

דוח שנתי של החברה המנהלת

2012

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

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

**דוח על עסקי התאגיד ליום
31 בדצמבר 2012**

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

1. פעילות התאגיד

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

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

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

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

שיעור האחזקה בהון המניות המונפק והנפרע

90%

10%

מחזיק המניות

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

חברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה בע"מ

מניות החברה מוחזקות בידי מחזיקי המניות בנאמנות לטובת העמיתים. בנק יהב ויתר באופן חד צדדי מוחלט ובלתי הדיר על הזכויות הנלוות למניותיו בחברה, ככל שיש בזכויות אלה כדי להוות 'שליטה', כמשמעותה בהוראות הדין. כלומר: על זכויות ההצבעה באסיפה הכללית של החברה המנהלת ועל זכויותיו ליתרת נכסי החברה בעת חיסולה ולאחר חיסול חובותיה. כמו כן חדל הבנק באוגוסט 2011 למנות דירקטור מטעמו לדירקטוריון החברה.

בעקבות דין ודברים שקיימה החברה עם הממונה על שוק ההון, פרסם הממונה ביום 17.01.2012 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.

הצדדים הקשורים לקרן הינם בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.

להלן הצדדים הקשורים לקרן:

- החברה המנהלת יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
- מנכ"ל החברה וכן חברות המוחזקות על ידו בשיעור של 20% ומעלה.
- כל הדירקטורים וכן כל החברות בהן מחזיק מי מהדירקטורים או (ככל שקיימות כאלה) 20% מהון המניות או יותר.
- ההסתדרות הרפואית בישראל והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 20% ומעלה.
- נציבות שירות המדינה והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 20% ומעלה.
- שירותי בריאות כללית והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 20% ומעלה.
- קופות הגמל שהשקעותיהן מנוהלות בידי הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

- הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ או מי שמחזיק 20% ומעלה מאמצעי השליטה בהלמן אלדובי או מי שנשלט על ידי אחד מהם.

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

<u>נתון כספי</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
הוצאות החברה והכנסותיה (1)	4,066	4,202	3,423
סך נכסים מנוהלים - מצרפי (2)	1,346,185	1,264,711	1,275,892
סך הפקדות, משיכות והעברות - צבירה נטו חיובית (שלילית) (3)	1,894	30,551	35,651
תשואה נומינלית ברוטו – מסלול כללי	6.64%	(2.92%)	7.50%
תשואה נומינלית ברוטו – מסלול אג"ח מדינה ללא מניות	4.67%	3.07%	2.79%

הסברים להתפתחויות בנתונים שלעיל:

- (1) ההוצאות קטנו בעיקר בגלל קיטון בשיעורי העמלות שהתקבלו מנותני השירותים הנגזרות מהיקף הנכסים וכן משינויים ארגוניים במשרדי החברה.
- (2) יתרה ליום 31 בדצמבר בשנה המדווחת. הגידול בשנת 2012 נובע בעיקר מרווחי הקרן מהשקעותיה.
- (3) השינוי בין שנת 2012 ובין השנה הקודמת נובע מגידול בהעברות לקופות אחרות.

3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

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

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

שונות

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

4. מידע כללי על תחום הפעילות

השוואה לענף

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2012 עלה בשיעור של 12.75%, לעומת סוף שנת 2011. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 6.43% באותה תקופה.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

התשואה החיובית הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות הייתה בשיעור של 9.22%. הקרן השיגה בשנת 2012 תשואות נומינליות ברוטו בשיעור חיובי של 6.64% במסלול הכללי ובשיעור חיובי של 4.67% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2012 היה 0.86%. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל 2-4-2009) בשנת 2012 הוא 0.33%. ראה עוד בביאור דמי ניהול בדוחות הכספיים של הקרן.

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

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

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

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

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

מבנה תיק ההשקעות

ראה סקירת ההנהלה, פרק 4 – נכסי הקרן בחלוקה לבסיסי הצמדה שונים.

מבנה ניהול ההשקעות

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

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

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

בנוסף חברה במבקר מערכת צל ומנהל סיכונים.

דמי ניהול

החברה גובה מעמיתיה דמי ניהול על פי סכום ההוצאות בפועל. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל 2-4-2009) בשנת 2012 הוא 0.33%, ראה באור דמי ניהול בדוחות הכספיים. הקרן רשאית לגבות מעמיתיה על פי תקנונה דמי ניהול שלא יעלו על השיעור המרבי הקבוע בהוראות ההסדר התחיקתי (כיום – 2.00%) מיתרת הנכסים של העמיתים.

הכנסות החברה מהקרן בגין דמי ניהול בשנת 2012 הם בסך של 4,051 אלפי ש"ח. ההכנסות מיועדות לכיסוי הוצאות הניהול השונות.

מידע נוסף ראה בביאורים מספר 11, 13 ו 14 בדוחות הכספיים, העוסקים בהוצאות החברה ובהכנסותיה.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

מידע אחר

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

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

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

5. מוצרים, שירותים ופילוח הכנסות

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

שם המסלול	מדיניות ההשקעה	סך נכסים נטו ליום 31/12/2012 (באלפי ש"ח)	סך דמי הניהול שנגבו על ידי החברה (באלפי ש"ח)
מסלול כללי	מסלול השקעה בו תשקיע החברה המנהלת את נכסי המסלול, כפי שיוחלט מפעם לפעם על ידי דירקטוריון החברה וועדת ההשקעות אשר תוסמך על ידי הדירקטוריון, על פי שיקול דעתם ובהתאם להוראות ההסדר התחיקתי.	1,332,544	4,022
מסלול אג"ח מדינה ללא מניות	מסלול השקעה בו תשקיע החברה המנהלת לפחות 50% מנכסי המסלול באגרות חוב שמנפיקה מדינת ישראל ובכל מקרה כלל נכסי המסלול לא יהיו חשופים למניות בכל צורה שהיא.	13,641	29

6. עמיתי הקרן

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

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

העברות זכויות נטו מהקרן בשנת 2012 (באלפי ₪)	סכום משיכות בשנת 2012 (באלפי ₪)	סכום הפקדות בשנת 2012 (באלפי ₪)	מספר חשבונות ליום 31/12/12	מספר עמיתים ליום 31/12/12	סוג עמיתים
(90,851)	(121,784)	214,529	17,653	16,879	שמרים

7. שיווק והפצה

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

8. תחרות

בשוק פועלות מאות קרנות השתלמות. בעקבות חוק קופות גמל הבחירה בקרן, עבור עמית הזכאי לקבלת קרן השתלמות, נתונה בידי העמית.

9. הון אנושי

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

10. ספקים ונותני שירותים

הבנק המתפעל

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן "ה**בנק המתפעל**") מעניק לחברה שירותי תפעול. הבנק המתפעל פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של החברה ויועציה המקצועיים. הבנק המתפעל מנהל את חשבונות העמיתים, הקרן והחברה. כמו כן, פועל הבנק המתפעל על פי הוראות החברה בכל הנוגע למשיכות עמיתים, להעברות עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, ולצדדים שלישיים אחרים. בשלהי שנת 2012 הודיעה החברה לבנק המתפעל על כוונתה להעביר את שירותי התפעול לבנק אחר על מנת להקטין את דמי הניהול שמשלמים העמיתים. נכון למועד פרסום הדוח הכספי עיכב הבנק המתפעל את ההעברה האמורה והחברה פנתה למשרד האוצר בעניין. (ראה בפרק אופן ניהול החברה בדוח דירקטוריון).

החברה התקשרה עם חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן –מגן של"ם) לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב בעיקר בכל הקשור לטיפול בעמיתים.

מנהל ההשקעות

ראה לעיל, בפרק "מבנה ניהול ההשקעות", לגבי מנהל תיק ההשקעות של הקרן ובפרק אופן ניהול החברה הדוח דירקטוריון.

שירותי קסטודיאן

נכסי הקרן מוחזקים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

שירותי ברוקראז'

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

החברה נעזרת ביועצים מקצועיים ובספקים, ביניהם: יועץ משפטי, מבקר פנים, מלווה ליישום SOX-404, ספקי אינטרנט, חברה לשערוך נכסים, מנהל סיכונים ובקר מערכת צל, יועץ טכנולוגיות מידע, החברה התקשרה עם היועץ המשפטי למתן שירותים הקשורים לחוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011, בהתאם לכך התחיל היועץ המשפטי בעבודתו גם בתחום זה.

ההסתדרות הרפואית בישראל (להלן – "הר"י") מעניקה לחברה שירותי משרד ואדמיניסטרציה. השירותים אותם התחייבה הר"י לתת לחברה על פי ההסכם כוללים בחובם, בין היתר, דיוור, ציוד משרדי, תמיכה מחשבונית. (הר"י מהווה צד קשור לקופה). במהלך השנה חל שינוי בהענקת השירותים של הר"י והם צומצמו באופן משמעותי היות שהחברה עברה לפעול ממשרדים נפרדים. פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן

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

(*) העמלה בגין עסקאות במניות בחו"ל היא 0.085% משווי העסקה בנוסף לעמלת סליקה ועמלת סוכן זר. הקרן אינה משלמת דמי משמרת לפועלים סהר כל אימת שפעילות הברוקראז' מתבצעת באמצעות פועלים סהר.

11. השקעות

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

12. מימון

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

13. מיסוי

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

14. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

החברה כפופה לכל דין, לרבות:

- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005.
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה - 2005.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2012

- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964.
- הוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

15. הסכמים מהותיים

ראה לעיל בפרק 10 "ספקים ונותני שירותים".

16. הליכים משפטיים

ראה מידע על טיפול משפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 14 – "התחייבויות תלויות והתקשרויות", בדוחות הכספיים של הקרן.
כנגד החברה לא מתנהלים הליכים משפטיים, עם זאת החברה מטפלת בגביית פיגורי מעסיקים בגין הפקדות לקרן ההשתלמות הנאמדים על סך כולל של 264 אלפי ₪.

17. יעדים ואסטרטגיה עסקית

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

18. דיון בגורמי סיכון

ראה לעיל בפרק על התחרות.
כמו כן, הקרן חשופה לתנודות בשוקי ההון, בארץ ובעולם, ולפיכך תשואת הקרן והיקף הנכסים יכולים להיות מושפעים מחשיפה זו. הקרן מבצעת פיזור של השקעותיה באפיקי השקעה שונים במטרה לפזר את הסיכונים כאמור. כמו כן, הקרן חשופה לקשיים ביכולת הפירעון של חברות, אשר אגרות חוב שלהן מוחזקות על ידי הקרן. סיכונים אלו עלולים להשפיע לרעה הן על תשואת הקרן והן על פעילות העמיתים בכל הקשור למשיכות ולהעברות. כמו כן, הקרן מנהלת מעקב שוטף באמצעות פורום חוב אחר סיכונים אלו.
הקרן בוחנת אחת לשבועיים את החשיפה באמצעות מיקור חוץ.
החברה פועלת בתחום שוק ההון וחסכון בהם הפעילות הינה פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים, רישום וניהול הפקדות, משיכות וזיכויים ברווחים. פעולה זו חושפת את החברה לסיכונים תפעול. כגון: טעויות, תקלות במערכות המחשוב, הונאות, פשעי מחשב לרבות חדירה בלתי מותרת למערכות המידע. כמו כן פסיקה כללית בתחום וחקיקה בענף ובתחום בכלל משליכים על החברה. החברה מתמודדת עם סיכון זה באמצעות עריכת נהלים מעודכנים ותדריכים לנושאי המשרה. כמו כן החברה מבצעת סקרי ציות בתחום האכיפה הפנימית.

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

**דוח דירקטוריון לשנת
2012**

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2012

מאפיינים כלליים של החברה

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

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

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

השינוי האמור לא גרם לשינוי בזכויות העמיתים בקופת הגמל, ולא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים נטו כתוצאה מהשינוי המבני. השינוי היחיד שחל הוא השינוי הנובע מעצם פיצול הקרן התאגידי לחברה בע"מ ולקרן השתלמות שאינה מאוגדת בחברה בע"מ, והמוחזקת בנאמנות בידי החברה המנהלת. הקרן התאגידי המקורית נקראה "יהב קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ", החברה המנהלת נקראת החל משנת 2010 "יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ" וקרן ההשתלמות המנוהלת על ידה נקראת "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 2013.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעסיק.
- שיעורי ההפרשות מהשכר הם עד 7.5% מהמעסיק ולפחות 1/3 מחלק המעסיק מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות חסכון או השתלמות. עם זאת הרי שביחס לחלק מהעמיתים מקבלת הקרן הפרשות בשיעורים גבוהים יותר, כמפורט במכתב הממונה על שוק ההון מיום 28.12.2009 ובמכתב רשות המיסים מיום 23.8.2009.
- שרותי תפעול ניתנים לחברה על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן - "הבנק המתפעל"). תפקיד הבנק המתפעל הוא לנהל את חשבונות החברה והקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, מנכ"ל החברה ובכפוף להוראות כל דין. בשלהי שנת 2012 הודיעה החברה לבנק המתפעל על כוונתה להעביר את שירותי התפעול לבנק אחר על מנת להקטין את דמי הניהול שמשלמים העמיתים. נכון למועד פרסום הדוח הכספי עיכב הבנק המתפעל את ההעברה האמורה והחברה פנתה למשרד האוצר בעניין.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

החברה התקשרה עם חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן – מגן של"ם) לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב בעיקר בכל הקשור לטיפול בעמיתים. (ראה דוח עסקי תאגיד – פרק 10 בדבר ספקים ונותני שירותים).

- "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. (ראה דוח עסקי תאגיד – פרק 10 בדבר ספקים ונותני שירותים).

מידע על מחזיקי המניות

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

מסמכי היסוד -

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

מספרי חשבונות והיקף נכסים של הקרן

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 1,346,185 אלפי ש"ח.
מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 17,653.

מידע כללי על תחום הפעילות

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

המצב הכספי של החברה

מאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2012 הסתכם בכ - 516 אלפי ש"ח.
הוצאות החברה הסתכמו בכ- 4,066 אלפי ש"ח. הוצאות מומנו בעיקר מהכנסות דמי ניהול מהקרן. פירוט ההוצאות ראה בביאורים בדוחות הכספיים המבוקרים של החברה המנהלת לשנת 2012.

הרווח הכולל הינו אפס, הואיל והחברה גובה את דמי הניהול על פי ההוצאות בפועל.

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

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של קרן ההשתלמות

פרק א' – סקירת מאקרו 2012

הכלכלה העולמית

■ **כללי:** שנת 2012 הייתה שנה מאתגרת עבור הכלכלה העולמית ומקבלי ההחלטות. המשבר הגלובאלי התמקד בשלוש זירות עיקריות על פני הגלובוס: ארה"ב, אירופה והשווקים המתעוררים. בחודשיים הראשונים של השנה נרשמו עליות בשווקים, בין היתר כתוצאה מנתונים כלכליים טובים מהתחזיות. לאחר מכן התגברו החששות מפני חובות המדינות בגוש האירו ובמקביל התפרסמו נתוני צמיחה מאכזבים בשווקים המתעוררים. כתוצאה מכך נפתח פער בין ביצועי השוק האמריקאי לשווקי אירופה והמתעוררים. הצמיחה העולמית עדיין איטית ולא יציבה, ובמספר לא מועט של מדינות הצמיחה בשנת 2012 שלילית ושיעורי האבטלה גבוהים. קרן המטבע הבינלאומית (ה-IMF) הורידה מספר פעמים את תחזית הצמיחה העולמית ל-3.3% בשנת 2012 ו-3.6% בשנת 2013, זאת לעומת צמיחה של 5.1% ו-3.8% בשנים 2010 ו-2011 בהתאמה.

■ **ארה"ב:** מרבית האינדיקטורים הכלכליים בארה"ב היו חיוביים והצביעו על מגמת צמיחה חיובית אך איטית, כך שבסה"כ רשמה הכלכלה 12 רבעונים רצופים של גידול בתוצר. במקביל נרשם שיפור קל בשוק התעסוקה ובשוק הנדל"ן- שני סקטורים מהותיים החיוניים לעידוד הצמיחה. בשוק התעסוקה חלה ירידה בשיעור האבטלה אל מתחת לרמת ה-8% ושיפור קל נרשם גם בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה. בשוק הנדל"ן נרשמה עליית מחירים מסוימת אך המחירים עדיין נמצאים בשפל יחסי. כמו כן, נרשמו עליות בנתוני מכירות בתים ובהשקעות לבניית מגורים. לארה"ב חובות כבדים שחצו את רף ה-100% מהתוצר ומהלך התקופה הנסקרת רק הלכו וגדלו. אך כעת נראים סימנים ראשונים לכך שהממשל האמריקאי מנסה להקטין את שיעור החוב, וזאת תוך הימנעות מגרירת המשק למיתון. עדות לכך היא ירידה של 17% בגירעון בשנת התקציב שהסתיימה בספטמבר, והירידה בהוצאה הממשלתית שירדה בכ-1% ברבעון השני של השנה, כאשר זהו הרבעון השמיני ברציפות של ירידה בהוצאה הממשלתית. נציין כי עדיין מדובר בגירעון גבוה, והרביעי בגודלו מאז מלחמת העולם השנייה. החוב החיצוני ממשיך לגדול ויתכן שבקרוב יגיע שוב לגבול העליון בו הקונגרס יצטרך לאשר מחדש את תקרת החוב. כמו כן ארה"ב ניצבת בפני 'הצוק פייסקאלי', שורה של קיצוצים בתקציב ותפוגה של הקלות מס שצפויים להיכנס לתוקף עם תחילת 2013, שאם יתממשו יעלו את נטל המס ובמקביל יובילו להורדה חדה של הוצאות הממשלה. כל זאת, במידה והקונגרס לא יסכים לפני כן על דרכים אחרות להפחתת הגירעון. לסיכום, הנתונים הכלכליים בארה"ב המשיכו להשתפר גם ב-2012. החוב של ארה"ב עדיין ברקע, אך עלויות המימון של המדינה נמוכות מאוד.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

■ **אירופה:** היבשת שללא ספק ריכזה את מרבית העניין במהלך השנה. החובות והגירעונות הגבוהים של מדינות היבשת, לצד ניסיונות להקטנת המינוף של הממשלות ומדיניות הצנע שלהן הם אלו שנתנו את הטון והובילו לירידה בפעילות הריאלית ולעלייה באבטלה לרמות של למעלה מ-11%. כל זאת חרף הורדת הריבית לשפל של 0.75% בניסיון להמריץ את הביקושים. בנוסף, תהליך 'ההידבקות' הגיע גם למדינות החזקות של אירופה וסוכנויות הדירוג אף הורידו את תחזית הדירוג של גרמניה, הולנד ולוקסמבורג. בזמן שמנהיגי המדינות המתפתחות נדרשו למצוא את האיזון הנכון בין המדיניות המאקרו כלכלית בצל הירידה בביקושים, המלחמה באינפלציה וההתחשבות בשכבות החלשות, מנהיגי מרבית המדינות המפותחות נדרשו דווקא לנווט בין הצורך בטיפול בחוב הממשלתי התופח לשמירה על צמיחה חיובית בטווח הקצר, מה שהוביל להבנה כי נדרשות רפורמות מבניות רבות בענפים שונים במשק בכדי להתמודד עם המשבר. רפורמות אלו לא אחרו להגיע, וכללו תחומים רבים כמו שוק העבודה והפנסיה, החינוך, מערכת הבריאות ועוד, בעיקר במדינות החלשות יותר כמו איטליה וספרד. המאמצים להוריד את רמת החוב במדינות אלו עדיין לא נשאו פרי, אך זהו תהליך ארוך, ונראה שהכיוון הוא נכון, שכן כבר עכשיו הגירעונות הממשלתיים הצפויים של מחצית ממדינות אירופה נמוכים מאלו שנרשמו לפני המשבר ב-2008. הרפורמות אמנם גררו לעיתים מחאות אזרחים, והן אכן פוגעות בצמיחה בטווח הקצר, בעיקר דרך פגיעה בצריכה הפרטית והציבורית, אך לאחר שרפורמות אלו יבשילו הן צפויות להטיב עם מדינות אירופה ולהפוך אותן ליעילות ותחרותיות יותר.

■ **המדינות המתפתחות:** מדינות השווקים המתעוררים ממשיכות אמנם להציג צמיחה חיובית, אך בניגוד לשנה שעברה, נראה כי המיתון העולמי כבר מחלחל גם אליהן. מגמה זו לא נעלמה מעיניהם של הבנקים המרכזיים במדינות אלו שנקטו במדיניות מוניטארית מרחיבה על מנת לעודד את הצמיחה ולהתמודד עם הירידה בביקושים מחוץ ומבית. יחסי החוב לתוצר במדינות אלו נמוכים, ורובן בעלות עודף במאזן המסחרי. בסה"כ, בשנת 2012 מגמת הירידה בשיעורי האינפלציה המשיכה, ומדינות אלה ממשיכות להיות הקטר של הצמיחה העולמית אם כי מגמת הצמיחה בהן נחלשת.

הכלכלה המקומית

בתחילת השנה נמשכה מגמת העלייה בפעילות הכלכלית בישראל, אך קצב הצמיחה האט לשיעור של כ-3% ברבעון הראשון. התמתנות הצמיחה נבעה במידה מסוימת מהמשבר בגוש האירו וההאטה הגלובלית. עם תחילת הרבעון השני, בחודש אפריל, התפרסמו נתוני הייצור התעשייתי שהוכיחו כי מגמת השיפור האיטית בייצור התעשייתי של 2011 המשיכה גם בתחילת 2012. בחודש מאי ראש הממשלה וראש האופוזיציה חתמו על הסכם להקמת ממשלת אחדות לאומית ובאותו החודש חברת הדירוג 'מודיס' הורידה את תחזית הדירוג לענף הבנקאות הישראלי מ'יציב' ל'שלילי'. בחודש יוני התחרות בשוק הסלולר הביאה את

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

חברות התקשורת להציע חבילות ללא הגבלה במחירים נמוכים ובסוף החודש בנק ישראל הוריד את הריבית ברבע אחוז ל- 2.25% בתגובה לאיומים על הצמיחה. בחודש יולי הממשלה אישרה להעלות את יעד הגירעון בשנה הבאה מ- 1.5% ל- 3%, והחליטה על שורה של צעדים לצמצום הגרעון, ביניהם העלאת המס על סיגריות ואלכוהול. בחודש אוגוסט המדינה המשיכה לטפל בבעיית התקציב ואישרה את תיקון החוק לצמצום הגרעון ולשינוי נטל המס. בסיכום הרבעון השלישי של השנה נראה כי לא חל שינוי משמעותי בקצב הצמיחה, ומדדי הייצור והיצוא המושפעים יותר מהביקושים בחו"ל הצביעו על האטה, בעוד שמדדי הפדיון בסחורות ובשירותים המושפעים יותר מהביקושים המקומיים המשיכו לגדול, אם כי בקצב מתון יותר. בתחילת ספטמבר שיעור המע"מ עלה מ- 16% ל- 17%, ומדד המחירים לצרכן הגיב בעלייה חדה של 1%. בסוף חודש אוקטובר הפתיע בנק ישראל בעת שהוריד את הריבית בפעם השלישית השנה ל- 2% ובנובמבר הוריד בשנית לרמה של 1.75%.

■ **הפעילות הריאלית:** הפעילות הכלכלית בתקופה הנסקרת המשיכה להתקדם בקצב מתון, המשקף ירידה בקצב הצמיחה. שנת 2012 צפויה להסתכם עם צמיחה של כ- 3.1% נמוך משנת 2011. מנועי הצמיחה היו גידול מהיר ביצוא, בצריכה הפרטית ובצריכה הציבורית, תוך ייסוף ריאלי של השקל. מנגד, חלה התמתנות בצמיחה בהשקעות לאחר שנתיים של התרחבות בסעיף זה. המדד המשולב המשמש אינדיקאטור להתפתחות כיוון הפעילות הריאלית מצביע בחודשים האחרונים על צמיחה חיובית אך בקצב איטי יותר. נתוני סחר החוץ מצביעים על המשך עלייה ביבוא חומרי גלם ומוצרי צריכה לצד עלייה ביצוא ההייטק. הגירעון המסחרי בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה הסתכם בלמעלה מ- 50 מיליארד ₪, וצפוי להסתכם בכ- 72 מיליארד ₪ ב- 2012, גבוה משמעותית מהשנתיים האחרונות.

■ **שוק התעסוקה:** שיעור התעסוקה בקרב האוכלוסייה (בני 15 ומעלה) גם כן גדל השנה ומתקרב ל- 60%, זאת לעומת 54% בשנת 2011. שיעור האבטלה נותר יציב במהלך החודשים האחרונים ברמה של כ- 7%, עלייה של כ- 1.5% בהשוואה לשנה שעברה. עלייה זו מיוחסת בין היתר להאטה הכלכלית, לעלייה בשיעור ההשתתפות ולשינוי שיטת החישוב של הלמ"ס. מצב התעסוקה מבחינת שיעור המובטלים טוב יחסית למדינות מפותחות אחרות בעולם, אך השכר הממוצע במשק נפגע מההאטה ונשחק מבחינה ריאלית.

■ **אינפלציה וריבית:** בשנת 2012 חלה התמתנות בסביבה האינפלציונית בישראל, בדומה למרבית המשקים המתעוררים. בשנת 2012 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ב- 1.6%, הסעיפים שבלטו בעלייתם במדד המחירים לצרכן הם האנרגיה והדיור. בחודש יולי חלה עלייה חדה במחירי הנפט בעקבות הסנקציות שהוטלו על איראן, וכן התרחשה עלייה חדה של מחירי המזון בעולם עקב הבצורת בארה"ב שפגעה ביבולים. אירוע בולט נוסף הוא העלאת המע"מ ל- 17% בחודש ספטמבר, אירוע נקודתי שלא משפיע על סביבת האינפלציה

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

המתונה. השכר הריאלי בישראל נשחק בשנים האחרונות ולא צפוי להוות גורם אינפלציוני בשנה הקרובה. לכן בסיכומו של דבר, הנתונים הכלכליים מצביעים על המשך סביבה אינפלציונית מתונה בתוך יעד בנק ישראל העומד על 3%-1%. הריבית בתחילת השנה עמדה על 2.75% ומסיימת שאת השנה ברמה של 1.75%.

פרק ב' – שוקי ההון והפיננסים

שנת 2012 התאפיינה בעליות שערים ברוב הנכסים הפיננסים בארץ ובעולם:

בשווקים הגלובאליים מדדי המדינות המפותחות עלו בצורה חדה יותר מאשר השווקים המתעוררים, כאשר המדדים הבולטים היו מדד הדקס הגרמני ומדד הנאסד"ק האמריקאי. בשווקים המתעוררים בלט המדד ההודי עם תשואה של כ- 22%.

אם ניתן ללמוד מההיסטוריה, הרי שמדדי המניות מתחילים לעלות לפני שמגיעים הנתונים הכלכליים החיוביים, בתקופה בה הכלכלה מדשדשת והנתונים הכלכליים עדיין חלשים. נראה כי הדבר התרחש גם בשנה זו, כאשר הנתונים הכלכליים היו לא טובים. לפחות חצי ממדינות אירופה בצמיחה שלילית ומשבר החובות של מדינות הפריפריה ביבשת עדיין לא נפתר. בשוקי ההון לעומת זאת ראינו תשואות דו ספרתיות ברוב המדדים המובילים, במקביל לירידה משמעותית בתנודתיות בשוקי ההון. כלומר, למרות שהתקשורת הכלכלית חגגה בכותרות אימים על המצב הכלכלי הקשה בעולם, המשקיעים חשבו לגמרי אחרת כפי שמשקף גם במדד ה-VIX הנמוך.

▪ בשוק האג"ח התשואות של רוב המדינות ירדו, והתשואות של המדינות הנחשבות כבטוחות בלטו בירידה שלהן, כאשר הגורם העיקרי לכך היו הורדות הריבית וההרחבות המוניטאריות הרבות שנעשו.

▪ בשוק הסחורות בלטו לטובה הסחורות החקלאיות עם עלייה של כ- 30% במחירי התירס, החיטה והסויה. גם המתכות היקרות השיגו תשואה של למעלה מ- 10% (בזהב ובסילבר). מנגד, סחורות האנרגיה נסחרו בנטייה לירידות, כאשר הנפט נחלש בכ- 11% והגז הטבעי נסחר כמעט ללא שינוי.

▪ בשוק המט"ח הדולר האמריקאי התחזק בתחילת השנה אך נחלש בסופה, וסגר כמעט ללא שינוי מול האירו ועם ייסוף קל מול הפאונד הבריטי והין היפני.

▪ בשוק המקומי מדד המעו"ף דשדש במחצית הראשונה ברמות שבין 1050-1150 נק', אך זינק במחצית השנייה בשיעור דו ספרתי אל מעבר רמת ה- 1200 נק'. גם בשנה זו הבורסה בת"א פיגרה אחר מקבילותיה בעולם, בדומה לשנה שעברה ולאחר שנים רבות בהן דווקא בלטה

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

הבורסה המקומית לטובה עם תשואות עודפות. מניות הבנקים והטכנולוגיה היו אלו שדחפו את הבורסה כלפי מעלה בשנה זו, ומצד שני, מניות הנדל"ן העיבו. ניירות הערך של חברות האחזקה ריכזו עניין עקב קשיי הנזילות אליהם נקלעו.

- איגרות החוב הממשלתיות גם כן התחזקו בשיעורים יפים, כאשר איגרות החוב הארוכות היו עדיפות על פני הקצרות ונהנו מירידת התשואות בעולם. בשוק האג"ח הקונצרני ראינו עליות של 5%-8% במדדי התל בונד, כאשר התופעה שבלטה במיוחד היא ירידת מרווחים בסדרות הגדולות ובאלו הנתפסות כבטוחות, מול עליית תשואות בסדרות של חברות הנתפסות כמסוכנות יותר. כשליש מהסדרות הקונצרניות נסחרות כיום בתשואה דו ספרתית, דבר שהקשה על החברות לגלגל חובות והוביל להסדרי חוב רבים.
- בדומה לשנת 2011, גם השנה מחזורי המסחר בבורסה המשיכו לרדת, ושוק ההנפקות המשיך להתייבש בהלך רוב השנה. חלה ירידה של כ- 40% בגיוסי אג"ח החברות בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. הירידה החדה ביותר בהיקף הגיוסים נרשמה בענף התקשורת. יחד עם זאת ברבעון האחרון של שנת 2012 ניתן היה לראות התעוררות בשוק ההנפקות של אג"ח הקונצרניות.

שינוי ב%	מדד
9.21%	ת"א 25
7.21%	ת"א 100
16.17%	ת"א יתר 120
22.86%	ת"א בנקים
14.06%	ת"א נדל"ן
2.61%	מק"מ
1.63%	אינפלציה
9.09%	תל בונד 40
13.67%	MSCI WORLD
15.42%	MSCI EM
12.92%	SP 500
30.15%	DAX
15%	EUROSTOXX 50

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

3. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב - 31 בדצמבר 2012 ב - 319 מיליארד שקל, לעומת 294 מיליארד שקל ב - 31 בדצמבר 2011. העלייה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בעיקרה בתשואה החיובית, בשיעור ממוצע חיובי של 9.66%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2012 עלה בשיעור של 12.75%, לעומת סוף שנת 2011. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של 6.43% באותה תקופה.

התשואה החיובית הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו קרנות ההשתלמות הייתה בשיעור של 9.22%. הקרן השיגה בשנת 2011 תשואה חיובית נומינלית ברוטו בשיעור של 6.64% במסלול הכללי ותשואה חיובית נומינלית ברוטו בשיעור של 4.67% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2012 היה 0.77%. שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמיתים כפי שחושב על פי חוזר 'דוח חודשי של קופות גמל' (חוזר גמל -4-2009) בשנת 2012 הוא 0.33%, ראה באור דמי ניהול בדוחות כספיים.

4. אירועים לאחר תאריך המאזן

מאקרו

שנת 2013 מאופיינת עד כה בריצה אל שוק המניות בעיקר תודות לאווירה החיובית בשווקים הגלובליים והריצה אל עבר הסיכון על רקע נתוני המאקרו החיוביים, פרסום דוחות טובים של החברות והמשך ההזרמות הכמותיות של הבנקים המרכזיים הן באירופה ובארה"ב. בשוק המקומי נתוני המאקרו ממשיכים להראות את התמתנות המשק על רקע המצב הכלכלי הריאלי הקשה בעולם והתלות של השוק המקומי כמדינת יצוא. מדד המחירים לצרכן מתחילת השנה ירד ב-0.2% והריבית עומדת על 1.75%. הנגיד המשיך להטיל סנקציות בשוק המשכנתאות במטרה לייצב מעט את שוק הנדל"ן בארץ. בנוסף נערכו בחירות לראשות הממשלה בחודש ינואר ורק השבוע הצליח נתניהו להרכיב קואליציה. בנוסף הודיע הנגיד על סיום כהונתו כבר בחודש יוני הקרוב. כל אלו הוסיפו אי וודאות לשוק המקומי אך יחד עם זאת תשואות האג"ח הממשלתי אשר נמצאות בשפל כל הזמנים והמרווחים הנמוכים באפיק הקונצרנים מובילות את המשקיעים אל עבר המניות. קפריסין מתווספת לרשימת המדינות אשר זקוקות לסיוע של האיחוד האירופאי בהיקף שכ כ-17 מיליארד אירו.

בארה"ב, מדד מנהלי הרכש ונתוני האבטלה מראים על התאוששות חדה. כך גם באירופה, נתוני המאקרו מסמנים על התאוששות כלכלות גוש האירו והזרמות הכספים של הנגיד דראגי ייצבו את המערכת הפיננסית

גם ביפן וסין הבנקים המרכזיים הבטיחו כי יזרימו נזילות לשוק לעודד צמיחה ואינפלציה. כל הפעולות הללו מובילות להגדלת סיכון בשווקים הגלובליים על חשבון האפיק הממשלתי.

שע"ח-שקל / דולר

מתחילת השנה השקל התחזק מול הדולר והאירו בעקבות פער הריביות אשר נוטה לטובת השוק המקומי והאווירה החיובית אשר מובילה כספים לשוק המקומי. שע"ח-שקל עומד על 3.67 ₪/דולר ושע"ח-אירו הגיע לרמה של 4.76 ₪/אירו. ללא ספק ניתן לראות מתחילת השנה שמתקיימת "מלחמת מטבעות" בעולם.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

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 הכרוכים בה.

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

מסלול כללי

במהלך השנה הוגדלה החשיפה המנייתית של הקרן כנגד ירידות בשוק ההון, מעבר לכך המשיכה הקרן במגמה להגדלת רכיב חו"ל בתוך האפיק המנייתי.

ברכיב הצמוד למדד רכשה הקרן אג"ח ממשלתיות במח"מ בינוני וארוך בהתאם לצפיות האינפלציה בשוק כמו כן נרכשו אג"ח קונצרניות צמודות ומדורגות אשר עברו הליך חודק.

ברכיב השקלי כנגד נזילות ובהתאם לצפיות האינפלציה בשוק, רכשה הקרן מק"מים לטווח בינוני.

בנוסף בהתאם לצפיות להורדת ריבית נמכרו הגילונים בתיק

מסלול אג"ח מדינה ללא מניות

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

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 2011 (באלפי ש"ח)	שנת 2012 (באלפי ש"ח)	
8.60%	197,283	214,529	הפקדות
17.00%	(104,089)	(121,784)	משיכות
58.61%	(62,956)	(99,854)	העברות מהקרן (1)
2,776.36%	313	9,003	העברות אל הקרן (1)
(46.38%)	30,551	1,894	צבירה נטו

(1) כולל העברות בין מסלולים

2. התשואה הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא חיובית 6.64% במסלול הכללי, וחיובית- במסלול אג"ח מדינה ללא מניות 4.67%, לעומת תשואה שלילית של -2.92% במסלול הכללי ותשואה חיובית של 3.07% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות אשתקד. הרווחים שצברה הקרן בשנת 2012, נבעו בעיקר מנכסי חוב סחירים. ראה נתונים על התנהגות מדדים שונים וכן השוואתם לשנה קודמת, בדוח הדירקטוריון בפרק על "ההתפתחויות בשוק ההון". מידע נוסף ראה בדוח שיעורי הכנסה בסקירת ההנהלה ב(2) בדוח של הקרן.

3. יתרות העמיתים ליום המאזן, שזכאים למשיכת כספים, מתוך כלל הנכסים הן בשיעור של 68.67% במסלול הכללי ובשיעור של 90.19% במסלול אג"ח מדינה ללא מניות, (להלן - "יחס הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותו כדין. הקרן נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקרן וממכירות בבורסה.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

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 93.27% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים. במסגרת מדיניות ההשקעות של הקרן, ומתוך כוונה למקסם את תשואת הקרן תוך סיכון נמוך, ועדת ההשקעות מתאימה את מח"מ הנכסים בהתאם להערכותיה לגבי השינויים הצפויים בשוק ההון, ובהתחשב בנזילות של עמיתי הקרן.

4. מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2012 ב- 1,346,185 אלפי ש"ח לעומת 1,264,811 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2011, עלייה של 6.43%.

הגידול בהיקף המאזן בשנת 2012 נבע בעיקר מהרווחים באפיקי ההשקעה.

השפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

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

ניהול סיכוני שוק כללי

קרן השתלמות רופאים מנהלת את כספי העמיתים תוך השקעה בנכסים פיננסיים כגון מניות, אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות, תעודות סל ועוד. שוויים של נכסים אלו מושפע משינויים ברמתם של גורמי הסיכון העיקריים - מדדי מניות, שערי הריבית ורמת האינפלציה. ההשקעה באגרות חוב כרוכה גם בסיכון לחדלות פירעון של מנפיק האיגרת, ובאי החזר החוב. מהותו של ניהול הסיכונים

בקרן הינה בניתוח ואמידה של החשיפות העיקריות הנובעות מההשקעות בנכסי הקרן, במטרה להשיא את תשואת הקרן, במסגרת סיכון נתונה. הקרן מחויבת לעמוד בכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה. כללים אלו נועדו, בין היתר, להתוות את מסגרת סיכוני השוק.

מנהל סיכונים

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

תיאור סיכוני שוק

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

מדיניות ניהול סיכוני שוק

מדיניות ניהול הסיכונים נועדה לספק לועדת ההשקעות כלים להשאת תשואת הקרן, במסגרת סיכון נתונה. מדיניות ניהול הסיכונים כוללת את מגבלות החשיפה-הקצאת הנכסים האסטרטגית שניסח הדירקטוריון, בה נקבעו שיעורי מינימום ומקסימום להשקעה בכל אחד מאפיקי ההשקעה, ושעל בסיסה נקבעה מדיניות ההשקעות של הקופה, וכן כלים וטכניקות למדידה ולניטור של רמות

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

הסיכון. בהקצאת הנכסים מביא הדירקטוריון בחשבון שיקולים כמו רמת הסיכון (התנודתיות) הגלומה בנכסים, רמת נזילות רצויה ופיזור תיק הנכסים. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות. אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות. הקרן מפזרת את השקעותיה בין אפיקים, שוקי הון, ענפי משק וקבוצות 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.

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 מהוועדה 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".

מידע נוסף על סיכונים

1. ראה מידע על ההתחייבויות התלויות ועל מצב חובות המעסיקים, מעקב החברה עליהם, והסיכון הנוגע לחברה בשל כך, בביאור 14 בדוחות הכספיים המבוקרים של הקרן.
2. ראה מידע על סיכונים, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה בדוחות של הקרן.
3. ראה מידע על סיכון תפעולי, בדוח סקירת ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי בדוחות של הקרן.
4. המידע הקבוע המוגש בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, סקירת פעילות הקרן עם דגש על ההשקעות באפיק הלא סחיר (הכל לאותה תקופה). וועדת ההשקעות מקבלת השוואה בין החלטות ההשקעה בישיבה הקודמת ובין הביצוע. כמו כן מדווחת התרומה לתשואת הקרן על פי אפיקי השקעה מפורטים, וכן הקצאת הנכסים האסטרטגית של הקרן והרכב נכסי הקרן בפועל.
5. ככלי בקרה למניעת חריגות מתקנות ההשקעה, קיים דוח מחשב המתריע אם ישנה חריגה של הקרן מתקנות השקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.
6. מדד ניהול סיכונים
על פי הוראת אגף שוק ההון, החברה מחשבת ומדווחת מדי חודש, החל מחודש מרץ 2009, את מדד Historical Simulation based Value at Risk - HS-STD (ערך בסיכון על בסיס סימולציה היסטורית) עבור הקרן. המדד יוצר סימולציה היסטורית המחשבת את הסיכון של תיק ההשקעות הנוכחי של הקרן, אילו היה נחשף לאירועים שהתרחשו בשוק בעבר. כמו כן, אגף שוק ההון מפרסם באינטרנט מדדי סיכון שונים, שהוא מחשב ביחס לכל קרן, לרבות הקרן שהיא נשוא דוח זה.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2012

פרטים על חברי הדירקטוריון

שם ומשפחה	מספר תעודת זהוי	שנת לידה	מען	נתינות	השכלה	עיסוקים בחמש השנים האחרונות	תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	065479057	1949	סשה ארגוב 21/4 תל אביב	ישראל	ד"ר לרפואה מוסמך המינהל מערכות בריאות – M.H.A	מנהל מרכז רפואי וולפסון	-
ד"ר יורם בלשר, מנכ"ל סיום כהונה 19.01.2012	73814030	1940	רחובות	ישראל	ד"ר לרפואה M.A במינהל רפואי	רופא ילדים; יו"ר ההסתדרות הרפואית	-
ד"ר יהושוע צרפין	001326065	1946	כפר תבור 716 מ. 15241	ישראל	ד"ר לרפואה	רופא ילדים; מנהל מח' במרכז הרפואי פוריה בטבריה	-
מר סמי בקלש	012299764	1960	השחפים 6, רעננה	ישראל	רו"ח, חשבונאות, מנהל עסקים	מנכ"ל מפעלי פרג מאוחדים	עו"ס – קופ"ג לעובדים סוציאליים חברת קדישא רעננה שאלתיאלי
עו"ד הרולד בר	13095146	1960	מבשרת ציון	ישראל	LLB משפטים M.A במינהל ציבורי, B.A במדעי המדינה - ויחסים בינלאומיים	מנהל במשרד הבריאות	יו"ר דירקטוריון קרן השתלמות וחסכון פרח, וחסכון אחים ואחיות
ד"ר שי בריל	064706138	1952	הרצליה	ישראל	ד"ר לרפואה מומחה לרפואה פנימית וגריאטריה	מנהל מרכז רפואי גריאטרי בית רבקה	מור, אפוסנס
רונן אלקיים	31814551	1974	ירושלים	ישראל	B.A כלכלה; MBA מינהל עסקים	מרכז בכיר יחסי עבודה ושכר, משרד האוצר; ראש ענף עיבודים סטטיסטיים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לשעבר	-
סמדר חביב	24935967	1970	אורי צבי גרינברג 13 ת"א	ישראל	חשבונאות ומימון B.A מנהל עסקים ומימון M.A	מנהלת אגף משאבים ארגון ותפעול בהסתדרות רפואית.	-

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)

שם ומשפחה	חברות בוועדות הדירקטוריון	נציג חיצוני	תאריך התחלת כהונה כדירקטור	עיסוק עיקר נוסף	עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	-	לא	12/2006	מנהל מרכז רפואי וולפסון	-	-
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל סיים כהונה ב 19.01.2012	-	לא	1995	רופא ילדים ; יו"ר ההסתדרות הרפואית לשעבר	-	-
ד"ר יהושוע צרפין	ועדת השקעות	לא	12/2006	רופא ילדים	-	-
מר סמי בקלש	יו"ר ועדת השקעות, יו"ר ועדת ביקורת	כן	02/2011	דירקטור בחברות שונות ומנכ"ל	-	-
עו"ד, הרולד בר	ועדת השקעות	לא	1993	מנהל במשרד הבריאות	-	-
ד"ר שי בריל	-	לא	03/2010	מנהל ביי"ח בית רבקה	-	-
רונן אלקיים	ועדת ביקורת	לא	11/2009	מרכז בכיר יחסי עבודה ושכר, משרד האוצר	-	-
סמדר חביב	ועדת ביקורת	לא	04/2012	מנהלת אגף משאבים ארגון ותפעול בהסתדרות רפואית. מנהלת כספים בחברת פ.מ.ס. בע"מ.	-	-

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)

שם ומשפחה	ישיבות דירקטוריון	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות ועדת ביקורת
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל	1		
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	6		
מר סמי בקלש	8	28	9
עו"ד, הרולד בר	7	16	
ד"ר שי בריל	7		
ד"ר יהושוע צרפין	6	28	
רונן אלקיים	8		6
סמדר חביב	3		4
מספר ישיבות שהתקיימו	8	28	9

במהלך השנה התקיימו 46 ישיבות נוספות מכח החלטת הדירקטוריון.

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

שם ומשפחה	ת.ז.	שנת לידה	תפקיד בחברה	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עניין	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	השכלה	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות	תאריך התחלת כהונה
רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל מונה בתאריך 01/02/2012	059764670	1965	מנכ"ל	-	-	רואה חשבון, BA בכלכלה וחשבונאות מוסמך במשפטים	בעל משרד לראיית חשבון ושירותים נלווים ומנהל כספים בקופות גמל מפעליות	02/2012
ליאור שינמל מונה בתאריך 01/02/2012	025704271	1973	מנהל כספים	-	-	B.A בניהול	חשבות	02/2012
רו"ח איציק מועלם	24558868	1969	מבקר פנים	-	-	רו"ח	ניסיון בביקורת פנים וחיצונית לגופים פיננסיים ומוסדיים.	01/2012

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

גמול דירקטורים

לנציג החיצוני שולם גמול בשנת 2012 על פי תעריף של 1,838 ₪. כמו כן שולם גמול שנתי בסך של 36,620 ₪. (סכומים אלה כוללים הצמדה למדד דצמבר 2007).

הגמול האמור כלול בדמי הניהול, והוא הסתכם בשנת 2012 ב-277 אלפי ₪ (בתקופה מקבילה 253 אלפי ₪) סכום זה כולל החזרי נסיעות לדירקטורים שאינם חיצוניים.

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

שם מקבל התשלום	תפקידו בחברה	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה אלפי ש"ח	התאגיד המשלם
עובדת א'	מזכירת הקרן	(*)	155	ההסתדרות הרפואית בישראל
עובדת ב'	מזכירת הקרן	(**)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל

(*) בתוקף תפקידה בהסתדרות הרפואית בישראל, קיבלה משכורת ונלוות כמקובל בהסתדרות הרפואית בישראל. אינה מקבלת גמול נוסף על פעילותה בחברה. החל מ-01.11.2012 מקבלת שכר ישירות מהחברה.

(**) בתוקף תפקידה בהסתדרות הרפואית בישראל, קיבלה משכורת ונלוות כמקובל בהסתדרות הרפואית בישראל. אינה מקבלת גמול נוסף על פעילותה בחברה. סיימה תפקידה ב-15.05.2012.

רואה החשבון המבקר

משרד- שרוני שפיר ושות' רואי חשבון

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

שם השותף האחראי- ארז שפיר

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

אופן ניהול החברה

דירקטוריון החברה התכנס במהלך שנת 2011 8 פעמים. מטעם הדירקטוריון פועלות ועדת השקעות ועדת ביקורת. חברי הוועדות הם חברי הדירקטוריון. ועדות הדירקטוריון נוהגות להגיש דיווח שוטף לדירקטוריון על פעילותן. בישיבות הדירקטוריון והוועדות משתתפים גם בעלי תפקידים אחרים בחברה.

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

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

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

מנהל התיק יישם את מדיניות הדירקטוריון ואת החלטות ועדת ההשקעות, והשקיע בניירות ערך ספציפיים על יסוד עבודות וניתוחים כלכליים, ובכפוף למדיניות ולהנחיות האמורות. פיצול העסקאות בסוף היום בין כל הקופות המנוהלות על ידי מנהל התיקים מתבצע על פי נהלי בית ההשקעות.

הנכסים נמצאים במשמרת בחברת פועלים סהר בע"מ.

בנק יהב מעניק לחברה שירותי תפעול. הבנק פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של החברה ויועצה המקצועיים. הבנק מנהל את חשבונות העמיתים, הקרן והחברה. כמו כן, פועל הבנק על פי הוראות החברה בכל הנוגע למשיכות עמיתים, להעברת עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, ולצדדים שלישיים אחרים. בשלהי שנת 2012 הודיעה החברה לבנק המתפעל על כוונתה להעביר את שירותי התפעול לבנק אחר על מנת להקטין את דמי הניהול שמשלמים העמיתים. נכון למועד פרסום הדוח הכספי עיכב הבנק המתפעל את ההעברה האמורה והחברה פנתה למשרד האוצר בעניין.

החברה התקשרה עם חברת מגן של"ם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ (להלן – מגן של"ם) לצורך קבלת שירותים משלימים לשירותי התפעול המתקבלים מבנק יהב בעיקר בכל הקשור לטיפול בעמיתים.

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

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

מבקר הפנים

החל משנת 2008, נדרשה החברה, על פי הוראות אגף שוק ההון, להרחיב את מערך הביקורת הפנימית שלה על ידי הוספת שעות ביקורת, עריכת סקר סיכונים תפעוליים בכל תחומי פעילות הקרן, ביסוס תוכנית עבודה רב שנתית, הסדרת פעילות מערך הביקורת הפנימית בנהלי עבודה כתובים ועוד. בשנת 2012 היקף שעות הביקורת בפועל היו 600 שעות בקורת. כמו כן נקבע מסמך תפקידים וסמכויות למערך הבקרה הפנימית. ביום 01.01.2012 אושר מינויו של רו"ח איציק מועלם כמבקר פנימי בחברה.

ספקים ונותני שירותים

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

נוהל השימוש בזכויות ההצבעה

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

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

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

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

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

החברה השתתפה במהלך שנת 2012 ב- 179 אסיפות.

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

הליכים משפטיים

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

מיסוי

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

מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

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

יעדים ואסטרטגיה עסקית

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

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2012

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 2012 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

הצהרת מנכ"ל

אני, רו"ח דורון ארגוב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ותוצאות הפעולות של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה; וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל

21.3.13
תאריך

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנת 2012

הצהרת מנהל כספים

אני, ליאור שינמל, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ותוצאות הפעולות של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה; וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



ליאור שינמל, מנהל כספים

91.3.13

תאריך

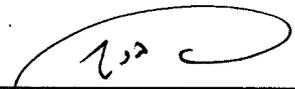
יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2012

דוח של הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

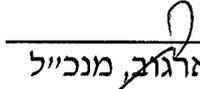
הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של יהב רופאים -חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן – "החברה"), אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי בחברה. מערכת הבקרה הפנימית של החברה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

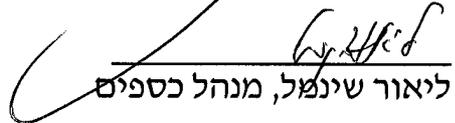
הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2012, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.



ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר הדירקטוריון



רו"ח דורון ארגוב, מנכ"ל



ליאור שינצל, מנהל כספים

21.3.13
תאריך

דוחות כספיים של

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ליום 31 בדצמבר 2012

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.)
ESHTEL 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 לבעלי המניות

של

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

ביקרנו את הדוחות המצורפים על המצב הכספי של יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2012 ו-2011 ואת הדוחות על הרווח הכולל לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2012 ו-2011 ואת תוצאות פעולותיה לשנים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאמות הנדרשות על ידי האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווחים כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 21 במרץ 2013 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

שרוני שפּלר ושות'
רואי חשבון

רמת-גן,
י' בניסן תשע"ג
21 במרץ 2013

S:\נספחים 2012\יהב רופאים - חברה - חוות דעת - 31 בדצמבר 2012.doc

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



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

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

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

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של יהב רופאים – חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2012 ו-2011 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 21 במרץ 2013, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

שרוני שפּלר ושות'
 רואי חשבון

רמת גן,
 י' בניסן תשע"ג
 21 במרץ 2013

doc:2012 \Sנפחים 2012\יהב רופאים - חברה - חוות דעת על בקרה פנימית 2012.doc

יהב רופאים - חברה לניהול קופות גמל בע"מ

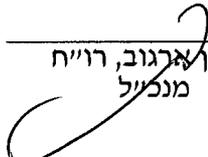
תמצית דוחות על המצב הכספי

מאזנים

ליום 31 בדצמבר		באור	
*2011	2012		
באלפי שקלים חדשים			
-	19	4	נכסים
133	39	5	רכוש קבוע, נטו
494	458	6	חייבים ויתרות חובה
627	516		מזומנים ושווי מזומנים
<u>627</u>	<u>516</u>		סך כל הנכסים
			התחייבויות
-	17		התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
627	499	10	זכאים ויתרות זכות
<u>627</u>	<u>516</u>		סך כל ההתחייבויות
			* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.


ליאור שינמל
מנהל כספים


דורון ארנוב, רו"ח
מנכ"ל


ד"ר יצחק ברלוביץ
יו"ר הדירקטוריון

21 במרץ 2013
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
*2011	2012		
באלפי שקלים חדשים		באור	
4,197	4,051		הכנסות
5	15	13	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה, נטו
4,202	4,066		הכנסות אחרות
4,202	4,066		סך כל ההכנסות
4,202	4,066	14	הוצאות
-	-		הוצאות הנהלה וכלליות
-	-		רווח (הפסד) כולל
			* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1 - כללי

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

ב. הקרן מאושרת כקרן השתלמות לשכירים. תוקף אישור קרן ההשתלמות שניתן על ידי אגף שוק ההון הינו עד ליום 31/12/2013.

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

ד. הגדרות:

דוחות כספיים אלה:

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

באור 2 - מדיניות חשבונאית

בסיס הצגת הדוחות הכספיים:

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "IFRS"). הדוחות הכספיים אושרו לפרסום ע"י דירקטוריון החברה ביום 21 במרס 2013.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית.

ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

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

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

ה. ניהול הון

על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים וקופות גמל (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה) התשע"ב, 2012, ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת הינו 10,000 אלפי ש"ח, למעט חברה המנהלת רק קופת גמל ענפית הפטורה מדרישה זו.

עיקרי המדיניות החשבונאית:

הדוחות הכספיים הוכנו על בסיס תקני דיווח כספי בינלאומיים וההבהרות להם (להלן - "תקני IFRS") אשר פורסמו ונכנסו לתוקף או הניתנים לאימוץ מוקדם במועד הדיווח השנתי ושעל בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית של החברה, וכן בהתאם להנחיות הממונה. החל מיום 1 בינואר 2009, החברה מיישמת את IAS 1, הצגת דוחות כספיים, מתוקן (להלן - "התקן"). התקן מאפשר להציג דוח יחיד על רווח כולל (דוח משולב של רווח והפסד ורווח כולל אחר) או הצגה בשני דוחות - דוח רווח והפסד ודוח נפרד על רווח הכולל. החברה בחרה להציג דוח משולב על רווח כולל. כמו כן, החברה מציגה דוח על השינויים בהון חלף הגילוי במסגרת הבאורים, מיד לאחר הדוח על הרווח הכולל. התקן מיושם בדרך של יישום למפרע.

א. מטבע הפעילות

הדוחות הכספיים מוצגים בשקלים, מטבע הפעילות של החברה.

ב. הכרה בהכנסות ובהוצאות

הכנסות והוצאות נרשמות על בסיס מצטבר.

ג. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר ואינם כוללים הוצאות לצורך תחזוקה שוטפת.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

ריהוט וציוד 7% - 15%

מחשבים וציוד היקפי 33%

ד. התחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד

התחייבות החברה בשל סיום יחסי עובד - מעביד הכוללות התחייבויות לפי דין, הסכם, נוהג וציפיות ההנהלה. חלקן מכוסות במלואן על יד הפקדות בקופות גמל וקרנות פנסיה בתוספת רווחים שנצברו ויתרתן מופיעות כהפרשה בדוחות הכספיים.

התחייבות בשל יחסי עובד-מעביד אינה מוצגת לפי שיטת שווי אקטוארי וזאת מחוסר מהותיות (בחברה עובדת אחת בלבד).

באור 3 - מגזרי פעילות

ככלל, החברה המנהלת פועלת במגזר קופות הגמל בלבד, ועוסקת בניהול קרן ההשתלמות הענפית רופאים - קרן השתלמות, אשר מפעילה 2 מסלולי השקעה מסלול כללי ומסלול אג"ח מדינה ללא מניות. פרטים נוספים אודות הקרן ראה בדו"ח הדירקטוריון של החברה.

באור 4 - רכוש קבוע, נטו

סה"כ	ריהוט משרדי, ציוד ואביזרים
21	21
(2)	(2)
19	19
-	-
15%	15%
33%	33%
19	19
-	-

עלות

תוספות

פחת שנצבר

תוספות

רכוש קבוע, נטו ליום 31 בדצמבר 2012

רכוש קבוע, נטו ליום 31 בדצמבר 2011

שיעורי הפחת השנתיים בגין ריהוט וציוד

שיעורי הפחת השנתיים בגין מחשבים וציוד נלווה

הערך בספרים

ליום 31 בדצמבר 2012

ליום 31 בדצמבר 2011

* מדובר במחשוב וריהוט משרדי

ב. אורך חיים שימושיים

ליום 31 בדצמבר

2011	2012	ריהוט משרדי, ציוד ואביזרים מחשבים וציוד נלווה
-	6.67	
-	3	

באור 5 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
*2011	2012
באלפי שקלים חדשים	
100	-
33	39
<u>133</u>	<u>39</u>

חייבים קרן ההשתלמות
הוצאות מראש
סה"כ חייבים ויתרות חובה

* סווג מחדש

יתרת הקרן בדוחות על המצב הכספי של החברה משקפת את ההפרש בין דמי הניהול, שנגבו מהעמיתים והועברו לחברה, ובין הוצאות החברה.

החברה מממנת את פעילותה באמצעות דמי הניהול שמשלמת הקרן. במקרים בהם החברה צריכה לשלם לספקים מעבר לדמי הניהול שהועברו לה מהקרן, הקרן מעבירה לחברה מקדמה על חשבון דמי הניהול העתידיים שייגבו מהעמיתים. מקדמה כאמור, אם קיימת, כלולה ביתרה של הקרן בספרי החברה.

באור 6 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
*2011	2012
באלפי שקלים חדשים	
494	458
<u>494</u>	<u>458</u>

מזומנים ופקדונות למשיכה מיידיה

* סווג מחדש

המזומנים בתאגידים הבנקאיים נושאים ליום המאזן ריבית שוטפת המבוססת על שיעורי ריבית בגין הפקדות בנקאיות יומיות בשיעור של 1.57%.

באור 7- הון עצמי ודרישות הון

הרכב הון המניות של החברה (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2012 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2011):

<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

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

באור 8 - מסים על הכנסה

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

באור 9 - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לטווח קצר, הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך, הטבות בגין פיטורין.

א. הרכב ההתחייבויות בשל הטבות לעובדים נטו

31 בדצמבר	
2011	2012
<u>אלפי ש"ח</u>	
0	12
0	5
<u>0</u>	<u>17</u>

התחייבויות בגין פיטורין
התחייבות בגין חופשה

באור 10 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר		
*2011	2012	
באלפי שקלים חדשים		
627	374	הוצאות לשלם
-	125	קרן ההשתלמות
<u>627</u>	<u>499</u>	

* סווג מחדש

באור 11 - הכנסות מדמי ניהול

שיעור דמי הניהול שהחברה רשאית לגבות מעמיתי הקופה על פי דין הינו 2% בשנה מהיתרה הצבורה של העמיתים. עיקר הכנסות החברה נובע מדמי הניהול שהחברה גובה מהקרן. הקרן היא קופת גמל ענפית ולפיכך החברה גובה מהקרן דמי ניהול על פי הוצאותיה, ובכפוף לשיעור המרבי על פי הוראות כל דין. הקרן גובה מעמיתיה ומעבירה לחברה דמי ניהול על פי הוצאות החברה על בסיס מצטבר. היינו, על בסיס הוצאות שהחברה התחייבה בהן, גם אם טרם שילמה אותן בפועל.

<u>2011</u>	<u>2012</u>	
4,197	4,051	דמי ניהול מקרן ההשתלמות (אלפי ש"ח)
0.32%	0.33%	שיעור אחיד וממוצע של דמי הניהול (באחוזים)

באור 12 - נתונים אודות קופות הגמל שבניהול החברה

א. היקף נכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים

סך הנכסים המנוהלים ליום 31 בדצמבר 2012 - 1,346,185 אלפי ש"ח.
 התקבולים לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2012 הסתכמו לסך של - 214,529 אלפי ש"ח.
 התשלומים לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2012 הסתכמו לסך של - 121,784 אלפי ש"ח.

ב. העברות כספים

העברות לקרן מגופים אחרים
 העברות מקרנות השתלמות 1,039 אלפי ש"ח

העברות מהקרן לגופים אחרים
 העברות מקרנות השתלמות 91,890 אלפי ש"ח

סך העברות, נטו מסתכם לסך של (90,851) אלפי ש"ח

באור 13 - הכנסות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2011	2012
באלפי שקלים חדשים	
5	15

הכנסות אחרות

הכנסות אחרות נובעות מריבית על העו"ש.

באור 14 - הוצאות הנהלה וכלליות

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
*2011	2012
באלפי שקלים חדשים	
250	314
-	2
43	78
94	60
17	20
1,712	1,733
762	713
953	746
253	277
118	123
4,202	4,066

שכר עבודה ונלוות **

פחת והפחתות

ביטוחים ***

אחזקת משרד ותקשורת

שיווק ופרסום

תשלום לגורם מתפעל

שירותים מקצועיים

דמי ניהול תיק השקעות

גמול דירקטורים והחזרי נסיעות

אחרות

* סווג מחדש

** בשנת 2012 כולל שכר מנכ"ל בסך של 143 אלפי ש"ח

*** החברה מבטחת את חברי הדירקטוריון בביטוח "אחריות דירקטורים ונושאי משרה" בסכום כיסוי מקסימלי של 15,000,000 ש"ח לכל מקרי הביטוח המצטבר.

שירותי תפעול ניתנים לחברה על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ ומגן שלם שירותים לגופים מוסדיים בע"מ. תפקיד הבנק הוא לנהל את חשבונות החברה והקופה ואת חשבונות העמיתים וכן שירותים נלווים לפי תקנון החברה, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין. מגן שלם נותנת לחברה שירותי קשר עם העמיתים וביצוע הוראותיהם ופרויקטים נוספים לפי דרישה.

באור 15 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

<p>ליום 31 בדצמבר 2012</p> <p><u>אלפי ש"ח</u></p>	<p>125 קרן ההשתלמות</p> <p>63 שירותי מנכ"ל וניהול כספים</p> <p>47 הלמן אלדובי - מנהל השקעות (*)</p> <p>3 גמול דירקטורים לשלם</p>
--	--

(*) בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב 2012, מנהל התיק הוא צד קשור של החברה. יתרת הזכות של מנהל התיק נכללת בסעיף זה.
 (*) יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעלי עניין עמדה על:

קרן ההשתלמות 279 אלפי ש"ח (בחובה).
 שירותי מנכ"ל וניהול כספים 81 אלפי ש"ח (בזכות).
 הלמן אלדובי - מנהל השקעות 222 אלפי ש"ח (בזכות).
 גמול דירקטורים 75 אלפי ש"ח (בזכות).

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

**לשנה
שהסתיימה
ביום 31
בדצמבר
2012**

<p><u>אלפי ש"ח</u></p>	<p>4,051 דמי ניהול מקרן ההשתלמות</p> <p>1,311 הוצאות אחרות(*)</p>
------------------------	---

(*) הסעיף כולל בתוכו הוצאות עבור:

מנכ"ל החברה וחברות המוחזקות על ידו, דירקטורים, ובהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012, מנהל התיק הוא צד קשור של החברה. התשלומים למנהל התיק החל מינואר 2012 נכללים בסעיף זה.

ג. הטבות לצדדים קשורים ולבעלי עניין אחרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2010		2011		2012		דמי ניהול שאינם מועסקים בחברה
סכום באלפי ש"ח	מס' אנשים	סכום באלפי ש"ח	מס' אנשים	סכום באלפי ש"ח	מס' אנשים	
0	0	0	0	143	1	

באור 16 - ניהול סיכונים

א. כללי

החברה פועלת במגזר קופות הגמל. פעילות החברה חושפת אותה לסיכונים שונים, לרבות: סיכוני שוק, סיכוני נזילות, סיכוני אשראי, סיכונים תפעוליים.

ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים

מערך ניהול הסיכונים בחברה מורכב ממספר רכיבים שונים. אחד השותפים לתהליך הינו מבקר הפנים של החברה אשר מבצע סקר סיכונים אחת לתקופה ביחס לתהליכים השונים בחברה, ובהתאם לתוצאותיו, מכין תוכנית עבודה רב שנתית לבחינת התהליכים השונים בחברה ובקרה, תוך תיעודף תהליכים בעלי סיכון גבוה יותר מהאחרים. כמו כן, מדווח מבקר הפנים לוועדת הביקורת על תוצאות הסקר ותוצאות הביקורת שהוא עורך. ועדת הביקורת דנה בדוחות מבקר הפנים ופועלת לשם תיקון הליקויים, במידה ונמצאו, על מנת למזער את הסיכונים הגלומים בפעילות החברה.

בנוסף למבקר הפנים, מינתה החברה מנהל סיכונים אשר אחראי על הערכת וניהול הסיכונים הגלומים בפעילות החברה כמנהלת של קרן השתלמות. מנהל הסיכונים בוחן ומעריך באופן שוטף את הסיכונים הפיננסיים השונים אשר גלומים בעיקר בנכסים שבהם משקיעה הקרן עבור עמיתיה, לרבות סיכוני אשראי, סיכונים גיאוגרפיים, סיכוני מנפיק, סיכוני שוק וכדומה. מנהל הסיכונים מדווח לוועדת ההשקעות ולדירקטוריון באופן שוטף את הערכותיו לגבי הסיכונים הקיימים בקרן ואלו דנים בנושא ומקבלים החלטותיהם תוך מתן התייחסות לדיווח מנהל הסיכונים. **מנהל הסיכונים מונה מתוקף חוזר גמל 2009-2-3 – ראה פירוט בסעיף ג'.**

ג. דרישות חוקיות

בחוזר גמל 2009-2-3 נקבע כי חברה מנהלת תקים יחידות ניהול ובקרת סיכונים נפרדת מיחידת ניהול ההשקעות ותמנה מנהל ליחידה כאמור, בעל מומחיות וניסיון מוכחים בתחום ניהול או בקרת סיכונים פיננסיים, בתחום ההשקעות או בתחום האשראי (להלן: "מנהל הסיכונים").

תפקידיו של מנהל הסיכונים יהיו בין היתר - מתן חוות דעת לוועדת ההשקעות לגבי סיכונים בתיק הנכסים, זיהוי הסיכונים, הערכת השפעתם ואופן ניהולם, דיווחים שוטפים לדירקטוריון, לוועדת ההשקעות ולמנכ"ל ועוד. על מנהל הסיכונים להיות נוכח בדיוני ועדת ההשקעות ובדירקטוריון בנוגע לדוחות שהוגשו לו. עוד נקבע כי חברה מנהלת בעלת היקף פעילות נמוך רשאית למנות מנהל סיכונים במיקור חוץ או עובד בעל כשירות מתאימה הממלא בה תפקיד נוסף, בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו בחוזר.

החברה המנהלת יישמה את הוראות החוזר במועד שנקבע בכך שמינתה מנהל סיכונים במיקור חוץ אשר מינויו עומד בתנאים שנקבעו.

ד. סיכוני לחברה אין נכסים פיננסיים מלבד יתרות מזומנים ושווי מזומנים, ולפיכך לא ניתן מידע לגבי סיכוני שוק וסיכוני אשראי.

סיכון נזילות-

ההוצאות של החברה הן ההוצאות לשם הפעלת הקרן, לרבות ההוצאות לצורך הפעלת החברה שכל עיסוקה הוא ניהול הקרן. הקרן היא קופת גמל ענפית ולפיכך החברה גובה מהקרן דמי ניהול על פי הוצאותיה.

באור 17 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

מלבד התיקים במסגרת גביית חובות מעסיקים לקרן, החברה אינה צד להליכים משפטיים.