

**הראל גמל לפיצויים - מסלולית
בניהול
הראל גמל והשתלמות בע"מ**

**סקירת הנהלה על מצבה
של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה
לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2013**

תוכן עניינים

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	1.
3	א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה	
3	ב. מועד הקמת קופת הגמל	
3	ג. סוג ומספר אישור מס הכנסה שיש לקופת הגמל	
4	ד. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	
4	ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	
5	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	2.
5	שינוי במספר העמיתים	
5	מידע אודות דמי ניהול	3.
5	שיעור דמי הניהול	
7	ניתוח מדיניות השקעה	4.
7	א. מדיניות ההשקעה	
9	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	
11	ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס	
13	ניהול סיכונים	5.
13	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	
14	ב. סיכוני נזילות	
15	ג. סיכוני שוק	
18	ד. סיכוני אשראי	
22	ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים	
22	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	6.

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן - הקופה), הינה קופת גמל למטרת פיצויים. העמיתים החוסכים בה הינם מעבידים המפקידים כספי פיצויים. קופת הגמל מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

החברה המנהלת:

הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת). החברה המנהלת הינה חברת בת בבעלות מלאה (100%), בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים ופיננסים בע"מ.

מועד ההתקשרות:

27 בדצמבר 2006.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בנובמבר 2001.

ביום 27 בדצמבר 2006 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ ("הראל ביטוח"), חברה בת בבעלות מלאה של הראל השקעות בביטוח ושירותים ופיננסים בע"מ, מבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי") ולאומי שרותי שוק ההון בע"מ ("לאומי גמל") את הקופה.

ג. סוג ומספר אישור מס הכנסה שיש לקופת הגמל

סוג הקופה:

קופה פרטית הפועלת בתחום קופות הגמל לפיצויים.

סוג העמיתים:

מעבידים.

מספר אישור מס הכנסה: 739

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	מספר המסלול
מסלול מניות	739
מסלול מט"ח	740
מסלול מדד	741
מסלול שקלי	742
מסלול כללי	743

האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון וביטוח וחסכון, ותוקפו עד שנה. תוקף האישור האחרון שניתן לקופה הינו עד ליום 31 לדצמבר 2014.

ד. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרותן

הקופה סגורה להפקדות.

ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

אין שינוי.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

שינוי במספר העמיתים

להלן השינוי במספר חשבונות עמיתי הקופה בשנת הדוח, בגין כל מסלולי הקופה:

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
881	36	54	863	מעבידים
36			41	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

3. מידע אודות דמי ניהול

שיעור דמי הניהול

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2013		מסלול מניות
מספר חשבונות העמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
1	2	0%-0.5%
11	1,104	0.5%-1%
36	2,457	1%-1.5%
15	270	1.5%-2%

מסלול מט"ח

ליום 31 בדצמבר 2013		מסלול מט"ח
מספר חשבונות העמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
-	-	0%-0.5%
6	747	0.5%-1%
1	24	1%-1.5%
2	19	1.5%-2%

ליום 31 בדצמבר 2013		<u>מסלול מדד</u>
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
26,459	19	0%-0.5%
30,590	86	0.5%-1%
12,677	86	1%-1.5%
4,290	78	1.5%-2%

ליום 31 בדצמבר 2013		<u>מסלול שקלי</u>
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
25,387	20	0%-0.5%
24,588	84	0.5%-1%
14,346	62	1%-1.5%
13,295	103	1.5%-2%

ליום 31 בדצמבר 2013		<u>מסלול כללי</u>
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
31,067	30	0%-0.5%
27,397	80	0.5%-1%
13,427	99	1%-1.5%
17,652	253	1.5%-2%

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

מסלול מניות	
מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול במניות ו/או בני"ע המירם למניות ו/או תעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או בנגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בארת ו/או בחו"ל.</p>	<p>מדד ת"א 100 - 50%, MSCI AC - 45%, מדד מק"מ - 5%</p>
מסלול מט"ח	
מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות במט"ח ו/או בנגזרים למט"ח בישראל ו/או בחו"ל</p>	<p>65% דולר, 35% אירו</p>
מסלול מדד	
מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח צמודות למדד ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות בצמודי מדד ו/או בנגזרים למדד ו/או למדדי אג"ח הצמודים למדד.</p>	<p>מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ</p>
מסלול שקלי	
מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ו/או בני"ע מסחריים שאינם צמודים למדד כלשהו ו/או בנגזרים על אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו.</p>	<p>מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75%, מדד תלבונו שקלי - 25%</p>

מסלול כללי

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2013	שיעור החשיפה ליום 31.12.2012	מדד ייחוס	אפיק השקעה
14%-26%	+/-6%	20.0%	18.8%	מניות בארץ - ת"א 100 ; 40% מניות בחו"ל - MSCI AC 60%	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
32%-44%	+/-6%	38.0%	37.9%	מדד תל בונד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
6%-18%	+/-6%	12.0%	11.5%	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
21%-31%	+/-5%	26.0%	26.4%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
0%-5%	+/-5%	-	-		נדליין (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדליין
0%-6%	+/-5%	1.0%	0.8%		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	4.6%		מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ

4%-16%	+/-6%	10.0%	10.3%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)
--------	-------	-------	-------	--	---

ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

להלן תמצית השינויים בשוק ההון והתייחסות חטיבת ההשקעות של החברה אליהם:

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2013 בשיעור נמוך במעט ממרכז היעד של בנק ישראל, וזאת למרות עלייה משמעותית בסעיף הדיור. התחזקות השקל (והשפעתה על הייבוא), וירידת מחירים יחסית בתחום החינוך והתקשורת מיתנו את המדד הכללי. חטיבת ההשקעות שמרה על מרכיב צמוד מדד משמעותי, בעיקר באמצעות אג"ח ממשלתיות וקונצרניות ועסקאות אשראי צמודי מדד.
שער החליפין של השקל	השקל התחזק בשנת 2013 מול רוב המטבעות העיקריים, וזאת למרות התערבות בנק ישראל ומשרד האוצר במסחר במט"ח. במהלך השנה הקטינה החברה את חשיפת המט"ח בתיק, מתוך הערכה שהלחצים להמשך התחזקות של השקל יימשכו בשל ההשפעות הישירות והעקיפות של הגידול בשימוש בגז טבעי ממאגר "תמר".
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית במהלך השנה מ- 1.75% ל- 1.00%, בשלוש הפחתות של 0.25%. הפחתות הריבית באו על רקע המשך המדיניות המונוטטרית המרחיבה של הבנקים המרכזיים הגדולים, חולשה בנתוני הייצוא מישראל, וציפיות אינפלציוניות נמוכות. עקום התשואות הממשלתי ירד במהלך השנה, בעיקר בחלקו הקצר והבינוני, כאשר החלק הארוך של העקום הושפע חלקית מעלית התשואות על אג"ח ממשלת ארה"ב ל- 10 שנים לרמה של כ- 3%. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי בארץ ובאג"ח בחו"ל, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני.
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי בשנת 2013 היה נמוך מהתחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, הן בשל גידול בהכנסות ממסים והן בשל ריסון בהוצאות. בשנת 2014 הגירעון צפוי לגדול, לנוכח התחזית לגידול בהוצאות הממשלה. מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה.
שוק המניות	שווקי המניות בעולם עלו בשיעור חד, בהובלת שוק המניות בארה"ב ובין, ומנגד שווקי המניות בשווקים המתעוררים ירדו במהלך השנה. העליה בשווקי המניות נבעה בעיקר מריביות נמוכות ברוב המדינות המפותחות, ציפיות לצמיחה משופרת בשנת 2014 בשווקים המפותחים, ונזילות גבוהה כתוצאה מהזרמות הכספים ע"י הבנקים המרכזיים הגדולים לשווקים הפיננסיים. שוק המניות בישראל הצטרף למגמת העליות במחצית השניה של השנה, בעיקר על רקע ירידה בחשש הביטחוני, ושיפור בנתונים הכלכליים בישראל. לנוכח התמחור הנוח (באופן יחסי לאפיקים האחרים) של שווקי המניות שמרה החברה על החשיפות ברמה גבוהה מעט לעומת היעדים שנקבעו לשנת 2013, תוך הגדלת מרכיב החשיפה למניות בחו"ל לכ- 60% מסך החשיפה למניות.

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות המשיכו לרדת גם בשנת 2013, בהשפעת הריביות הנמוכות, יצירות בקרנות הנאמנות האג"חיות, וסביבה כלכלית חיובית. חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לוויים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה. עם זאת, לנוכח ירידת המרווחים והתשואות צומצמה החשיפה באופן הדרגתי במהלך השנה (כשיעור מהנכסים), בעיקר בחלק הסחיר של האג"ח הקונצרני.</p>	<p>אג"ח קונצרני ומוצרי חוב</p>
<p>החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.</p>	<p>מוצרי מדדים</p>
<p>החברה שמרה על מדיניותה בתחום הנגזרים, לפיה הם משמשים בעיקר אמצעי להתאמה מהירה של הרכבי האפיקים בתיק להחלטות ועדות ההשקעה, לניהול יעיל של החשיפות בחו"ל ללא חשיפת המטבע, ללא פעילות באסטרטגיות או לקיחת פוזיציות על כיווני השוק או סטיות התקן.</p>	<p>נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים</p>
<p>במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים למציאת השקעות ישירות בנדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה.</p>	<p>השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות</p>

ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס

מסלולים שאינם מתמחים

מסלול כללי

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
2.49	* 13.13	מניות 40% ת"א 100 בחו"ל - 60% MSCI AC	18.95	מניות סחירות
2.50	6.71	מדד תל בונד צמודות	37.31	אגרות חוב קונצרניות בארץ
(0.73)	* (6.95)	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIJUSD INDEX	10.44	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
0.94	3.50	מדד אג"ח כללי ממשלתי	26.71	אגרות חוב ממשלתיות
** 0.01	-	-	0.06	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
** 0.48	-	-	5.56	מזומנים ושווי מזומנים
** 0.08	-	-	0.97	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>5.77</u>			<u>100.00</u>	סה"כ
<u>8.66</u>				תשואת המסלול
<u>2.89</u>				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2013:

באחוזים	מניות סחירות
15.12	מדד ת"א 100
20.25	מדד MSCI
(7.02)	דולר
13.13	$= (0.6 * ((1 - 7.02\%) * (1 + 20.25\%) - 1) + 0.4 * 15.12\%) * 100$

באחוזים	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
0.07	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG
(7.02)	דולר
(6.95)	$= (((1 - 7.02\%) * (1 + 0.07\%) - 1) * 100$

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

מסלולים מתמחים

מסלול מניות

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
12.96	מדד ת"א 100 - 50%, MSCI AC - 45%, מדד מק"מ - 5%	החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול במניות ו/או בני"ע המירים למניות ו/או תעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או בנגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בארת ו/או בחו"ל.
18.59		תשואת המסלול
5.63		הפרש

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
15.12	מדד ת"א 100
1.69	מק"מ
20.25	MSCI AC
(7.02)	דולר
12.96	$100 * ((1 + 20.25\%) * (1 - 7.02\%) - 1) * 1.69\% + 0.45 * 15.12\% + 0.05 * 0.5 =$

מסלול מט"ח

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
(5.55)	65% דולר, 35% אירו	החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות במט"ח ו/או בנגזרים למט"ח בישראל ו/או בחו"ל
(6.17)		תשואת המסלול
(0.62)		הפרש

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
(7.02)	דולר
(2.82)	אירו
(5.55)	$-2.82 * 0.35 + -7.02 * 0.65 =$

מסלול מדד

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
3.86	מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ	החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח צמודות למדד ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות בצמודי מדד ו/או בנגזרים למדד ו/או למדדי אג"ח הצמודים למדד.
4.38		תשואת המסלול
0.53		הפרש

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
2.99	אג"ח שקלי ממשלתי צמוד מדד
6.71	תל בונד צמודות
1.69	מק"מ
3.86	$= (0.7 * 2.99\% + 0.25 * 6.71\% + 0.05 * 1.69\%) * 100$

מסלול שקלי

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
4.51	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75%, מדד תלבונו שקלי - 25%	החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ו/או בני"ע מסחריים שאינם צמודים למדד כלשהו ו/או בנגזרים על אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו.
4.80		תשואת המסלול
0.29		הפרש

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
4.04	אג"ח שקלי ממשלתי
5.93	תל בונד שקלי
4.51	$100 * (5.93\% * 0.25 + 4.04\% * 0.75) =$

5. ניהול סיכונים

החוזר המאוחד, פרק 10 - ניהול סיכונים, אשר פורסם ב-15 בינואר 2014 החליף את חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי וניזילות הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במעריך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

ניהול תיק ההשקעות של הקופה נעשה תוך חתירה לאיזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת הניזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת השקעות מציגים אומדים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכונים השוק. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים.

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה באור 21 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ב. סיכוני ניזילות

סיכון ניזילות ניתן לפיצול על פני שני רבדים: סיכון ניזילות ברמת קופת גמל, וסיכון ניזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקופה, העשויים להביא למצב בו הקופה תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים או המניידים לקופות אחרות. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים וניזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה וניזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

הגברת התחרותיות הביאה להגדלת הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופות נאלצות לשמור רמות ניזילות גבוהות יותר כבטחון לביצוע התשלומים וההעברות. העלאת מרכיב הניזילות והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה מקטיין את יכולת הקופות לתכנון ארוך טווח בחלק הניזיל המיועד למקרים אלו.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הניזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים ניזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.

ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2013					נזילות (בשנים)
נכסים (באלפי ש"ח)					
מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
76,847	75,271	68,232	772	3,732	נכסים נזילים וסחירים
1,438	187	580	-	6	מח"מ של עד שנה
9,949	2,187	5,245	18	37	מח"מ מעל שנה
1,450	13	526	-	77	אחרים
<u>89,684</u>	<u>77,658</u>	<u>74,583</u>	<u>790</u>	<u>3,852</u>	סה"כ

ועדת ההשקעות אישרה מודל למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופה. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות ואת נזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. ועדת ההשקעות בוחנת על בסיס תקופתי את העמידה ברמת הנזילות ביחס למדדי הנזילות שנקבעו ובוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסי הקופה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת.

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על 100% הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2013, כ- 97% מנכסי הראל גמל לפיצויים מסלול מניות, כ- 98% ממסלול מט"ח, כ- 91% ממסלול מדד, כ- 97% ממסלול שקלי וכ- 86% ממסלול כללי הושקעו בנכסים נזילים.

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות ההנהלה, הנהלת החברה המנהלת סבורה כי סך הכספים הסחירים והנזילים וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

ג. סיכוני שוק

סיכוני שוק בניהול פעילות קופת הגמל נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים במחירי ניירות ערך, מחירי נדל"ן, שערי ריבית, שערי חליפין ואינפלציה ומפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.

סיכוני שוק הקשורים בירידה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה הינם כדלקמן:

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינוי ריבית והשפעתם על תיק השקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

החברה המנהלת מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות מפורז המכיל, בין היתר, מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, הלוואות, נדל"ן, חשיפה למט"ח, קרנות השקעה ותעודות סל. נכסי הקופות מפורזים גם בהשקעות בשווקים הבין לאומיים. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות ביצוע פיזור בין אפיקי ההשקעה השונים ומונעות חשיפה גבוהה לאפיק השקעה אחד.

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות, כוללים: VaR היסטורי, תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי עבור כל הקופות. מדד ה-VaR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. מדד ה-VaR מחושב אחת לרבעון. בנוסף, מוצגות תוצאות השפעת תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	הצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,677	57	1,118	3,852
2	-	473	475

סך נכסי קופת הגמל
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

מסלול מט"ח

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	הצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
25	-	765	790

סך נכסי קופת הגמל

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	הצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,199	71,384	-	74,583

סך נכסי קופת הגמל

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	הצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
77,389	12	257	77,658

סך נכסי קופת הגמל

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	הצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
36,519	44,418	8,747	89,684
22	-	5,595	5,617

סך נכסי קופת הגמל
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

(2) סיכון ריבית

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על התשואה של קופת הגמל:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)									
מסלול מניית		מסלול מט"ח		מסלול מדד		מסלול שקלי		מסלול כללי	
+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%
0.05	(0.04)	1.01	(0.97)	3.17	(2.98)	3.47	(3.08)	(2.54)	2.76
אחוזים									
ליום 31 בדצמבר 2013									

תשואת תיק ההשקעות 0.05 (0.04) 1.01 (0.97) 3.17 (2.98) 3.47 (3.08) (2.54) 2.76

(א) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה ביחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי.

(ב) ניתוח הרגישות כולל אך ורק סעיפים אשר ערכם מושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית. בהתאם לכך, לא מובאות בחשבון השפעות עקיפות כגון השפעה של קרנות נאמנות שמשקיעות בנכסי חוב.

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2013

מס"ב	%	סך הכל	נסחרות במדד	
			מניות היתר אלפי ש"ח	בחו"ל
			16	6
			352	
			-	1
			5	43
			25	68
			33	31
			45	14
			49	-
			10	-
			8	-
			1,508	163
			1,862	191

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2013

מסלול כללי

מס"ב	%	סך הכל	נסחרות במדד	
			מניות היתר אלפי ש"ח	בחו"ל
			57	35
			1,244	
			1	7
			18	150
			89	251
			117	143
			248	48
			172	-
			37	-
			29	-
			768	634
			6,732	768

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
סך הכל

ד. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון לאי עמידת צד שלישי בהתחייבויותיו. סיכוני אשראי יכולים לנבוע, בין היתר, מאי עמידה במועדי החזר, היעדר יכולת פירעון, מימוש ביטחונות בערך פחות מהמוערך או מירידת ערך כתוצאה משינוי בדירוג אשראי.

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון ולהחלטות פרטניות של ועדות ההשקעה השונות. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה ללווה בודד ולקבוצת לוויים וכן מגבלות על מתן אשראי בהתאם לסוגי בטחונות וכיוצ"ב. חוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית ומטרתם להבטיח קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני אשראי להם חשופה הקופה. בהתאם לחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מינו הגופים המוסדיים בקבוצה מנהל מערך אשראי לא סחיר, ונקבעו נהלים העוסקים בניהול סיכוני אשראי. חוזר ועדת חודק קובע הוראות לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, ובין היתר, באמצעות הרחבת תהליך האנליזה המתקיים בחטיבת ההשקעות טרם רכישת איגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת איגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. בעקבות חוזר המפקח בנושא טיפול בחובות בעייתיים ופעולות לגביית חוב, הוקם פורום חוב ומונה מנהל לפורום אשר תפקידו להעריך מצב חובות בעייתיים ולהבטיח כי מתקיימים תהליכי מעקב ובקרה שוטפים.

מדיניות החשיפה לאשראי, אשר אושרה על-ידי הדירקטוריון, מתייחסת למגבלות לחשיפה כוללת לקבוצת לוויים ולחמשת הבנקים הגדולים, מגבלות חשיפה לנכסי חוב על פי דירוג והאצלת סמכויות שונות לחטיבת ההשקעות, ועדת אשראי, ועדות השקעה והדירקטוריונים האמורים.

טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקופה ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקופה עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות. בנוסף, מתבצעת הערכת סיכוני אשראי לא סחיר בקופה הן באמצעות מעקב אחר הדירוג הממוצע, והן באמצעות מודל המאפשר לכמת את גובה סיכון האשראי בתוחלת ומקרה קיצון.

(1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2013														
מסלול כללי			מסלול שקלי			מסלול מדד			מסלול מט"ח			מסלול מניות		
שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם
סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ
סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים	סחירים
אלפי ש"ח														
61,034	11,300	49,734	73,631	2,374	71,257	70,789	5,825	64,964	7	1	6	540	43	497
7,859	87	7,772	1,566	-	1,566	-	-	-	301	17	284	-	-	-
<u>68,893</u>	<u>11,387</u>	<u>57,506</u>	<u>75,197</u>	<u>2,374</u>	<u>72,823</u>	<u>70,789</u>	<u>5,825</u>	<u>64,964</u>	<u>308</u>	<u>18</u>	<u>290</u>	<u>540</u>	<u>43</u>	<u>497</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2013				
דירוג מקומי (*)				
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי	מסלול כללי
483	-	52,629	55,526	28,788
2	6	4,714	4,124	7,767
3	-	6,799	10,803	11,769
-	-	455	503	754
9	-	367	301	656
497	6	64,964	71,257	49,734
נכסי חוב סחירים בארץ				
אגרות חוב ממשלתיות				
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:				
AA ומעלה				
BBB עד A				
נמוך מ-BBB				
לא מדורג				
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ				
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ				
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:				
AA ומעלה				
BBB עד A				
נמוך מ-BBB				
לא מדורג				
הלוואות לאחרים				
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ				
סך הכל נכסי חוב בארץ				
520	1	54,910	56,857	32,550

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

(*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - הממונה). נתוני הדירוג הומרו לסמלי הדירוג של S&P בהתאם למקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד +A.

(**) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו-16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור. ראה בנוסף סעיף 5 להלן.

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2013		
דירוג בינלאומי (*)		
מסלול מט"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי
284	1,566	1,240
-	-	790
-	-	4,853
-	-	888
-	-	1
284	1,566	7,772
17	-	46
-	-	41
17	-	87
301	1,566	7,859
17	-	87

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"לנכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:

A ומעלה

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"לסך הכל נכסי חוב בחו"ל

מזה - נכסים מדורגים בדירוג פנימי

(*) המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על-ידי הממונה *S&P, Mood's* ו- *Fitch*. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(**) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו- 16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב וביחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור. ראה בנוסף סעיף 5 להלן.

(3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. מודל זה מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

הריביות הממוצעות המשוקללות בגין כל אחת מקבוצות הדירוג המוצגות להלן הינן בהתאם לנכסים הכלולים בכל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2013					נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	
באחוזים					
0.74	-	2.14	3.75	2.15	AA ומעלה
-	3.50	2.70	3.29	2.57	A
-	-	1.47	4.36	1.93	BBB
0.01	23.98	0.01	3.48	0.89	נמוך מ-BBB
0.06	-	4.04	4.42	3.81	לא מדורג

(*) המקורות לרמת דירוג מקומי הינן חברות הדירוג "מעלות" ו"מדורג". נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד +A.

המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על ידי הממונה *S & P, Mood's* ו- *Fitch*.

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

(4) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013										ענף משק
מסלול מניות		מסלול מט"ח		מסלול מדד		מסלול שקלי		מסלול כללי		
סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	
2	0.37	-	-	4,063	5.74	3,592	4.78	7,575	11.00	בנקים
-	-	-	-	872	1.23	1,063	1.41	2,227	3.23	ביטוח
-	-	-	-	32	0.05	729	0.97	232	0.34	טכנולוגיה
41	7.59	18	5.84	4,120	5.82	5,319	7.07	12,075	17.53	מסחר ושרותים
8	1.48	6	1.95	6,170	8.72	2,547	3.39	9,838	14.28	נדל"ן ובינוי
-	-	-	-	632	0.89	1,474	1.96	1,580	2.29	תעשייה
5	0.93	-	-	2,218	3.13	3,347	4.45	5,084	7.38	השקעה ואחזקות
-	-	-	-	53	0.07	33	0.04	254	0.37	נפט וגז
484	89.63	284	92.21	52,629	74.35	57,093	75.92	30,028	43.59	אג"ח ממשלתי
540	100.00	308	100.00	70,789	100.00	75,197	100.00	68,893	100.00	סך הכל

(5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה על שוק ההון (להלן - הממונה) להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה יישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל של חברה מדרגת, בכפוף לתנאים הבאים:

- א) השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
- ב) המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרוייקטים.
- ג) כל שינוי מהותי במבנה המודל יהא טעון אישור מראש של הממונה.

בנוסף, הראל ביטוח תהא רשאית להפחית 50% מהקצאת ההון הנדרש בגין הלוואות מותאמות, אשר דורגו על פי המודל, לפי השיעורים המפורטים בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (הון עצמי מינימלי הנדרש ממבטח), התשנ"ח-1998. אם קיים להלוואה גם דירוג חיצוני, יש להקצות הון לפי הנמוך מבין הדירוגים.

לצורך השימוש באישור שניתן, תידרש הראל ביטוח להגיש לממונה דוחות מיידיים ותקופתיים כמפורט בנספחים לאישור.

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודוח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מעניק סמכויות שונות ואמצעי אכיפה מגוונים לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לרבות סעיפי עונשין במקרה של אי עמידה בכללים והנחיות.

הקופה פועלת בתחום שוק ההון והחיסכון ארוך הטווח, בהם מתבצעת פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעילות זו חושפת את הקופה לסיכונים תפעוליים ולסיכונים הנובעים משינויי פסיקה וחקיקה כלליים ובתחום הפעילות הספציפי של הקופה.

אי לכך פועלת הקופה בהתאם לנהלים מסודרים שגיבשה להסדרת התהליכים השונים בקופה, לרבות ביצוע בקורות ומעקב שוטף אחר הפעילות. כמו כן מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי ומנהלת סיכונים.

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת של הקופה כלולה במסגרת ביטוח אחריות מקצועית בקשר עם פעילות ההשקעה שלה, לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה וכן ביטוח לכיסוי הונאות ומעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית.

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בפרק ד' סעיף 4.20 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת.

6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו

רואה החשבון לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2013 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לויין מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2013 (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 ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת 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 המנהלת 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 המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

27 במרס 2014

חגית ציטיאט-לויין, מנכ"ל

¹ כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2013 (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 ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת 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 המנהלת 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 המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

27 במרס 2014

רם גבל, סמנכ"ל כספים

¹ כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2013, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

_____	מישל סיבוני	יו"ר הדירקטוריון :
_____	חגית ציטיאט-לוין	מנכ"ל :
_____	רם גבל	סמנכ"ל כספים :

תאריך אישור הדוח : 27 במרס 2014

הראל גמל לפיצויים - מסלולית

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2013

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי
	דוחות כספיים
4	דוח על המצב הכספי
7	דוח הכנסות והוצאות
11	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
15	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל גמל לפיצויים מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). 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), התש"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח אשר נקבעו, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 17-9-2012.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 27 במרס 2014 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

27 במרץ 2014

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל גמל לפיצויים מסלולית בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 9-17-2012. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 9-2012-17, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 והדוח שלנו, מיום 27 במרס 2014, כלל חוות דעת בלתי מסייגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

27 במרץ 2014

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2012	2013		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
8,081	10,348		רכוש שוטף
151	231	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
8,232	10,579		
183,310	196,080	4	השקעות פיננסיות
18,283	19,647	5	נכסי חוב סחירים
6,754	8,594	6	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
9,736	11,667	7	השקעות אחרות
218,083	235,988		סך כל השקעות פיננסיות
226,315	246,567		סך כל הנכסים
539	769		זכאים ויתרות זכות
225,776	245,798		זכויות העמיתים
226,315	246,567		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 27 במרס 2014

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2013						
מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
503	54	2,997	2,254	4,540	10,348	רכוש שוטף
2	-	21	106	102	231	מזומנים ושווי מזומנים
505	54	3,018	2,360	4,642	10,579	חייבים ויתרות חובה
497	290	64,964	72,823	57,506	196,080	השקעות פיננסיות
43	18	5,825	2,374	11,387	19,647	נכסי חוב סחירים
1,862	-	-	-	6,732	8,594	נכסי חוב שאינם סחירים
945	428	776	101	9,417	11,667	מניות
3,347	736	71,565	75,298	85,042	235,988	השקעות אחרות
3,852	790	74,583	77,658	89,684	246,567	סך כל השקעות פיננסיות
19	-	567	42	141	769	סך כל הנכסים
3,833	790	74,016	77,616	89,543	245,798	זכאים ויתרות זכות
3,852	790	74,583	77,658	89,684	246,567	זכויות העמיתים
						סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 27 במרס 2014

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2012

סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
8,081	2,876	1,978	2,881	138	208	רכוש שוטף
151	42	90	19	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
8,232	2,918	2,068	2,900	138	208	חייבים ויתרות חובה
183,310	34,868	80,529	67,332	566	15	השקעות פיננסיות
18,283	11,010	2,831	4,338	24	80	נכסי חוב סחירים
6,754	5,031	-	-	-	1,723	נכסי חוב שאינם סחירים
9,736	7,447	80	213	643	1,353	מניות
218,083	58,356	83,440	71,883	1,233	3,171	השקעות אחרות
226,315	61,274	85,508	74,783	1,371	3,379	סך כל השקעות פיננסיות
539	369	115	51	1	3	סך כל הנכסים
225,776	60,905	85,393	74,732	1,370	3,376	זכאים ויתרות זכות
226,315	61,274	85,508	74,783	1,371	3,379	זכויות העמיתים
						סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2011	2012	2013		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
228	251	66		הכנסות (הפסדים)
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
6,576	12,739	8,367		מנכסי חוב סחירים
(178)	2,202	1,356		מנכסי חוב שאינם סחירים
(1,850)	808	2,924		ממניות
(1,361)	1,539	1,134		מהשקעות אחרות
3,187	17,288	13,781		סך כל ההכנסות מהשקעות
-	49	-		הכנסות אחרות
3,415	17,588	13,847		סך כל ההכנסות
				הוצאות
2,317	2,037	1,867	9	דמי ניהול
148	109	91	10	עמלות ניהול השקעות
-	24	7	13	מסים
2,465	2,170	1,965		סך כל ההוצאות
950	15,418	11,882		עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול כללי סה"כ אלפי ש"ח	מסלול מניית אלפי ש"ח
66	5	36	23	(4)	6
8,367	2,251	3,607	2,534	(26)	1
1,356	694	138	554	(1)	(29)
2,924	2,448	-	-	-	476
1,134	889	118	1	(33)	159
13,781	6,282	3,863	3,089	(60)	607
13,847	6,287	3,899	3,112	(64)	613
1,867	686	610	523	8	40
91	54	19	11	1	6
7	4	-	-	1	2
1,965	744	629	534	10	48
11,882	5,543	3,270	2,578	(74)	565

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות (הפסדים)**הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

סך כל ההוצאות**עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול כללי סה"כ אלפי ש"ח
7	(6)	45	74	131
3	2	4,231	4,992	3,511
15	4	599	142	1,442
205	(1)	-	-	604
228	(4)	22	17	1,276
451	1	4,852	5,151	6,833
-	-	-	-	49
458	(5)	4,897	5,225	7,013
43	12	584	655	743
7	1	8	24	69
5	-	-	-	19
55	13	592	679	831
403	(18)	4,305	4,546	6,182

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011

מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול כללי סה"כ אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח
228	22	85	87	10	24
6,576	1,319	3,502	1,689	66	-
(178)	(134)	73	(107)	1	(11)
(1,850)	(1,783)	-	-	-	(67)
(1,361)	(547)	(180)	(13)	34	(655)
3,187	(1,145)	3,395	1,569	101	(733)
3,415	(1,123)	3,480	1,656	111	(709)
2,317	961	760	542	13	41
148	87	25	25	1	10
2,465	1,048	785	567	14	51
950	(2,171)	2,695	1,089	97	(760)

הכנסות (הפסדים)**ממזומנים ושווי מזומנים****מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים
מנכסי חוב שאינם סחירים
ממניות
מהשקעות אחרות
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות (הפסדים)**הוצאות**

דמי ניהול
עמלות ניהול השקעות

סך כל ההוצאות**עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
256,343	219,044	225,776	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
651	208	14	תגמולים מדמי גמולים
20,201	15,514	13,307	תשלומים לעמיתים
20,671	22,004	24,903	העברות צבירה לקופה
20,404	8,883	17,339	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
957	-	-	העברות צבירה מהקופה
38,413	15,384	3,470	העברות לחברות ביטוח
20,404	8,883	17,339	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
(18,699)	6,620	21,433	העברות צבירה, נטו
950	15,418	11,882	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
219,044	225,776	245,798	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013					
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,376	1,370	74,732	85,393	60,905	225,776
-	-	-	-	14	14
241	393	4,764	3,589	4,320	13,307
142	-	949	6,576	17,236	24,903
13	-	5,391	237	11,698	17,339
-	-	157	1,926	1,387	3,470
22	113	4,713	12,345	146	17,339
133	(113)	1,470	(7,458)	27,401	21,433
565	(74)	2,578	3,270	5,543	11,882
3,833	790	74,016	77,616	89,543	245,798

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012					
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,694	1,286	70,967	77,072	66,025	219,044
-	-	68	92	48	208
192	202	4,642	4,912	5,566	15,514
120	22	5,880	11,841	4,141	22,004
-	511	4,212	2,618	1,542	8,883
202	-	4,281	5,233	5,668	15,384
447	229	1,777	631	5,799	8,883
(529)	304	4,034	8,595	(5,784)	6,620
403	(18)	4,305	4,546	6,182	15,418
3,376	1,370	74,732	85,393	60,905	225,776

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר

מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011						
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
256,343	85,996	76,768	86,329	1,581	5,669	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
651	-	35	616	-	-	תקבולים מדמי גמולים
20,201	7,333	6,255	5,969	279	365	תשלומים לעמיתים
20,671	5,834	3,974	10,581	145	137	העברות צבירה לקופה
20,404	5,224	12,536	2,548	-	96	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
957	17	470	470	-	-	העברות צבירה מהקופה
38,413	10,971	10,361	16,623	231	227	העברות לחברות ביטוח
20,404	10,537	1,850	7,134	27	856	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
(18,699)	(10,467)	3,829	(11,098)	(113)	(850)	העברות צבירה, נטו
950	(2,171)	2,695	1,089	97	(760)	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
219,044	66,025	77,072	70,967	1,286	3,694	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

באור 1 - כללי

א. הראל גמל לפיצויים מסלולית (להלן - הקופה) הינה קופה מסלולית מרכזית לפיצויים המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, הכוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים: מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול מדד, מסלול שקלי ומסלול כללי.

ב. במסגרת תקנות מס הכנסה לאישור וניהול קופות גמל, הקופה אושרה לצורך הסעיפים 9(2) ו- 17(5) לפקודת מס הכנסה על הפקדות של מעבידים לפיצויים בשיעור שלא יעלה על 8⅓%.

ג. ביום 23 בינואר 2008 אושר על ידי הכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מספר 3), התשס"ח-2008 (להלן "התיקון"). במסגרת התיקון נקבע כי הממונה לא ייתן אישור לקופת גמל מרכזית לפיצויים אלא לגבי קופה שפעלה כדין כקופת גמל מרכזית לפיצויים בשנת המס 2007 לגבי כספים שהופקדו בקופה עד לשנת המס 2010, ובלבד שההפקדה היא של עמית-מעביד אשר היה עמית בקופה בחודש דצמבר 2007 והפקדת הכספים היא בשל עובד של עמית-מעביד כאמור שהופקדו עבורו כספים בקופה עבור חודש דצמבר 2007.

ד. הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בבטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

ה. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

ו. מדיניות ההשקעה

השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות בחברה המנהלת, בהתאם להנחיות אגף שוק ההון.

ז. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל גמל לפיצויים מסלולית.
- (2) החברה המנהלת - הראל גמל והשתלמות בע"מ.
- (3) תקנות מס הכנסה - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
- (4) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
- (5) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
- (6) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 ובחוזר גופים מוסדיים 13-9-2013 "כללי השקעה השקעה החלים על גופים מוסדיים".
- (7) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.
- (8) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הממונה במתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 17-9-2012 בדבר הנחיות מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים השנתיים של קופות גמל וקרנות הפנסיה, בהתאם לחוק הפיקוח ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה.

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה המנהלת ביום 27 במרס, 2014.

א. בסיס הערכת נכסים

נכסי הקופה משוערכים לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים) התשס"ט-2009 ולפי החוזרים שהותקנו מכוחן.

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי הוגן ניתן לצרכי באור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון. שיעורי הריבית נקבעים באופן האמור על ידי חברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה (להלן - "החברה המצטטת").
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים לצורך שערות נכסי חוב לא סחירים (אגרות חוב קונצרניות, הלוואות, פיקדונות וכדומה).
- ביום 14 באוקטובר 2012 זכתה חברת שערי ריבית בע"מ במכרז פומבי להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור גופים מוסדיים. חברת שערי ריבית עתידה לספק ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים המוסדיים לצורך שערות נכסי חוב לא סחירים, לרבות פיתוח מתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית לחישוב שווי הוגן של נכסי חוב, וכן להקים מאגר שבו יכללו נתונים אודות נכסי חוב לא סחירים ("לשכת שירות"). בפרסום של משרד האוצר מיום 5 בינואר 2014 נקבע כי מועד המעבר לשערות המתבסס על ציטוטי חברת שערי ריבית יהיה לא לפני חודש אפריל 2014. מועד מדויק יפורסם, לכל המאוחר, 30 יום לפני מועד המעבר.
- בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי הוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (8) אופציות בלתי סחירות - מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' מוצגים בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
- (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (15) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות - עד וכולל 20 במרס 2011 (להלן - "מועד המעבר"), חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה הנ"ל. החל מיום המעבר, משוערכים בהתאם למודל החדש של החברה המצטטת - ראה סעיף (4) לעיל.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(16) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג למועד הדיווח. להלן נתונים לגבי מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
%	%	%

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

2.55	1.44	1.91	שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידועבמועד הדיווח)
7.66	(2.30)	(7.02)	שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

ב. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ג. זכויות העמיתים

הפקדות לקופה ומשיכות מהקופה נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מזומן, על פי מועד התקבול/התשלום בפועל.

ד. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ובהתאם לכללים שנקבעו על ידי אגף שוק ההון, נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים והערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים איננה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, השפעתם הסופית של עסקאות או עניינים כאמור עשויה להיות שונה מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם.

באור 3 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2013				
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	21	96	49	167
1	-	-	2	3
-	-	10	51	61
2	21	106	102	231

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2012			
מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
19	90	25	134
-	-	1	1
-	-	16	16
19	90	42	151

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

באור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
483	284	52,629	57,092	30,028	140,516
14	6	12,305	15,708	27,355	55,388
-	-	30	23	123	176
14	6	12,335	15,731	27,478	55,564
497	290	64,964	72,823	57,506	196,080

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	559	53,133	62,296	19,038	135,026
15	7	14,159	18,207	15,695	48,083
-	-	40	26	135	201
15	7	14,199	18,233	15,830	48,284
15	566	67,332	80,529	34,868	183,310

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
41	18	2,671	606	4,985	8,321
2	-	-	-	-	2
-	-	-	-	175	175
-	-	3,154	1,768	6,227	11,149
43	18	5,825	2,374	11,387	19,647

אגרות חוב קונצרניות:
 שאינן ניתנות להמרה
 שניתנות להמרה
 פקדונות בבנקים
 הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
79	24	2,585	646	5,657	8,991
1	-	-	-	-	1
-	-	-	-	239	239
-	-	1,753	2,185	5,114	9,052
80	24	4,338	2,831	11,010	18,283

אגרות חוב קונצרניות:
 שאינן ניתנות להמרה
 שניתנות להמרה
 פקדונות בבנקים
 הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2013		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,587	6,727	1,860
7	5	2
<u>8,594</u>	<u>6,732</u>	<u>1,862</u>

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2012		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,746	5,025	1,721
8	6	2
<u>6,754</u>	<u>5,031</u>	<u>1,723</u>

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

באור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2013					
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,139	3,219	-	-	369	551
4,608	4,214	88	37	-	269
222	177	-	-	-	45
628	356	-	213	59	-
5	1	-	-	-	4
6	5	-	-	-	1
<u>9,608</u>	<u>7,972</u>	<u>88</u>	<u>250</u>	<u>428</u>	<u>870</u>

השקעות אחרות סחירות
תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
אחרות

834	834	-	-	-	-
811	269	10	522	-	10
399	328	3	4	-	64
15	14	-	-	-	1
<u>2,059</u>	<u>1,445</u>	<u>13</u>	<u>526</u>	<u>-</u>	<u>75</u>
<u>11,667</u>	<u>9,417</u>	<u>101</u>	<u>776</u>	<u>428</u>	<u>945</u>

השקעות אחרות שאינן סחירות
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אחרות

סך הכל השקעות אחרות

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2012					
מסלול מניית	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
966	377	-	-	2,167	3,510
319	160	-	-	3,784	4,263
-	-	-	-	6	6
-	106	209	-	277	592
3	-	-	-	-	3
1,288	643	209	-	6,234	8,374
השקעות אחרות סחירות					
תעודות סל					
קרנות נאמנות					
מכשירים נגזרים					
מוצרים מובנים					
אופציות					
השקעות אחרות שאינן סחירות					
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון					
מכשירים נגזרים					
מוצרים מובנים					
אחרות					
65	-	4	80	1,213	1,362
1,353	643	213	80	7,447	9,736
סך הכל השקעות אחרות					

ב. מכשירים נגזרים:

להלן סכום החשיפה, נטו לכנס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי:

ליום 31 בדצמבר 2013				
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
972	-	-	5,871	6,843
-	523	-	188	711
(661)	-	(1,663)	(10,774)	(13,098)
-	-	(9)	(27)	(36)
מניית				
מדד				
מטבע זר				
ריבית				
ליום 31 בדצמבר 2012				
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
324	-	-	2,988	3,312
(933)	(692)	(9,453)	(11,078)	
-	(49)	(254)	(303)	
מניית				
מטבע זר				
ריבית				

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2013

מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
4	40	34	70	148
-	527	8	53	588
15	-	-	18	33
19	567	42	141	769

חברה מנהלת
 התחייבויות בגין נגזרים
 אחרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
3	1	50	64	66	184
-	-	1	2	20	23
-	-	-	49	265	314
-	-	-	-	18	18
3	1	51	115	369	539

חברה מנהלת
 מוסדות
 התחייבויות בגין נגזרים
 אחרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 9 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2013 אלפי ש"ח	2012 אלפי ש"ח	2011 אלפי ש"ח
40	43	41
8	12	13
523	584	542
610	655	760
686	743	961
1,867	2,037	2,317

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:
 מסלול מניית
 מסלול מט"ח
 מסלול מדד
 מסלול שקלי
 מסלול כללי
סך הכל הוצאות דמי ניהול

באור 9 - דמי ניהול (המשך)

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
%	%	%

2.0	2.00	2.00
0.75	1.19	1.15
0.91	0.90	0.75
0.68	0.83	0.73
1.01	0.84	0.74
1.23	1.19	0.93

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:

מסלול מניות

מסלול מט"ח

מסלול מדד

מסלול שקלי

מסלול כללי

באור 10 - עמלות ניהול השקעות

כל המסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות			אלפי ש"ח		
0.05	0.04	0.02	81	46	37
0.03	0.04	0.01	30	28	14
0.01	1.41	0.94	8	7	7
0.01	0.81	0.78	29	27	32
-	-	-	-	1	1
0.04	0.32	0.36	148	109	91

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

עמלות אחרות

סך הכל עמלות ניהול השקעות

מסלול מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות			אלפי ש"ח		
0.19	0.13	0.04	7	4	3
0.60	0.09	0.02	-	-	-
0.01	0.94	0.95	3	3	3
0.14	0.48	0.50	10	7	6

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

סך הכל עמלות ניהול השקעות

באור 10 - עמלות ניהול השקעות (המשך)

מסלול מט"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.40	0.56	0.07	1	1	1
0.40	0.56	0.07	1	1	1

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
סך הכל עמלות ניהול השקעות

מסלול מדד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.03	0.01	0.02	19	5	7
0.01	0.01	0.01	6	3	3
-	-	-	-	-	1
0.03	0.01	0.02	25	8	11

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
עמלות אחרות
סך הכל עמלות ניהול השקעות

מסלול שקלי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.02	0.02	0.02	18	17	13
0.01	0.01	0.01	6	7	6
-	-	-	1	-	-
0.02	0.02	0.02	25	24	19

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בקרנות השקעה
סך הכל עמלות ניהול השקעות

מסלול כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.04	0.03	0.02	36	19	13
0.05	0.05	0.02	18	18	5
0.01	1.41	0.94	7	7	7
0.01	0.79	0.76	26	24	29
-	-	-	-	1	-
0.03	0.45	0.54	87	69	54

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בקרנות השקעה
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
עמלות אחרות
סך הכל עמלות ניהול השקעות

באור 11 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2009	2010	2011	2012	2013	
	באחוזים					
13.87	46.87	10.71	(12.51)	13.49	18.59	מסלול מניות
0.25	1.88	(3.09)	7.96	1.26	(6.17)	מסלול מט"ח
6.00	11.28	5.16	2.23	7.15	4.38	מסלול מדד
4.51	2.42	3.77	4.73	6.87	4.80	מסלול שקלי
10.74	27.68	8.89	(1.36)	11.75	8.66	מסלול כללי

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(184)	(148)	החברה המנהלת
-	5	צדדים קשורים אחרים:
209	284	חייבים ויתרות חובה
540	956	מניות
22	-	אגרות חוב סחירות
6	506	הלוואות
6	506	קרנות השקעה
593	1,603	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 1,042 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,317	2,037	1,867	דמי ניהול לחברה המנהלת
9	14	1	עמלות ניהול השקעות
2,326	2,051	1,868	

באור 13 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013			
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2	1	4	7

בגין השקעות בניירות ערך זרים

באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. תביעות משפטיות

למידע אודות תביעות משפטיות שהוגשו כנגד החברה המנהלת של הקופה, ראה באור 22א(6) בדוח הכספי של החברה המנהלת.

ב. התקשרויות

הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה הינם:

שם המסלול	31 בדצמבר	
	2012	2013
מסלול כללי	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	74	248