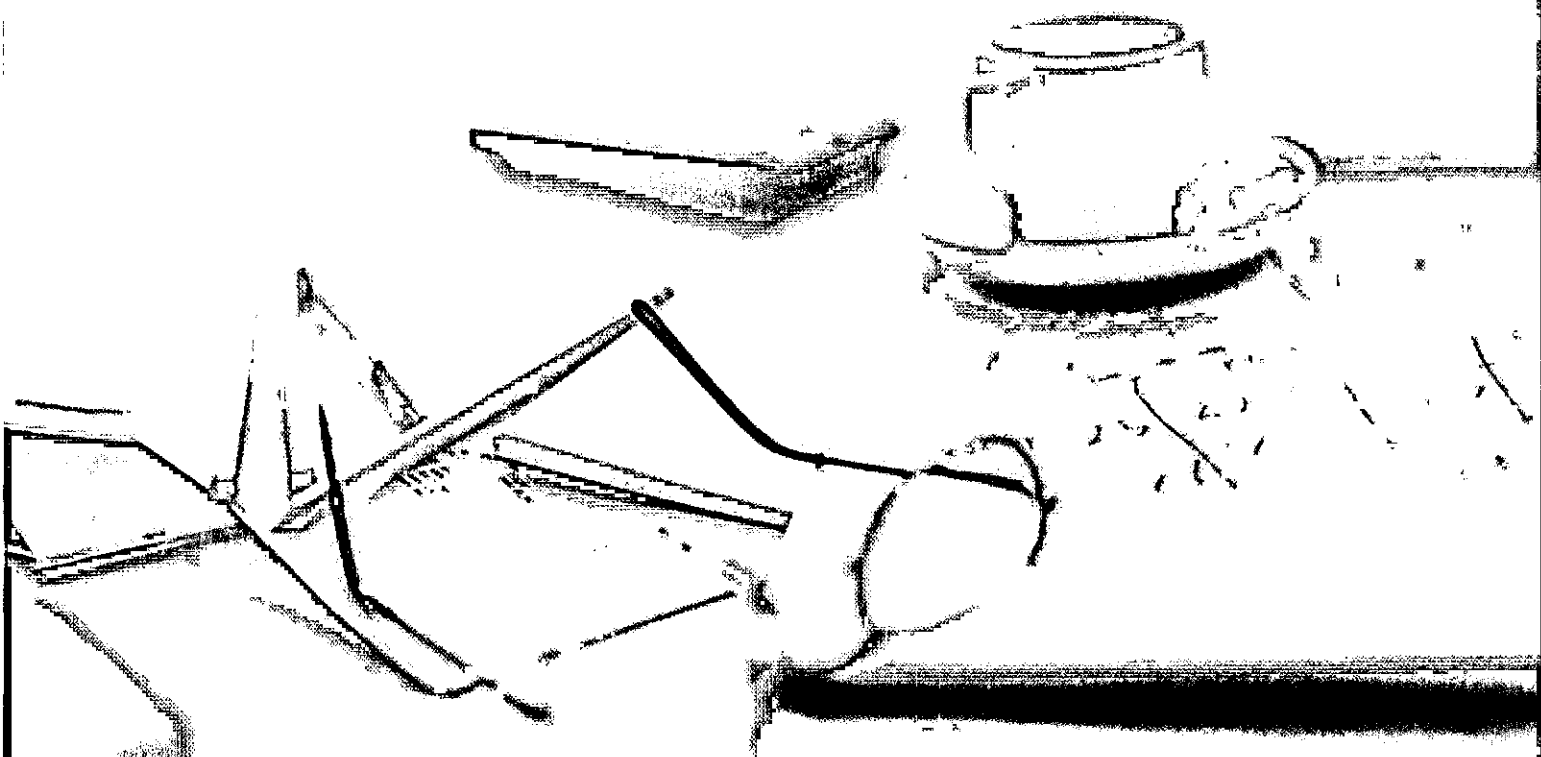


י"ב - קרן השתלמות
וחסכון לרופאים בע"מ



דוחות כספיים לשנת 2008

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

דוחות כספיים לשנת 2008

תוכן העניינים

עמודים

2- 9	דוח על עסקי התאגיד
10- 27	דוח הדירקטוריון
28- 46	סקירת ההנהלה
47	דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
48- 49	הצהרות
50	דוח רואה החשבון המבקר
	דוחות כספיים :
51	מאזנים
52	דוחות הכנסות והוצאות
53	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
54- 80	ביאורים לדוחות הכספיים

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

סכומים מדווחים

1. פעילות התאגיד

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ (להלן – "הקרן" או "החברה" או "התאגיד") היא חברה שהוקמה במסגרת הסכמי שכר בסקטור הציבורי. הקרן פועלת כתאגיד. הקרן היא קופת גמל מאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן – "חוק קופות גמל"). הקרן מאושרת כקרן השתלמות. לחברה אין הון עצמי והפעילות האמורה היא פעילותה היחידה. לפיכך, ובדומה לשנים קודמות, הוצגו דוחות כספיים משולבים של חברה מנהלת יחד עם קופת גמל, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

בחודש מאי 2007 הגישה החברה למשרד האוצר בקשה לאישור שינוי מבני על דרך של רה-אורגניזציה – פיצול הקרן התאגידית לחברה מנהלת ולקרן המנוהלת על ידה בנאמנות. מתווה שינוי המבני אושר בידי דירקטוריון החברה ועל ידי האסיפה הכללית של החברה. רשות המיסים נתנה אישור הסדר מס לשינוי המבני כאמור, והאישור הועבר למשרד האוצר.

עד אוגוסט 2008, אגף שוק ההון עיכב את השלמת הליך השינוי המבני, לאור הדרישה שבנק יהב יעביר את אחזקותיו בחברה המנהלת.

ביום 19 באוגוסט 2008 הודיע אגף שוק ההון לקרן, כי לאור הויתור של הבנק על שליטתו בחברה המנהלת (כמפורט להלן), הוסרה הדרישה כי הבנק יעביר את אחזקותיו בחברה המנהלת כתנאי להשלמת הליך השינוי המבני. החברה המנהלת מצידה השלימה את העברת כל המסמכים הדרושים לאגף שוק ההון, והיא ממתינה לקבלת טיוטת היתר שליטה לשינוי המבני מאגף שוק ההון.

הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.

בעלי המניות של הקרן בהתאם לרשום ברשם החברות הינם:

שיעור האחזקה בהון המניות המונפק והנפרע

90%
10%

בעל המניות

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

ביום 3 יולי 2008 הודיע הבנק לאגף שוק ההון במשרד האוצר, כי הינו מוותר, באופן חד צדדי, על הזכויות הנלוות למניותיו ביהב – קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ, ככל שיש בזכויות אלה כדי להוות 'שליטה', כמשמעותה בהוראות הדין, כלומר: הזכות להשתתף באסיפות בעלי המניות של החברה והזכות לקבלת יתרת נכסיה בעת פירוק. הבנק הודיע כי ויתור זה לא יחול במקרה ותובא הצעה לחיסול עסקי החברה האמורה, וכן כי מדובר בויתור אישי שלא יחייב צדדים שלישיים שירכשו את המניות.

החברה התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב") לצורך קבלת שירותי תפעול. תפקיד בנק יהב הוא לנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון החברה, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין. החל מחודש מרץ 2008, הטיפול בהשקעות מתבצע על ידי הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ.

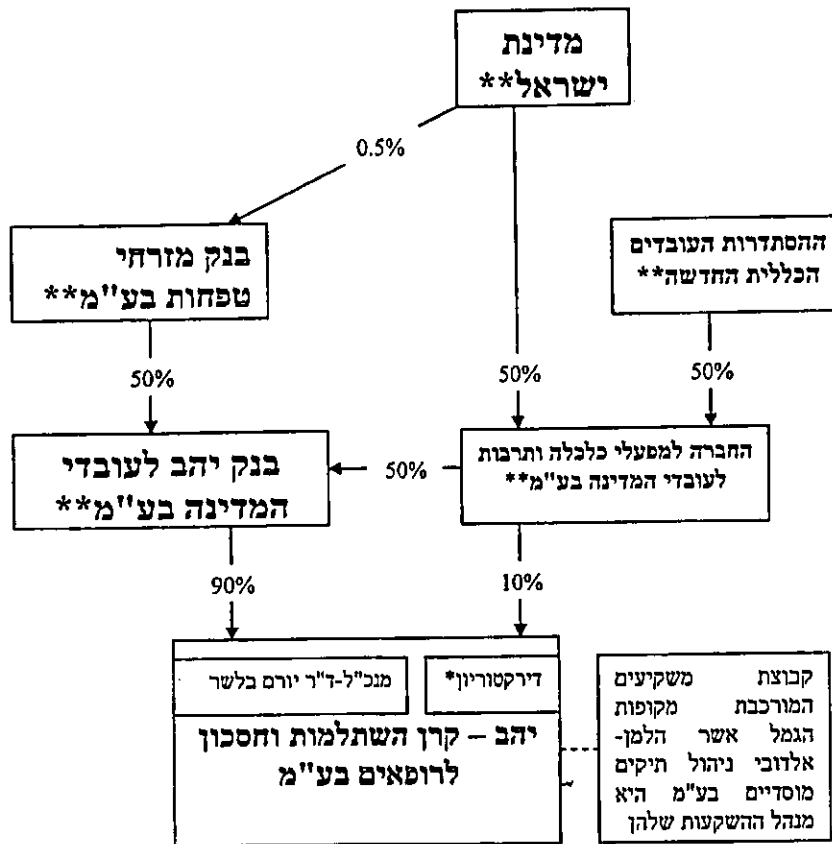
יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

להלן הצדדים הקשורים לקרן:

- כל הדירקטורים וכן כל החברות בהן מחזיק מי מהדירקטורים או (ככל שקיימות כאלה) 25% מהון המניות או יותר.
- בנק מזרחי טפחות בע"מ, והחברות המוחזקות על ידו בשיעור של 25% ומעלה.
- בנק יהב והחברות המוחזקות על ידו בשיעור של 25% ומעלה.
- ההסתדרות הרפואית בישראל והחברות המוחזקות על ידה בשיעור של 25% ומעלה.
- מנהל התיקים הנותן שרותי השקעות, והגופים הקשורים אליו, כחלק מקבוצת המשקיעים.

2. תרשים מבנה אחזקות העיקריות

תרשים צדדים קשורים – יהב-קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ



* ד"ר יצחק ברלוביץ (יו"ר), ד"ר יורם בלשר (מנכ"ל), ד"ר רמי דיציאן, עו"ד תרולד בר, עוזד ארז (דח"צ), ד"ר שתף פוריה, מר רחמן מחמוד, ד"ר יהושע צרפין, גבי אלינה אבידב – מור.

** צדדים קשורים ייחשבו גם תאגידים, אשר 25% מאמצעי השליטה/מכוח התצבעה/מחסמכות לטעות דירקטורים, מוחזקים על ידי גוף זה וכן קופות גמל בניהול תאגידים אלו במידה והינם חברות מנחלות של קופות גמל.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

3. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקרן (באלפי ₪)

2006	2007	2008	נתון כספי
2,028	2,143	2,799	הוצאות דמי ניהול (1)
1,155,993	1,139,091	928,429	סך נכסים מנוהלים (2)
(12,049)	(124,718)	(60,596)	סך הפקדות, משיכות והעברות - צבירה נטו חיובית (שלילית) (3)
8.33%	9.83%	(13.08%)	תשואה נומינלית ברוטו

הסברים להתפתחויות בנתונים שלעיל:

- (1) העלייה בהוצאות דמי הניהול נובעת בעיקר מהתחלת תשלום למנהל תיקים חיצוני וליועץ משפטי ולגידול בהוצאות הביקורת הפנימית,
- (2) יתרה ליום 31 בדצמבר בשנה המדווחת. הקיטון בשנת 2008 נובע מהפסדים שצברה הקרן ומהצבירה השלילית נטו של זכויות העמיתים.
- (3) השינוי בין שנת 2008 ובין השנה הקודמת נובע בעיקר מירידה בהעברות מהקרן, שקוזה בחלקה בעליה במשיכות.

4. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

הקרן כפופה לחוקי קופות גמל, לתקנות מס הכנסה ולהוראות הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "אגף שוק ההון"). ראה פירוט בסעיף 14 להלן.
 פרוט נוסף, ראה בביאור 21 - "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

שונות

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

5. מידע כללי על תחום הפעילות

הקרן מקבלת מדי חודש הפקדות ממעסיקים ומעובדיהם באמצעות המעסיק, אשר נקבעות כשיעור מהשכר. החברה מנהלת את כספי העמיתים ומשקיעה אותם, בכפוף להוראות החוק ולהנחיות הדירקטוריון. כל נכסי הקרן מנוהלים בתיק השקעות אחד, ללא מסלולים (לאחרונה החליטו דירקטוריון הקרן והאסיפה הכללית על הפיכת הקרן למסלולית אך טרם התקבל לכך אישור משרד האוצר). הקרן מחזירה לעמית את כספו (או מעבירה לקרן אחרת) בתוספת התשואה שהשיגה, לפי דרישת העמית ובכפוף להוראות החוק.

שיעורי ההפרשות מהמשכורת שהקרן היתה רשאית לקבל הם:

-7.5% מהמעביד ו-2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות וחיסכון.
 -בגין רופאים שהם מנהלי מחלקות השיעור הוא 11.5% ובגין רופאים בבתי חולים בפריפריה הוא 10%. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות לשכירים או חסכון.
 על פי הסכם שכר חדש, מיום 24.12.08, עבור רופאים אשר מונו למנהלים לאחר 1.7.08, שיעור הפרשת המעביד יהיה 11.5%, מול ניכוי משכר הרופא בשיעור של 3.83% בתחולה מינואר 2009.

עבור רופאים בבתי החולים בפריפריה, אשר תאריך תחילת עבודתם בפריפריה הינו לאחר 1.7.08, שיעורי ההפרשות הינם: 10% הפרשת מעסיק ו-3.33% ניכוי משכר העובד. בתחולה מינואר 2009.

סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח לחשבונות של שכירים, נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ **דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008**

דמי ניהול

השיעור המקסימלי של דמי ניהול הוא 2.0% לשנה. הקרן גובה מעמיתיה דמי ניהול על פי סכום ההוצאות בפועל. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שהוצגו בדוח הכספי ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו הוא 0.24% (אשתקד 0.19%).

מידע נוסף ראה בביאור מספר 16 בדוחות הכספיים – "דמי ניהול".

השוואה לענף

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות ירד בשנת 2008 בשיעור של 19.41%. היקף נכסי הקרן ירד בשיעור של 18.5% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות היתה תשואה שלילית בשיעור של 17.02%. הקרן השיגה בשנת 2008 תשואה נומינלית ברוטו שלילית בשיעור של (13.08%).

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2008 היה 0.76%. השיעור השנתי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי הקרן בשנת 2008 הוא 0.24%.

מבנה תיק ההשקעות

ראה מאזן הקרן לפי בסיסי הצמדה, עמוד 59.

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 ומה השיעור המינימלי והמקסימלי להשקעה בכל אפיק. ועדת ההשקעות מתווה את מדיניות ההשקעות בפועל במשך השנה, במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון, בהתחשב בפרמטרים מקרו-כלכליים ובתנאי השוק המשתנים. בדיוני ועדת ההשקעות מתקבלות לעיתים גם החלטות בנוגע להשקעות ספציפיות, בעיקר באפיקים הלא סחירים, בכפוף לתקנות מס הכנסה.

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

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

מערך האשראי

בחוזר גופים מוסדיים "ניהול סיכונים אשראי אגב פעילות השקעות" (חוזר גופים מוסדיים 2007-9-15) מיום 27.08.07 ובחוזר גופים מוסדיים "העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית" (חוזר גופים מוסדיים 2007-9-16) מיום 27.08.07, נקבעו, בין היתר, הוראות לעניין התשתית הארגונית והתפעולית הנדרשות לתמיכה בניהול סיכונים אשראי, לרבות קביעת מדיניות ונהלים על ידי הדירקטוריון וועדות ההשקעות, חובת מינוי מנהל מערך אשראי לא סחיר ועקרונות השימוש בכלים מקצועיים להערכת סיכון האשראי הלא סחיר.

מערך האשראי המשרת את הקרן בהתאם לחוזרים האמורים הוא מערך של קבוצת הלמן אלדובי.

6. עמיתי הקרן

עמיתי הקרן הינם רופאים שכירים.

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

סוג	מספר	מספר	סכום	סכום	העברת
עמיתים	עמיתים	חשבונות	הפקדות	משיכות	זכויות נטו
ליום	ליום	ליום	בשנת	בשנת	בשנת
31/12/08	31/12/08	31/12/08	2008	2008	2008
			(באלפי ₪)	(באלפי ₪)	(באלפי ₪)
שכירים	16,627	17,261	157,424	(164,147)	(53,873)

7. שיווק והפצה

הקרן מפעילה שני אתרי אינטרנט: אתר למידע כללי על הקרן ואתר למידע אישי לעמיתים.

8. תחרות

בשוק פועלות כ- 245 קרנות השתלמות (כולל מסלולי השקעה). בעקבות חוק קופות גמל הבחירה בקרן נתונה בידי העמית. המשבר בשוק ההון, התשואות השליליות בענף והתשואה הטובה יחסית לאחרים של הקרן גרמו לירידה בהיקף ההעברות מהקרן לקרנות אחרות.

9. הון אנושי

מידע על חברי הדירקטוריון ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "פרטים על חברי הדירקטוריון". יו"ר ההסתדרות הרפואית הוא מנכ"ל ודירקטור בקרן. שירותי מזכירות לקרן ניתנים על ידי ההסתדרות הרפואית לישראל. החברה אינה מעסיקה עובדים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

10. ספקים ונותני שירותים

החברה התקשרה עם בנק יהב לקבלת שירותי תפעול לקרן. בנק יהב מנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות החברה, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין

מתחילת 2008 ועד ליום 29 בפברואר 2008, קיבלה הקרן שרותי השקעה מבנק יהב, באמצעות חברת הלמן אלדובי פיננסיים בע"מ. בהתאם להחלטת החברה, החל מאותו יום הועבר הטיפול בהשקעותיה למנהל התיקים שנבחר על ידה: הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ.

בעקבות הפסקת מתן שרותי ההשקעה, הפחית בנק יהב במהלך שנת 2008 את שיעור עמלת הניהול על שירותיו.

החברה נעזרת בשירותים מקצועיים, וביניהם, יועץ השקעות, רואה חשבון מבקר, יועץ משפטי ומבקר פנים.

הקרן קבלה שרותי קסטודיאן מפועלים סהר וכן סחרה בניירות ערך (ברוקראז') באמצעותם.

מבנה עמלות עיקריות בפעילות ניירות ערך של הקרן במהלך השנה:

<u>פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן</u>	<u>באחוזים/מ"מ/\$</u>
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ	0.08%
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ	0.04%
עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ	0.02%
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל	0.03%-0.05%

הקרן לא משלמת עמלת דמי משמרת.

11. השקעות

כספי העמיתים מושקעים בניירות ערך סחירים ושאינם סחירים לרבות קרנות השקעה, קרנות גידור, פקדונות, אופציות וחוזים עתידיים. רוב ההשקעות מבוצעות 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 וניתוח הסיכונים השונים. בהתאם להערכות אלו, ותוך ניתוח פרטני של מניות וניתוח פרטני של רמת הסיכון הגלומה באיגרות חוב, מבוצעות פעולות אשר תואמות את מדיניות ההשקעה והתחזיות הכלכליות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

12. מימון

ככלל, הקרן אינה רשאית ליטול אשראי, לשעבד נכס מנכסיה או לערוב להתחייבות, על פי דין.
יחד עם זאת, הקרן רשאית למכור ניירות ערך בחסר או להשאילם, וכן להעמיד בטוחות לצורך פעילות בנכסים נגזרים ולהלוות לעמיתיה, הכל במגבלות שנקבעו בדין.

13. מיסוי

- הקרן היא קופת גמל מאושרת, כהגדרתה בסעיף 47 בפקודת מס הכנסה, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.
- לקרן אישור קופת הגמל בתוקף עד ליום 30.4.2009.
- הכנסות הקרן פטורות ממס, לפי סעיף 29(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.
- בשנת 2008 ניכתה הקרן בעת משיכת כספים, מס במקור בשיעור של 15% על הרווחים הריאליים שהצטברו לזכות העמית המושך, בגין הפקדותיו החל מינואר 2003 ועד דצמבר 2005, ו- 20% על הרווחים הריאליים שהצטברו לזכות העמית המושך, בגין הפקדותיו החל מינואר 2006. הרווחים האמורים החייבים במס הם רווחים שנצברו על הפקדות שמעבר לתקרה המוטבת שנקבעה.
- הקרן מגישה לרשות המסים את דוחותיה הכספיים בצירוף דוח על הכנסות החייבות במס הכנסה. לא נתקבלו שומות סופיות ממס הכנסה.

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 (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה – 2005.
- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964.
- הוראות הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

15. הסכמים מהותיים

ראה לעיל בפרק 10 "ספקים ונותני שירותים".
ביום 29 בפברואר 2008 התקשרה הקרן עם חברת הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ לצורך ניהול השקעותיה.
במסגרת החלפת הגורם המטפל בהשקעות הקרן, נחתמו מחדש מסמכי פתיחת חשבון בפועלים סהר, על ידי הקרן עצמה.

16. הליכים משפטיים

ראה להלן מידע על טיפול משפטי בפיגורי מעסיקים, בביאור 20 – "התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות", בדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008

17. יעדים ואסטרטגיה עסקית

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

18. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

הקרן נדרשת על פי הוראות הדין להיות מנוהלת בנאמנות על ידי חברה מנהלת של קופות גמל. הקרן מתכוונת להשלים (עם קבלת אישור מהגורמים המוסמכים) במהלך שנת 2008 תהליך של הפרדה ופיצול של פעילותה בין חברה מנהלת ובין קופת גמל (מסוג קרן השתלמות) המנוהלת בנאמנות על ידה.

הקרן נערכת לפתיחת מסלול השקעה נוסף במסגרתה.

19. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי החברה

ראה סעיפים 1, 10 ו- 18 לעיל.

20. דיון בגורמי סיכון

עקב התהליך המובנה של מעבר עמיתים מקופה לקופה אחרת, התרחבות שירותי הייעוץ הפנסיוני בבנקים, ומאמצי שיווק של גופים מוסדיים אחרים, קיימת אפשרות להתגברות של העברת כספים מהקופה לקופות אחרות.

כמו כן, על רקע המשבר העולמי, נחשפה הקרן (כמו כל המשקיעים בעולם) להתרחשויות חדשות ובעייתיות אשר עדיין לא תמו. השלכותיו העתידיות של המשבר עדיין אינן ידועות, והן עשויות להשפיע על שווים של ניירות הערך המוחזקים על ידי הקרן, על יכולת הפירעון של חברות, אשר אגרות חוב שלהן מוחזקות על ידי הקרן, ואף על התנהגות העמיתים בכל הקשור למשיכות ולהעברות. המשבר העולמי עלול להשפיע גם בעקיפין על הקרן – לדוגמא דרך שינוי בשיעור הריבית. הרחבה לגבי סיכון הריבית ראה בסקירת ההנהלה בדוחות הכספיים של הקרן, פרק ו' – ניהול סיכונים בהשקעות, בחלק העוסק בסיכוני שוק. הסיכונים לעיל הם סיכונים הקיימים בענף קופות הגמל, וקשה להעריך את מידת השפעתם העתידית על הקרן.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

מאפיינים כלליים של הקרן

- הקרן הוקמה ביום 6 במאי 1982.
- הקרן מיועדת לרופאים שכירים.
- מספר אישור מס הכנסה של הקרן הוא 419.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.
- שיעורי ההפרשות מהמשכורת שהקרן היתה רשאית לקבל הם:
 - 7.5% מהמעביד ו-2.5% מהעובד. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות וחיסכון.
 - בגין רופאים שהם מנהלי מחלקות השיעור הוא 11.5% ובגין רופאים בבתי חולים בפריפריה הוא 10%. הכספים מופרשים לקרן למטרות השתלמות לשכירים או חסכון.
 - על פי הסכם שכר חדש, מיום 24.12.08, עבור רופאים אשר מונו למנהלים לאחר 1.7.08, שיעור הפרשת המעביד יהיה 11.5%, מול ניכוי משכר הרופא בשיעור של 3.83% בתחולה מינואר 2009.
 - עבור רופאים בבתי החולים בפריפריה, אשר תאריך תחילת עבודתם בפריפריה הינו לאחר 1.7.08, שיעורי ההפרשות הינם: 10% הפרשת מעסיק ו-3.33% ניכוי משכר העובד. בתחולה מינואר 2009.
- סכומי ההפרשות שקיבלה הקרן בתקופת הדוח לחשבונות של שכירים, נגזרים ממשכורתו של העמית על פי התנאים והסכמי העבודה אצל המעביד.

מידע על בעלי המניות

ראה לעיל דוח על עסקי התאגיד, פרק 1- "פעילות התאגיד".

מסמכי היסוד

במהלך שנת 2008 המשיכה הקרן לפעול לקבלת אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן- הממונה) לבקשת החברה לביצוע שינוי מבני, וזאת בהתאם לקבוע בסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005.

במסגרת תהליך השינוי המבני, כאמור, נכתב תקנון לחברה המנהלת ותקנון לקרן המבוססים בקירוב על המצב המשפטי כפי שהיה ערב השינוי המבני. טרם הושלם תהליך השינוי המבני וטרם התקבל אישור הממונה לשינוי התקנונים כאמור.

בנוסף על כך, החליט דירקטוריון החברה ביום 6.10.08 לשנות את תקנון הקרן באופן שיתווסף לה מסלול השקעה נוסף (אג"ח מדינה ללא מניות). האסיפה הכללית של החברה אישרה שינוי זה. משרד האוצר טרם אישר שינוי זה.

מספרי חשבונות והיקף נכסים

סך נכסי הקרן לתאריך המאזן הוא 928,429 אלפי ₪. מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי הקרן בתאריך המאזן הוא 17,261.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן

1. התפתחויות פיננסיות

מדד המחירים לצרכן

מדד המחירים לצרכן (המדד "בגיין") עלה בשיעור של 3.7% בשנת 2008. המדד עלה בשמונת החודשים הראשונים של השנה ב- 4.3% במצטבר, ובהמשך השנה התמתנה האינפלציה עד לכדי דפלציה בחודשיים האחרונים של השנה. השיעור השנתי גבוה מהיעד שבנק ישראל הציב לאינפלציה בשנת 2008, שהיה בתחום 3% - 1%. העלייה בשיעור האינפלציה בשנת 2008 הושפעה מעלייה במחירי האנרגיה בעולם, וכן מעלייה של מחירי הסחורות, המזון וההלבשה. הירידה לקראת סוף השנה נבעה מירידה במחירי הסחורות והאנרגיה שירדו חדות ומהצפי למיתון כלכלי.

הריבית השקלית

בחודשים הראשונים של שנת 2008 הוריד בנק ישראל את הריבית משיעור של 4.25% לשיעור של 3.25%. הורדות הריבית שאפיינו את תחילת שנת 2008 נועדו לעזור למשק להתמודד עם המשבר העולמי שפרץ ב-2007. בחודשים יולי עד ספטמבר העלה הנגיד את הריבית ב-1% במצטבר בעקבות לחצים אינפלציוניים ששררו במשק (ואשר יובאו ברובם מחו"ל בעקבות עליית מחירי הסחורות), אולם החל מאוקטובר בעקבות החרפת המשבר בשווקים, נתוני מאקרו שליליים, ובעקבות עמיתיו מעבר לים, החל הנגיד בתהליך מהיר של הורדת ריבית כך שבארבעת החודשים האחרונים של השנה ירדה הריבית ב-2.5% לרמה של 1.75% בסופה.

מטבע חוץ

בהמשך למגמה שאפיינה את הדולר בשנת 2007 בה הוא נחלש מול השקל בכ-8.97%, המשיך הדולר להיחלש במחצית הראשונה של 2008 עד שביולי נגע הדולר בתחתית של 3.23 שקל לדולר. גירעון תקציבי גדול בארה"ב, צפי להמשך ההאטה הכלכלית והמשך המשבר בנדל"ן בארה"ב בשנת 2008, וכן משבר האשראי בארה"ב אשר הביא את הבנק המרכזי של ארה"ב להוריד את שיעור ריבית – כל אלו גרמו לחולשה של הדולר מול רוב המטבעות בעולם, ומול השקל בפרט. בהמשך השנה בעקבות תהליך של חזרת כסף משווקי העולם לארה"ב ובכלל זה גם מישראל, התחזק הדולר בעולם וגם בישראל. השיעור השנתי של הייסוף בשער השקל מול הדולר היה 1.1%.

תקציב המדינה

הגירעון הממשלתי בישראל הסתכם בשנת 2008 בסך של 15.2 מיליארד שקלים, שהם כ-2.1% מהתמ"ג. חריגה של 0.5% לעומת התכנון המקורי של תקציב המדינה: 1.6% תוצר, שהם 11.5 מיליארד שקלים. בשנת 2007 שיעור הגירעון עמד על 0.02% תוצר שהם 127 מיליון ₪. ובשנת 2006 שיעור הגרעון היה 0.88% מן התוצר הלאומי הגולמי. העליה בגרעון לשנת 2008 נובעת מהקדמת הוצאות והאצת השקעות שונות מצד משרדי ממשלה לאור המשבר הגלובלי.

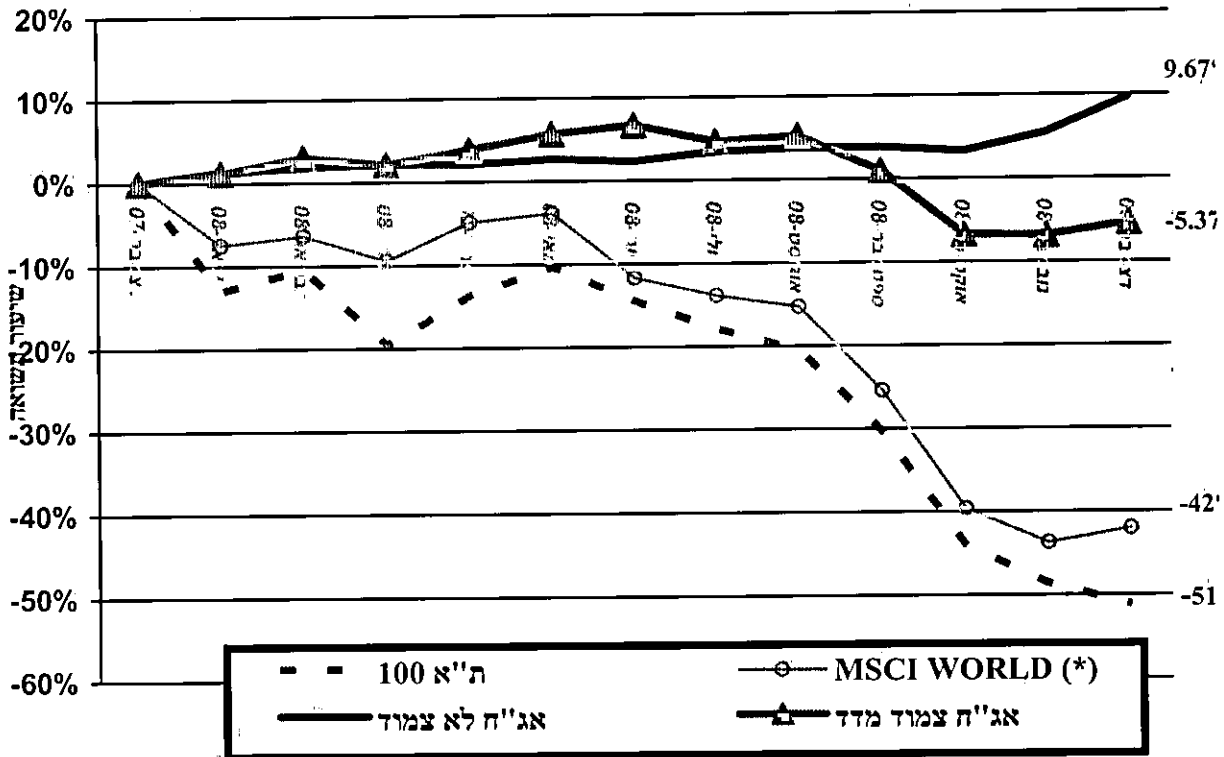
מאזן התשלומים הלאומי

בין החודשים ינואר לספטמבר 2008 ירד העודף בחשבון השוטף ל-1.6 מיליארד דולר, מ-3.3 מיליארד דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בעודף מבטאת גידול בגירעון בחשבון הסחורות ובחשבון ההכנסות, שקוזה חלקית על ידי עלייה בעודף של חשבון השירותים ושל חשבון העברות השוטפות. ייצוא הסחורות והשירותים הגיע ל-62.6 מיליארד דולר בהשוואה ל-51.4 מיליארד דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2008

2. התפתחויות בשוק ההון

שנת 2008 התאפיינה בתשואות שליליות במרבית האפיקים. להלן תרשים המציג שינויים במדדים עיקריים בשנת 2008 (לפי הנתונים בסוף כל חודש):



(*) מדד MSCI WORLD, משקף את מדדי המניות בעולם, ומשוקלל בשווי שוק בשווקים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

שוק המניות

במהלך שנת 2008 המשיך מדד המעו"ף את המגמה השלילית שהחלה במחצית השנייה של שנת 2007, אך בתנודתיות גדולה יותר מבעבר עקב משבר האשראי בארה"ב שהתרחש במהלך השנה. נתונים מקרו כלכליים שליליים שפורסמו בשנת 2008 בארץ ובעולם תרמו גם הם לירידות בשוק המניות בישראל. בסיכום שנתי מדד המעו"ף ומדד ת"א 100 ירדו בשיעורים של 46.19% ו- 51.14% בהתאמה. מדד מניות היתר 120 ירד בשיעור של 54.8%.

שוק אגרות החוב

במדד אגרות החוב הממשלתיות צמודות המדד נרשמה עליה של 9.55%. במדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד המחירים לצרכן נרשמה ירידה בשנת 2008 בשיעור של 16.64%.

מדדי הגילון, השחר והמק"מ עלו בשיעורים של 3.75%, 12.5% ו- 5.47% (בהתאמה) בשנת 2008.

שינוי במדדים

להלן שיעורי השינוי במדדים הנבחרים:

2007	2008	
31.39%	-46.1%	מדד המעו"ף
-8.97%	-1.1%	דולר
1.71%	-6.4%	יורו
6.69%	9.55%	אג"ח צמוד מדד ממשלתי
5.48%	-16.6%	אג"ח צמוד מדד קונצרני
4.54%	3.7%	גילון
2.41%	12.5%	שחר
4.48%	5.47%	מק"מ

גיוס הון במשק

בשנת 2008 גייס הסקטור הפרטי באמצעות הנפקות של אגרות חוב (צמודות מדד, בעיקר) ומניות סך של 16.5 ו- 3.1 מיליארד ש"ח בהתאמה. לעומת סך של 42 ו- 21 מיליארד ש"ח בהתאמה, בשנת 2007.

בסיכום שנת 2008 ביצע האוצר עודף גיוס של 5.9 מיליארד ש"ח כדי להקל את המימון בשנת 2009.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

3. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב - 31 בדצמבר 2008 ב - 218 מיליארד שקל, לעומת 277 מיליארד שקל ב - 31 בדצמבר 2007. הירידה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בחלקה בתשואה השלילית, בשיעור ממוצע של (16.36%), שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת, ובמשיכות העמיתים עקב המשבר העולמי.

היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2008 ירד בשיעור של 19.41%, לעומת סוף שנת 2007. היקף נכסי הקרן ירד בשיעור של 18.5% באותה תקופה.

התשואה הנומינלית הממוצעת ברוטו שהשיגו הקרנות הייתה תשואה שלילית בשיעור של 17.02%. הקרן השיגה בשנת 2008 תשואה נומינלית ברוטו שלילית של (13.08%).

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2008 היה 0.76%. השיעור השנתי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי הקרן בשנת 2008 הוא 0.24%.

4. אירועים לאחר תאריך המאזן

א. מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 15/03/09 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 7.74%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 1.97% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.63%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 6.63% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב - 1.75 נקודות האחוז והגיעה ל - 0.75%.

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

בחודשים ינואר - פברואר 2009 השיגה הקרן תשואה נומינלית ברוטו של 4%.

ב. בתחילת שנת 2009, נערכה הקרן להפעלת מסלול השקעה נוסף (אג"ח מדינה ללא מניות).

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

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.

שינויים רבים, חלקם קיצוניים, התרחשו בשווקי ההון, הכספים והמט"ח בארץ ובעולם בשנת 2008. בין היתר ניתן לציין את הירידות בשערי המניות והאג"ח הקונצרני בארץ, הייסוף בשער החליפין של השקל מול הדולר בתחילת השנה והמפנה בהמשך השנה, התפתחות משבר הסאב פריים למשבר פיננסי בארצות הברית ובעולם שבא לידי ביטוי במיתון גלובלי, ירידה חדה בביקושים למוצרים והורדות ריבית כלל עולמיות. הקרן שינתה את הרכב נכסיה לאור השינויים בשווקי ההון כאמור. להלן פירוט השינויים לפי אפיקים בסיכום שנתי:

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - שיעור המניות וניירות הערך הסחירים האחרים מסך נכסי הקרן, ירד מ- 22.5% בתחילת השנה לשיעור של 13.0% בסוף השנה. השינוי מוסבר גם בפעילות יזומה של הקרן לצמצום החשיפה למניות תוך הכרה במשבר העמוק שחל בשווקי ההון בארץ ובעולם.

אג"ח סחירות - שיעורן של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות מנכסי הקרן עלה בשנת 2008 משיעור של 27.7% בתחילת השנה לשיעור של 36.3% בסופה.

שיעורן של אגרות החוב הקונצרניות הסחירות מנכסי הקרן ירד בשנת 2008 משיעור של 13.4% בתחילת השנה לשיעור של 11.8% בסופה, גם כתוצאה ממכירות, אשר באו להקטין את החשיפה של העמיתים לחדלות פירעון מצד חלק מהחברות במשק.

האפיק הצמוד למט"ח - שיעורם של הנכסים הצמודים למט"ח (כולל חשיפה באמצעות חוזים עתידיים) מנכסי הקרן ירד במעט בשנת 2008 - משיעור של 10.8% בתחילת השנה לשיעור של 10.7% בסופה. בתוך האפיק חל שינוי בהרכב היחסי - גידול במזומנים ושווי מזומנים וקטון במניות - כדי להקטין את הסיכון.

ניירות ערך לא סחירים, פיקדונות (לתקופה שמעל חודש) והלוואות - שיעורם של נכסים אלו מנכסי הקרן ירד בשנת 2008 משיעור של 24.0% בתחילת השנה לשיעור של 20.4% בסופה, עקב פדיונות שוטפים בתיק.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2008

מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה

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

שיעור השינוי	שנת 2007	שנת 2008	
(3.03%)	162,350	157,424	הפקדות
50.73%	(108,902)	(164,147)	משיכות (1)
(66.37%)	(179,663)	(60,412)	העברות מהקרן (2)
336.81%	1,497	6,539	העברות אל הקרן

(1) ניתן לייחס את הגידול במשיכות לרצון של העמיתים להוציא את כספם משוק ההון, השרוי במשבר.
 (2) ניתן לייחס את הירידה בהעברות מהקרן לקרנות אחרות והעליה בהעברות אל הקרן ולתשואה הטובה של הקרן ביחס לקרנות אחרות.

2. התשואה השלילית הנומינלית ברוטו של הקרן בשנה המדווחת היא (13.08%), לעומת תשואה חיובית של 9.83% אשתקד. ההפסדים שצברה הקרן בשנת 2008, נבעו בעיקר ממניות ואגרות חוב קונצרניות. 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).

3. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 66.6% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (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 מתזיקה 79.6% 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 2008 ב- 928,429 אלפי ש"ח לעומת 1,139,091 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007, ירידה של 18.5%.
 הקיטון בהיקף המאזן בשנת 2008 נבע בעיקר מההפסדים באפיקי ההשקעה, בתוספת הצבירה השלילית נטו של זכויות העמיתים.

י"ב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

ניהול סיכוני שוק

כללי

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

אחראי על ניהול סיכוני שוק

סעיף 10(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 (להלן "חוק קופות גמל") קובע כי קופת גמל תמנה מנהל סיכונים. בחוזר גמל מיום 21 בדצמבר 2005, שפירסם אגף שוק ההון, הובהר כי בכוונת האגף להתקין תקנות לענין מינוי מנהל סיכונים, תנאי כשירות שיידרשו ממנהל סיכונים והנחיות לגבי אופן פעילותו. לאור זאת, הובהר כי אין חובה למנות, בשלב זה, מנהל סיכונים. לקרן לא מונה מנהל סיכונים.

תיאור סיכוני שוק

ראה להלן, פרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה. הקרן פועלת בתחום הנגזרים לא רק למטרות הגנה, אלא גם לצורך חשיפה לאפיקים, לגיוון דרכי החשיפה ולשיפור הנזילות.

מדיניות ניהול סיכוני שוק

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

השקעה בסוג השקעות חדש טעונה אישור של דירקטוריון הקרן. היקף החשיפה נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקרן, כפוף להחלטות הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות.

הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק

כאמור בתחילת הפרק, הטיפול בסיכונים ובסיכויים נעשה במשולב ואין תיעוד מיוחד המצביע על הקשר (אם קיים) שבין המכשיר הפיננסי הנגזר ובין נכס הבסיס, מעבר לתיעוד הרגיל.

דוח בסיסי הצמדה

ראה להלן, ביאור 3 בדוחות הכספיים המבוקרים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

פוזיציות בנגזרים

ראה להלן, ביאורים 8 ו-15 בדוחות הכספיים המבוקרים.

מידע נוסף על סיכונים

1. ראה להלן מידע על מצב חובות המעסיקים וההתחייבויות התלויות, מעקב הקרן עליהם, והסיכון הנוגע לקרן בשל כך, בביאור 20 בדוחות הכספיים המבוקרים.
2. ראה להלן מידע על סיכון מנפיק, בפרק "ניהול סיכונים בהשקעות" בסקירת ההנהלה.
3. ראה להלן מידע נוסף על נתונים כמותיים המשפיעים על היקף החשיפה, בביאורים 4 - 8 בדוחות הכספיים המבוקרים.
4. ראה להלן מידע על סיכון תפעולי, בדוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי.
5. המידע הקבוע המוגש בישיבות הדירקטוריון וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, סקירת פעילות הקרן עם דגש על ההשקעות באפיק הלא סחיר, ועל החוזים העתידיים במט"ח (הכל לאותה תקופה). וועדת ההשקעות מקבלת השוואה בין החלטות ההשקעה בישיבה הקודמת ובין הביצוע. כמו כן מדווחת התרומה לתשואת הקרן על פי אפיקי השקעה מפורטים, וכן הקצאת הנכסים האסטרטגית של הקרן והרכב נכסי הקרן בפועל.
6. ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה, קיים דוח מחשב המתריע אם ישנה חריגה של הקרן מכללי השקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה.

7. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

המנכ"ל ובנק יהב העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ובנק יהב הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות ונהלים 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 על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

כחלק מהיערכות החברה ליישום דרישות חוזר הממונה בקשר עם יישום בקרות ונהלים לגבי הגילוי, תכהן ועדת הביקורת כוועדת הגילוי של החברה האחראית לדון בליקויים שעלו במערך הבקרה הפנימית ובצורך במתן גילוי בדוחות הכספיים. למועד פרסום הדוח הכספי לא התגלו ליקויים במערך הבקרה הפנימית המחייבים מתן גילוי בדוח הכספי.

8. בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך השנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2008 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 - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

9. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי

אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, פרסם בחודש מאי 2007 חוזר בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי". החוזר קובע הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן – "סעיף 404"). מכח סעיף 404 פורסמו בארצות הברית הוראות באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית, וחוות דעתו של רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. לפי הוראות החוזר, תידרש הנהלת החברה להצהיר על אחריותה לקיומם ולשמירתם של בקורות פנימיות נאותות ונהלים נאותים בנוגע לדיווח הפיננסי וכן למסור את הערכתה לגבי האפקטיביות של בקורות ונהלים אלו. בחוזר נקבעו לוחות זמנים לפיהם יישום הוראת החוזר יהיה החל מהדוחות הכספיים לשנת 2009. בחודש דצמבר 2008 פרסם ממונה על שוק הון טיוטת חוזר גופים מוסדיים-119-2008 אשר בא להחליף את חוזר גופים מוסדיים 9-9-2007. עיקר השינוי הינו בדחיית מועד היישום להוראה לדוחות הכספיים לשנת 2010.

החברה מינתה צוות היגוי ליישום החוזר, וצוות לביצוע הפרוייקט וההיערכות אליו. גם הבנק מינה צוות ליישום ההיערכות הנדרשת.

החברה בחרה משרד רואי חשבון חיצוני על מנת שיעץ, יסייע, ידריך וילווה את החברה בהערכות לביצוע הפרוייקט.

לצורך יישום SOX 404, החברה תזדקק לחוות דעת על הבנק, המכונה SAS 70, הואיל ומערכות המידע העיקריות המשרתות אותה, מתופעלות על ידי הבנק. המשרד המבצע את הפרוייקט עבור הבנק (דלויט ברייטמן אלמגור זוהר) ואחראי על מתן חוות הדעת בנדון, מצוי בהליך תיעוד התהליכים, מטרות הבקרה והבקורות הקיימים באגף נכסי לקוחות בבנק יהב ומיועדים לשירות קופות הגמל.

10. מדד ניהול סיכונים

על פי הוראת אגף שוק ההון, החברה נדרשת לחשב ולדווח מדי חודש 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. תחילת יישום החוזר נדחתה לחודש מרץ 2009.

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

זוהר הדיגיטלי 2008 לשנת 2008

פרטים על חברי הדיגיטלי

תאגידים אחרים בהם משמש כדיירקטור	התעסקות בחמש השנים האחרונות	השכלה	נתינות	מען	שנת לידה	מספר תעודת זיהוי	שם ומשפחה
-	מנהל מרכז רפואי וולפסון	ד"ר לרפואה מוסמך המינהל מערכות בריאות – M.H.A	ישראל	סטה ארגוב 21/4 תל אביב	1949	065479057	ד"ר יצחק ברלובניץ, יו"ר
-	רופא ילדים; יו"ר ההסתדרות הרפואית	ד"ר לרפואה M.A במינהל רפואי	ישראל	רחובות	1940	73814030	ד"ר יורם בלשר, מנכ"ל
-	רופא ילדים; מנהל מח' במרכז הרפואי פוריה בטבריה	ד"ר לרפואה	ישראל	כפר תבור 716 מ. 15241	1946	001326065	ד"ר יהושוע צרפין
פלרם תעשיות בע"מ; עמותת חיל האזיר; מכון פישר לאסטרטגיה.	דיקטור בתברות	תואר מוסמך בהנדסת חשמל מהטכניון	ישראל	רמת השרון	1936	5206271	מר ענודד ארז
יו"ר דירקטוריון קרן השתלמות והסכון פרח, יו"ר קרן השתלמות והסכון אחיות	מנהל במשרד הבריאות	LLB משפטים M.A במינהל ציבורי, B.A במדעי המדינה - ויחסים בנילאומיים	ישראל	מבשרת ציון	1960	13095146	עו"ד הרולד בר
-	מרכז בריאות במשרד האוצר אגף השכר ויחסי עבודה; מתמחה במשרד רוזאי חשבון פרטי	BA בכלכלה והשבטאות	ישראל	ירושלים	1979	037189552	מחמוד רחמאן

דוח הדיקטוריון לשנת 2008

פרטים על חברי הדיקטוריון (המשד)

תאריכים אחרים בהם משמש כדיקטור	התעסקות בהמש השנים האחרונות	השכלה	נתינות	מען	שנת לידה	מספר תעודת זהות	שם ומשפחה
דקלה חברה לביטוח בע"מ; חבר בחבר הטאמניס במספר עמותות בתחום הבריאות	נציב פניית הציבור – שירותי בריאות כללית; סמוכ"ל וראש חטיבת בתי החולים בשירותי בריאות כללית	MD MPH במתל מערכות בריאות	ישראל	רמת השרון	1943	7213978	ד"ר רמי דזיטאן
חסכון יהב בע"מ; חן יהב – חברה לניהול קופות גמל; יהבית – קופת הגמל שליד בנק יהב בע"מ יהב - קרן השתלמות לאחים ואחיות בע"מ יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ יהב - קרן השתלמות וחסכון פ.ר. ח. בע"מ חברה אינטרקוספא בע"מ ב.ג.ה. – בנק יהב נכסים וחזוקת בניינים בע"מ	סמוכ"ל ומנהלת אגף נכסי לקוחות בבנק יהב	רואת חשבון B.A כלכלה וחשבונאות M.A במנהל עסקים, התמחות במימון	ישראל צרפת	רח' חלץ 3 ירושלים	1951	051029999	גבי אילנה אבידב מור
-	מנהלת מחלקה לניהול סיכונים בשירותי בריאות כללית, ורופאת משפחה	ד"ר לרפואה, תואר שני במנהל עסקים	ישראל	גבעתיים	1955	685234710	שחף פורירה

דוח הדירקטוריון לשנת 2008

פרטים על חברי הדירקטוריון (המשד)

שם ומשפחה	חברות בעדות הדירקטוריון	נציג היעוץ	תאריך התחלת כהונה לדירקטור	התעסקות עיקרית נוספת	עובד התאגיד, חברת בת, חברה קשורה או של בעל עניין במאגיד	בן משפחה של בעל עניין במאגיד
ד"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	-	לא	12/2006	מנהל מרכז רפואי וולפסון	-	-
ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל	-	לא	1995	רופא ילדים; יו"ר ההסתדרות הרפואית	-	-
ד"ר יהושוע צרפין	ועדת השקעות	לא	12/2006	רופא ילדים	-	-
מר ארז ערוד	יו"ר ועדת השקעות, יו"ר ועדת ביקורת	כן	05/2004	דירקטור בחברות	-	-
עו"ד, הרולד בר	ועדת השקעות	לא	1993	מנהל במשרד הבטיחות	-	-
מתמודד רחמאן	ועדת ביקורת	לא	10/2005	מרכז בריאות במשרד האוצר אגף השכר ויחסי עבודה;	-	-
ד"ר דיעאן רמי	-	לא	05/1992	נציב פניות הציבור – שירותי בריאות כללית; סמנכ"ל ראש חטיבת בתי החולים בשירותי בריאות כללית	-	-
גב' אילנה אבידב מור	-	לא	11/2006	סמנכ"ל ומנהלת אגף נכסי לקוחות בבנק יתב	בנק יתב	-
ד"ר שחק פוריה	ועדת ביקורת	לא	03/2005	מנהלת מחלקה לניהול סיכונים ורופאת משפחה	-	-

יתב - קרן השתלמות וחסינו לרופאים בע"מ
דוח הזיקטוריון לשנת 2008

פרטים על תבלי הזיקטוריון (המשד)

שם ומטפה	ישיבות דיקטוריון	ישיבות ועדת השקעות	ישיבות ועדת ביקורת
די"ר בלשר יורם, מנכ"ל	4	1	
די"ר יצחק ברלוביץ, יו"ר	7		
מר ארז עודד	6	26	4
עו"ד, הרולד בר	7	26	
מתמודד רחמאן	3		4
די"ר דיציאן רמזי	6		
גבי אילנה אבידב מור	4		
די"ר שחף פוריה	4		4
די"ר יהושע צרפין	6	14	
מספר ישיבות שהתקיימו	7	28	4

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
זוח הדירקטוריון לשנת 2008

פרטים על נושאי משרה בכירים בחברה

תאריך התחלת כהונה	נסייון עסקי בהמש שנים אחרונות	השכלה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תפקיד בחברה קשורה או בבעל עניין	תפקיד בחברה	שנת לידה	ת.ז.	שם ומשפחה
1995	י"ר ההסתדרות הרפואית	ד"ר לרפואה M.A במינהל רפואי	-	-	מנכ"ל	1940	7381403	ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל
10/04 תאריך סיום 6/08	ע"ד בהסתדרות הרפואית	תואר ראשון במשפטים	-	-	מזכירה	1975	037518149	ע"ד אדית בר יוסף
8/08	יועמ"ש בחברת השקעות במדל"ן, ע"ד בהסתדרות הרפואית - ראש תחום אזרחי מסחר	L.L.M ו-L.L.B במשפטים B.A במנהל עסקים	-	-	מזכירה	1973	025255738	ע"ד מירב שלם
3/05	בעל משרד פרטי לראיית חשבון החל מ - 1989	בוגר החוגים חשבונאות וכלכלה באוני' העברית ובעל רישיון ר"ח מ - 1989.	-	-	מבקר פנים	1961	057330961	ר"ח אבי פרל

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ
דוח הדירקטוריון לשנת 2008

גמול דירקטורים

שכר הדירקטורים בשנת 2008 שולם רק לנציג החיצוני על פי תעריף של 950 לשיבה הדירקטוריון ושל ועדותיו. (נכון לתאריך המאזן).
 השכר לדירקטור (כלול בדמי הניהול), הסתכם בשנת 2008 ב - 38 אלפי ש"ח.

שיפוי דירקטורים

החברה נמצאת בעיצומו של תהליך לשינוי מבני, המחייב בין השאר עדכון תקנון ההתאגדות של החברה. חלק מהשינויים הצפויים בתקנון הינם כלהלן:
 1. מתן שיקול דעת לדירקטוריון החברה בעת מתן שיפוי לנושא משרה בה, בכפוף להוראות הדין.
 2. הוספת אפשרות לשיפוי בדיעבד, בכפוף להוראות הדין.

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

שם מקבל התשלום (*)	תפקידו בחברה	פירוט התשלומים ששולמו	פירוט ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה	התאגיד המשלם
עו"ד אדית בר יוסף	מזכירת הקרן	(*)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל
עו"ד מירב שלם	מזכירת הקרן	(*)	-	ההסתדרות הרפואית בישראל
אילנה אבידב מור	דירקטורית	(**)	-	בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

(*) בתוקף תפקידה בהסתדרות הרפואית בישראל, קיבלה משכורת ונלוות כמקובל בהסתדרות הרפואית בישראל. אינה מקבלת גמול על פעילותה בקרן.
 (***) לא קיבלה תשלום נוסף בגין פעילותה בקרן. בתוקף תפקידה כסמנכ"ל ומנהלת אגף בבנק, קיבלה משכורת, נלוות והלוואות כמקובל בבנק יהב.

רואה החשבון המבקר

משרד- שרוני שפיר ושות' רואי חשבון
 מען – מגדלי התאומים 2, רח' ז'בוטינסקי 35, רמת גן
 שם השותף האחראי- אלי שפיר

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

אופן ניהול הקרן

דירקטוריון החברה התכנס במהלך שנת 2008 7 פעמים. מטעם הדירקטוריון פועלות ועדת השקעות וועדת ביקורת. חברי הוועדות הם חברי הדירקטוריון. ועדות הדירקטוריון נוהגות להגיש דיווח שוטף לדירקטוריון על פעילותן. בישיבות הדירקטוריון והוועדות משתתפים גם בעלי תפקידים אחרים בקרן.

לקרן מבקר פנים. ועדת הביקורת והדירקטוריון מאשרים את תכנית עבודתו של מבקר הפנים. ועדת הביקורת דנה בממצאיו, במסקנותיו ובהמלצותיו של מבקר הפנים ומביאה אותם בפני דירקטוריון הקרן.

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.

הקרן נעזרת ביועץ השקעות חיצוני. יועץ ההשקעות השתתף באופן פעיל בדיוני ועדת ההשקעות, תרם לגיבוש מדיניות ההשקעות, סייע לקבל החלטות בנוגע להשקעות, שמר על קשר מתמיד עם הנהלת הקרן ועם מנהל ההשקעות והנחה את מנהל ההשקעות הן בנוגע לביצוע עסקאות ספציפיות והן בנוגע למדיניות השקעות כוללת. כל הנחיות היועץ נעשו בכפוף למדיניות ההשקעות כפי שקבעו, כאמור, דירקטוריון החברה וועדת ההשקעות. מנהל ההשקעות שומר על קשר שוטף עם יועץ ההשקעות ועם חלק מחברי ועדת ההשקעות כדי לעדכןם וכדי להתייעץ עמם בקשר להחלטות שוטפות בנוגע להשקעות.

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

מיום 1 בינואר 2008 ועד ליום 29 בפברואר 2008, קיבלה הקרן שרותי השקעה מבנק יהב, באמצעות חברת הלמן אלדובי פיננסיים בע"מ. בהתאם להחלטת החברה, החל מאותו יום הועבר הטיפול בהשקעות הקרן למנהל התיקים שנבחר על ידה: הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ.

בנק יהב מעניק לקרן שירותי תפעול. הבנק פועל בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו, המנהל הכללי של הקרן ויועציה המקצועיים. הבנק מנהל את חשבונות העמיתים והקרן. כמו כן, פועל הבנק על פי הוראות הקרן בכל הנוגע למשיכות עמיתים, לביצוע תשלומים לספקים, לנותני שירותים, ולצדדים שלישיים אחרים.

נציגי בנק יהב, נציגי מנהל ההשקעות וגורמים נוספים הפועלים מטעם הקרן, 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 - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח הדירקטוריון לשנת 2008

מבקר הפנים

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

הקרן ערכה סקר סיכונים תפעולי בכל תחומי פעילות הקרן, שכלל, הצביע על רמת סיכון תפעולי נמוך. הקרן אישרה תוכנית עבודה רב שנתית של מערך הביקורת הפנימית וכן הסדירה את פעילות מערך הביקורת הפנימית במסמך ובו חלוקת סמכויות ותפקידים ובנהלי עבודה מתאימים.

נוהל השימוש בזכויות ההצבעה

כדי להבטיח את קידום ענייני העמיתים ומימוש מלא של הזכויות הנלוות לנכסיהם, ייפתח הקרן את כוחו של מנהל התיקים הלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ, לייצג את האינטרסים של הקרן באסיפות הכלליות של בעלי המניות בחברות שהקרן מחזיקה במניותיהן.

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

מנהל התיקים בוחן את כל האספות שיש לקרן זכות הצבעה בהן. הוא משתתף 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 הקרן הם טובתם של עמיתי הקרן, התאמת הנושא העולה לדיון לתקנות המחייבות בעניין וסבירות העלויות והעסקאות נשואות הדיון.

"פועלים סהר בע"מ" היא חברה הפועלת כמיופת כוחם של גופים פיננסיים, והיא משתתפת ומצביעה בשמם באסיפות כלליות. גם מנהל התיקים נעזר בחברה זו בעבור הקרן, ומנחה אותה לפי הקריטריונים שנקבעו, כאמור לעיל. החל מחודש מאי 2009, התקשר מנהל התיקים עם "לאומי נאמנויות" לצורך ייצוג באסיפות הכלליות.

ועדת ההשקעות של הקרן מקבלת מנציג מנהל התיקים דיווח מידי חודשיים לפחות, לגבי השתתפות הקרן באסיפות הכלליות ואופן הצבעתה בהן.

הקרן השתתפה במהלך שנת 2008 ב-190 אסיפות.

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

נתוני ההשתתפות מתפרסמים באינטרנט.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

<u>ליום 31 בדצמבר</u>					<u>א(1). מאזנים</u>
<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
					נכסים
					השקעות
					מזומנים ושווי מזומנים:
6,836	82	354	310	17,965	מזומנים בבנקים
<u>142,951</u>	<u>56,973</u>	<u>88,170</u>	<u>140,028</u>	<u>152,439</u>	פיקדונות קצרי מועד
<u>149,787</u>	<u>57,055</u>	<u>88,524</u>	<u>140,338</u>	<u>170,404</u>	
					ניירות ערך סחירים:
340,793	465,261	413,107	315,811	336,838	איגרות חוב ממשלתיות
47,687	90,059	103,124	152,920	109,763	איגרות חוב קונצרניות
<u>146,774</u>	<u>197,120</u>	<u>282,917</u>	<u>256,331</u>	<u>121,111</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>535,254</u>	<u>752,440</u>	<u>799,148</u>	<u>725,062</u>	<u>567,712</u>	
					ניירות ערך שאינם סחירים:
126,997	148,473	152,597	165,045	113,736	איגרות חוב קונצרניות
<u>1,371</u>	<u>3,459</u>	<u>12,203</u>	<u>13,514</u>	<u>5,413</u>	ניירות ערך אחרים
<u>128,368</u>	<u>151,932</u>	<u>164,800</u>	<u>178,559</u>	<u>119,149</u>	
					פיקדונות והלוואות:
123,342	117,497	103,036	94,803	69,511	פיקדונות בבנקים
<u>1,204</u>	<u>164</u>	<u>129</u>	<u>54</u>	<u>1,132</u>	הלוואות לאחרים
<u>124,546</u>	<u>117,661</u>	<u>103,165</u>	<u>94,857</u>	<u>70,643</u>	
147	1,172	352	271	521	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>938,102</u>	<u>1,080,260</u>	<u>1,155,989</u>	<u>1,139,087</u>	<u>928,429</u>	סך כל ההשקעות
65	-	4	4	-	חייבים ויתרות חובה
<u>938,167</u>	<u>1,080,260</u>	<u>1,155,993</u>	<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>	סך כל הנכסים
					זכויות העמיתים וההתחייבויות
					הון מניות
936,847	1,079,351	1,155,229	1,137,284	928,117	זכויות העמיתים
<u>1,320</u>	<u>909</u>	<u>764</u>	<u>1,807</u>	<u>312</u>	זכאים ויתרות זכות
<u>938,167</u>	<u>1,080,260</u>	<u>1,155,993</u>	<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

א(2). המאזנים באחוזים

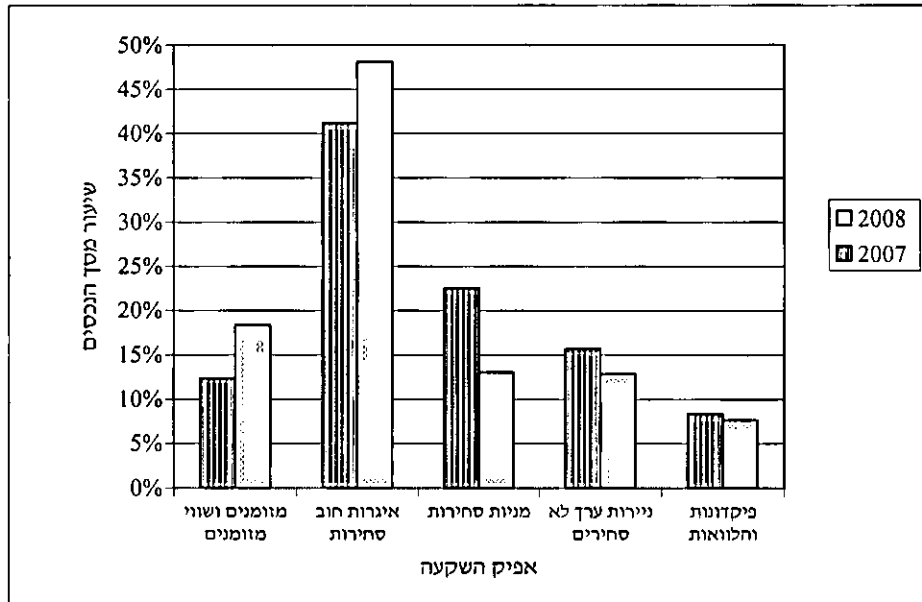
<u>שיעור השינוי</u> (1)	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
			<u>נכסים</u>
			<u>השקעות</u>
			מזומנים ושווי מזומנים:
			מזומנים בבנקים
6333.3%	0.03%	1.93%	פיקדונות קצרי מועד
33.6%	<u>12.29%</u>	<u>16.42%</u>	
48.9%	12.32%	18.35%	
	-----	-----	
			ניירות ערך סחירים:
			איגרות חוב ממשלתיות
30.9%	27.74%	36.29%	איגרות חוב קונצרניות
(11.9%)	13.42%	11.82%	מניות וניירות ערך אחרים
(42.0%)	<u>22.50%</u>	<u>13.04%</u>	
(3.9%)	63.66%	61.15%	
	-----	-----	
			ניירות ערך שאינם סחירים:
			איגרות חוב קונצרניות
(15.5%)	14.49%	12.25%	ניירות ערך אחרים
(51.3%)	<u>1.19%</u>	<u>0.58%</u>	
(18.2%)	15.68%	12.83%	
	-----	-----	
			פיקדונות והלוואות:
			פיקדונות בבנקים
(10.0%)	8.32%	7.49%	הלוואות לאחרים
-	<u>0.00%</u>	<u>0.12%</u>	
(8.5%)	8.32%	7.61%	
	-----	-----	
			סכומים לקבל בגין השקעות
200.0%	0.02%	0.06%	
	-----	-----	
	100.00%	100.00%	סך כל הנכסים
	=====	=====	
			<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u>
			הון מניות
0.1%	99.84%	99.97%	זכויות העמיתים
(81.3%)	<u>0.16%</u>	<u>0.03%</u>	זכאים ויתרות זכות
	100.00%	100.00%	סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות
	=====	=====	

(1) שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2008 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2007.

סקירת ההנהלה לשנת 2008

א(3). ניתוח המאזנים

להלן תרשים המציג את שיעורי ההשקעה באפיקים מרכזיים מסך נכסי הקרן בסופי השנים:



יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

א(4). ניתוח המאזנים

מאזן הקרן הסתכם ביום 31 בדצמבר 2008 ב- 928,429 אלפי ש"ח לעומת 1,139,091 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007, ירידה של 18.5%. השינוי במאזנה של הקרן השנה נבע בעיקר מההפסדים באפיקי ההשקעה השונים בתוספת הצבירה השלילית נטו של זכויות עמית הקרן.

שיעור הפיקדונות בבנקים לתקופה קצרה מחודש, שהוא כ- 16.4% מסך כל הנכסים לתום שנת 2008, עלה בשיעור של 33.6% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 12.3% מסך כל הנכסים. השינוי נובע משיקולי ניהול נזילות. סיכוני הריבית והשוק באפיק זה נמוכים ביחס לאפיקים האחרים.

אפיק מרכזי בתיק הנכסים של הקרן, הוא איגרות חוב שממשלת ישראל מפיקה, 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- 30.9%. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 36.3% מסך כל הנכסים בסוף השנה (לעומת 27.7% בראשיתה). מתוכן, איגרות החוב הממשלתיות הסחירות הצמודות למדד היוו 18.3% מנכסי הקרן. האטרקטיביות של האפיק בעיני הקרן עלתה בגלל שילוב מוצלח יחסית לאפיקים אחרים של סחירות, וממילא נזילות, גבוהות, סיכון נמוך ותשואה גבוהה.

ההשקעה הכוללת באפיק השקלי הלא צמוד (לרבות אג"ח אך למעט מניות וניירות ערך אחרים), הסתכמה ב- 34.3% 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 השיערוך. אחזקת הקרן באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2008 ב- 19.5% מסך נכסי הקרן. במהלך שנת 2008 נמנעה הקרן מלהשקיע בפיקדונות עקב ריביות לא אטרקטיביות שהוצעו, אך המשיכה להשקיע באג"ח קונצרניות.

מרכיב המניות וניירות הערך האחרים הסחירים היה 13.0% מסך כל הנכסים בתום שנת 2008 ו- 22.5% בתום שנת 2007. להיקף ההשקעה באפיק זה יש משמעות רבה לאיזון בין הרצון להשגת הרווח ובין הרצון לצמצום הסיכון.

במהלך השנה השקיעה הקרן באפיק המט"ח, בין השאר באמצעות חוזים עתידיים ("פורורדי") על שערי מט"ח. היקף ההשקעה באפיק בסוף השנה (לא כולל חוזים עתידיים) היה 6.6% מסך נכסי הקרן (כ-7.4% אשתקד). כמו כן, השקיעה הקרן בחוזים עתידיים על שערי מט"ח בהיקף השקול ל- 4.1% מנכסי הקרן בסוף השנה (אשתקד 3.4%).

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

ב(1). דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
					<u>הכנסות (הפסדים)</u>
5,239	3,993	3,467	2,868	7,269	ממומנים ושווי מזומנים
					מניירות ערך סחירים:
20,415	21,369	24,149	22,583	26,711	איגרות חוב ממשלתיות
4,153	7,716	16,508	18,031	(35,383)	איגרות חוב קונצרניות
<u>26,415</u>	<u>49,308</u>	<u>35,536</u>	<u>54,485</u>	<u>(136,510)</u>	מניות וניירות ערך אחרים
50,983	78,393	76,193	95,099	(145,182)	
					מניירות ערך שאינם סחירים:
8,127	15,342	4,728	8,413	(2,281)	איגרות חוב קונצרניות
<u>(401)</u>	<u>2,666</u>	<u>604</u>	<u>(4,097)</u>	<u>(7,362)</u>	ניירות ערך אחרים
7,726	18,008	5,332	4,316	(9,643)	
					מפיקדונות ומלוואות:
7,023	10,397	5,247	6,998	2,349	פיקדונות בבנקים
76	8	2	(36)	(17)	הלוואות לאחרים
7,099	10,405	5,249	6,962	2,332	
16	16	21	3	2	הכנסות אחרות
<u>71,063</u>	<u>110,815</u>	<u>90,262</u>	<u>109,248</u>	<u>(145,222)</u>	סך כל ההכנסות (ההפסדים)
					<u>הוצאות</u>
2,160	1,856	2,028	2,143	2,799	דמי ניהול
150	201	152	207	142	עמלות ניירות ערך
138	24	155	125	408	הוצאות מיסים
2,448	2,081	2,335	2,475	3,349	סך כל ההוצאות
<u>68,615</u>	<u>108,734</u>	<u>87,927</u>	<u>106,773</u>	<u>(148,571)</u>	הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ב (2). דוח שיעורי הכנסה

להלן טבלה המפרטת את שיעור ההכנסה השנתית מן היתרה השנתית הממוצעת של הנכסים בכל אפיק.

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה שנתית</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת (י)</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
(אחוזים)		(באלפי ש"ח)		(באלפי ש"ח)		
3.03%	4.19%	2,868	7,269	94,793	173,489	מזומנים ושווי מזומנים
		-----	-----	-----	-----	
6.26%	8.43%	22,583	26,711	360,482	316,947	ניירות ערך סחירים:
13.22%	(24.45%)	18,031	(35,383)	136,358	144,708	איגרות חוב ממשלתיות
18.26%	(74.39%)	54,485	(136,510)	298,408	183,507	איגרות חוב קונצרניות
11.96%	(22.50%)	95,099	(145,182)	795,248	645,162	מניות וניירות ערך אחרים
		-----	-----	-----	-----	
4.57%	(1.61%)	8,413	(2,281)	184,166	141,347	ניירות ערך שאינם סחירים:
(**)	(**)	(4,097)	(7,362)	14,024	8,737	איגרות חוב קונצרניות
2.18%	(6.43%)	4,316	(9,643)	198,190	150,084	ניירות ערך אחרים
		-----	-----	-----	-----	
6.69%	2.78%	6,998	2,349	104,573	84,442	פיקדונות והלוואות:
(42.35%)	(13.49%)	(36)	(17)	85	126	פיקדונות בבנקים
6.65%	2.76%	6,962	2,332	104,658	84,568	הלוואות לאחרים
		-----	-----	-----	-----	
		-	-	(424)	(234)	נכסים אחרים, נטו
		-----	-----	-----	-----	
		3	2	-	-	הכנסות אחרות (***)
		-----	-----	-----	-----	
9.16%	(13.79%)	109,248	(145,222)	1,192,465	1,053,069	
		=====	=====	=====	=====	

(*) סכום יתרות הסגירה החודשיות כשהוא מחולק במספר חודשי הפעילות באפיק.
 (**) בסעיף זה מוצגות גם עסקאות עתידיות. ההכנסה מעסקאות אלו נגזרת מהשינויים בנכס הבסיס, והיתרה המאזנית נגזרת מההכנסה. לפיכך, לא הוצג שיעור ההכנסה.
 (***) כולל ריבית פיגורים על גביית חובות מעסיקים.

הגורמים המשפיעים על שיעורי ההכנסה

1. שיעור ההכנסה של מזומנים ושווי מזומנים מושפע מהשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ומשינויים אקראיים ביתרות לסוף חודש.
2. שערי אגרות החוב הממשלתיות הסחירות עלו בשנת 2008, ברוב האפיקים.
3. עליית המחירים משתקפת בשיעור ההכנסה של אגרות החוב הממשלתיות הסחירות בתיק.
4. שיעור ההכנסה השלילי באגרות החוב הקונצרניות הסחירות בשנת 2008 נובע מירידת המחיר של רוב אגרות החוב מסוג זה שהחזיקה הקרן.
5. הירידות שחלו בשערי המניות גרמו לתשואות שליליות באפיק בארץ ובחו"ל במהלך השנה.
6. שיעורי ההכנסה של הנכסים הלא סחירים מושפעים גם מהשינויים בשיעורי הריבית בשוק אגרות החוב במשק.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ב (3). ניתוח הוצאות הקרן

שערור השינוי (**)	באחוזים מן הנכסים על בסיס שנתי		אלפי ₪		
	2007 (*)	2008 (*)	2007 אלפי ₪	2008 אלפי ₪	
0.00%	0.00%	0.00%	17	38	דמי ניהול
(13.33%)	0.15%	0.13%	1,734	1,410	דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות עמלת ניהול לבנק יהב (**1)
0.00%	0.00%	0.00%	24	-	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן
0.00%	0.00%	0.06%	-	659	דמי ניהול בגין ניהול חיצוני של תיק ההשקעות (1) מקצועיות:
0.00%	0.00%	0.01%	14	91	משפטיות (2)
(5.27%)	0.02%	0.02%	176	247	ייעוץ השקעות
0.00%	0.00%	0.00%	37	52	ביקורת רואה חשבון
0.00%	0.01%	0.01%	75	154	ביקורת פנים (3)
0.00%	0.00%	0.00%	7	1	שירותי מחשב
74.71%	0.00%	0.01%	35	54	ייעוץ מקצועי אחר
0.00%	0.00%	0.01%	20	65	פרסום ושיווק
0.00%	0.00%	0.00%	(1)	12	ביטוחים (4)
0.00%	0.00%	0.00%	3	12	ימי עיון
0.00%	0.00%	0.00%	2	4	הוצאות אחרות
30.40%	0.19%	0.24%	2,143	2,799	סה"כ דמי ניהול
133.33%	0.03%	0.07%	207	142	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך (****)
300.00%	0.01%	0.04%	125	408	הוצאות מיסים
			2,475	3,349	סך כל ההוצאות
(6.67%)	0.15%	0.14%	1,753	1,472	הוצאות הנוגעות לצדדים קשורים (5)
(50.00%)	0.02%	0.01%	207	56	עמלות שהועברו לצדדים קשורים

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

(**) שיעור השינוי של אחוז ההוצאה מכלל נכסי הקרן ביום 31 בדצמבר 2008 לעומת 31 בדצמבר 2007.

(***) שיעור עמלת הניהול לבנק יהב ירד במהלך שנת 2008.

(****) השיעור מחושב לפי סיכום שנתי של סכום העמלות מתוך סך הקניות והמכירות שבעדן שולמו העמלות (בערך מוחלט).

ניתוח שיעורי השינוי המהותיים:

(1) הקרן מסרה את ניהול תיק ההשקעות שלה בשנת 2008 להלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ. בשנת 2007 שרותי ההשקעות נתנו על ידי בנק יהב.

(2) הקרן מעסיקה יועץ משפטי החל מסוף שנת 2007.

(3) כולל תשלומים לביקורת מטעם אגף שוק ההון.

(4) בשנת 2007 כלל סגירת הפרשה משנת 2006 בסך 11 אלפי ש"ח.

(5) ראה פירוט בבאור 13 "בעלי עניין" בדוחות הכספיים המבוקרים.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

סכומים מדווחים

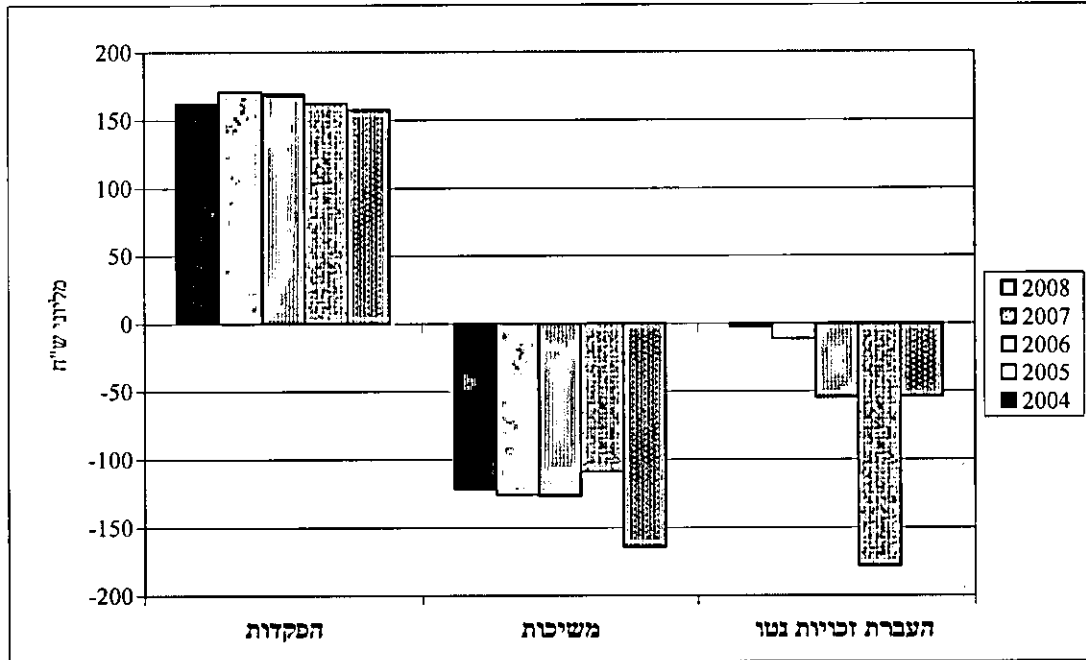
(באלפי שקלים חדשים)

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
830,913	936,847	1,079,351	1,155,229	1,137,284	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
<hr/>					
124,904	131,566	130,534	125,019	121,293	הפרשות:
37,154	39,225	38,932	37,331	36,131	שכירים - הפרשות מעביד
162,058	170,791	169,466	162,350	157,424	- הפרשות עובד
<hr/>					סך כל ההפרשות
(122,075)	(125,747)	(126,905)	(108,902)	(164,147)	תשלומים לעמיתים:
(122,075)	(125,747)	(126,905)	(108,902)	(164,147)	עמיתים שכירים
<hr/>					סך כל התשלומים
362	175	1,003	1,497	6,539	העברת זכויות:
(3,026)	(11,449)	(55,613)	(179,663)	(60,412)	העברת זכויות אל הקרן
(2,664)	(11,274)	(54,610)	(178,166)	(53,873)	העברת זכויות מהקרן
<hr/>					סך העברת זכויות נטו
37,319	33,770	(12,049)	(124,718)	(60,596)	צבירה נטו
<hr/>					
68,615	108,734	87,927	106,773	(148,571)	הכנסות (הפסדים) נטו
<hr/>					
936,847	1,079,351	1,155,229	1,137,284	928,117	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה
<hr/>					

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ג (2). ניתוח הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים

ג (2)א. תרשים של שינויים בזכויות העמיתים, לפי שנים.



יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

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

ג(2)(ב).

<u>שיעור השינוי בין השנים</u>	<u>שנת 2007</u>	<u>שנת 2008</u>	
(3.0%)	162,350	157,424	הפקדות
50.7%	108,902	164,147	משיכות (1)
(66.37%)	(179,663)	(60,412)	העברת זכויות מהקרן (2)
336.81%	1,497	6,539	העברת זכויות אל הקרן (2)

(1) ניתן לייחס את הגידול במשיכות לרצון של העמיתים להוציא את כספם משוק ההון, השרוי במשבר.

(2) ניתן לייחס את הירידה בהעברות מהקרן לקרנות אחרות והעליה בהעברות אל הקרן ולתשואה הטובה של הקרן ביחס לקרנות אחרות.

ג(2)(ג). שיעור החסכונות שהבשילו (סכומים שעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה) מכלל נכסי הקרן הוא 66.6%, נכון ליום 31 בדצמבר 2008 (31/12/06 - 65.7%).

האפשרות הנגישה להעברת זכויות בין קופות, הופכת את שיעור הנזילות האפקטיבית ל - 100%.

ג(2)(ד). משך חיים ממוצע בחיסכון ליום 31 בדצמבר 2008 הוא 2.0 שנים (2.0 - 31/12/06). נתונים אלו מבטאים את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים שחסכונותיהם טרם הבשילו בסוף השנה יגיעו לתום תקופת החיסכון.

יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 66.6% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן (להלן - "יחס הנזילות"). בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך אותם 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.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008
(באלפי שקלים חדשים)

ג(2)(ה). התפלגות העמיתים לשנת 2008

<u>סך זכויות העמיתים</u>	<u>לסוף השנה</u>	<u>משיכות (4)</u>	<u>הפקדות (3)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות (2)</u>	<u>ותק בקופה (1)</u>
				<u>תשלומים</u>	<u>מספר עמיתים</u>		
82,111	6,464	52,822	-	-	6,818	עד 3 שנים (כולל)	
<u>846,006</u>	<u>218,060</u>	<u>111,141</u>	<u>35</u>	<u>2</u>	<u>11,572</u>	מעל 3 שנים	
<u>928,117</u>	<u>224,524</u>	<u>163,963</u>	<u>35</u>	<u>2</u>	<u>18,390</u>	סה"כ	

- (1) ותק בקופה 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 הקופה.
- (4) כולל העברת זכויות מהקופה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ג(2)ו). שינוי במספר חשבונות העמיתים בשנת 2008

<u>מספר החשבונות</u>				<u>סוג העמיתים</u>
<u>31/12/08</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>31/12/2007</u>	
17,261	(1,129)	1,013	17,377	שכירים
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח וללא תנועה בשנה האחרונה				
<u>318</u>	<u>(13)</u>	<u>71</u>	<u>260</u>	

הסברים אפשריים לשינויים בתנועות העמיתים, ראה לעיל בפרק ג(2)ב) לסקירת ההנהלה.

ד. דוח תשואות

התשואה הנומינלית ברוטו מחושבת לאחר ניכוי הוצאות עמלות ניירות ערך והוצאות מיסים אך לפני ניכוי דמי ניהול ודמי ביטוח חיים לעמיתים.

שיעורי התשואה אחידים לכל עמיתי הקרן.

שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות.

שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2006 חושב החל מיום 30 בדצמבר 2005 (היום העוקב ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בשנת 2005), כמו שיעור התשואה שנוקף לחשבונות העמיתים בשנת 2006.

התשואה השנתית הממוצעת מחושבת כממוצע הנדסי של שיעורי התשואה השנתיים.

<u>תשואה שנתית</u>	<u>שנה</u>	<u>תשואה שנתית</u>	<u>שנה</u>
<u>נומינלית ברוטו</u>	<u>שנה</u>	<u>נומינלית ברוטו</u>	<u>שנה</u>
15.65%	2003	(13.08%)	2008
0.97%	2002	9.83%	2007
8.92%	2001	8.33%	2006
3.86%	2000	11.71%	2005
13.97%	1999	8.39%	2004
<u>תשואה שנתית</u>			
<u>ממוצעת נומינלית</u>			
<u>סטיית תקן</u>	<u>ברוטו</u>	<u>תקופה</u>	
10.05%	3.67%	2008 - 2005	
7.81%	6.55%	2008 - 1999	

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ד. דוח תשואות (המשך)

להלן תרשים המציג את התשואה הנומינלית ברוטו לפי שנים :



סקירת ההנהלה לשנת 2008

ה. דוח ניתוח ההשקעות

ה(1). דוח ניתוח ההשקעות נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקרן ובין תיק סמן. תיק הסמן הוא תיק השקעות תאורטי 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 המדד המפורסם המתאים לאפיק. מדד השוק באפיק מניות בחו"ל הוא נאסד"ק כללי. נכסים לא סחירים (אג"ח, פקדונות והלוואות) : לפי מדד אג"ח קונצרני סחיר.

ג. תשואה משוקללת בתיק הסמן - חושבה (ככלל) כמכפלה של אחוז האפיק מנכסי הקופה 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). תאור כללי של מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן:

ראה בדוח הדירקטוריון בפרק "ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן", בסעיף 5 "מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות".

י ה ב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ה. (3). דוח ניתוח השקעות (המשך)

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>השוק</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקרן</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.90%	5.47%	16.47%	מזומנים ושווי מזומנים
			אג"ח ממשלתי
1.55%	9.55%	16.28%	אג"ח צמוד מדד בריבית קבועה
0.99%	12.50%	7.88%	אג"ח לא צמוד בריבית קבועה (שחר)
0.22%	3.76%	5.93%	אג"ח לא צמוד בריבית משתנה (גילון)
0.02%		0.16%	אג"ח חו"ל
2.78%		30.25%	סה"כ אג"ח ממשלתי
			אג"ח קונצרני סחיר
-2.14%	-16.64%	12.89%	אג"ח צמוד מדד
0.00%	-5.51%	0.01%	אג"ח צמוד מט"ח
0.01%	9.67%	0.15%	אג"ח לא צמוד
-2.13%		13.05%	סה"כ אג"ח קונצרני סחיר
			מניות וניירות ערך אחרים
-5.98%	-51.14%	11.69%	מניות וניירות ערך אחרים בארץ
-0.20%	-37.61%	0.53%	אג"ח להמרה
-0.10%	-74.41%	0.14%	כתבי אופציה (warrant)
-2.20%	-38.45%	5.72%	מניות וניירות ערך אחרים בחו"ל
-8.48%		18.08%	סה"כ מניות וניירות ערך אחרים
			פקדונות והלוואות
-1.24%	-16.64%	7.48%	פקדונות והלוואות צמודות מדד
-0.03%	-5.51%	0.55%	פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
-1.27%		8.03%	סה"כ פקדונות והלוואות
			אג"ח קונצרני לא סחיר
-2.18%	-16.64%	13.13%	אג"ח צמוד מדד
-0.02%	-5.51%	0.29%	אג"ח צמוד מט"ח
-2.20%		13.42%	סה"כ אג"ח קונצרני לא סחיר
			נכסים אחרים
-0.38%		0.75%	קרנות השקעה
-0.29%		-0.05%	חוזים עתידיים
-0.67%		0.70%	סה"כ נכסים אחרים
-11.07%		100.00%	סה"כ
-13.08%			תשואת הקרן בפועל, נומינלית ברוטו
-2.01%			הפרש

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ו. ניהול סיכונים בהשקעות

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

סיכוני נזילות – הקרן מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. יתרות העמיתים בקרן, שזכאים למשיכת כספים, הינן בשיעור של 66.6% מכלל נכסי הקרן ליום המאזן. עמיתים שיבקשו למשוך את כספם, יזוכו תוך 4 ימי עסקים גמל.

צרכי הנזילות נובעים גם מזכותם של העמיתים להורות להעביר את כספם לקרן אחרת. האפשרויות של העמיתים להוציא את כספם מהקרן מגדילות את אי הוודאות ביתס לצרכי הנזילות בעתיד, ומקטינות את יכולת הקרן להיערך להם. לקרן נכסים נזילים וסחירים בהיקף של 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 1.19. הקרן סבורה שיחס זה מספק מענה הולם לאפשרות של העמיתים למשוך את היתרות שצברו.

ניתוח נזילות הקרן

נכסים 31/12/06 (באלפי ש"ח)	נכסים 31/12/07 (באלפי ש"ח)	נכסים 31/12/08 (באלפי ש"ח)	נזילות (בשנים)
887,765	865,439	738,637	נכסים נזילים וסחירים
20,283	26,166	27,231	מח"מ של עד שנה
234,989	232,165	157,353	מח"מ מעל שנה
<u>12,192</u>	<u>13,514</u>	<u>4,896</u>	אחרים
<u>1,155,229</u>	<u>1,137,284</u>	<u>928,117</u>	סך הכל

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן הוא 0.59 שנים. חישוב זה משקף את הזמן הממוצע המשוקלל מתאריך המאזן ועד למועד כל תקבול של זרם המזומנים (קרן וריבית) המהוון מהנכסים. החישוב אינו כולל "נכסים אחרים", ומתייחס לנכסים סחירים ונזילים כבעלי מח"מ של אפס שנים.

סיכון אשראי - 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 סיכוני האשראי אגב פעילות השקעה, והעמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים. תחולת החוזרים בשנת 2008.

מערך האשראי המשרת את הקרן בהתאם לחוזרים האמורים הוא מערך של קבוצת הלמן אלדובי.

הקרן לא נותנת אשראי לעמיתה.

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ו. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

31/12/06		31/12/07		31/12/08		נכון ליום
שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים	באלפי ש"ח	
נכסים סחירים						
6.21%	71,831	10.60%	120,837	8.70%	80,767	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.45%	5,168	2.30%	26,206	2.92%	27,103	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
<u>2.26%</u>	<u>26,125</u>	<u>0.52%</u>	<u>5,877</u>	<u>0.20%</u>	<u>1,893</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחה מספקת
8.92%	103,124	13.42%	152,920	11.82%	109,763	סה"כ
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
נכסים בלתי סחירים						
20.49%	236,946	20.65%	235,219	17.89%	166,029	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- לפחות (כולל)
0.38%	4,358	0.20%	2,235	1.68%	15,594	השקעות בנכסי חוב בדירוג עד AA-
0.01%	129	0.00%	54	0.12%	1,132	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות עם בטוחות
<u>1.24%</u>	<u>14,329</u>	<u>1.97%</u>	<u>22,394</u>	<u>0.17%</u>	<u>1,624</u>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגות ללא בטוחות
22.12%	255,762	22.82%	259,902	19.86%	184,379	סה"כ
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
<u>31.04%</u>	<u>358,886</u>	<u>36.24%</u>	<u>412,822</u>	<u>31.68%</u>	<u>294,142</u>	סך כל השקעה בנכסי חוב

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ו. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

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

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

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

הקרן פעלה במכשירים נגזרים ובעסקאות עתידיות, בגלל נזילותם הגבוהה ובגלל יכולת התגובה המהירה באמצעותם לשינויים בלתי צפויים בשווקים השונים.

משך החיים הממוצע של איגרות החוב הסחירות הצמודות למדד שהקרן השקיעה בהן עומד על 4.1 שנים ליום 31/12/07 (4.9 שנים בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון לאותו תאריך היא 6.9% (2.7% בסוף שנה קודמת). ככל שמשך החיים הממוצע ארוך יותר, גדלה השפעת השינוי בשיעור הריבית על מחירי האג"ח, הנושאים ריבית בשיעור קבוע. ככל שהתקופה מתארכת, קיטון נתון בשיעור הריבית גורם לעלייה גדולה בשווי האג"ח, ואילו עליית שיעור הריבית עלולה להשפיע לרעה על ערך התיק.

התקופה הממוצעת לפדיון של הפיקדונות ואיגרות החוב הלא סחירות הצמודים למדד עומדת על 3.0 שנים (3.3 שנים בסוף שנה קודמת), והתשואה הממוצעת לפדיון היא 7.3% נכון ליום 31 בדצמבר 2008 (5.1% בסוף שנה קודמת).

סיכון הריבית של הקרן בגין הפיקדונות והאג"ח הלא סחירים, 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.

49.4% מנכסי הקרן בסוף השנה צמודים למדד המחירים לצרכן. עליית מדד המחירים לצרכן חושפת את הרווחיות הריאלית של יתר הנכסים לירידה.

לקרן מרכיב צמוד למט"ח בשיעור של 6.6% מסך נכסיה (לא כולל חוזים עתידיים). נוסף על כך התקשרה הקרן בחוזים עתידיים בהיקף השקול ל - 4.1% מכלל נכסיה בסוף שנת 2008.

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

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. הקרן פועלת באופן שוטף להקטנת הסיכון, ולשמירת נוהלי עבודה נאותים. הקרן ערכה סקר סיכונים כללי, סקר סיכונים על מעילות והונאות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון, וכן סקר על סיכונים אבטחת מידע. תהליכים אלו נעשו

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2008

ו. ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

בעזרת יועצים חיצוניים. יישום דרישות סעיף 404 עשוי אף הוא לתרום להקטנת מקצת הסיכונים התפעוליים. פרוט נוסף לגבי יישום סעיף 404 ראה בביאור 21 – "תהליכי חקיקה ותקינה" בדוחות הכספיים.

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

ז. המדיניות בנוגע לזכויות העמיתים

הקרן אינה מלווה לעמיתיה ואינה מבטחת את עמיתיה בביטוח חיים.

ח. אירועים לאחר תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 15/03/2009 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 7.74%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 1.97% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.63%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 9.71% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 1.75 נקודות האחוז והגיעה ל- 0.75%.

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

בחודשים ינואר – פברואר 2009 השיגה הקרן תשואה נומינלית ברוטו של 4%.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים 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 הני"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 19 במרץ 2009 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 שפלו ושות' רואה 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 דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של 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.

ד"ר בלשר יורם
מנכ"ל החברה

(חתימה)

ד"ר יצחק ברלוביץ
יו"ר דירקטוריון החברה

(חתימה)

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ
נותן שירותי תפעול

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

תאריך אישור הדוח: 19 במרץ 2009

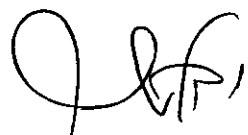
יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

הצהרת מנכ"ל

אני, ד"ר בלשר יורם, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2008 (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 של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; 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. הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ג. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, 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.


ד"ר בלשר יורם, מנכ"ל

19.3.09
תאריך

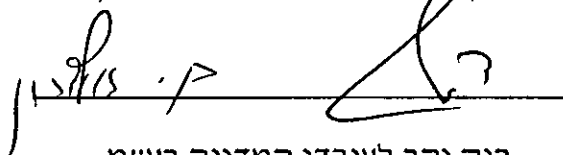
יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

הצהרת בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ, מצהיר כי:

1. סקר את הדוח השנתי של יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2008 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתו, 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 ידיעתו, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. הבנק ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת גמל; 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) הערכנו את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו; וכן-
(ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. הבנק 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 מאחריות הבנק או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ
נותן שירותי תפעול

19.3.09
תאריך



SHARONY ARIE, C.P.A. (ISR.)
SHEFLER ELI, C.P.A. (ISR.)
BRAE GIL, C.P.A. (ISR.)
SHEFLER EREZ, C.P.A. (ISR.)

שרוני אריה, רואה חשבון
שפלר אלי, רואה חשבון
בראף גיל, רואה חשבון
שפלר ארז, רואה חשבון

דוח רואה חשבון המבקר לבעלי המניות

של

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה חינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקרן. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הני"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל Israeli GAAP לגבי קופות גמל והנחיות האוצר אגף שוק ההון.

שרוני-שפלר ושות'
רואי חשבון

רמת-גן,

כ"ג באדר תשס"ט
19 במרץ 2009

-50-

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרומאים בע"מ

מאזנים

**סכומים מדווחים
(באלפי שקלים חדשים)**

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>	<u>נכסים</u> <u>השקעות</u>
<u>2007</u>	<u>2008</u>		
310	17,965	3	מזומנים ושוי מזומנים: מזומנים בבנקים פיקדונות קצרי מחעד
<u>140,028</u>	<u>152,439</u>		
<u>140,338</u>	<u>170,404</u>		
315,811	336,838	4	ניירות ערך סחירים: איגרות חוב ממשלתיות איגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
152,920	109,763	4	
<u>256,331</u>	<u>121,111</u>	6,7	
<u>725,062</u>	<u>567,712</u>		
165,045	113,736	5	ניירות ערך שאינם סחירים: איגרות חוב קונצרניות ניירות ערך אחרים
13,514	5,413	8	
<u>178,559</u>	<u>119,149</u>		
94,803	69,511	9	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים הלוואות לאחרים
54	1,132		
<u>94,857</u>	<u>70,643</u>		
271	521	10	סכומים לקבל בגין השקעות סך כל ההשקעות
<u>1,139,087</u>	<u>928,429</u>		
4	-	11	חייבים ויתרות חובה סך כל הנכסים
<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>		
1,137,284	928,117	18	<u>זכויות העמיתים וההתחייבויות</u> הון מניות
1,807	312	14	זכויות העמיתים
<u>1,139,091</u>	<u>928,429</u>	15	זכאים ויתרות זכות סך כל זכויות העמיתים וההתחייבויות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

19.3.09
תאריך אישור
דוחות הכספיים

ד"ר יצחק ברלוביץ
ד"ר דירקטוריון

ד"ר בלשן יורם
דירקטור ומנכ"ל

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

<u>שנת</u>	<u>שנת</u>	<u>שנת</u>	
<u>לשנה</u>	<u>לשנה</u>	<u>לשנה</u>	
<u>ביום</u>	<u>ביום</u>	<u>ביום</u>	
<u>31</u>	<u>31</u>	<u>31</u>	
<u>בדצמבר</u>	<u>בדצמבר</u>	<u>בדצמבר</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>ביאור</u>
			הכנסות (הפסדים)
2,868	7,269		ממזומנים ושווי מזומנים
-----	-----		
22,583	26,711		מניירות ערך סחירים:
18,031	(35,383)		איגרות חוב ממשלתיות
54,485	(136,510)		איגרות חוב קונצרניות
95,099	(145,182)		מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----		
8,413	(2,281)		מניירות ערך שאינם סחירים:
(4,097)	(7,362)		איגרות חוב קונצרניות
4,316	(9,643)		ניירות ערך אחרים
-----	-----		
6,998	2,349		מפיקדונות ומהלוואות:
(36)	(17)		פיקדונות בבנקים
6,962	2,332		הלוואות לאחרים
-----	-----		
3	2		הכנסות אחרות
-----	-----		
109,248	(145,222)		סך כל ההכנסות (ההפסדים)
-----	-----		
			הוצאות
2,143	2,799	16	דמי ניהול
207	142	17	עמלות ניירות ערך
125	408	19	הוצאות מיסים
2,475	3,349		סך כל ההוצאות
-----	-----		
106,773	(148,571)		הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח
=====	=====		

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים

סכומים מדווחים

(באלפי שקלים חדשים)

<u>2007</u>	<u>2008</u>	
1,155,229	1,137,284	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-----	-----	
		<u>הפרשות:</u>
125,019	121,293	שכירים - הפרשות מעביד
<u>37,331</u>	<u>36,131</u>	- הפרשות עובד
162,350	157,424	סך כל ההפרשות
-----	-----	
		<u>תשלומים לעמיתים:</u>
(108,902)	(164,147)	עמיתים שכירים
(108,902)	(164,147)	סך כל התשלומים
-----	-----	
		<u>העברת זכויות:</u>
1,497	6,539	העברת זכויות אל הקרן
(179,663)	(60,412)	העברת זכויות מהקרן
(178,166)	(53,873)	סך העברת זכויות נטו
-----	-----	
(124,718)	(60,596)	צבירה נטו
-----	-----	
106,773	(148,571)	הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח
-----	-----	
1,137,284	928,117	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה
=====	=====	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 1 - כללי

א. הקרן

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ (להלן – "הקרן" או "החברה" או "התאגיד") פועלת כתאגיד. הקרן היא קופת גמל מאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן – "חוק קופות גמל"). הקרן מאושרת כקרן השתלמות. לחברה אין הון עצמי והפעילות האמורה היא פעילותה היחידה. לפיכך, ובדומה לשנים קודמות, הוצגו דוחות כספיים משולבים של חברה מנהלת יחד עם קופת גמל, על פי הנחיות חוזרי אגף שוק ההון.

בחודש מאי 2007 הגישה החברה למשרד האוצר בקשה לאישור שינוי מבני על דרך של רה-אורגניזציה – פיצול הקרן התאגידית לחברה מנהלת קופת גמל ולקרן המנוהלת על ידה בנאמנות.

מתווה שינוי המבני אושר בידי דירקטוריון החברה ועל ידי האסיפה הכללית של החברה. רשות המיסים נתנה אישור הסדר מס לשינוי המבני כאמור, והאישור הועבר למשרד האוצר.

עד אוגוסט 2008, אגף שוק ההון עיכב את השלמת הליך השינוי המבני, לאור הדרישה שבנק יהב יעביר את אחזקותיו בחברה המנהלת. ביום 19 באוגוסט 2008 הודיע אגף שוק ההון לקרן, כי לאור היותו של הבנק על שליטתו בחברה המנהלת, הוסרה הדרישה כי הבנק יעביר את אחזקותיו בחברה המנהלת כתנאי להשלמת הליך השינוי המבני. החברה המנהלת מצידה השלימה את העברת כל המסמכים הדרושים לאגף שוק ההון, והיא ממתינה לקבלת טיוטת היתר שליטה לשינוי המבני מאגף שוק ההון.

2. החברה התקשרה עם בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (להלן – "בנק יהב") לצורך קבלת שירותי תפעול לקרן. בנק יהב מנהל את חשבונות הקרן ואת חשבונות העמיתים לפי תקנון הקרן, הוראות הקרן, הדירקטוריון והוועדות שלו ובכפוף להוראות כל דין.

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית

1. 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").

הקרן פועלת במבנה שאינו תואם לנדרש בסעיף 86(ו) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005. לכשיישום החוק, החברה המנהלת תיישם את כללי החשבונאות הבינלאומיים (IFRS).

2. דוחות כספיים בסכומים מדווחים :
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 הסטוריים.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 1 - כללי (המשך)

דיווח כספי נומינלי - דיווח כספי המבוסס על סכומים מדווחים.
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.

הנכסים וההתחייבויות של הקרן מוצגים בערכים מדווחים הזהים לערכים הנומינליים.

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות

נכסי הקרן והתחייבויותיה 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 בהכנסות ממזומנים ושווי מזומנים.

2. ניירות ערך סחירים

ניירות ערך סחירים כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:
-ניירות ערך סחירים בארץ מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסת תל-אביב.
-ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, לפי שער הסגירה שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה מחוץ לישראל או בשוק אחר מוסדר שהוא נסחר בו ולפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן.
-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 2008. שווי השוק בחו"ל מתורגם לשקלים לפי שערי החליפין היציגים ליום המאזן. כל המניות מסווגות כמניות סחירות בחו"ל.
-הפרשה למס בגין השקעה בניירות ערך זרים מוצגת בסעיפי "זכאים ויתרות זכות".

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

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.

כתבי אופציות - על פי מודל להערכת אופציות בלתי סחירות (BLACK&SCHOLES).

חוזים עתידיים (FORWARD) - על פי נוסחא המביאה בחשבון את המחיר העתידי והמחיר ליום המאזן של נכס הבסיס, שערי ריבית להיוון, והתקופה עד סיום החוזה. רווח או הפסד הנובע מהחווה נזקף במלואו לדוח הכנסות והוצאות כנגד סעיף "ניירות ערך אחרים" או סעיף "זכאים ויתרות זכות" במאזן, לפי העניין.

השקעות בקרן הון סיכון ובקרנות השקעה אחרות - השווי המוצג מתבסס על הדיווחים של הקרנות על שווי האחזקה של השותפים בהם. השערוך נעשה על יסוד המידע האחרון שהתקבל מהקרן ההון סיכון עד ליום המאזן.

מכשירים פיננסיים מורכבים (כגון CDO) - לפי ציטוטים מהמנפיק.

4. פיקדונות והלוואות

פיקדונות בבנקים כוללים פיקדונות שתקופת הפירעון בעת הפקדתם הייתה ארוכה מחודש ימים. הפיקדונות וההלוואות כלולים בדוחות הכספיים כדלהלן:

פיקדונות - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים לפי שיעור המתאים לדרגת הסיכון של הפיקדון ובהתאם למועד הצפוי של כל תקבול. כל זאת, על פי המודל עליו הורה הממונה על אגף שוק ההון. שיעורי הריבית מתקבלים מחברה שנקבעה לשם כך על ידי אגף שוק ההון.

הלוואות מובטחות במשכנתאות - לפי שווי הוגן המבוסס על היוון תזרים המזומנים לפי שיעור המתאים לדרגת הסיכון של ההלוואה 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 (עד לתודש אפריל 2008: לפי סך כל יתרות החוב המשוערכות הכלולות בתיק בתוספת יתרת הדיסאגיו מרכישת התיק כשהיא משוערכת). ההלוואות מובטחות במשכנתא לטובת הבנקים למשכנתאות.

5. עסקאות במטבע חוץ

- עסקה הנקובה במטבע חוץ נרשמת במועד ההכרה הראשוני בשקלים בהתאם לשער החליפין של מטבע החוץ במועד העיסקה.

- פריטים כספיים במטבע חוץ מדווחים לפי שער החליפין היציג ליום המאזן.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. הצגת הנכסים וההתחייבויות (המשך)

6. סכומים לקבל בגין השקעות

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

7. זכויות העמיתים

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

ד. הכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוח הכנסות והוצאות לפי בסיס מצטבר.

ה. שימוש באומדנים בעריכת הדוחות הכספיים

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

ו. נכסים שאינם רשומים למסחר

בשנת 2008 הקרן לא ביצעה עסקאות להחלפת נכסים שאינם רשומים למסחר או למכירתם, למעט היענות להצעות רכש של המנפיקים של אג"ח טי.אם.אי וגרנית כרמל. הקרן התייחסה להצעות אלו בצורה כלכלית טהורה כמו לכל עסקת מכירת נכס אחר (ולפיכך טרם נקבעה מדיניות בנושא).

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 2 - תשואות הקופה ושיעור השינוי במדד ובמט"ח

התשואות ברוטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך והוצאות מסים, ולפני ניכוי דמי ניהול. התשואות נטו מחושבות לאחר ניכוי עמלות ניירות ערך, הוצאות מסים ודמי ניהול. שיעורי התשואה אחידים לכל עמיתי הקרן. שיעור התשואה השנתי האישי של כל עמית תלוי במשתנים נוספים, כגון הפקדות ומשיכות. שיעור התשואה השנתית של הקרן בשנת 2006 חושב החל מיום 30 בדצמבר 2005 (היום העוקב ליום העסקים האחרון בקופות הגמל בשנת 2005), כמו שיעור התשואה שנוקף לחשבונות העמיתים בשנת 2006.

<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>				<u>א. תשואות הקרן</u>
<u>(ב א ח ו ז י ס)</u>				
11.71%	8.33%	9.83%	-13.08%	התשואה הנומינלית ברוטו
11.51%	8.13%	9.62%	-13.29%	התשואה הנומינלית נטו
<u>לסוף שנה</u>				<u>ב. מדד המחירים לצרכן ושערי חליפין של מטבעות עיקריים</u>
103.2	102.9	105.8	110.5	מדד המחירים לצרכן הידוע (בנקודות)
4.603	4.225	3.846	3.802	דולר של ארה"ב
7.9406	8.2884	7.7105	5.5481	לירה שטרלינג
5.4465	5.5643	5.6592	5.2973	אירו
<u>בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>				<u>ג. שיעור השינוי של מדדים נבחרים</u>
<u>(ב א ח ו ז י ס)</u>				
2.69%	-0.29%	2.79%	4.51%	מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
6.85%	-8.21%	-8.97%	-1.14%	שער החליפין של הדולר של ארה"ב
-4.42%	4.38%	-6.97%	-28.04%	לירה שטרלינג
-7.32%	2.16%	1.71%	-6.39%	אירו

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2008

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		ללא הצמדה	
			למזומנים ושווי מזומנים	למזומנים ושווי מזומנים		
170,404	-	17,615	-	152,789		מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----		
						ניירות ערך סחירים:
336,838	1,912	-	169,812	165,114		איגרות חוב ממשלתיות
109,763	-	857	107,949	957		איגרות חוב קונצרניות
<u>121,111</u>	<u>36,952</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>84,159</u>		מניות וניירות ערך אחרים
567,712	38,864	857	277,761	250,230		סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	-----		
						ניירות ערך שאינם סחירים:
113,736	-	2,325	111,411	-		איגרות חוב קונצרניות
<u>5,413</u>	<u>374</u>	<u>205</u>	<u>-</u>	<u>4,834</u>		ניירות ערך אחרים
119,149	374	2,530	111,411	4,834		סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים
-----	-----	-----	-----	-----		
						פיקדונות והלוואות:
69,511	1,298	-	68,213	-		פיקדונות בבנקים
<u>1,132</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,132</u>	<u>-</u>		הלוואות לאחרים
70,643	1,298	-	69,345	-		סה"כ פיקדונות והלוואות
-----	-----	-----	-----	-----		
521	-	-	521	-		סכומים לקבל בגין השקעות
-----	-----	-----	-----	-----		
<u>928,429</u>	<u>40,536</u>	<u>21,002</u>	<u>459,038</u>	<u>407,853</u>		סך כל הנכסים
=====	=====	=====	=====	=====		

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2007

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן		ללא הצמדה	
140,338	-	6	-	-	140,332	מזומנים ושווי מזומנים
						ניירות ערך סחירים:
315,811	1,824	-	189,139	124,848	איגרות חוב ממשלתיות	
152,920	-	1,206	150,721	993	איגרות חוב קונצרניות	
<u>256,331</u>	<u>68,520</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>187,811</u>	מניות וניירות ערך אחרים	
725,062	70,344	1,206	339,860	313,652	סה"כ ניירות ערך סחירים	
						ניירות ערך שאינם סחירים:
165,045	58	3,994	160,993	-	איגרות חוב קונצרניות	
<u>13,514</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13,514</u>	ניירות ערך אחרים	
178,559	58	3,994	160,993	13,514	סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים	
						פיקדונות והלוואות:
94,803	8,836	-	85,967	-	פיקדונות בבנקים	
54	-	-	54	-	הלוואות לאחרים	
<u>94,857</u>	<u>8,836</u>	<u>-</u>	<u>86,021</u>	<u>-</u>	סה"כ פיקדונות והלוואות	
271	-	-	124	147	סכומים לקבל בגין השקעות	
4	-	-	-	4	חייבים ויתרות חובה	
<u>1,139,091</u>	<u>79,238</u>	<u>5,206</u>	<u>586,998</u>	<u>467,649</u>	סך כל הנכסים	
<u>(1,142)</u>	<u>-</u>	<u>(1,142)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	התחייבויות בגין חוזים עתידיים (*)	

(*) כלול בסעיף זכאים ויתרות זכות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 4 - איגרות חוב סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
		א. ההרכב:
		איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
313,987	334,926	איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
<u>1,824</u>	<u>1,912</u>	איגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל
315,811	336,838	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
-----	-----	
		איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:
143,643	107,037	אינן ניתנות להמרה
<u>9,277</u>	<u>2,726</u>	ניתנות להמרה
152,920	109,763	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
-----	-----	
<u>468,731</u>	<u>446,601</u>	סה"כ איגרות חוב סחירות

<u>31/12/2007</u>	<u>31 בדצמבר 2008</u>			
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	<u>אג"ח ממשלתיות</u>

					ב. מח"מ (בשנים):
					איגרות חוב סחירות:
2.48	2.78	-	3.79	2.77	בלתי צמודות
4.95	4.09	1.45	4.56	3.83	צמודות למדד
3.96	3.72	1.77	2.55	4.54	צמודות למט"ח
4.28	3.60	1.53	4.55	3.32	מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים):

					איגרות חוב סחירות:
					בלתי צמודות
5.10%	2.55%	-	34.80%	2.37%	צמודות למדד
2.72%	6.89%	39.80%	12.70%	3.19%	צמודות למט"ח
3.52%	4.36%	6.41%	5.32%	3.51%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
3.37%	5.26%	30.83%	12.39%	2.79%	

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 5 - איגרות חוב שאינן סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		א. ההרכב:
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
		איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות :
<u>164,987</u>	<u>113,736</u>	בלתי ניתנות להמרה
164,987	113,736	סה"כ איגרות חוב קונצרניות בארץ בלתי סחירות
-----	-----	
		איגרות חוב בלתי סחירות בחו"ל:
<u>58</u>	<u>-</u>	בלתי ניתנות להמרה
58	-	סה"כ איגרות חוב בלתי סחירות בחו"ל
<u>-----</u>	<u>-----</u>	
<u>165,045</u>	<u>113,736</u>	סה"כ איגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

31/12/2007 31/12/2008

ב. מח"מ (בשנים) :

		איגרות חוב שאינן סחירות:
3.55	3.14	צמודות למדד
1.50	1.16	צמודות למט"ח
3.50	3.10	מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון (באחוזים) :

		איגרות חוב שאינן סחירות:
5.43%	8.63%	צמודות למדד
6.89%	10.29%	צמודות למט"ח
5.47%	8.66%	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>
166,129	64,488
<u>12,049</u>	<u>8,525</u>
<u>178,178</u>	<u>73,013</u>

ביאור 6 - מניות סחירות

הרכב:

מניות בארץ

מניות בחו"ל (1)

סך הכל מניות

(1) כולל מניות הסחירות הן בארץ והן בחו"ל.

ביאור 7 - ניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>
20,822	19,454
<u>860</u>	<u>217</u>
<u>21,682</u>	<u>19,671</u>
-----	-----
<u>56,471</u>	<u>28,427</u>
<u>56,471</u>	<u>28,427</u>
<u>78,153</u>	<u>48,098</u>

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:

תעודות סל

כתבי אופציות

סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:

תעודות סל

סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל

סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 8 - מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
		א. ההרכב:
		ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:
		כתבי אופציות
2,285	40	קרנות השקעה
11,229	5,168	חוזים עתידיים (*)
-	205	סה"כ ניירות ערך אחרים שאינם סחירים בארץ:
<u>13,514</u>	<u>5,413</u>	
		ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:
38,487	38,047	- חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל/מט"ח (*)
537	4,781	- שווי בטוחות בשל עסקאות (**)
0.05%	0.52%	- שיעור הביטחונות שניתנו מתוך כלל נכסי הקרן

(*) ראה ביאור 15 "זכאים ויתרות זכות".

(**) בטחונות על פורוורדים בפועלים סהר מחושבים לפי 5% מסך הנכסים. בטחונות על פורוורדים אצל מנפיקים אחרים נרשמו על פי הבטחונות שנדרשו.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 9 - פיקדונות והלוואות

31 בדצמבר

2007 **2008**

94,803 69,511
54 1,132
94,857 **70,643**

א. ההרכב:
 פיקדונות בבנקים (*)
 הלוואות לאחרים
 סה"כ פיקדונות והלוואות

(*) כולל מוצרים מובנים בסך 1,298 אלפי ש"ח.

31/12/2007

31 בדצמבר 2008

סך הכל **סך הכל** **הלוואות** **פיקדונות**

ב. מח"מ (בשנים)():**

				פיקדונות והלוואות:
1.14	0.16	-	0.16	בלתי צמודים
2.83	2.70	0.97	2.70	צמודים למדד
2.68	2.52	0.97	2.60	מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
 (באחוזים)(**):

				פיקדונות והלוואות:
4.54%	5.06%	20.86%	5.02%	צמודים למדד

(**) הנתונים אינם כוללים התייחסות לפקדונות מובנים בחו"ל.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 10 - ריבית, דיבידנד ופדיון קרן לקבל בגין השקעות

ליום 31 בדצמבר

<u>2007</u>	<u>2008</u>
124	125
147	-
<u>-</u>	<u>396</u>
<u>271</u>	<u>521</u>

ריבית EX לקבל

דיבידנד לקבל

פדיון קרן לקבל

סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין ההשקעות

ביאור 11 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר

<u>2007</u>	<u>2008</u>
4	-
<u>4</u>	<u>-</u>

הוצאות מראש

סה"כ חייבים ויתרות חובה

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 12 - השקעות מהותיות

להלן פרוט השקעות מהותיות (השקעה של יותר מחמישה אחוזים מסך נכסי הקרן) שביצעה הקרן במנפיק אחד או בתאגיד אחד:

1. בנק הפועלים בע"מ

<u>שיעור</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u>	
<u>מסך הנכסים</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>מסך הנכסים</u>	
<u>31/12/2007</u>			<u>31/12/2008</u>	
-	-	4,793	0.52%	במניות ובכתבי אופציה
0.27%	3,068	2,542	0.27%	באיגרות חוב ובשטרי הון
4.28%	48,754	51,066	5.50%	בפיקדונות ובשווי מזומנים
4.55%	51,822	58,401	6.29%	סה"כ

2. בנק לאומי בע"מ

<u>שיעור</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>שיעור</u>	
<u>מסך הנכסים</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>מסך הנכסים</u>	
<u>31/12/2007</u>			<u>31/12/2008</u>	
0.50%	5,644	3,432	0.37%	במניות ובכתבי אופציה
0.98%	11,173	10,492	1.13%	באיגרות חוב ובשטרי הון
3.13%	35,641	39,291	4.23%	בפיקדונות ובשווי מזומנים
4.61%	52,458	53,215	5.73%	סה"כ

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 13 - בעלי עניין

1. בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ מחזיק ב - 90% ממניות והוא נותן שירותי, תפעול לקרן. פירוט נוסף ניתן בביאור 16 - דמי ניהול.
2. בנק הפועלים בע"מ, באמצעות אחזקתו בבנק יהב לעובדי המדינה בע"מ, היה בעל עניין בקרן עד לחודש יולי 2008.
- בנק מזרחי טפחות בע"מ, מחזיק בבנק יהב לעובדי המדינה בע"מ החל מחודש יולי 2008.

להלן רשימת החברות העיקריות הקשורות לבנק מזרחי טפחות ושהקרן השקיעה בהן:

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

לחלן רשימת החברות העיקריות הקשורות לבנק הפועלים ושהקרן השקיעה בהן:

פועלים הנפקות בע"מ
פועלים השקעות בע"מ
שיכון ובינוי בע"מ
שיכון עובדים בע"מ
אי. בי. אי בית השקעות בע"מ

3. הנתונים המופיעים להלן מתייחסים לבנק הפועלים או לבנק מזרחי טפחות ולחברות הקשורות בהם, לרבות בנק יהב, לפי המועד הרלוונטי.

<u>היתרה הגבוהה</u>		<u>יתרה ליום</u>		<u>יתרות במאזן</u>	4.
<u>2007</u>	<u>(*)2008</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2008</u>		
45,738	14,391	25,750	6,856	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	
63,095	23,161	60,167	19,977	איגרות חוב קונצרניות	
32,115	27,603	29,208	21,579	פיקדונות בבנקים לתקופה של יותר מחודש	
652	-	45	-	סכומים לקבל בגין השקעות	
-	(9)	-	(9)	חייבים (זכאים), נטו	
19,850	11,489	19,850	-	מזומנים ושווי מזומנים	

(*) היתרה הגבוהה לסוף רבעון.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 13 - בעלי עניין (המשך)

			.5
		<u>הוצאות</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>		
1,753	1,472	דמי ניהול (*)	
207	56	עמלות ניירות ערך	
		(*) ההוצאות כוללות תשלומים בגין דירקטורים ותשלומים לבנק יהב.	
		<u>קניות ניירות ערך (1)</u>	.6
<u>2007</u>	<u>2008</u>		
2,594	1,453	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	
39,124	-	איגרות חוב	
		<u>מכירות ניירות ערך (1)</u>	.7
<u>2007</u>	<u>2008</u>		
25,174	2,890	מניות, כתבי אופציה וני"ע אחרים	
			.8

חלק מהחוזים העתידיים מסוג FORWARD נעשו מול פועלים סהר בע"מ.

(1) העסקאות בוצעו במחירי השוק.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 14 - זכויות עמיתים

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>תיקונים המחייבים שינוי זכויות העמיתים :</u>
1,137,439	928,023	זכויות העמיתים כפי שרשום בחשבונותיהם (*)
(155)	94	זכויות שיתוספו לעמיתים
<u>1,137,284</u>	<u>928,117</u>	סה"כ זכויות העמיתים בדוח
-0.01%	0.01%	התוספת לתשואת הקרן בעקבות השינוי בזכויות
		<u>פירוט לשינוי</u>
147	405	רווחים שטרם חולקו ליום המאזן
(302)	(113)	שינוי בשערך נכסי הקרן שבוצע לאחר תאריך המאזן
-	(198)	הפרשות להוצאות לשלם שנרשמו אחרי תאריך המאזן
<u>(155)</u>	<u>94</u>	

(*) כולל הפקדות בחשבון מעבר ליום המאזן בסך 6 אלפי ש"ח (אשתקד 52 אלפי ש"ח).

ביאור 15 - זכאים ויתרות זכות

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
1,142	-	התחייבויות בגין מכשירים פיננסיים
-	9	התחייבות לבעלי עניין
236	190	הוצאות לשלם
<u>429</u>	<u>113</u>	מס הכנסה לשלם
<u>1,807</u>	<u>312</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

יהב - קרן השתלמות וחיסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 16 - דמי ניהול

לשנה שנסתיימה ביום

<u>31 בדצמבר</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
17	38		דמי גמולים לדירקטורים וחברי וועדות
1,734	1,410		עמלת ניהול לבנק יהב (1)
24	-		דמי ניהול בגין השקעה ביחידות בקרן
-	659		דמי ניהול בגין ניהול חיצוני של תיק ההשקעות (2)
			מקצועיות :
14	91		משפטיות
176	247		ייעוץ השקעות
37	52		ביקורת רואה חשבון
75	154		ביקורת פנים
7	1		שירותי מחשוב
35	54		ייעוץ מקצועי אחר
20	65		פרסום ושיווק
(1)	12		ביטוחים (3)
3	12		ימי עיון
<u>2</u>	<u>4</u>		הוצאות אחרות
<u>2.143</u>	<u>2.799</u>		סה"כ דמי ניהול

הקרן גובה מעמיתיה דמי ניהול לפי הוצאות הניהול השונות בפועל. הקרן רשאית לגבות מעמיתי הקרן 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 מעמיתים בשנת 2008, לפי הנוסחה המופיעה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכד- 1964 (תוספת שישי, חלק ג') הוא 0.24%.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שהוצגו בדוח הכספי, ביחס ליתרות הנכסים החודשיות נטו בשנת 2008, הוא 0.24% (אשתקד 0.19%).

(1) הקרן התקשרה עם בנק יהב לצורך מתן שירותי תפעול לקרן. שיעור עמלת הניהול לבנק יהב ירד במהלך שנת 2008.

(2) הקרן מסרה את ניהול תיק ההשקעות שלה בשנת 2008 להלמן אלדובי ניהול תיקים מוסדיים בע"מ. בשנת 2007 שרותי ההשקעות נתנו על ידי בנק יהב.

(3) פרמית ביטוח אחריות מקצועית עבור סכום ביטוח של מיליון דולר. הביטוח שמעל מיליון דולר נערך במסגרת הביטוחים הבנקאיים של בנק הפועלים, הואיל והחברה היתה חברה נכדה של בנק הפועלים עד ליום 10/7/08.

החל מיום 10/7/08 החברה מכוסה במסגרת הפוליסות הבנקאיות של קבוצת מזרחי טפחות בע"מ, כחברה נכדה של בנק מזרחי טפחות בע"מ.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 17 - עמלות

לשנה שנסתיימה

ביום 31 בדצמבר

2007 **2008**

סכומי העמלות ששולמו

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

207 142

2007 **2008**

פירוט העמלות העיקריות המשולמות על ידי הקרן

0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
0.04%	0.03-0.05%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל

הקרן עושה עסקאות באג"ח עם עושי שוק בארץ, ללא עמלה המשולמת לעושי השוק מעבר למחיר העסקאות.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 18 - הון מניות

הרכב הון המניות של החברה (בערכים נומינליים) ליום 31 בדצמבר 2008 (בלא שינוי לעומת 31 לדצמבר 2007):

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

5,000 מניות רגילות
בנות 0.001 שקל חדש כל אחת

0.01 5.00
=== ===

ביום 10 ביולי 2008 הושלמה מכירת מניות בנק יהב, שהוחזקו על ידי בנק הפועלים בע"מ וחברות מקבוצתו, לידי בנק מזרחי-טפחות בע"מ. החל ממועד זה מחזיק בנק מזרחי-טפחות בע"מ במחצית ממניות בנק יהב.

ביום 3 יולי 2008 הודיע הבנק לאגף שוק ההון במשרד האוצר, כי הינו מוותר, באופן חד צדדי, על הזכויות הנלוות למניותיו ביהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ, ככל שיש בזכויות אלה כדי להוות 'שליטה', כמשמעותה בהוראות הדין, כלומר: הזכות להשתתף באסיפות בעלי המניות של החברה והזכות לקבלת יתרת נכסיה בעת פירוק. הבנק הודיע כי ויתור זה לא יחול במקרה ותובא הצעה לחיסול עסקי החברה האמורה, וכן כי מדובר בויתור אישי שלא יחייב צדדים שלישיים שירכשו את המניות.

עם זאת ונוכח החזקת הבנק במניות הקרן כמפורט לעיל, הקרן היא צד קשור לבנק.

ביאור 19 - מס על הכנסה

א. הקרן היא קופת גמל מאושרת, כהגדרתה בסעיף 47 בפקודת מס הכנסה, והיא פועלת בכפוף לתקנות מס הכנסה.

ב. הכנסות הקרן פטורות ממס, לפי סעיף 9(2) בפקודת מס הכנסה ובכפוף להוראות הפקודה.

על אף הפטור האמור, קופות גמל היו חייבות במס עד 31 בדצמבר 2004, בגין ניירות ערך זרים לפי סעיף 129ב לפקודת מס הכנסה. נכון ליום 31 בדצמבר 2008, לא נכללה הפרשה למס בגין סעיף זה (31/12/07 - 429 אלפי ש"ח).

ג. הרכב הוצאות מסים אחרות:

<u>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
125	408
===	===

מהשקעות בניירות ערך זרים (*)

(*) הוצאות המס מהשקעות בניירות ערך זרים נוכח במקור, כמו למחזיקים אחרים בניירות בחו"ל.

ד. הקרן מגישה לרשות המסים את דוחותיה הכספיים. לא נתקבלו שומות סופיות ממס הכנסה.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על החברה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעסיקים לעובדיהם, חובות אשר לא סולקו במועדס באמצעות העברת כספים לקרן. במקרים של פיגורי מעסיקים מדיניות הקרן היא לנקוט באמצעים לגביית החוב, לרבות בהליכים משפטיים, ולפיכך הקרן 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 לקרן 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 לקרן, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או על מעבר העובדים לקרן אחרת.

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

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקרן בתאריך המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים (בניכוי המחאות לפירעון עתידי בסך כ - 1 אלפי ש"ח) הוא כ- 731 אלפי ש"ח (כ- 493 אלפי ש"ח בסוף שנת 2007). האומדן האמור כולל סך של כ- 354 אלפי ש"ח בגין ריבית פיגורים (כ- 340 אלפי ש"ח בסוף שנת 2007).

ב. להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2008 (באלפי ₪):

<u>שם המעביד</u>	<u>הערכת קרן החוב</u>	<u>הערכת ריבית שנצברה</u>	<u>סך כל החוב</u>
עיריית טייבה (**)	30	243	272
קרן מחקרים רפואיים	160	4	164
בית חולים משגב לדך (*)	21	67	88
בית חולים ביקור חולים	54	3	57
סי אר וי בע"מ (*) בפירוק. (** בהקפאת הליכים.	26	2	28

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

ג. בנק יהב מוציא מעת לעת מכתבי התראה למעבידים המפגרים בהעברת התשלומים לקרן במשך תקופה של שלושה חודשים ויותר. כמו כן, נשלחות הודעות לעמיתים בדבר הפיגור. היועץ המשפטי של הקרן 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:

שם המעביד	הטיפול שהחברה נקטה בו
עיריית טייבה	מרבית החוב אינו בר תביעה היות וחלה התיישנות על חלק החוב שעד סוף שנת 2000. לגבי יתרת החוב הוגשה תביעת חוב לנאמן של המעסיק על בסיס הנתונים שבידי עו"ד הקרן.
סי אר וי בע"מ	לאחר תקופת הדוח הוגשה תביעה נגד המעסיק בבית הדין האיזורי לעבודה בתל אביב. לאחר מו"מ הגיעו הקרן והמעסיק להסכם פשרה לפיו יסולק חוב המעסיק לקרן.

ה. הקרן התחייבה להשקיע עוד כ - 159 אלפי דולר של ארצות הברית בקרנות השקעה.

ו. הקרן התקשרה בחוזים עתידיים, שמקצתם טרם פקעו בתאריך המאזן. מידע נוסף ראה בביאור מספר 8 "מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים".

ז. הקרן השקיעה במכשירים פיננסיים מורכבים (ניירות ערך מסוג CBO ו- CDO), אשר שויים הופחת במהלך השנה והועמד על 0. (58 אלפי ש"ח אשתקד)

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה

להלן מידע על חקיקה (ראשית ומשנית) והוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בעלות השפעה בולטת על פעילות קופות גמל:

אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי

אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, פרסם בחודש מאי 2007 חוזר בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי". החוזר קובע הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן - "סעיף 404"). מכח סעיף 404 פורסמו בארצות הברית הוראות באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית, וחוות דעתו של רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. יישום הוראות חוזר זה מחייב פיתוח והקמה של מערכות תשתית של בקרות פנימיות. יישומו המלא של החוזר בדוח השנתי של גוף מוסדי, החל מהשנה שתסתיים ביום 31 בדצמבר 2009. טיוטת חוזר של אגף שוק ההון שפורסמה ביום 7 בדצמבר 2008, דחתה בין השאר את יישומו המלא של החוזר, לשנה שתסתיים ביום 31 בדצמבר 2010.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשד)

החברה פועלת ליישום ההוראות כאמור לעיל. פרוט נוסף ראה בסעיף 9 לפרק מידע נוסף על סיכונים, בדוח הדירקטוריון.

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן: "תקנות קופות הגמל"). עד לחקיקת חוק קופות גמל הוסדרה פעילותן של החברות המנהלות והקופות על פי הוראות תקנות אלה. לאחר חקיקת חוק קופות הגמל, מוסדרת הפעילות על ידי שתי הוראות החקיקה במקביל. תקנות קופות הגמל קובעות, בין היתר, הוראות בעניין ביצוע תשלומים לקופות, שימוש בכספי הקופות, תשלומים לעמיתים, שערך נכסי הקופות, קביעת דמי הניהול, ניהול חשבונות, דיווחים לעמיתים ועוד.

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(תיקון), התשס"ט-2009 אשר פורסמו ביום 25.2.2009. התיקון לתקנות אלו מביא לביטול סעיפים בתקנות קופות גמל העוסקים בשיערוך נכסים (נושא זה מוסדר בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009). התקנות תיכנסנה לתוקף 30 יום מיום פירסומן.

תקנות מס הכנסה (הארכת תקופת התשלום לקופת גמל ולביטוח חיים)(הוראת שעה), התשס"ט-2009, אשר אושרו על ידי הכנסת ביום 4.2.2009. בהתאם לתקנות אלו, הוארך המועד להפקדות עמיתים עצמאיים בגין סוף שנת המס 2008 עבור קופות גמל לקצבה וקרנות השתלמות, עד לא יאוחר ליום 28.02.2009. תנאי, שהפקדות אלו יוכרו כהפקדות עבור שנת המס של 2008, הוא שהעמית יגיש לגוף המוסדי בקשה עד ליום 1.4.2009 שבמסגרתה יבקש לשייך את ההפקדות שבוצעו עד ליום 28.2.2009 לשנת 2008.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ח-2008 מיום 24.03.2008. התקנות מסדירות את העברות הכספים שבין קופות הגמל השונות ובאות להחליף את הוראות תקנות מס הכנסה אשר הגדירו את התנאים להעברת כספים בין קופות גמל. הוראות התקנות עוסקות, בין היתר באלה: (1) מועדים רלוונטיים להעברה והסכום המועבר; (2) אופן העברת הכספים; (3) הקופות מהן ואליהן ניתן לבצע העברה (בתקנות אלו הורחבו אפשרויות ההעברה בין סוגי קופות הגמל השונים); (4) המקרים בהם לא ניתן לבצע העברת כספים; (5) קביעת טווחי זמן מוגדרים לביצוע העברת הכספים - ככלל, העברת כספים לקופה המקבלת תיעשה בתוך 10 ימי עסקים מיום שהוגשה בקשת ההעברה לקופה המעבירה - וקביעת סנקציה בגין איחור בהעברה; (6) העברת אחריות ביטוחית; (7) אפשרות לאחד חשבונות. איחוד חשבונות בקרנות השתלמות ובקופות גמל לתגמולים כפוף לכך שהוותק בקופה המקבלת נמוך מזה שבקופה המעבירה, ואולם איחוד חשבונות בקופת גמל לקצבה, קופת גמל לפיצויים ובקופת גמל לדמי מחלה אינו כפוף לוותק כאמור; (8) אפשרות לפצל חשבונות של עמית והאופן לפיצול החשבונות בקרנות השתלמות, בקופות גמל לתגמולים ובקרנות פנסיה חדשות; (9) חוב מעביד לקופה מעבירה. כמו כן, תקנות אלו הביאו, עם כניסתן לתוקף, לתיקונים בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964. הוראות התקנות נכנסו לתוקף החל מיום 01.10.2008, למעט לגבי העברות כספים מקופות ביטוח או אליהן - לעניין זה נקבע מועד מאוחר יותר לכניסת התקנות לתוקף, המועד הינו 01.01.2009.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ולמעט לגבי תיקונים בעניינים מסוימים אשר נכנסו לתוקף כבר במועד פרסום התקנות מיום 24.3.2008, כדוגמת ביטול אפשרותו של מוטב להעביר את הכספים המגיעים לו מחשבון של עמית שנפטר לחשבון קופת גמל על שמו.

העברת כספים בין קופות גמל (חוזר גופים מוסדיים 11-9-2008) מיום 05.08.08. מטרת חוזר זה, בהמשך ובהתאם לתקנות הניוד, היא להסדיר את תהליכי העברת הכספים בין קופות גמל. החוזר מטפל בין היתר, בלוחות הזמנים להעברת הכספים, באופן ומועדים להעברת הכיסוי הביטוחי ובנתונים שיש להעביר בין החברות המנהלות. תחילתן של הוראות חוזר זה ביום 01.10.2008, למעט בעניינים מסוימים הקבועים בחוזר שלהם מועד תחילה מאוחר יותר מהמצוין לעיל.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 אשר פורסמו ביום 25.2.2009. התקנות קובעות הוראות בדבר חישוב שווי נכסים של גוף מוסדי, בין היתר, בעניין: תדירות שיעור הנכסים, שיטת חישוב שווי הנכסים. עם כניסת תקנות אלו לתוקף, תבוטלנה תקנות מסוימות בתקנות קופות גמל העוסקות בשיעור נכסים במסגרת הקבוע בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון), התשס"ט-2009.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 מיום 28.2.08. מטרת התקנות הינה להסדיר את סוגי ההוצאות שמותר לגוף מוסדי לגבות בשל עסקאות בנכסים שבניהולו כאשר הוצאות אלו לא יכללו במסגרת דמי הניהול אותם הוא גובה מהחוסכים. בין היתר, משתלבות התקנות עם המגמה הכללית של הממונה של על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר לעודד גופים מוסדיים מקומיים להגדיל את שיעור ההשקעה שלהם בנכסים בחו"ל. הוצאות הישירות שניתן להשית על העמיתים כוללות, בין היתר: (1) עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך סחירים; (2) דמי שמירה בשל ניירות ערך סחירים וכל עמלה שגובה מי שמבצע את משמורת ניירות הערך (הקסטודיאן); (3) הוצאה הנובעת מהשקעה של קופת גמל בניירות ערך לא סחירים שאינם של צד קשור או ממתן הלוואה למי שאינו צד קשור, אם אין ההוצאה משולמת לצד קשור; (4) הוצאה הנובעת מהשקעה של קופת גמל בזכויות במקרקעין שאינן של צד קשור, אם אין ההוצאה משולמת לצד קשור; (5) עמלות ניהול חיצוני; (6) מסים החלים על קופת הגמל, על נכסיה, על הכנסותיה ועל עסקאות שנעשו בנכסיה; (7) דמי ביטוח בעד ביטוח משנה לקופת גמל משלמת לקצבה שאינה קופת ביטוח, המשולמים בתנאים שעליהם הורה הממונה. התקנות אף קובעות הוראות מעבר שבמסגרתן הורחבה הגדרת "עמלת ניהול חיצוני" והורחבה הגדרת "הוצאות ישירות", כמפורט בתקנות. התקנות נכנסו לתוקף 30 ימים מיום פרסומן.

חוזר הסכמים למתן שירותים מיום 10 בספטמבר 2006. בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005 (להלן חוק הייעוץ), נאסר על יועץ פנסיוני לקבל טובת הנאה או להיות ביחסי זיקה עם גוף מוסדי. בהתאם לחוזר זה, נקבע כי בכל התקשרות בין יועץ פנסיוני לגוף מוסדי בהסכם ניהול או תפעול, יראו כהסכם היוצר זיקה אסורה בין היועץ הפנסיוני לבין הגוף המוסדי, אלא אם

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשך)

התקיימו התנאים הקבועים בחוזר, ובכללם האיסור על היועץ הפנסיוני לגבות תשלום מן הגוף המוסדי בגין שירותי התפעול בשיעור העולה על 0.1% מסך הנכסים המנוהלים בהתאם לאותו הסכם תפעול. בנק יהב טרם נכנס לתחום הייעוץ הפנסיוני.

הוראת שעה לעניין השקעה באגרות חוב קונצרניות (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-16)
מיום 04.11.08. מטרתו של חוזר זה לאפשר למשקיעים מוסדיים לחשב את שוויין של איגרות חוב קונצרניות של חברות ישראליות שנרכשו החל ממועד תחילתו ועד למועד שעליו יודיע הממונה, לפי עלותן המתואמת, ולקבוע את המסגרת והכללים בעניין זה. בהתאם לקביעת החוזר, ועדת ההשקעות תדון, לפחות אחת לרבעון, באופן ניהול מסגרת ההשקעה.

רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד – עידכון (חוזר גופים מוסדיים 2009-9-1)
מיום 04.2.2009. חוזר זה מעדכן את הוראות חוזר 2008-9-2, שעניינו רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד, לצורך הוספת דיווח על נכסי חוב קונצרניים המחושבים לפי עלותם המתואמת כאמור בהוראת שעה לעניין השקעה באגרות חוב קונצרניות (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-16) מיום 04.11.08.

חוזר רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-2)
מיום 20.01.08 קובע כי על הגופים המוסדיים לפרסם באתר האינטרנט שלהם את רשימת הנכסים ברמת הנכס הבודד בהתאם לאמור בחוזר זה ובהמשך להוראות חוזר גופים מוסדיים 2007-9-8 בעניין מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי. מתכונת הפרסום היא בכל רבעון. הטעמים לפרסום האמור הינם: (1) הצגת מידע זמין בדבר אופן השקעת כספי הציבור על ידי הגופים המוסדיים, כך שכל מבוטח או עמית יוכל לדעת כיצד הושקעו כספי החיסכון שלו, כחלק מהמדיניות להגברת הגילוי הנאות והשקיפות. (2) יצירת אחידות במידע שמספקים הגופים המוסדיים לציבור, בנוגע לכספי ההשקעות של המבוטחים או העמיתים. תחילתו של חוזר זה מהדיווחים בגין הרבעון השני של שנת 2008. ביום 25.08.08 פורסם תיקון (על דרך הוספה והבהרה) לחלק מהוראות חוזר זה בחוזר "רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד – תיקון" (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-12) תחילתו של החוזר המתקן מיום פרסומו.

חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגופים מוסדיים (חוזר גופים מוסדיים 2008-9-9)
מיום 01.07.08. מטרת חוזר זה הינה קביעת אופן חישוב שווי נכס סחיר ונכס לא סחיר במועד ההכרה הראשון של הנכס. העיקרון המנחה הוא שיש לקבוע את השווי ההוגן של נכס ביום ההכרה הראשון לפי הסכום ששולם עבורו. כמו כן, נקבע כי החל ממועד תחילתו של חוזר זה, חישוב ערכו של נכס חוב סטנדרטי לא סחיר שאינו רשום למסחר, היכן שנדרש לפי הוראות הממונה, יפורסם ויעודכן על-ידי חברה מצטטת שנבחרה בהתאם להוראות הדין. גוף מוסדי יתקשר עם החברה בהתאם לתנאים שייקבעו על ידי הממונה. תחילתו של חוזר זה מיום כניסת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט – 2009 לתוקף.

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 21 - תהליכי חקיקה ותקינה (המשד)

הוראות נוספות

בשנת 2008 נכנסו לתוקף, בין השאר, גם החוקים, התקנות וההוראות בעניינים הבאים (חלקם ליישום לאחר שנת 2008):

· פרסום מרכיבי התשואה של הגופים המוסדיים.
· ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה.
· דוח חודשי של הגופים המוסדיים – תיקון.
· תיקונים והבהרות לחוזרי אשראי ועדכון לוחות הזמנים ליישום.
· דיווח עמלות המשולמות על ידי גופים מוסדיים – תיקון.
· שימוש בפוליגרף ביישוב תביעה.
· מתנות והטבות למבוטחים ולעמיתים.
· הבהרה לעניין חובת דיווח על פעולה בלתי רגילה לפי צו איסור הלבנת הון.

אגף שוק ההון פרסם מספר טיוטות העוסקות בנושאים שונים. להלן הנושאים של חלק מהטיוטות אשר טרם נכנסו לתוקף נכון לתאריך המאזן:

· בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות הציבור.
· הסדרת אופן התנהלותם של הגופים המפוקחים במסגרת בירור תלונות הציבור.
· הוראות לעניין רואה החשבון המבקר של גוף מוסדי.
· דיווח על נושאי משרה בגופים מוסדיים.
· הצהרה על מדיניות השקעה צפויה בגופים המוסדיים.
· חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי.
· מבנה אחיד להעברת מידע בתחום החיסכון הפנסיוני.
· צירוף עמיתים לגוף מוסדי.
· איסוף מידע סטטיסטי אגב יישוב תביעות.
· גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים.
· שירותי תפעול זמניים.
· טיוב נתוני זכויות עמיתים

יהב - קרן השתלמות וחסכון לרופאים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים לשנת 2008

ביאור 22 - אירועים לאחר תאריך המאזן

מתאריך הדוחות הכספיים ועד ליום 15/03/2009 עלה מדד ת"א 100 בשיעור של 7.74%, מדד איגרות החוב הממשלתיות בבורסה בתל אביב עלה בשיעור של 1.97% ומדד המחירים לצרכן (הידוע) ירד ב- 0.63%. בשער השקל חל פיחות בשיעור של 6.63% מול שער הדולר וריבית בנק ישראל ירדה ב- 1.75 נקודות האחוז והגיעה ל-0.75%.

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

בחודשים ינואר – פברואר 2009 השיגה הקרן תשואה נומינלית ברוטו של 4%.