

דוח שנתי של קרן ההשתלמות

2011

רופאים – קרן השתלמות

רופאים – קרן השתלמות

דוח דירקטוריון לשנת
2011

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

מאפיינים כלליים של הקרן

רופאים – קרן השתלמות (להלן – "הקרן" או "קופת הגמל" לפי העניין) הוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי. הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982. עד ליום 31/12/2009 פעלה הקרן כקופה תאגידית.

בהתאם לסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2006, 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 נקראה "יהב רופאים-חברה לניהול קופות גמל בע"מ" (להלן – "החברה") וקרן השתלמות 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 בכתב 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

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

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 למדיניות ההשקעות הכוללת שקובע דירקטוריון החברה ובכפוף להוראות ועדת ההשקעות.
- החברה המנהלת מנהלת במסגרת הקרן מסלול השקעה כללי, ובנוסף מסלול השקעה אג"ח מדינה ללא מניות שנפתח במהלך שנת 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.

מידע על מחזיקי המניות

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

| <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, בנק יהב מחזיק ב – 90% ממניותיה של החברה. מניות החברה מוחזקות בידי מחזיקי המניות בנאמנות לטובת העמיתים. 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.

מסמכי היסוד -

מסמכי היסוד של החברה המנהלת ותקנון הקרן 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 5- "מידע כללי על תחום הפעילות".

רופאים – קרן השתלמות 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%. בתחילת 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 ועומדת 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 ובחולשת האירו ומאידך התחזק 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.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

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).

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 2011. 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.

רופאים – קרן השתלמות 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 הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות הייתה שלילית בשיעור של -3.29% . הקרן השיגה בשנת 2011 תשואות נומינליות ברוטו בשיעור של -2.92% במסלול הכללי, 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 גמלי' (חוזר גמל 2-4-2009) בשנת 2011 הוא 0.32% . 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

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.

רופאים – קרן השתלמות 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 בשוקי 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.

רופאים – קרן השתלמות 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 |
| (86.47%) | 2,313 | 313 | העברות אל הקרן |
| (14.31%) | 35,651 | 30,551 | צבירה נטו |

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא שלילית -2.92% במסלול הכללי וחיובית 3.07% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, (התשואות מחושבות מתחילת פעילות המסלול או תחילת השנה – לפי המאוחר), לעומת תשואה חיובית של 7.50% במסלול הכללי, תשואה 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, בשיעור 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, 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 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 להערכתה לגבי השינויים הצפויים בשוק ההון, ובהתחשב בנזילות של עמיתים 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% . הקיטון בהיקף המאזן בשנת 2011 נבע בעיקר מהפסדים באפיקי ההשקעה.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

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 פרעון של מנפיק האיגרת, ובאי החזר החוב. מהותו של ניהול הסיכונים בקרן הינו 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 ("מערך 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 במסגרת אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות. הקרן מפזרת את השקעותיה בין אפיקים, שוקי הון, ענפי משק וקבוצות לווים 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.

רופאים – קרן השתלמות דוח הדירקטוריון לשנת 2011

הפיקוח על מדיניות ניהול סיכונים 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 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. 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.

5. מדד ניהול סיכונים

על פי הוראת אגף שוק ההון, החברה מחשבת ומדווחת מדי חודש, החל מחודש מרץ 2009, את מדד – Historical Simulation based Standard Deviation – HS STD- (סטיית תקן על בסיס סימולציה היסטורית) עבור הקרן. המדד מחשב אתסטיית התקן של תיק ההשקעות הנוכחי של הקרן, אילו היה נחשף לאירועים שהתרחשו בשוק בעבר.

במסגרת הדוח הרבעוני, מנהל הסיכונים מחשב מדדי סיכון מקובלים נוספים כדוגמת VAR, הארפינדל (מדד ריכוזיות) ועוד.

רופאים – קרן השתלמות

**סקירת הנהלה לשנת
2011**

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה – לשנת 2011

א. מאזן קופת גמל

1. מאזן קופת הגמל לחמש השנים האחרונות

מאזנים ליום 31 בדצמבר

| 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | |
|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------------------------------------|
| <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>מדווחים</u> | <u>מדווחים</u> | <u>מדווחים</u> | <u>מדווחים</u> | <u>מדווחים</u> | |
| | | | | | <u>נכסים</u> |
| | | | | | <u>השקעות</u> |
| | | | | | מזומנים ושווי מזומנים |
| 310 | 17,965 | 1,149 | 3,340 | 5,521 | פקדונות קצרי מועד |
| 140,028 | 152,439 | 95,976 | 97,168 | 129,665 | |
| <u>140,338</u> | <u>170,404</u> | <u>97,125</u> | <u>100,508</u> | <u>135,186</u> | |
| | | | | | ניירות ערך סחירים: |
| 315,811 | 336,838 | 521,011 | 566,119 | 590,834 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 152,920 | 109,763 | 117,558 | 118,539 | 110,523 | אגרות חוב קונצרניות |
| 256,331 | 121,111 | 256,463 | 360,530 | 329,527 | מניות וניירות ערך אחרים |
| <u>725,062</u> | <u>567,712</u> | <u>895,032</u> | <u>1,045,188</u> | <u>1,030,884</u> | |
| | | | | | ניירות ערך שאינם סחירים: |
| 165,045 | 113,736 | 102,132 | 79,035 | 60,510 | אגרות חוב קונצרניות |
| 13,514 | 5,413 | 602 | 681 | 966 | מניות וניירות ערך אחרים |
| <u>178,559</u> | <u>119,149</u> | <u>102,734</u> | <u>79,716</u> | <u>61,476</u> | |
| | | | | | פקדונות והלוואות: |
| 94,803 | 69,511 | 57,617 | 44,374 | 32,776 | בבנקים ובמוסדות כספיים |
| 54 | 1,132 | 1,799 | 1,957 | 1,923 | הלוואות לעמיתים ולאחרים |
| <u>94,857</u> | <u>70,643</u> | <u>59,416</u> | <u>46,331</u> | <u>34,699</u> | |
| <u>271</u> | <u>521</u> | <u>1,124</u> | <u>4,148</u> | <u>2,563</u> | ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות |
| <u>1,139,087</u> | <u>928,429</u> | <u>1,155,431</u> | <u>1,275,891</u> | <u>1,264,808</u> | סך כל ההשקעות |
| 4 | 0 | 0 | 1 | 3 | <u>חייבים</u> |
| <u>1,139,091</u> | <u>928,429</u> | <u>1,155,431</u> | <u>1,275,892</u> | <u>1,264,811</u> | סך כל הנכסים |
| | | | | | <u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u> |
| 1,137,284 | 928,117 | 1,154,964 | 1,275,882 | 1,264,711 | זכויות העמיתים |
| 1,807 | 312 | 467 | 10 | 100 | זכאים ויתרות זכות |
| <u>1,139,091</u> | <u>928,429</u> | <u>1,155,431</u> | <u>1,275,892</u> | <u>1,264,811</u> | סך כל סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

2. ניתוח נתוני המאזן

| <u>המאזן בשנים 2010 - 2011 באחוזים</u> | | | |
|----------------------------------------|------------------|------------------|------------------------------------------------|
| <u>31 בדצמבר</u> | | | |
| <u>שיעור השינוי*</u> | <u>2010 אחוז</u> | <u>2011 אחוז</u> | |
| | | | <u>נכסים</u> |
| | | | <u>השקעות</u> |
| 40.34% | 7.62% | 10.69% | מז ומנכים ושווי מז ומנכים |
| | | | ניירות ערך סחירים: |
| 5.28% | 44.37% | 46.71% | אגרות חוב ממשלתיות |
| -5.95% | 9.29% | 8.74% | אגרות חוב קונצרניות |
| -7.80% | 28.26% | 26.05% | מניות וניירות ערך אחרים |
| -0.50% | 81.92% | 81.50% | |
| | | | ניירות ערך שאינם סחירים: |
| -22.77% | 6.19% | 4.78% | אגרות חוב קונצרניות |
| 43.09% | 0.05% | 0.08% | מניות וניירות ערך אחרים |
| -22.21% | 6.25% | 4.86% | |
| | | | פקדונות והלוואות: |
| -25.49% | 3.48% | 2.59% | בבנקים ובמוסדות כספיים |
| -0.88% | 0.15% | 0.15% | הלוואות לעמיתים ולאחרים |
| -24.45% | 3.63% | 2.74% | |
| -37.67% | 0.33% | 0.20% | ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות |
| 0.00% | 100.00% | 100.00% | סך כל ההשקעות |
| 202.63% | 0.00% | 0.00% | חייבים |
| 0.00% | 0.00% | 0.00% | רכוש קבוע |
| 0.00% | 100.00% | 100.00% | סך כל הנכסים |
| | | | <u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u> |
| -0.01% | 100.00% | 99.99% | זכויות העמיתים |
| 908.76% | 0.00% | 0.01% | זכאים ויתרות זכות |
| 0.00% | 100.00% | 100.00% | |

* שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2011 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2010.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

א(3). ניתוח המאזנים

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%. הקיטון במאזנה של הקרן השנה נבע בעיקר מהפסדים באפיקי ההשקעה השונים.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ- 10.3% מסך כל הנכסים לתום שנת 2011, עלה בשיעור של 35.5% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 7.6% 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, עלה לעומת השנה הקודמת ב- 5.28%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 46.7% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 44.4% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 22.8% מנכסי הקרן.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב- 34.6% 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 השערוך. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2011 ב- 7.3% מסך נכסי הקרן.

מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 26.1% מסך כל הנכסים בתום שנת 2011 ו- 28.3% בתום שנת 2010. להיקף ההשקעה באפיק זה יש משמעות רבה לאיזון בין הרצון להשגת הרווח ובין הרצון לצמצום הסיכון.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. דוח הכנסות והוצאות בחמש השנים האחרונות

דוח על הכנסות והוצאות לשנים 2007 - 2011

| 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------------|
| <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> | |
| 2,868 | 7,269 | 2,880 | 954 | 3,269 | הכנסות |
| | | | | | ממזומנים ושווי מזומנים |
| 22,583 | 26,711 | 18,819 | 24,926 | 19,645 | מניירות ערך סחירים : |
| 18,031 | (35,383) | 47,090 | 11,162 | (1,438) | אגרות חוב ממשלתיות |
| 54,485 | (136,510) | 108,915 | 42,355 | (59,158) | אגרות חוב קופצרניות |
| 95,099 | (145,182) | 174,824 | 78,443 | (40,951) | מניות וניירות ערך אחרים |
| | | | | | מניירות ערך שאינם סחירים : |
| 8,413 | (2,281) | 19,776 | 6,748 | (861) | אגרות חוב קופצרניות |
| (4,097) | (7,362) | 1,352 | (6) | 191 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 4,316 | (9,643) | 21,128 | 6,742 | (670) | |
| | | | | | מפקדונות והלוואות : |
| 6,998 | 2,349 | 8,769 | 2,657 | 1,262 | בבנקים בבנקים |
| (36) | (17) | 817 | 308 | 45 | הלוואות לעמיתים ולאחרים |
| 6,962 | 2,332 | 9,586 | 2,965 | 1,307 | |
| 3 | 2 | 7 | 3 | 43 | הכנסות אחרות |
| 109,248 | (145,222) | 208,425 | 89,107 | (37,002) | סך כל ההכנסות |
| | | | | | הוצאות |
| 2,143 | 2,799 | 2,863 | 3,421 | 4,197 | דמי ניהול |
| 207 | 142 | 348 | 183 | 287 | עמלות ניירות ערך |
| 125 | 408 | 303 | 236 | 236 | מיסים |
| 2,475 | 3,349 | 3,514 | 3,840 | 4,720 | סך כל ההוצאות |
| 106,773 | (148,571) | 204,911 | 85,267 | (41,722) | הכנסות נטו לשנת הדו"ח (גירעון לשנה) |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

2. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

1. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010-2011

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>2010</u> | | <u>2011</u> | | <u>בדווחים</u> | | |
| <u>2010</u> | | <u>2011</u> | | <u>בדווחים</u> | | |
| <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>אלפי ש"ח</u> | |
| 1.18% | 2.45% | 954 | 3,269 | 80,764 | 133,239 | <u>מזומנים ושווי מזומנים</u> |
| 4.36% | 3.52% | 24,926 | 19,645 | 571,767 | 557,796 | <u>ניירות ערך סחירים</u> אגרות חוב ממשלתיות |
| 9.41% | -1.24% | 11,162 | (1,438) | 118,613 | 116,036 | אגרות חוב קופרניות |
| 14.10% | -16.71% | 42,355 | (59,158) | 300,465 | 354,080 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 7.92% | -3.98% | 78,443 | (40,951) | 990,845 | 1,027,912 | |
| 7.55% | -1.29% | 6,748 | (861) | 89,433 | 66,844 | <u>ניירות ערך שאינם סחירים</u> אגרות חוב קופרניות |
| -0.90% | 22.42% | (6) | 191 | 663 | 852 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 7.48% | -0.99% | 6,742 | (670) | 90,096 | 67,696 | |
| 5.33% | 3.40% | 2,657 | 1,262 | 49,820 | 37,146 | <u>פקדונות והלוואות</u> פקדונות בבנקים |
| 15.92% | 2.31% | 308 | 45 | 1,935 | 1,949 | הלוואות לעמיתים ולאחרים |
| 5.73% | 3.34% | 2,965 | 1,307 | 51,755 | 39,095 | |
| 20.00% | 159.26% | 3 | 43 | 15 | 27 | <u>אחרים</u> |
| 7.34% | -2.92% | 89,107 | (37,002) | 1,213,475 | 1,267,969 | <u>סה"כ</u> |

* סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק במספר חודשי הפעילות באפיק ק.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

הגורמים המשפיעים על שיעורי ההכנסה

ככלל, עיקר ההשפעה על שיעורי ההכנסה נובעת משינויי השערים בשווקים. שיעור ההכנסה של מזומנים ושווי מזומנים מושפע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ומשינויים אקראיים ביתרות לסוף חודש.

שיעורי ניירות הערך הסחירים ירדו במהלך 2011, בהשוואה לשנת 2010. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים מושפעים מהשינויים בשיעורי התשואה לפדיון בשוק אגרות החוב במשק, על פי שיערוך חברת שערי ריבית בע"מ.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

2.2 ניתוח הוצאות (*)

| שיעור השינוי** | באחוזים מתוך הנכסים | | אלפי ש"ח | | |
|----------------|---------------------|-------|----------|-------|--------------------------------------------|
| | על בסיס שנתי | | 2010 | 2011 | |
| | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | |
| 106.25% | 0.16% | 0.33% | 3,421 | 4,197 | דמי ניהול דמי ניהול לחברה המנהלת |
| 106.25% | 0.16% | 0.33% | 3,421 | 4,197 | סך דמי ניהול |
| 100.00% | 0.01% | 0.02% | 169 | 287 | עמלות עמלות קניה ומכירה של ני"ע |
| 0.00% | 0.00% | 0.00% | 14 | - | עמלות ניהול חיצוני |
| 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0 | - | עמלות אחרות |
| 100.00% | 0.01% | 0.02% | 183 | 287 | סך עמלות |
| 100.00% | 0.01% | 0.02% | 236 | 236 | אחר הוצאות מסים |
| 100.00% | 0.01% | 0.02% | 236 | 236 | סך אחר |
| 105.56% | 0.18% | 0.37% | 3,840 | 4,720 | סך הוצאות |

(*) 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 2011 לעומת האחוז ב-31 בדצמבר 2010.

ניתוח שיעורי השינוי המהותיים:

מידע נוסף על הוצאות ניהול הקרן, ראה בבאור דמי ניהול בדוחות הכספיים המבוקרים ובדוח על הרווח הכולל של החברה המנהלת.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ג. דוח על שינויים בזכויות העמיתים

1. שינויים בזכויות העמיתים בחמש השנים האחרונות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

| 2007 <u>אלפי ש"ח</u> | 2008 <u>אלפי ש"ח</u> | 2009 <u>אלפי ש"ח</u> | 2010 <u>אלפי ש"ח</u> | 2011 <u>אלפי ש"ח</u> | |
|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------|
| 1,155,229 | 1,137,284 | 928,117 | 1,154,964 | 1,275,882 | <u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u> |
| 125,019 | 121,293 | 136,869 | 140,948 | 151,470 | <u>הפרשות:</u> שכירים - הפרשות מעביד |
| 37,331 | 36,131 | 40,862 | 42,460 | 45,813 | שכירים - הפרשות עובד |
| 162,350 | 157,424 | 177,731 | 183,408 | 197,283 | <u>סך כל ההפרשות</u> |
| (108,902) | (164,147) | (103,454) | (102,329) | (104,089) | <u>תשלומים לעמיתים:</u> לעמיתים שכירים |
| 1,497 | 6,539 | 2,258 | 2,313 | 313 | <u>העברת זכויות:</u> העברת זכויות אל הקופה |
| (179,663) | (60,412) | (54,599) | (47,741) | (62,956) | העברת זכויות מהקופה |
| (178,166) | (53,873) | (52,341) | (45,428) | (62,643) | <u>העברת זכויות, נטו</u> |
| (124,718) | (60,596) | 21,936 | 35,651 | 30,551 | <u>צבירה נטו</u> |
| 106,773 | (148,571) | 204,911 | 85,267 | (41,722) | <u>הכנסות נטו</u> |
| 1,137,284 | 928,117 | 1,154,964 | 1,275,882 | 1,264,711 | <u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u> |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

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

ג(2)(א).

| 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) | העברת זכויות מהקרן |
| (86.47%) | 2,313 | 313 | העברת זכויות אל הקרן |
| (14.31) | 35,651 | 30,551 | צבירה נטו |

(*) 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 2011 הוא 69.0% מכלל נכסי המסלול הכללי (31/12/10 - 68.6%), ו- 87.4% מכלל נכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות (31/12/10 - 93.1%).

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 (31/12/10 - 2.0 שנים), 1.8 שנים במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (31/12/10 - 1.3 שנים). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכונותיהם 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.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ג. 2 (ד) התפלגות עמיתים

התפלגות עמיתים שכירים - באלפי ש"ח

| סך זכויות ל סוף שנה באלפי ש"ח | משיכות באלפי ש"ח (4) | הפקדות באלפי ש"ח (3) | יציאה להשתלמות | | מספר חשבונות ליום (2) 31.12.11 | ויתק בקרן (1) |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|------------|--------------------------------|------------------|
| | | | תשלומים | מס' עמיתים | | |
| 95,713 | 2,381 | 54,499 | - | - | 4,780 | עד 3 שנים (כולל) |
| 1,168,998 | 164,664 | 143,097 | 39 | 1 | 13,628 | מעל 3 שנים |
| 1,264,711 | 167,045 | 197,596 | 39 | 1 | 18,408 | סה"כ שכירים |

- (1) ויתק 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 (ה) שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2011

| מספר חשבונות | | | | סוג העמיתים |
|--------------|-----------|-------------|------------|-----------------------------------------------------------|
| 31/12/2011 | פרשו השנה | הצטרפו השנה | 31/12/2010 | |
| 17,641 | 767 | 867 | 17,541 | שכירים |
| 17,641 | 767 | 867 | 17,541 | סך הכל |
| 398 | 17 | 58 | 357 | מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

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 מהמסלולים.
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(*) |
|------|------------|-------------------------------|
| 2011 | -2.92% | 3.07% |
| 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% | |

(*) החל לפעול מתאריך 19/08/2009.

מסלול כללי

| תקופה | תשואה שנתית ממוצעת | סטיית תקן |
|-----------|--------------------|-----------|
| 2008-2011 | 9.37% | 11.10% |
| 2002-2011 | 9.21% | 7.10% |

ה. דוח ניתוח ההשקעות

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

תיק הסמן הוא תיק השקעות תיאורטי המחולק לאפיקים לפי היחס שהיה בתיק הנכסים של הקרן, ותשואתו מחושבת לפי תשואות מדדי השוק. להלן הסברים על מונחים 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, פיקדונות והלוואות) – לפי מדד אג"ח קונצרני סחיר.
 - ג. **תשואה משוקללת בתיק הסמן** – חושבה (ככלל) כמכפלה של אחוז האפיק מנכסי הקרן בתשואת 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). **תיאור כללי של מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן:**
ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות".

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

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 הוראות החוזר.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ה(3). דוח ניתוח השקעות
מסלול כללי

| <u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u> | <u>תשואת השוק</u> | <u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקרן</u> | <u>אפיק ההשקעה</u> |
|------------------------------------------|-------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------|
| <u>0.31%</u> | 2.95% | <u>10.50%</u> | מזומנים ושווי מזומנים |
| | | | אג"ח ממשלתיות |
| 0.96% | 4.34% | 22.02% | אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה |
| 1.13% | 5.95% | 19.06% | אג"ח לא צמוד בריבית קבועה |
| 0.01% | 2.01% | 0.38% | אג"ח לא צמוד-ריבית משתנה |
| 0.05% | 2.95% | 1.71% | מלווה קצר מועד |
| -0.12% | -16.22% | 0.74% | אג"ח חו"ל |
| <u>2.03%</u> | | <u>43.91%</u> | סה"כ אג"ח ממשלתי |
| | | | אג"ח קונצרני סחיר |
| -0.15% | -1.77% | 8.25% | אג"ח צמוד מדד |
| 0.02% | 5.23% | 0.44% | אג"ח לא צמוד |
| 0.06% | 12.77% | 0.47% | אג"ח חו"ל |
| <u>-0.06%</u> | | <u>9.16%</u> | סה"כ אג"ח קונצרני סחיר |
| | | | מניות וניירות ערך אחרים |
| -3.56% | -20.06% | 17.75% | מניות וניירות ערך אחרים בארץ |
| -0.78% | -7.62% | 10.24% | מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל |
| <u>-4.34%</u> | | <u>27.99%</u> | סה"כ מניות וניירות ערך אחרים |
| | | | פקדונות והלוואות |
| -0.05% | -1.77% | 3.09% | פקדונות והלוואות צמודות מדד |
| <u>-0.05%</u> | | <u>3.09%</u> | סה"כ פקדונות והלוואות |
| | | | אג"ח קונצרני לא סחיר |
| -0.09% | -1.77% | 5.10% | אג"ח צמוד מדד |
| 0.02% | 8.22% | 0.19% | אג"ח צמוד מט"ח |
| <u>-0.07%</u> | | <u>5.29%</u> | סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר |
| | | | נכסים אחרים |
| 0.02% | 33.33% | 0.06% | קרנות השקעה |
| <u>0.02%</u> | | <u>0.06%</u> | סה"כ נכסים אחרים |
| -2.18% | | <u>100%</u> | סה"כ |
| -2.92% | | | תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו |
| <u>-0.74%</u> | | | הפרש |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

| <u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u> | <u>תשואת השוק</u> | <u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u> | <u>אפיק ההשקעה</u> |
|------------------------------------------|-------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
| 0.46% | 2.95% | 15.61% | מזומנים ושווי מזומנים |
| אג"ח ממשלתיות | | | |
| 2.42% | 4.34% | 55.72% | אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה |
| 0.94% | 5.95% | 15.80% | אג"ח לא צמוד בריבית קבועה |
| 0.12% | 2.01% | 6.16% | אג"ח לא צמוד-ריבית משתנה |
| 0.20% | 2.95% | 6.71% | מלווה קצר מועד |
| 3.68% | | 84.39% | סה"כ אג"ח ממשלתי |
| 4.14% | | 100% | סה"כ |
| 3.07% | | | תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו |
| -1.07% | | | הפרש |

1. ניהול סיכונים בהשקעות

ראה לעיל פרק ניהול סיכוני שוק בדוח הדירקטוריון.

כספי ההשקעה חשופים לסיכונים שונים וביניהם- סיכוני 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:

סיכוני 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.

הקרן מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 69.0% מכלל נכסי המסלול הכללי, 87.4% מכלל נכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות. צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרן אחרת. האפשרויות של העמיתים להוציא את כספם מהקרן מגדילות את אי הוודאות ביחס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינות את יכולת הקרן להיערך להם. לקרן נכסים נזילים וסחירים

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

בהיקף של 92.2% 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 1.34 במסלול הכללי, 1.15 במסלול אג"ח מדינה ללא מניות. החברה סבורה שיחס זה מספק מענה הולם לאפשרות של העמיתים למשוך את היתרות שצברו.

ניתוח נזילות הקרן

| מסלול כללי | | | נזילות (בשנים) |
|-------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------|
| 31/12/09 (באלפי ש"ח) | 31/12/10 (באלפי ש"ח) | 31/12/11 (באלפי ש"ח) | |
| 992,612 | 1,147,701 | 1,163,669 | נכסים נזילים וסחירים |
| 23,890 | 19,459 | 12,255 | מח"מ של עד שנה |
| 137,658 | 105,907 | 82,913 | מח"מ מעל שנה |
| <u>135</u> | <u>673</u> | <u>910</u> | אחרים |
| <u>1,154,295</u> | <u>1,273,740</u> | <u>1,259,747</u> | סך הכל |

| מסלול אג"ח מדינה ללא מניות | | נזילות (בשנים) |
|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 31/12/10 (באלפי ש"ח) | 31/12/11 (באלפי ש"ח) | |
| 2,143 | 4,964 | נכסים נזילים וסחירים |
| - | - | מח"מ של עד שנה |
| - | - | מח"מ מעל שנה |
| <u>(1)</u> | - | אחרים |
| <u>2,142</u> | <u>4,964</u> | סך הכל |

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן במסלול הכללי הוא 0.22 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.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

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 לווים, 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 באגרות 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.

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 ובפיקוח ועדת ההשקעות. הקרן לא נותנת אשראי לעמיתיה. נכסי החוב המוחזקים על ידי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות ביום המאזן הם ממשלתיים בלבד.

אגף שוק ההון פרסם בשנת 2010 הוראה משלימה "חודק" (חוזר אוצר 2010-9-3) – לשיפור תהליך ההשקעה באגרות חוב לא ממשלתיות. ההוראה נועדה להניע את הגופים המוסדיים לפעול לשיפור איכות אגרות החוב אשר הם רוכשים עבור ציבור החוסכים. לצורך כך גיבשה הוועדה הוועדה "ארגז כלים" לשיפור איכות המוצר והיכולת לנהל סיכונים לאורך חיי החוב.

רופאים – קרן השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

| 31/12/11 | | סוג ההשקעה: |
|-------------------|----------------|----------------------------|
| שיעור מסך הנכסים | באלפי ש"ח | השקעות בנכסי חוב |
| מסלול כללי | | נכסים סחירים |
| 5.36% | 67,485 | בדירוג AA- לפחות (כולל) |
| 4.89% | 61,649 | בדירוג עד AA- |
| <u>0.00%</u> | <u>33</u> | לא מדורגות ללא בטוחה מספקת |
| <u>10.25%</u> | <u>129,167</u> | סה"כ |
| ----- | ----- | |
| | | נכסים בלתי סחירים |
| 4.92% | 61,940 | בדירוג AA- לפחות (כולל) |
| 2.47% | 31,099 | בדירוג עד AA- |
| 0.15% | 1,923 | לא מדורגות עם בטוחות |
| <u>0.02%</u> | <u>294</u> | לא מדורגות ללא בטוחות |
| <u>7.56%</u> | <u>95,256</u> | סה"כ |
| ----- | ----- | |
| <u>17.81%</u> | <u>224,423</u> | סך כל השקעה בנכסי חוב |

רופאים – קרן השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

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

רופאים – קרן השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

| 31/12/09 | | סוג השקעה: |
|-------------------|----------------|---------------------------------|
| שיעור מסך הנכסים | באלפי ש"ח | <u>השקעות בנכסי חוב</u> |
| מסלול כללי | | <u>נכסים סחירים</u> |
| 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 |
| ----- | ----- | |
| | | <u>נכסים בלתי סחירים</u> |
| 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 |

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

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 ובגזרים. 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, ופעם בשבועיים לכל הפחות, 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, מזומנת ישיבת וועדת השקעות מיוחדת לדון בעניין לצורך קבלת החלטות איך להגיב לאירועים אלו.

לקרן נוהל לטיפול בחובות בעייתיים ע"פ הנדרש בחוזרי האוצר והיא פועלת לפיהם. 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.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ו. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

משך החיים הממוצע של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומד ליום 31/12/11 על 3.1 שנים במסלול הכללי (3.6 שנים בסוף שנה קודמת), 2.1 שנים במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (2.2 שנים בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון, לאותו תאריך, היא 2.2% במסלול הכללי (1.4% בסוף שנה קודמת), 0.9% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות (0.1% 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 2.9 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 2011, 39.3% מנכסי המסלול הכללי, 49.2% מנכסי מסלול אג"ח מדינה ללא מניות, צמודים למדד המחירים לצרכן. עליית מדד המחירים לצרכן חושפת את הרווחיות הריאלית של יתר הנכסים לירידה.

במסלול הכללי קיימים נכסים החשופים לשינוי בשערי החליפין של מט"ח בשיעור של 7.2% מסך הנכסים לעומת 8.4% 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, לעריכת הסכמים עם יועצים וספקים, למתן חוות דעת, לליווי ישיבות הדירקטוריון שלה ולגבית פיגורים ממעסיקים, במידת הצורך.

רופאים – קרן השתלמות סקירת ההנהלה לשנת 2011

ז. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

הקרן אינה מלווה לעמיתיה ואינה מבטחת את עמיתיה בביטוח חיים.

ח. התפתחויות בשוק ההון 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 המתוחות הגיאופוליטית, האיום האירני והחששות מהאטה כלכלית. מדד המעו"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.

רופאים – קרן השתלמות דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת יהב 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 וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 29.3.12 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 יהב לעובדי המדינה בע"מ, עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקרן במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

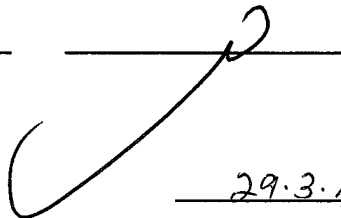
ה"ה שרוני שפיר ושות' רואי חשבון, רואה החשבון המבקר של הקרן, ערך ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת לאפשר לו לחוות את דעתו באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו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

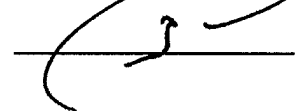
כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן – "המידע הנלווה") נמסר לעיונו של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכל להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון המבקר במהלך הביקורת. 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.

ליאור שינמל
מנהל כספים

רו"ח דורון ארגוב
מנכ"ל החברה

ד"ר יצחק ברלוביץ
צ"ד דירקטוריון החברה





תאריך אישור הדוח: 29.3.12

רופאים – קרן השתלמות

הצהרת מנכ"ל

אני, רו"ח דורון ארגוב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") 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, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; וכן-
 - א. קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות 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 פיקוחנו 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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות 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 כל דין.

רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל

29.3.12

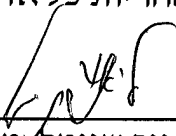
תאריך

רופאים – קרן השתלמות הצהרת מנהל כספים

אני, ליאור שינמל, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל") 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, 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 כל דין.


ליאור שינמל, מנהל כספים

29.3.12

תאריך

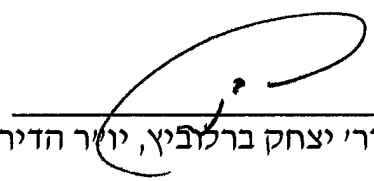
רופאים – קרן השתלמות

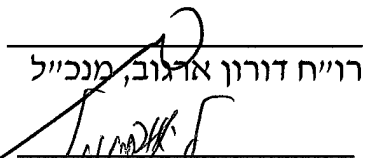
דוח של הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

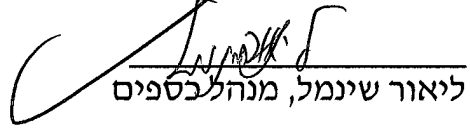
ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של רופאים – קרן השתלמות (להלן: "קופת הגמל"), אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הגמל תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים 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 2011, 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 2011, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.


ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר הדירקטוריון


רו"ח דורון ארלובר, 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 | פריס 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 2011 ו-2010 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. הדירקטוריון והנהלה של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") אחראיים על הדוחות הכספיים של הקרן. 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), התש"ל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה 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 והנהלה 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 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהתקופות שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם להנחיות האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון 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 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,
וי בניסן תשע"ב
29 במרץ 2012

doc.2011\נספחים 2011\יהב רופאים - קופה - חוות דעת - 31 בדצמבר 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 | 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

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

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של רופאים – קרן השתלמות (להלן - "הקרן") 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 וההנהלה 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 וההנהלה 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-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 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 קרן השתלמות 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 וחיסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964. בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן השתלמות 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 מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה 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 למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכה בלתי 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 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 הקרן 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'
רואי חשבון

רמת גן,

ו' בניסן תשע"ב
29 במרץ 2012

S:\WINWORD\נספחים\2011\יהב רופאים - קופה - חוות דעת על בקרה פנימית 2011.doc

רופאים - קרן השתלמות

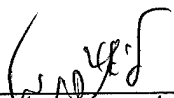
**מאזנים
בערכים מדווחים**


| ליום 31 בדצמבר | | באור | |
|----------------|-----------|------|------------------------------------------------|
| 2010 | 2011 | | |
| אלפי ש"ח | | | |
| 3,340 | 5,521 | | השקעות |
| 97,168 | 129,665 | | מזומנים ושווי מזומנים |
| 100,508 | 135,186 | | מזומנים בבנק |
| | | | פקדונות קצרי מועד |
| 566,119 | 590,834 | 4 | ניירות ערך סחירים |
| 118,539 | 110,523 | 4 | איגרות חוב ממשלתיות |
| 360,530 | 329,527 | 6, 7 | איגרות חוב קונצרניות |
| 1,045,188 | 1,030,884 | | מניות וניירות ערך אחרים |
| 79,035 | 60,510 | 5 | ניירות ערך שאינם סחירים |
| 681 | 966 | 8 | איגרות חוב קונצרניות |
| 79,716 | 61,476 | | ניירות ערך אחרים |
| | | 9 | פיקדונות והלוואות |
| 44,374 | 32,776 | | פיקדונות בבנקים |
| 1,957 | 1,923 | | הלוואות לעמיתים ואחרים |
| 46,331 | 34,699 | | |
| 4,148 | 2,563 | 10 | ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות |
| 1,275,891 | 1,264,808 | | סך כל ההשקעות |
| 1 | 3 | 11 | חייבים |
| 1,275,892 | 1,264,811 | | סה"כ נכסים |
| 1,275,882 | 1,264,711 | 14 | זכויות העמיתים |
| 10 | 100 | 15 | זכאים ויתרות זכות |
| 1,275,892 | 1,264,811 | | סה"כ זכויות העמיתים והתחייבויות |

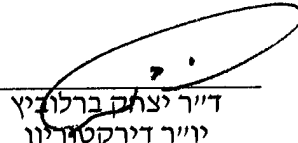
רופאים - קרן השתלמות
מאזנים לפני מסלולים

| מסלול אג"ח מדינה ללא מניות | | מסלול כללי | | באור | השקעות |
|------------------------------------------------|-------|------------|-----------|------|---------------------------------|
| ליום 31 בדצמבר | | | | | |
| 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | | |
| אלפי ש"ח | | | | | |
| 31 | 1 | 3,309 | 5,520 | | מזומנים ושווי מזומנים |
| 82 | 1,133 | 97,086 | 128,532 | | מזומנים בבנק |
| 113 | 1,134 | 100,395 | 134,052 | | פקדונות קצרי מועד |
| ניירות ערך סחירים | | | | | |
| 2,030 | 3,830 | 564,089 | 587,004 | 4 | איגרות חוב ממשלתיות |
| - | - | 118,539 | 110,523 | 4 | איגרות חוב קונצרניות |
| - | - | 360,530 | 329,527 | 6,7 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 2,030 | 3,830 | 1,043,158 | 1,027,054 | | |
| ניירות ערך שאינם סחירים | | | | | |
| - | - | 79,035 | 60,510 | 5 | איגרות חוב קונצרניות |
| - | - | 681 | 966 | 8 | ניירות ערך אחרים |
| - | - | 79,716 | 61,476 | | |
| פיקדונות והלוואות | | | | | |
| - | - | 44,374 | 32,776 | 9 | פיקדונות בבנקים |
| - | - | 1,957 | 1,923 | | הלוואות לעמיתים ואחרים |
| - | - | 46,331 | 34,699 | | |
| ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות | | | | | |
| - | - | 4,148 | 2,563 | 10 | סך כל ההשקעות |
| 2,143 | 4,964 | 1,273,748 | 1,259,844 | | |
| חייבים | | | | | |
| - | 1 | 1 | 2 | 11 | סה"כ נכסים |
| 2,143 | 4,965 | 1,273,749 | 1,259,846 | | |
| זכויות העמיתים | | | | | |
| 2,142 | 4,964 | 1,273,740 | 1,259,747 | 14 | זכאים ויתרות זכות |
| 1 | 1 | 9 | 99 | 15 | סה"כ זכויות העמיתים והתחייבויות |
| 2,143 | 4,965 | 1,273,749 | 1,259,846 | | |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.


ליאור שינמל
מנהל כספים


דורון ארון, רו"ח
מנכ"ל


ד"ר יצחק ברלוצקי
יו"ר דירקטוריון

29 במרץ 2012
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

רופאים - קרן השתלמות
דוחות הכנסות והוצאות

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | | |
|---------------------------------|----------|------|----------------------------------------------------------|
| 2010 | 2011 | | |
| אלפי ש"ח | | באור | |
| 954 | 3,269 | | הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים |
| 24,926 | 19,645 | | מניירות ערך סחירים איגרות חוב ממשלתיות |
| 11,162 | (1,438) | | איגרות חוב קונצרניות |
| 42,355 | (59,158) | | מניות וניירות ערך אחרים |
| 78,443 | (40,951) | | |
| 6,748 | (861) | | מניירות ערך שאינם סחירים אגרות חוב קונצרניות |
| (6) | 191 | | ניירות ערך אחרים |
| 6,742 | (670) | | |
| 2,657 | 1,262 | | מפיקדונות והלוואות פיקדונות בבנקים ובמוסד כספי |
| 308 | 45 | | הלוואות לאחרים |
| 2,965 | 1,307 | | |
| 3 | 43 | | הכנסות אחרות |
| 89,107 | (37,002) | | סך כל ההכנסות |
| 3,421 | 4,197 | 16 | הוצאות דמי ניהול |
| 183 | 287 | 17 | עמלות |
| 236 | 236 | 18 | הוצאות מיסים |
| 3,840 | 4,720 | | סך כל ההוצאות |
| 85,267 | (41,722) | | הכנסות נטו לשנת הדוח (גירעון לשנה) |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

רופאים - קרן השתלמות
דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

| מסלול אג"ח מדינה ללא מניות | | מסלול כללי | | באור | |
|---------------------------------|------|------------|----------|------|-------------------------------------------|
| 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | | |
| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | | | | |
| אלפי ש"ח | | | | | |
| 4 | 12 | 950 | 3,257 | | הכנסות (הפסדים) |
| | | | | | ממזומנים ושווי מזומנים |
| | | | | | מניירות ערך סחירים |
| 54 | 83 | 24,872 | 19,562 | | איגרות חוב ממשלתיות |
| - | - | 11,162 | (1,438) | | איגרות חוב קונצרניות |
| - | - | 42,355 | (59,158) | | מניות וניירות ערך אחרים |
| 54 | 83 | 78,389 | (41,034) | | |
| - | - | 6,748 | (861) | | מניירות ערך שאינם סחירים |
| - | - | (6) | 191 | | איגרות חוב קונצרניות |
| - | - | 6,742 | (670) | | ניירות ערך אחרים |
| - | - | 2,657 | 1,262 | | מפיקדונות והלוואות |
| - | - | 308 | 45 | | פיקדונות בבנקים ובמוסד כספי |
| - | - | 2,965 | 1,307 | | הלוואות לאחרים |
| - | - | 3 | 43 | | הכנסות אחרות |
| 58 | 95 | 89,049 | (37,097) | | מעמיתים |
| | | | | | סך כל ההכנסות |
| | | | | | הוצאות |
| 6 | 10 | 3,415 | 4,187 | 16 | דמי ניהול |
| 1 | 1 | 182 | 286 | 17 | עמלות |
| 2 | - | 234 | 236 | 18 | הוצאות מיסים |
| 9 | 11 | 3,831 | 4,709 | | סך כל ההוצאות |
| 49 | 84 | 85,218 | (41,806) | | הכנסות נטו לשנת הדוח (גירעון לשנה) |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

רופאים - קרן השתלמות
דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|-----------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 1,154,964 | 1,275,882 |
| 140,948 | 151,470 |
| 42,460 | 45,813 |
| 183,408 | 197,283 |
| 102,329 | 104,089 |
| 2,313 | 313 |
| (47,741) | (62,956) |
| (45,428) | (62,643) |
| 35,651 | 30,551 |
| 85,267 | (41,722) |
| 1,275,882 | 1,264,711 |

זכויות העמיתים לתחילת שנה

הפרשות

שכירים - הפרשות מעביד

שכירים - הפרשות עובד

תשלומים לעמיתים

לעמיתים שכירים

העברת זכויות, נטו

העברת זכויות אל הקופה

העברת זכויות מהקופה

צבירה נטו

הכנסות (גרעון) נטו

יתרה ליום 31 בדצמבר 2011

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

רופאים קרן ההשתלמות
דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

| מסלול אג"ח מדינה ללא מניות | | מסלול כללי | | |
|-------------------------------|-------|------------|-----------|----------------------------------|
| ליום 31 בדצמבר | | | | |
| 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | |
| אלפי ש"ח | | | | |
| 669 | 2,142 | 1,154,295 | 1,273,740 | זכויות העמיתים לתחילת שנה |
| | | | | הפרשות |
| 119 | 206 | 140,829 | 151,264 | שכירים - הפרשות מעביד |
| 35 | 61 | 42,425 | 45,752 | שכירים - הפרשות עובד |
| 154 | 267 | 183,254 | 197,016 | |
| 592 | - | 101,737 | 104,089 | תשלומים לעמיתים |
| | | | | לעמיתים שכירים |
| | | | | העברת זכויות, נטו |
| - | 27 | 2,313 | 286 | העברת זכויות אל הקופה |
| 1,921 | 2,914 | 3 | 338 | העברה מקופה אחרת |
| 1,921 | 2,941 | 2,316 | 624 | העברה ממסלול אחר |
| (56) | (132) | (47,685) | (62,824) | העברת זכויות מהקופה |
| (3) | (338) | (1,921) | (2,914) | עברה לקופה אחרת |
| (59) | (470) | (49,606) | (65,738) | העברה למסלול אחר |
| 1,862 | 2,471 | (47,290) | (65,114) | |
| 1,424 | 2,738 | 34,227 | 27,813 | צבירה נטו |
| 49 | 84 | 85,218 | (41,806) | הכנסות (גרעון) נטו |
| 2,142 | 4,964 | 1,273,740 | 1,259,747 | יתרה ליום 31 בדצמבר 2011 |

רופאים - קרן השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

א. הקרן

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

לחברה הון עצמי מזערי (ע"ס 5 שקלים) ופעילותה היחידה הינה ניהול הקרן. לפיכך, 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 ההשקעות של הקרן על כל המשתמע מכך, ופועל ליישום כל ההוראות הרגולטוריות החלות על ניהול ההשקעות של הקרן, בכפוף להוראות ועדת השקעות.

4. מגן שלם - שירותים לגופים מוסדיים בע"מ לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי ההתפעול המתקבלים מבנק יהב.

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

ב. 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 וחסכון במשרד האוצר (להלן – "אגף שוק ההון").

1. הגדרות

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

סכומים שנגרעו לאחר מועד המעבר. גריעת הסכומים לאחר מועד המעבר בוצעה בערכים נומינליים היסטוריים.

מועד מעבר - המועד שלאחריו חל הדיווח הכספי הנומינלי, דהיינו 31 בדצמבר 2003.

בעלי עניין - כהגדרתם 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 2011 שהיה ב- 29 בדצמבר 2011. פעולות בחשבונות העמיתים ובנכסי הקרן שבוצעו ביום 30.12.11 יכללו בדוחות הכספיים לשנת 2012. יחד עם זאת, הפקדות שנעשו ביום 30.12.11 נכללו בדוחות האישיים לעמיתים לשנת 2011.

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 הפרעון בעת הפקדתם לא היתה יותר מחודש, שאינם מוגבלים בשימוש ושאינם 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 כהכנסות ממזומנים ושווי מזומנים.

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 ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי (המשך)

29 לדצמבר 2011 יום 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 המסחר האחרון בשנת 2011. 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 שאינם 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. השערוך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מקרן ההשקעה עד ליום אישור המאזן.

4. מוצרים מובנים

מוצרים מובנים מוצגים במאזן ובדיווחים הנגזרים ממנו בסעיפי ניירות הערך האחרים. למרות זאת, המוצרים המובנים מוצגים במספרי ההשוואה לשנת 2010 וכן במידע על המח"מ ועל התשואה לפדיון בסעיפי האג"ח הקונצרני.

5. 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.

6. 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.

7. 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.

8. 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
באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי (המשך)

באור 2 - תשואות הקופה ושיעורי עליית המדד והדולר

א. תשואות הקרן:

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.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

| <u>2008</u> | <u>2009</u> | <u>2010</u> | <u>2011</u> | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------------------------|
| <u>%</u> | <u>%</u> | <u>%</u> | <u>%</u> | |
| | | | | התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו |
| (13.08) | 22.48 | 7.50 | (2.92) | מסלול כללי |
| ---- | 0.53 | 2.79 | 3.07 | מסלול אג"ח מדינה ללא מניות |
| | | | | התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו |
| (13.29) | 22.16 | 7.17 | (3.24) | מסלול כללי |
| ---- | 0.44 | 2.53 | 2.75 | מסלול אג"ח מדינה ללא מניות |

ב. שיעורי השינוי במדדים נבחרים (באחוזים):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

| <u>2008</u> | <u>2009</u> | <u>2010</u> | <u>2011</u> | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------------------------------------------------------|
| 3.80 | 3.91 | 2.66 | 2.17 | שיעור העליה (ירידה) במדד המחירים לצרכן* |
| (1.14) | (0.71) | (5.99) | 7.66 | שיעור העליה (ירידה) בשער החליפין של הדולר של ארה"ב |
| (28.05) | 10.15 | (10.11) | 7.26 | שיעור העליה (ירידה) בשער החליפין של הלירה שטרלינג |
| (6.39) | 2.73 | (12.93) | 4.23 | שיעור העליה (ירידה) בשער החליפין של האירו |
| | | | | *מדד בגין החודש המסתיים בתאריך המאזן לפי בסיס ממוצע 2008=100 נקודות. |

ג. מדד המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות עיקריים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

| <u>2008</u> | <u>2009</u> | <u>2010</u> | <u>2011</u> | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|
| 101.24 | 105.2 | 108.0 | 110.3 | מדד מחירים לצרכן |
| 3.802 | 3.775 | 3.549 | 3.821 | שער חליפין דולר ארה"ב |
| 5.548 | 6.111 | 5.493 | 5.892 | לירה שטרלינג |
| 5.297 | 5.442 | 4.738 | 4.938 | אירו |

**רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים**

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

מאוחד

ליום 31 בדצמבר

2011

| סה"כ | נכסים בחו"ל | בהצמדה למטבע חו"ץ אלפי ש"ח | בהצמדה למדד המחירים לצרכן | ללא הצמדה |
|-----------|----------------|-------------------------------------|------------------------------------|--------------|
| 5,521 | - | 5,487 | - | 34 |
| 129,665 | - | - | - | 129,665 |
| 135,186 | - | 5,487 | - | 129,699 |
| 590,834 | - | - | 288,826 | 302,008 |
| 110,523 | 8,063 | 32 | 97,200 | 5,228 |
| 329,527 | 73,962 | - | 16,143 | 239,422 |
| 1,030,884 | 82,025 | 32 | 402,169 | 546,658 |
| 60,510 | - | 2,473 | 58,037 | - |
| 966 | 919 | - | 47 | - |
| 61,476 | 919 | 2,473 | 58,084 | - |
| 32,776 | - | - | 32,776 | - |
| 1,923 | - | - | 1,923 | - |
| 34,699 | - | - | 34,699 | - |
| 2,563 | - | - | 2,220 | 343 |
| 1,264,808 | 82,944 | 7,992 | 497,172 | 676,700 |
| 3 | - | - | - | 3 |
| 1,264,811 | 82,944 | 7,992 | 497,172 | 676,703 |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק

פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך שאינם סחירים

איגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים ואחרים

ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

סך כל ההשקעות

חייבים

סה"כ נכסים

**רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים**

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר

2011

| סה"כ | נכסים בחו"ל | בהצמדה למטבע חו"ץ אלפי ש"ח | בהצמדה למדד המחירים לצרכן | ללא הצמדה |
|-------------------------|----------------------|----------------------------|---------------------------|-----------------------|
| 5,520 | - | 5,487 | - | 33 |
| 128,532 | - | - | - | 128,532 |
| <u>134,052</u> | <u>-</u> | <u>5,487</u> | <u>-</u> | <u>128,565</u> |
| 587,004 | - | - | 286,383 | 300,621 |
| 110,523 | 8,063 | 32 | 97,200 | 5,228 |
| 329,527 | 73,962 | - | 16,143 | 239,422 |
| <u>1,027,054</u> | <u>82,025</u> | <u>32</u> | <u>399,726</u> | <u>545,271</u> |
| 60,510 | - | 2,473 | 58,037 | - |
| 966 | 919 | - | 47 | - |
| <u>61,476</u> | <u>919</u> | <u>2,473</u> | <u>58,084</u> | <u>-</u> |
| 32,776 | - | - | 32,776 | - |
| 1,923 | - | - | 1,923 | - |
| <u>34,699</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>34,699</u> | <u>-</u> |
| 2,563 | - | - | 2,220 | 343 |
| <u>1,259,844</u> | <u>82,944</u> | <u>7,992</u> | <u>494,729</u> | <u>674,179</u> |
| 2 | - | - | - | 2 |
| <u><u>1,259,846</u></u> | <u><u>82,944</u></u> | <u><u>7,992</u></u> | <u><u>494,729</u></u> | <u><u>674,181</u></u> |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק

פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך שאינם סחירים

איגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים ואחרים

ריבית, זיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

סך כל ההשקעות

חייבים

סה"כ נכסים

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | |
|------------------------|------------------------------------------------|--------------|
| סה"כ | בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח | ללא הצמדה |
| 1 | - | 1 |
| 1,133 | - | 1,133 |
| <u>1,134</u> | <u>-</u> | <u>1,134</u> |
| 3,830 | 2,443 | 1,387 |
| <u>4,964</u> | <u>2,443</u> | <u>2,521</u> |
| 1 | - | 1 |
| <u>4,965</u> | <u>2,443</u> | <u>2,522</u> |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק
פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות

סך כל ההשקעות

חייבים

סה"כ נכסים

**רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים**

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מאוחד

ליום 31 בדצמבר

2010

| סה"כ | נכסים בחו"ל | בהצמדה למטבע חו"ץ אלפי ש"ח | בהצמדה למדד המחירים לצרכן | ללא הצמדה |
|------------------|----------------|-------------------------------------|------------------------------------|----------------|
| 3,340 | - | 3,177 | - | 163 |
| 97,168 | - | - | - | 97,168 |
| <u>100,508</u> | <u>-</u> | <u>3,177</u> | <u>-</u> | <u>97,331</u> |
| 566,119 | 37,527 | - | 236,821 | 291,771 |
| 118,539 | - | 33 | 112,924 | 5,582 |
| 360,530 | 63,353 | - | - | 297,177 |
| <u>1,045,188</u> | <u>100,880</u> | <u>33</u> | <u>349,745</u> | <u>594,530</u> |
| 79,035 | - | 2,375 | 76,660 | - |
| 681 | 681 | - | - | - |
| <u>79,716</u> | <u>681</u> | <u>2,375</u> | <u>76,660</u> | <u>-</u> |
| 44,374 | - | - | 44,374 | - |
| 1,957 | - | - | 1,957 | - |
| <u>46,331</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>46,331</u> | <u>-</u> |
| 4,148 | - | 30 | 3,912 | 206 |
| <u>1,275,891</u> | <u>101,561</u> | <u>5,615</u> | <u>476,648</u> | <u>692,067</u> |
| <u>1</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>1</u> |
| <u>1,275,892</u> | <u>101,561</u> | <u>5,615</u> | <u>476,648</u> | <u>692,068</u> |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק
פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות
איגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך שאינם סחירים

איגרות חוב קונצרניות
ניירות ערך אחרים

פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים ואחרים

ריבית, זיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

סך כל ההשקעות

חיבים

סה"כ נכסים

**רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים**

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר

2010

| סה"כ | נכסים בחו"ל | בהצמדה למטבע חו"ץ אלפי ש"ח | בהצמדה למדד המחירים לצרכן | ללא הצמדה |
|-------------------------|-----------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-----------------------|
| 3,309 | - | 3,177 | - | 132 |
| 97,086 | - | - | - | 97,086 |
| <u>100,395</u> | <u>-</u> | <u>3,177</u> | <u>-</u> | <u>97,218</u> |
| 564,089 | 37,527 | - | 235,481 | 291,081 |
| 118,539 | - | 33 | 112,924 | 5,582 |
| 360,530 | 63,353 | - | - | 297,177 |
| <u>1,043,158</u> | <u>100,880</u> | <u>33</u> | <u>348,405</u> | <u>593,840</u> |
| 79,035 | - | 2,375 | 76,660 | - |
| 681 | 681 | - | - | - |
| <u>79,716</u> | <u>681</u> | <u>2,375</u> | <u>76,660</u> | <u>-</u> |
| 44,374 | - | - | 44,374 | - |
| 1,957 | - | - | 1,957 | - |
| <u>46,331</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>46,331</u> | <u>-</u> |
| 4,148 | - | 30 | 3,912 | 206 |
| <u>1,273,748</u> | <u>101,561</u> | <u>5,615</u> | <u>475,308</u> | <u>691,264</u> |
| 1 | - | - | - | 1 |
| <u><u>1,273,749</u></u> | <u><u>101,561</u></u> | <u><u>5,615</u></u> | <u><u>475,308</u></u> | <u><u>691,265</u></u> |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק

פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך שאינם סחירים

איגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים ואחרים

ריבית, זיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

סך כל ההשקעות

חייבים

סה"כ נכסים

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

| ליום 31 בדצמבר 2010 | | |
|------------------------|------------------------------------------------|--------------|
| סה"כ | בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח | ללא הצמדה |
| 31 | - | 31 |
| 82 | - | 82 |
| <u>113</u> | <u>-</u> | <u>113</u> |
| 2,030 | 1,340 | 690 |
| <u>2,143</u> | <u>1,340</u> | <u>803</u> |

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנק
פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

איגרות חוב ממשלתיות
סך כל ההשקעות

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 4 - אגרות חוב סחירות

מאוחד

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|---------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 47,343 | 44,653 |
| 481,249 | 546,181 |
| 528,592 | 590,834 |
| 37,527 | - |
| 566,119 | 590,834 |
| 118,539 | 102,460 |
| - | 8,063 |
| 118,539 | 110,523 |
| 684,658 | 701,357 |

איגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
 מלווה קצר מועד (מק"מ)
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות
 סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

איגרות חוב קונצרניות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

סך הכל אגרות חוב סחירות

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 4 - אגרות חוב סחירות

מסלול כללי

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|----------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 47,026 | 44,456 |
| 479,536 | 542,548 |
| <u>526,562</u> | <u>587,004</u> |
| 37,527 | - |
| <u>564,089</u> | <u>587,004</u> |
| 118,539 | 102,460 |
| - | 8,063 |
| <u>118,539</u> | <u>110,523</u> |
| <u>682,628</u> | <u>697,527</u> |

א. ההרכב:

איגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

מלווה קצר מועד (מק"מ)

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

איגרות חוב קונצרניות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

סך הכל אגרות חוב סחירות

**רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים**

באור 4 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ב. מח"מ (בשנים):

| <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> | | | |
|-------------------|-------------------|----------------------------------------|--------------------------|-------------------|
| <u>סך הכל</u> | <u>סך הכל</u> | <u>אג"ח קונצרניות לא להמרה</u> | <u>אג"ח ממשלתיות</u> | אגרות חוב סחירות |
| 2.77 | 2.15 | 1.09 | 2.17 | בלתי צמודות |
| 3.57 | 3.09 | 2.79 | 3.19 | צמודות מדד |
| 2.71 | 0.01 | 0.01 | ---- | צמודות מט"ח |
| ---- | <u>1.38</u> | <u>1.38</u> | ---- | נכסים בחו"ל |
| 3.18 | 2.66 | 2.61 | 2.67 | מח"מ ממוצע |

ג. תשואה ממוצעת משוקללת
לפדיון (באחוזים):

| <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> | | | |
|-------------------|-------------------|----------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|
| <u>סך הכל</u> | <u>סך הכל</u> | <u>אג"ח קונצרניות לא להמרה</u> | <u>אג"ח ממשלתיות</u> | אגרות חוב סחירות |
| 3.25 | 2.89 | 3.65 | 2.88 | בלתי צמודות |
| 1.37 | 2.17 | 5.22 | 1.14 | צמודות מדד |
| 1.91 | 9.13 | 9.13 | ---- | צמודות מט"ח |
| ---- | <u>6.39</u> | <u>6.39</u> | ---- | נכסים בחו"ל |
| 2.22 | 2.54 | 5.23 | 2.03 | תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון |

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 4 - אגרות חוב סחירות

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

א. ההרכב:

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|--------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 317 | 197 |
| 1,713 | 3,633 |
| <u>2,030</u> | <u>3,830</u> |

איגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

מלווה קצר מועד (מק"מ)

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

ב. מח"מ (בשנים):

| <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> |
|-------------------|-------------------|
| 1.54 | 2.41 |
| <u>2.22</u> | <u>2.12</u> |
| 1.99 | 2.22 |

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות מדד

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):

| | |
|-------------|-------------|
| 2.49 | 2.72 |
| <u>0.13</u> | <u>0.90</u> |
| 0.93 | 1.56 |

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות מדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 5 - אגרות חוב שאינן סחירות

מסלול כללי

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |

| | |
|--------|--------|
| 79,035 | 60,510 |
|--------|--------|

א. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

| <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> |
|-------------------|-------------------|
| 3.56 | 3.30 |
| 0.98 | 2.84 |
| ---- | ---- |
| 3.48 | 3.28 |

ב. מח"מ (בשנים):

אגרות חוב שאינן סחירות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

| <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> |
|-------------------|-------------------|
| 3.41 | 6.36 |
| 4.17 | 5.02 |
| ---- | ---- |
| 3.43 | 6.31 |

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):

אגרות חוב שאינן סחירות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|----------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 162,850 | 118,426 |
| 7,343 | 5,759 |
| 170,193 | 124,185 |

באור 6 - מניות סחירות

מניות בארץ

מניות בחו"ל

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - ניירות ערך אחרים סחירים

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|----------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 98 | 16 |
| 134,229 | 120,980 |
| - | 16,143 |
| <u>134,327</u> | <u>137,139</u> |
| | |
| - | 5,791 |
| <u>56,010</u> | <u>62,412</u> |
| <u>190,337</u> | <u>205,342</u> |

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

כתבי אופציות
תעודות סל
מוצרים מובנים
סך הכל ניירות ערך

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל

קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
תעודות סל

באור 8 - ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 681 | 919 |
| - | 47 |
| <u>681</u> | <u>966</u> |

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

קרנות השקעה
מוצרים מובנים

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 9 - פיקדונות והלוואות

ההרכב: א.

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|---------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 44,374 | 32,776 |
| 1,957 | 1,923 |
| <u>46,331</u> | <u>34,699</u> |

פיקדונות בבנקים
 הלוואות לעמיתים ואחרים

31/12/2010

31/12/2011

ב. מח"מ (בשנים):

| <u>סך הכל</u> | <u>סך הכל</u> | <u>הלוואות</u> | <u>פקדונות</u> |
|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 2.46 | 2.25 | 1.40 | 2.30 |

פקדונות והלוואות

צמודים למדד

1.50

2.27

4.98

2.11

ג. תשואה ממוצעת משוקללת
 לפדיון (באחוזים):

באור 10 - ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|--------------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 871 | 723 |
| 138 | 62 |
| 3,139 | 1,778 |
| <u>4,148</u> | <u>2,563</u> |

ריבית EX לקבל
 דיבידנד
 סכומים לקבל
 סה"כ ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

באור 11 - חייבים

| ליום 31 בדצמבר | |
|----------------|------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 1 | 3 |

אחרים

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 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

| שיעור מסך הנכסים 31/12/2010 | ליום 31 בדצמבר 2010 | שיעור מסך הנכסים 31/12/2011 | ליום 31 בדצמבר 2011 | |
|--------------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|
| 1.27% | 16,238 | 0.87% | 11,016 | מניות וכתבי אופציה |
| 0.12% | 1,515 | 0.09% | 1,133 | אגרות חוב ושטרי הון |
| 3.94% | 50,103 | 4.71% | 59,314 | פקדונות ושווי מזומנים |
| 5.33% | 67,856 | 5.67% | 71,463 | סה"כ |

| שיעור מסך הנכסים 31/12/2010 | ליום 31 בדצמבר 2010 | שיעור מסך הנכסים 31/12/2011 | ליום 31 בדצמבר 2011 | |
|--------------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|
| 1.34% | 29 | 8.21% | 407 | פקדונות ושווי מזומנים |
| 1.34% | 29 | 8.21% | 407 | סה"כ |

מסלול אג"ח

באור 13 - צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יהב רופאים חברה לניהול קופות גמל בע"מ מנהלת את הקרן.
ב. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב 90% ממניות החברה והוא נותן שירותי תפעול לקרן. החזקת המניות הינה בנאמנות לטובת העמיתים.
ג. יתרות במאזן:

| <u>היתרה הגבוהה</u> | | <u>יתרה ליום</u> | | |
|---------------------|-------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| <u>2010</u> | <u>2011</u> | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2011</u> | |
| 57 | 362 | 10 | 100 | חייבים (זכאים), נטו |

| <u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u> | |
|-------------------------------------|-------------|
| <u>2010</u> | <u>2011</u> |
| <u>אלפי ש"ח</u> | |
| 3,421 | 4,197 |

דמי ניהול חברה מנהלת

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 14 - זכויות העמיתים

ההרכב: .א

| ליום 31 בדצמבר | | |
|------------------|------------------|--------------------------------------------------------|
| 2010 | 2011 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 1,275,866 | 1,264,796 | זכויות עמיתים כפי שרשום בחשבונותיהם |
| 16 | (85) | זכויות שיתוספו (שייגרעו) לעמיתים |
| <u>1,275,882</u> | <u>1,264,711</u> | סה"כ זכויות העמיתים |
| 0.00% | 0.01% | התוספת לתשואות בקרן בעקבות השינוי בזכויות פירוט לשינוי |
| 17 | 16 | רווחים שטרם חולקו (חולקו ביתר) ליום המאזן |
| <u>(1)</u> | <u>(101)</u> | התאמת דמי הניהול מהעמיתים להוצאות החברה |
| 16 | (85) | סה"כ |

באור 15 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב

| ליום 31 בדצמבר | | |
|----------------|----------|------------|
| 2010 | 2011 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 10 | 100 | חברה מנהלת |

באור 16 - דמי ניהול

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|------------------------------|----------|----------------------|
| 2010 | 2011 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 3,421 | 4,197 | דמי ניהול חברה מנהלת |

החברה גובה מעמיתי הקרן הוצאות לפי הוצאות הניהול השונות בפועל. החברה רשאית לגבות מעמיתי 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 קופת גמל (חוזר גמל 4-2009) 0.32%. השיעור של דמי הניהול של הקופה כפי שהוגדר בחוזר כללים לעריכת דוחות שנתיים של חברה מנהלת של קופות גמל (חוזר גמל 20-2-2005) הוא 0.33% (אשתקד 0.28%). החישוב מתבסס על יתרת הנכסים הממוצעת במהלך השנה ומתחשב בהפרשות להוצאות שנרשמו בדוחות הכספיים.

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 17 - עמלות

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | |
|---------------------------------|------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 169 | 276 |
| 14 | 11 |
| 183 | 287 |

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני

פירוט שיעורי העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן:

| | | |
|--------------|--------------|-------------------------------------|
| 0.075%-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 |

באור 18 - הוצאות מיסים

- 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 2(9) 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 מיסים אחרות:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | |
|---------------------------------|------|
| 2010 | 2011 |
| אלפי ש"ח | |
| 234 | 236 |
| 2 | - |
| 236 | 236 |

מהשקעות בניירות ערך זרים
 בגין ריבית מאג"ח (סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה)

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על החברה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם עמיתי הקרן, 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 מועד סיום עבודת העובד.

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 הזכאי לקופת גמל לקבוע בכל עת את קופת הגמל שאליה יועברו תשלומיו ותשלומי המעביד. מהאמור לעיל עולה כי אין 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- 140 אלפי ש"ח, מתוכם 71 אלפי ש"ח הפקדות ממתנינות. (כ- 396 אלפי ש"ח בסוף שנת 2010). האומדן האמור כולל סך של כ- 41 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 322 אלפי ש"ח בסוף שנת 2010).

ב. להלן מידע על ארבעת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2011 (באלפי ש"ח):

| <u>שם המעביד</u> | <u>הערכת קרן החוב</u> | <u>הערכת ריבית שנצברה</u> | <u>סך כל החוב</u> |
|-----------------------|-----------------------|---------------------------|-------------------|
| בית חולים ביקור חולים | 69 | 9 | 78 |
| עיריית טייבה | 1 | 14 | 15 |
| בית חולים נצרת אנגלי | 8 | 1 | 9 |
| ק.מ.ר ע"ש שיבא | 6 | 1 | 7 |

ג. בנק יחב 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. להלן האמצעים שהחברה נקטה בהם כדי לגבות את החובות שצוינו בסעיף ב' שלעיל:

| <u>שם המעביד</u> | <u>הטיפול שהחברה נקטה בו</u> |
|-----------------------|--------------------------------------------------------|
| עיריית טייבה | הוגשה תביעת חוב אשר התקבלה בחלקה. טרם שולמו דיבידנדים. |
| בית חולים ביקור חולים | הוגשה תביעה כנגד המעסיק. |
| בית חולים נצרת אנגלי | הוגשה תביעה כנגד המעסיק שבעקבותיה סולק החוב. |

ה. הקרן התחייבה להשקיע עוד כ - 126 אלפי ש"ח בקרנות השקעה.

במהלך שנת 2011 פורסמו חוקים, תקנות, חוזרי אגף שוק ההון, פרסומים שונים, וכן טיוטות חוזרים, טיוטות תקנות והצעות חוק, הנוגעים לענף קרנות ההשתלמות – להלן העיקריים שבהם: חוקים, תקנות וחוזרים

1. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים 7-2011 דרישות הון מחברות מנהלות - טיוטה שלישית**
ביום 12.1.11 פורסמה טיוטה שלישית של החוזר שבכותרת, המשלימה את תקנה 3(ב) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"א-2011 – טיוטה שלישית והקובעת את ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת להחזיק. עיקרי טיוטת החוזר הינם מתן הקלות בדרישות ההון לחברות מנהלות מסוימות. לאחר תאריך המאזן הפכה הטיוטה לתקנות מחייבות.
2. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת), התשע"א-2011 – טיוטה שניה**
ביום 12.1.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, הקובעות כי ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת (שאינה מנהלת קופה ענפית) יהיה 10,000,000 ש"ח, ומחברה המנהלת קופות גמל בניהול אישי בלבד - 2,500,000 ש"ח.
3. **טיוטת חוזר גופים מוסדיים 49-2011 רשימת נכסי הנוסטרו של גופים מוסדיים ברמת הנכס הבודד**
ביום 21.2.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה להסדיר את הדיווח של גופים מוסדיים על אופן השקעת כספי הנוסטרו שבניהולם, באמצעות דיווח רשימת נכסים רבעונית ברמת נכס בודד. "נכסים" לעניין זה משמע נכסים והתחייבויות פיננסיות, לרבות מכירה בחסר.
4. **חוזר גופים מוסדיים שה. 4657-2011 השקעות הגופים המוסדיים באירלנד**
ביום 21.2.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר קובע כי במהלך ששת החודשים לאחר מועד פרסומו, יראו בהחזקה בהשקעות באירלנד כהחזקה העומדת בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דרכי השקעת ההון והקרנות של מבטח וניהול התחייבויותיו), התשס"א-2001. החוזר פורסם בשל חוסר הבהירות שנוצר ביחס להשקעות מסוימות של גופים מסוימים באירלנד, בעקבות ירידת דירוג ההשקעה של אירלנד.
5. **חוזר גופים מוסדיים 1-9-2011 מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני**
ביום 28.2.11 פורסם החוזר שבכותרת, המבטל את תוקפם של חוזר גופים מוסדיים 17-9-2009 ושל חוזר גופים מוסדיים 5-9-2010, ואשר מטרתו לקבוע מבנה של "רשומה אחודה" שבאמצעותה יוכלו לתקשר גופים המוסדיים, בעלי רישיון וצרכני מידע שונים בתחום החיסכון הפנסיוני, במסגרת הפעולות העסקיות השונות המתבצעות ביניהם בעקבות רפורמת הניוד בין מוצרי חיסכון פנסיוני וכניסתם של הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני.
6. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"א-2011 - טיוטה שנייה; חוזר גופים מוסדיים 23-2011 נוהל איתור עמיתים ומוטבים - טיוטה שנייה**
ביום 9.3.11 פורסמו טיוטה שנייה של התקנות והחוזר שבכותרת, אשר מטרתם לקבוע נהלי עבודה שעל חברה מנהלת לנקוט לשם איתור עמית מנותק קשר או מוטב של עמית נפטר, וכן יידועם כי קיימים כספים להם הם

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

זכאים. כמו כן, טיוטת החוזר קובעת נהלי עובדה לשמירה על קשר שוטף ורציף עם עמיתים. יובהר כי בתחילת 2012 פורסמו תקנות וחוזר סופיים בעניין זה.

7. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני)(תיקון מס' 3), התשע"א-2011

ביום 10.3.11 פורסם תיקון מס' 3 לחוק שבכותרת, במסגרתו נקבעו כללים לעניין חברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית וכן שונה שם החוק לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (יעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005.

8. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(משיכת כספים חלקית מקרן השתלמות), התשע"א-2011 ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(תיקון), התשע"א-2011

ביום 14.3.11 פורסמו התקנות שבכותרת, המבטלות את תקנה 41ג(ב)(2) לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 והקובעות סדר קדימויות שונה משהיה קבוע במסגרת התקנה האמורה לעניין משיכה חלקית מקרן השתלמות וכן מאפשרות לעמית לקבוע את סדר המשיכה כאמור על פי שיקול דעתו.

9. חוזר סוכנים ויועצים 2-10-2011 איסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני

ביום 14.3.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע הנחיות בנוגע לאיסור מתן טובת הנאה ליועץ פנסיוני הקבוע בסעיף 19(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005.

10. חוזר הכרעות עקרוניות 1-4-2011 הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה

ביום 15.3.11 פורסמה ההכרעה העקרונית שבכותרת המבהירה מהו הדין החל במקרים של איחור במשיכה של כספים או של איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה, וכן להורות הוראות מתאימות לאותם מקרים.

11. חוזר גופים מוסדיים 2-09-2011 הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי

ביום 16.3.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע עקרונות לאופן חישוב שווי נכסים לא סחירים שגופים מוסדיים משקיעים בהם ולתהליכי הבקרה עליהם והבטחת הצגת שוויים ההוגן (Fair Value) של הנכסים בהם משקיעים הגופים המוסדיים. חוזר זה נועד להשלים את ההוראות הקבועות בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009, הקובעות כי חישוב שווי נייר ערך סחיר (כמוגדר בחוזר) יתבצע לפי שווי שוק, וחישוב שווי נייר ערך לא סחיר ייעשה לפי הוראות הממונה.

12. חוזר גופים מוסדיים 3-9-2011 מודל לקביעת שווי הוגן של נכס חוב בלתי סחיר

ביום 16.3.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להנחות את הגופים המוסדיים לקראת מועד תחילת הפעילות של חברת מרווח הוגן בע"מ (אשר נבחרה ביום 13 ביולי 2010 במכרז על ידי ועדת המכרזים של משרד האוצר) וכן להתקשרות עמה בתנאים שנקבעו במכרז. בנוסף, חברת מרווח הוגן בע"מ הוסמכה לפרסם הוראות ביצוע לשימוש במודל שלה לשערוך נכסי חוב לא סחירים.

13. חוזר גופים מוסדיים 90-2010 טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים - טיוטה שנייה
- ביום 20.3.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע הינו מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור תוך התייחסות לטיוב מידע אשר יש או עשויה להיות לו השפעה על זכויות עמיתים, אימות מהימנות ושלמות המידע במערכות הגוף המוסדי וניהול מידע כך שיתאפשר אחזור בכל נקודת זמן.
14. חוזר גופים מוסדיים 4-9-2011 הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות - הבהרה
- ביום 23.3.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מבהיר את אופן יישום חלק מהוראות חוזר גופים מוסדיים 3-9-2010, זאת בעקבות פניות שהתקבלו באגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
15. חוזר גופים מוסדיים 19-2010 דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני - טיוטה
- ביום 27.3.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה לקבוע תקופה מזערית למתן הטבות כלכליות בדמי ניהול לתקופות קצרות וכן לקבוע הוראות להגברת השקיפות בנוגע לדמי הניהול הנגבים בפועל מהעמית. הרציונל להוראה זו הוא למנוע מצב שבו עמית מקבל החלטה אודות החיסכון הפנסיוני שלו (אשר מטבע הדברים מיועד לטווחים ארוכים) בהסתמך על הטבה קצרת טווח בדמי ניהול.
16. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"א-2011 - טיוטה
- ביום 27.3.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, אשר קובעת את דמי הניהול המרביים שיגבו בקופת גמל, קופת ביטוח משתתפת ברווחים, קרן חדשה מקיפה וקרן חדשה כללית.
17. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה)(תיקון), התשע"א-2011 - טיוטה
- ביום 27.3.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, אשר מטרתה לתקן את תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006 המסדירות את הכללים לתשלום עמלת הפצה מטעם חברה מנהלת לבעלי רישיון.
18. תזכיר הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (תיקון מס'), התשע"א-2011
- ביום 27.3.11 פורסם תזכיר הצעת החוק שבכותרת, אשר במסגרתו הוצעו מספר תיקונים (כגון תיקוני טעות סופר) והבהרות לחוק שבכותרת.
19. חוזר גופים מוסדיים 5-9-2011 בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור
- ביום 28.3.2011 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע כללים ברורים בנושא יישוב תביעות במקביל לחובה הכללית החלה על גופים מוסדיים לשמירה על תום לב, ענייניות, יסודיות, יעילות, מקצועיות, שקיפות והוגנות.
20. חוזר גופים מוסדיים 6-9-2011 איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים
- ביום 28.3.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להסדיר נורמות לאיסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות של גוף מוסדי ואופן הטיפול שלו בבקשות למשיכת כספים, לקבלת קצבת זקנה ולהעברת כספים. מידע סטטיסטי זה יהווה כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים בבחירת הגוף המוסדי עימו יתקשרו.

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשד)

21. טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011

ביום 13.4.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, אשר מטרתה להחיל כללי השקעה אחידים על גופים מוסדיים ולהחליף את כללי ההשקעה החלים כיום על הגופים המוסדיים אשר מעוגנים בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, בהתייחס לקרנות פנסיה וקופות גמל ובתקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (דרכי השקעת ההון והקרנות של מבטח וניהול התחייבויותיו), התשס"א-2001, בהתייחס למבטחים.

22. חוזר גופים מוסדיים 2011-25 כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים - טיוטה

ביום 13.4.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, שבמסגרתה ועל פי הסמכות שניתנה לו בטיטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011, קובע הממונה הוראות מפורטות לעניין כללי השקעה בנושא חריגה משיעורי השקעה, מינוי דירקטור על ידי גוף מוסדי, השקעה בשותפות, השקעה בזכות מקרקעין באמצעות תאגיד שאינו שותפות, מתן הלוואות, עסקה עם גורם קשור ובאמצעותו והשקעה בגורם קשור.

23. חוזר מס הכנסה 6/2011 העברת עובדים ממעסיק למעסיק ו/או העברת הבעלות על קופות גמל

ביום 15.5.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע כללים לפיהם ניתן יהיה לבצע העברת עובדים ממעסיק אחד למשנהו מבלי שיחול אירוע מס בידי העובדים בשל צבירת כספים שהופקדו ע"י המעביד בקופת הגמל, ובמתן פטור מניכוי מס במקור, החל בעת העברה כאמור בהתאם להוראות סעיף 164 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א – 1961.

24. צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטחים, חברות מנהלות, סוכנים ויועצים, למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"א-2011 - טיוטה

ביום 3.7.11 פורסמה טיוטת הצו שבכותרת, אשר מטרתה להסדיר את הרכב דמי העמילות המשולמים לסוכני ביטוח, להגביל את היחס שבין עמלות מסוגים שונים המשולמים לסוכני ביטוח וכן להסדיר את אופן תשלום דמי עמילות למספר בעלי רישיון במקביל.

25. חוזר גופים מוסדיים 2011-38 סיכונים הכרוכים בהתקשרות עם גורמים מוכרזים ברשימות בינלאומיות כמסייעים לתוכנית הגרעין של איראן והתוכניות הנלוות לה - טיוטת חוזר

ביום 7.7.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה ליישם את חלטת ממשלה מספר 3160 מיום 17.4.2011 העוסקת בקידום צעדים במסגרת המאבק בתוכנית הגרעין של איראן והתוכניות הנלוות לה. בהמשך להחלטה זו, על דירקטוריון גוף מוסדי לקיים דיון ולקבוע מדיניות לטיפול בסיכונים הכרוכים בהתקשרות עם גורמים הקשורים לתוכנית הגרעין של אירן.

26. חוזר מס הכנסה 10/2011 הכנסות מעבודה ו/או מענקי פרישה/מוות המתקבלים לאחר אריכות ימים

ביום 13.7.11 פרסמה רשות המסים החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להבהיר את כללי המיסוי של הכנסות המתקבלות בעקבות או לאחר פטירה, בין היתר, במקרה שבו הועמדו כספי פיצויים לרשות העובד במסגרת קופת גמל ונפטר העובד טרם משיכת הכספים מהקופה.

27. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"א-2011 - טיוטה

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ביום 1.8.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, אשר מטרתה לפרט את ההון המזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל, לרבות ההון ההתחלתי הנדרש, סייגים, חלוקת דיבידנדים ודרכי השקעת ההון המזערי.

28. חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011

ביום 3.8.11 פורסם החוק שבכותרת, במסגרתו תוקנו חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005. החוק האמור קבוע, בין היתר, הוראות בדבר סמכותו של הממונה על שוק ההון להטיל עיצום כספי על גופים מוסדיים, נושאי משרה בהם ועובדיהם שאינם נושאי משרה (למעט עובדים זוטרים כהגדרתם שם). יובהר כי ביום 31.1.12 פורסמה טיוטת חוזר 2012-5 ניהול סיכונים ציות בגופים מוסדיים – טיוטה, אשר במסגרתה נקבעו כללים שמטרתם לסייע לדירקטוריון ולהנהלת גוף מוסדי לקיים את אחריותם ולצמצם את החשיפה לסיכונים ציות של הגוף המוסדי ושל לקוחותיו, ולהביא לשיפור המודעות והמעורבות של בעלי תפקידים בגוף המוסדי, ובכלל אלו מינויו של אחראי הבטחת ציות וקיומה של תכנית אכיפה פנימית אפקטיבית.

29. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-7 שירות ללקוחות גופים מוסדיים

ביום 8.8.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להבטיח רמה נאותה ושיפור מתמשך בשירות אותו מקבל לקוח, שכן שירות איכותי ואמין מהווה תנאי יסודי ליכולתו של לקוח לממש את זכויותיו, לרבות בזמנים שבהם חלה עלייה יוצאת דופן בכמות הפניות אל גוף מוסדי.

30. חוזר סוכנים ויועצים 2011-10-4 חתימה גרפית ממוחשבת

ביום 10.8.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה לשפר ולייעל את אופן העברת המסמכים מבעל רישיון אל גוף מוסדי, לקצר את זמני העברת המסמכים ולשפר את שירות הלקוחות.

31. חוזר גמל 2011-2-1 הסדרת הצטרפות עמית לקופת גמל

ביום 10.8.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להסדיר את הפרטים והמסמכים שעל קופת הגמל לקבל בזמן הצטרפותו של עמית, וזאת בשל המספר הרב של חשבונות בקופות גמל שחסרים בהם פרטים מזהים אודות בעליהם או המוטבים הרשומים בקופה, ובשל חוסר האחידות הקיים בנתונים הנדרשים על ידי קופות הגמל מעמית מצטרף.

32. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)(תיקון), התשע"ב-2012- טיוטה

ביום 11.8.11 פורסמה טיוטת התקנות שבכותרת, אשר מטרתה להאריך את הוראת השעה שנקבע בתקנה 3 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 עד ליום 29.2.12.

33. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים), התשע"א-2011- טיוטה ; טיוטת חוזר גופים מוסדיים 2011-25 כללי השקעה החלים על חברות מנהלות ומבטחים – טיוטה

ביום 14.8.11 פורסמו טיוטת התקנות וטיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתן ליצור האחדה חלקית של כללי ההשקעה החלים על חברות מנהלות, קרנות פנסיה, קופות גמל ומבטחים, במיוחד בכל הנוגע להשקעות מבטח של כספים המנוהלים כנגד התחייבויות תלויות תשואה (סוג 20) הדומים באופן יחסי להשקעות כספי קופות גמל.

34. **מכתב לכבוד מנהלי גופים מוסדיים- השקעות הגופים המוסדיים באירלנד**
ביום 14.8.11 פורסם המכתב שבכותרת, שבו נקבע כי עד ליום 14.2.12 לא יראו בהחזקת השקעות באירלנד כהחזקה העומדת בניגוד לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ולתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דרכי השקעת ההון והקרנות של מבטח וניהול התחייבויותיו), התשס"א-2001.
35. **פרסום מכרז לבחירת ספק להקמת מערכת סליקה פנסיונית מרכזית והפעלתה**
ביום 15.8.11 פורסם על ידי אגף שוק ההון המכרז שבכותרת.
36. **שה. 2011-27657 בעניין חוזר גופים מוסדיים 1-9-2011 מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני - תיקון**
ביום 18.8.11 פורסם תיקון לחוזר שבכותרת וזאת בעקבות פניות שהועברו לממונה על שוק ההון בעניין הליך הטמעת הוראות החוזר האמור במערכות הגופים. העדכון האמור רלבנטי לקבצים שצורפו לנספחים א' ו-ב' לחוזר (ממשק אחזקות וממשק טרום ייעוץ) ולא חל שינוי בגוף החוזר.
37. **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל) התשע"א-2011 – טיוטה; חוזר**
ביום 21.8.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, במסגרתה מוצע לקבוע הוראות לעניין סוגי הביטוחים שבהם יבוטחו עמיתים במוצרי החיסכון הפנסיוני וכן תנאים לכיסוי הביטוחי כאמור, לשמירה על כיסוי ביטוחי לאחר הפסקת הפקדות לקופת גמל, ולגביית דמי הביטוח. יובהר כי ביום 20.2.12 פורסמה טיוטה שנייה של התקנות שבכותרת וכן חוזר בעניין זה.
38. **חוזר גופים מוסדיים 47-2011 הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות גמל וקרנות פנסיה- טיוטה**
ביום 24.8.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה לעדכן את הדוחות הכספיים השנתיים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה, כך שיהיו ברורים ושקופים יותר למשתמש ויהוו כלי בעת בחירת קופת גמל או קרן פנסיה, זאת לאור השינויים הרבים שחלו בעשור האחרון בשוק החיסכון.
39. **שה. 2011-23349 בעניין נוהל שינוי שם של גוף מוסדי**
ביום 28.8.11 פורסם הנוהל שבכותרת הקובע כללים לשינוי שם של גוף מוסדי.
40. **שה. 2011-34186 בעניין הוראות לעניין יישום הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה – עדכון**
בעקבות מספר שאלות ובקשות שהועברו לאגף שוק ההון, פורסמו ביום 30.8.11 הנחיות נוספות לעניין פרסום תשואות יומיות ופתיחת כתובת דוא"ל ייעודית במסגרת ההכרעה עקרונית לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה ועברה של כספים (ראו סעיף 10 לעיל).
41. **שה. 2011-36327 בעניין הוראות לעניין יישום הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה – הבהרות ועדכון מס' 2**
בעקבות מספר שאלות ובקשות שהועברו לאגף שוק ההון, פורסמו ביום 22.9.11 ההוראות שמטרתן להבהיר ולעדכן את

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ההכרעה עקרונית לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה (ראו סעיף 10 לעיל).

42. חוזר גופים מוסדיים 2011-55 נוהל הודעה על הנהגת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל – טיוטה

ביום 6.9.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה לקבוע נוהל להודעה על הנהגת תכנית ביטוח או תקנוני פנסיה וגמל חדשים או ביצוע שינויים בהם.

43. שה. 2011-34371 בעניין קודקס הרגולציה העתידי

ביום 6.9.11 פורסם מכתב שבו מודיע אגף שוק הון על כוונתו ליצור מסגרת רגולטיבית עדכנית ועקבית בכל רבדיה (חוקים, תקנות וחוזרים) לגופים מוסדיים, סוכני ביטוח, משווקים ויועצים פנסיוניים ולארגן אותה בקודקס רגולציה, כאשר פרויקט הארגון מחדש ישתלב עם תכניות האגף לעדכן מגוון הוראות כחלק מיישום עקרונות דירקטיבת Solvency II בישראל.

44. שה. 2011-32683 בעניין נוהל הגשת בקשות למיזוג קופות גמל או למיזוג מסלולי השקעה לאישור הממונה – טיוטה

ביום 19.9.11 פורסמה טיוטת הנוהל שבכותרת, אשר מטרתה לפרט את דרך הגשת הבקשה לקבלת אישור הממונה לתכנית המיזוג.

45. חוזר גמל 2011-57 יידוע עמיתים אודות מיזוג קופות גמל – טיוטה

ביום 19.9.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה להסדיר את אופן יידוע עמיתי הקופה המתמזגת בדבר מיזוג כאמור וכן יידוע עמיתים במסלול השקעה המתמזג בדבר מיזוג בין מסלולי השקעה.

46. חוזר גמל 2011-42 דוח חודשי של קופות הגמל - שינויים והבהרות - טיוטה

ביום 27.9.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתה לעדכן את הוראות חוזר גמל 2009-2-4 בעניין דוח חודשי של קופות הגמל מיום 17.11.09.

47. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-8 רשימת נכסי הנוסטרו של הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד

ביום 13.11.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתה להסדיר את הדיווח של גופים מוסדיים על אופן השקעת כספי הנוסטרו שבניהולם, באמצעות דיווח רשימת נכסים רבעונית ברמת נכס בודד.

48. חוזר גופים מוסדיים 2011-65 מתן מידע ללקוח שמבקש למשוך את כספו ממוצר פנסיוני – הבהרה

ביום 14.11.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להבהיר מהו סוג המידע שעובד של גוף מוסדי שאינו משווק פנסיוני, רשאי למסור לעמית המבקש לבצע משיכת כספים ממוצר פנסיוני שמנהל הגוף המוסדי.

49. חוזר גופים מוסדיים 2011-64 הוראות לעניין השקעות גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות - תיקון – טיוטה

ביום 15.11.11 פורסמה טיוטת החוזר שבכותרת, המיועד לתקן את חוזר גופים מוסדיים 2010-9-3 שעניינו הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות אשר פורסם ביום 14.7.10.

50. הנחיית רשם מאגרי מידע מס' 2/2011 - שימוש בשירותי מיקור חוץ (outsourcing) לעיבוד מידע אישי

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ביום 22.11.11 פרסמה הרשות למשפט טכנולוגיה ומידע (רמו"ט) שבמשרד המשפטים, הנחיות לשימוש בשירותי מיקור חוץ לעיבוד מידע אישי, אשר מטרתן היא להבהיר את עמדתו של רשם מאגרי המידע בדבר הפעולות הראויות לקיום חובותיהם של בעל מאגר המידע, מנהל מאגר המידע והמחזיק בו לגבי עיבוד מידע אישי אגב מיקור חוץ מכוח הוראות חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981 והתקנות לפיו.

51. שה. 2011-47432 בעניין הוראות לעניין יישום הכרעת הפיצוי בשל איחור בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה – דחיית מועדים

ביום 28.11.11 פורסם המכתב שבכותרת שבמסגרתו נדחו חלק מהמועדים הקבועים בהכרעה העקרונית לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה (ראו סעיף 10 לעיל).

52. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים) (אבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית), התשע"ב-2011 – טיוטה

ביום 30.11.11 פורסמה טיוטה התקנות שבכותרת הקובעות הוראות שונות בנוגע לאבטחת מידע במערכת סליקה פנסיונית מרכזית.

53. חוזר סוכנים ויועצים 2011-41 ייפוי כוח לבעל רישיון - טיוטה שניה

ביום 7.12.11 פורסם טיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע מבנה אחיד לטופס ייפוי כוח, באמצעותו יוכל לקוח לייפות את כוחו של בעל רישיון לקבל מידע אודות מוצר פנסיוני המנוהל עבורו בגוף מוסדי או להעביר בקשות בשמו במסגרת ייעוץ או שיווק פנסיוני. חוזר זה הוא חלק מהסדרה כללית שמטרתה ייעול תהליכי עבודה, שיפור מהימנות מידע והסרת חסמים טכנולוגיים, כדי לעודד שוק תחרותי, משוכלל ומפותח.

54. חוזר גמל 2011-2-2 דוח חודשי של קופות הגמל - שינויים והבהרות

ביום 21.12.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר הוראותיו באות לעדכן את הוראות חוזר גמל 2009-2-4 דוח חודשי של קופות הגמל מיום 17.11.09.

55. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים

ביום 21.12.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח, ככל הניתן, שרישום זכויות עמיתים, כאמור בחוזר, במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, תוך התייחסות לעקרונות הבאים: (א) טיוב מידע אשר יש לו, או עשויה להיות לו, השפעה על זכויות עמית או קבוצת עמיתים; (ב) אימות, מהימנות ושלמות המידע במערכות הגוף המוסדי, תוך ביצוע תהליכי חישוב ועיבוד, על מנת שניתן יהיה להבטיח, ככל הניתן, כי זכויות עמיתים חושבו כראוי; (ג) ניהול מידע באופן שיאפשר אחזור וניתוח זכויות עמיתים והרכבן בכל נקודת זמן.

56. חוזר גופים מוסדיים 2011-9-10 סך נכסי החסכון לטווח ארוך

ביום 22.12.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לפרט את נכסי החסכון לטווח ארוך ולעדכן את סכומיהם לצורך חישוב נתח השוק המקסימאלי שרשאי אדם להחזיק בתחום החסכון לטווח ארוך.

57. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות גמל)(תיקון), התשע"א-2011 - טיוטה; חוזר

באור 20 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

גופים מוסדיים 81-2010 העברת כספים בין קופות גמל – טיוטה; טיוטת תקנות מס הכנסה (כללים לתנאים שבהם חשבונות שונים בקרן השתלמות ייחשבו לחשבון אחד)(תיקון), התשע"א-2011

ביום 28.12.11 פורסמו טיוטות התקנות וטיוטת החוזר שבכותרת, אשר מטרתן להסדיר את הליכי העברת הכספים בין קופות גמל, לרבות את לוחות הזמנים להעברת הכספים, האופן והמועדים להעברת הכיסוי הביטוחי ובנתונים שיש להעביר בין חברות מנהלות.

58. חוזר סוכנים ויועצים 5-10-2011 הסכמים למתן שירותים – עדכון שני

ביום 29.12.11 פורסם החוזר שבנדון הבא לעדכן את חוזר סוכנים ויועצים 2-10-2006 הסכמים למתן שירותים. במסגרת החוזר המקורי, נקבעו הוראות מעבר המאפשרות התקשרות בין תאגיד בנקאי לבין חברה מנהלת. מאחר שאחת מהוראות המעבר פקעה וכדי לא לפגוע בשירותים אשר ניתנו לעמיתי קופות הגמל טרם כניסתו לתוקף של חוק הייעוץ, קבע החוזר שבכותרת הוראות מעבר חדשות שיחולו עד ליום 31 בדצמבר 2013. תקופת ביניים זו תשמש, בין היתר, לבחינת הצורך בהסדרת מיקור חוץ.

59. התקשרות גוף מוסדי עם בעל רשיון

ביום 29.12.11 פורסם החוזר שבכותרת, אשר מטרתו לקבוע עקרונות להעברת הפקדות לגופים מוסדיים באמצעות בעלי רישיון ובכך ליצור התאמה בין נהלי העבודה שנקבעו בחוזר ביטוח 14/2004 "התקשרות מבטח עם סוכן ביטוח" לטיפול בדמי הביטוח המשולמים למבטח באמצעות סוכן ביטוח, לכל הסכם התקשרות בין בעל רישיון וגוף מוסדי.

רופאים - קרן השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 21 - ארועים 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 המתיחות הגיאופוליטית, האיום האירני והחששות מהאטה כלכלית. מדד המעו"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.