הניהול שהחברה גובה מהקרן. הקרן היא קופת גמל ענפית ולפיכך החברה גובה מהקרן דמי ניהול על פי הוצאותיה, ובכפוף לשיעור המרבי על פי הוראות כל דין. הקרן גובה מעמיתיה ומעבירה לחברה דמי ניהול על פי הוצאות החברה על בסיס מצטבר. היינו, על בסיס הוצאות שהחברה התחייבה בהן, גם אם טרם שילמה אותן בפועל.

### **באור 8 - הוצאות**

ההוצאות של החברה הן ההוצאות הנדרשות לשם הפעלת הקרן, לרבות ההוצאות לצורך הפעלת החברה שכל עיסוקה הוא הפעלת הקרן.

### **באור 9 - מיסוי**

החברה הינה מוסד ללא כוונת רווח. החברה המנהלת והקופה מגישות לרשות המיסים דוח משולב בו מדווחת פעילות החברה המנהלת וההכנסות של הקופה שאינן פטורות. לחברה המנהלת שומות סופיות או שיש לראותן כסופיות עד וכולל שנת המס 2002.

### **באור 10 - מידע נוסף**

מידע נוסף לגבי רופאים – קרן השתלמות, ראה בדוחות הכספיים הנפרדים של הקרן.

### **באור 11 - אירועים לאחר תאריך המאזן**

שנת 2012 נפתחה כהמשך ישיר של סוף שנת 2011, אי ודאות גוברת בשווקים, משבר החוב באירופה ונתונים משתפרים בארה"ב. במהלך התקופה הגיעו מדינות אירופה להסכמה לגבי הסיוע ליוון כמו כן המשיכו הנתונים האמריקאים להצביע על המגמה החיובית ועל רקע זה נרשמו עליות שערים נאות בכל העולם, מדד ה S&P 500 עלה בשיעור של כ 11% וכך גם מדד ה msci world. בארץ המשיכה לבלוט חולשת השוק המקומי על רקע המתרחשות הגיאופוליטיות, האיום האירני והחששות מהאטה כלכלית. מדד המעני"ף עלה בשיעור מזערי של 2.8%. נגיד בנק ישראל מאותת על השארת הריבית על רמה נמוכה בתקופה הקרובה ולאור זאת נהנו מדדי האג"ח מרווחי הון בתקופה זו.