

**הראל - גילעד השתלמות מסלולית
בניהול
הראל עתידית קופות גמל בע"מ**

**סקירת הנהלה על מצבה
של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה
לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2012**

תוכן עניינים

| | |
|----|---|
| 3 | 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל |
| 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 | 2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל |
| 5 | א. יחס נזילות |
| 5 | ב. משך חיים ממוצע של החיסכון |
| 5 | ג. שינוי במספר העמיתים |
| 5 | ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל |
| 6 | 3. מידע אודות דמי ניהול |
| 6 | א. שיעור דמי הניהול |
| 6 | ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה |
| 7 | 4. ניתוח מדיניות השקעה |
| 7 | א. מדיניות ההשקעה |
| 9 | ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת |
| 11 | ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס |
| 13 | 5. ניהול סיכונים |
| 13 | א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת |
| 13 | ב. סיכוני נזילות |
| 14 | ג. סיכוני שוק |
| 17 | ד. סיכוני אשראי |
| 21 | ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים |
| 21 | 6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו |

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

הראל גילעד השתלמות-מסלולית (להלן - הקופה), הינה קופת גמל מסלולית למטרת השתלמות. העמיתים החוסכים בה הינם עצמאיים ושכירים המפקידים כספי השתלמות. 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 עתידית קופות גמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת). החברה המנהלת הינה חברת בת בבעלות מלאה (100%), בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

מועד ההתקשרות:

31 ביולי 2008.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בחודש אפריל 1982.

ביום 17 באוקטובר 2010 הפכה הקופה לקופה מסלולית עקב הוספת מסלול השקעה כהלכה, השאת התשואה במסלול כהלכה מוגבלת בכך שההשקעות בו כפופות לכללי ההלכה היהודית.

ג. סוג ומספר אישור מס הכנסה שיש לקופת הגמל

סוג הקופה:

קופה פרטית הפועלת בתחום קרנות השתלמות לשכירים ועצמאיים.

סוג העמיתים:

עצמאיים ושכירים.

מספר אישור מס הכנסה: 416

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

| שם המסלול | מספר המסלול |
|-------------|-------------|
| מסלול כללי | 416 |
| מסלול כהלכה | 1523 |

האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון וביטוח וחיסכון ותוקפו עד שנה. תוקף האישור האחרון שניתן לקופה הינו עד ליום 31 בדצמבר 2013.

ד. שיעורי הפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרותן

בקרן השתלמות לעובדים - בשיעורים מהמשכורת, (כהגדרתה בסעיף 3 לפקודה):
הפרשות מעביד : עד 7.5%.
הפרשות עובד : עד 2.5%.
ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז-1957, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.
בקרן השתלמות לעצמאים - לגבי הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או משלח-יד.

ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

אין שינוי.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופת הגמל, לתאריך הדוח:

| 2012 | |
|-------|-------------|
| % | |
| 64.92 | מסלול כללי |
| 40.73 | מסלול כהלכה |

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכוונותיהם טרם הבשילו:

| 2012 | |
|------|-------------|
| שנים | |
| 2.73 | מסלול כללי |
| 3.26 | מסלול כהלכה |

ג. שינוי במספר העמיתים

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

| מספר חשבונות העמיתים | | | | סוג העמיתים |
|----------------------|--------------|--------------|---------------|--|
| לסוף השנה | נסגרו השנה | נפתחו השנה | לתחילת השנה | |
| 19,190 | 1,199 | 5,976 | 14,413 | שכירים |
| 2,660 | 110 | 1,156 | 1,614 | עצמאיים |
| 21,850 | 1,309 | 7,132 | 16,027 | סה"כ |
| 1,027 | 278 | 606 | 699 | מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה |

ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל

לאור הנתונים לעיל, ומאחר וכ- 81.3% מנכסי המסלול הכללי וכ- 99.8% מנכסי מסלול כהלכה הינם נזילים או סחירים, לא צופה הנהלת הקופה בעיה באשר לנזילות נכסים ביחס להוראות המשיכה של העמיתים.

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

מסלול כללי

| ליום 31 בדצמבר 2012 | |
|---------------------|-------------|
| סך נכסים | מספר עמיתים |
| באלפי ש"ח | מספר עמיתים |
| 158,832 | 5,287 |
| 310,331 | 6,503 |
| 129,147 | 3,060 |
| 93,662 | 5,987 |

| |
|---------|
| 0%-0.5% |
| 0.5%-1% |
| 1%-1.5% |
| 1.5%-2% |

מסלול כהלכה

| ליום 31 בדצמבר 2012 | |
|---------------------|-------------|
| סך נכסים | מספר עמיתים |
| באלפי ש"ח | מספר עמיתים |
| 2,400 | 160 |
| 8,602 | 239 |
| 5,011 | 296 |
| 6,185 | 550 |

| |
|---------|
| 0%-0.5% |
| 0.5%-1% |
| 1%-1.5% |
| 1.5%-2% |

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה

לשנה
שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר
2012

| | |
|---------|--|
| 0.80 | שיעור דמי ניהול ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים) |
| 132,550 | סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח) |
| 4,888 | מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים |

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

| מסלול כללי | | | | | |
|----------------------------|-----------|----------------------------|------------------------------|--|--|
| גבולות שיעור החשיפה הצפויה | טווח סטיה | שיעור חשיפה צפוי לשנת 2012 | שיעור החשיפה ליום 31.12.2011 | מדד ייחוס | אפיק השקעה |
| 14%-26% | +/-6% | 20.0% | 20.0% | מניות בארץ - ת"א 100 45% ; מניות בחו"ל - MSCI AC 55% | חשיפה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי |
| 32%-44% | +/-6% | 38.0% | 37.3% | מדד תל בונד 60 | אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח) |
| 0%-10% | +/-6% | 4.0% | 4.9% | ממוצע בין: מדד אג"ח מדינה צמוד מח"מ 2-5 ומדד תל בונד 20 | פקדונות בבנקים סחיר ולא סחיר |
| 4%-16% | +/-6% | 10.0% | 8.8% | Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD | אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל) |
| 20%-30% | +/-5% | 25.0% | 29.6% | מדד אג"ח כללי ממשלתי | אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל ממשלות זרות |
| 0%-8% | +/-5% | 3.0% | 0.9% | | נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן |
| 2%-(8%) | +/-5% | (3.0%) | (5.7%) | | אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות וניטרול חשיפות בנגזרים) |
| * | +/-5% | 3.0% | 4.2% | ריבית בנק ישראל פחות 0.1% | מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח) |
| | | 100.0% | 100.0% | | סה"כ |
| - | | - | 6.6% | | נטרול חשיפה |
| 3%-15% | +/-6% | 9.0% | 8.9% | | חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל) |

* יתרות המזומנים והפח"ק עשויות להשתנות במועדים מסוימים באופן זמני בשיעורים שונים.

| מסלול כהלכה | | | | | |
|----------------------------|-----------|----------------------------|------------------------------|--|--|
| גבולות שיעור החשיפה הצפויה | טווח סטיה | שיעור חשיפה צפוי לשנת 2012 | שיעור החשיפה ליום 31.12.2011 | מדד ייחוס | אפיק השקעה |
| 22%-34% | +/-6% | 28.0% | 28.6% | מניות בארץ - ת"א 100 45% ; מניות בחו"ל - MSCI AC 55% | חשיפה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי |
| 32%-44% | +/-6% | 38.0% | 37.5% | מדד תל בונד 60 | אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח) |
| 0%-9% | +/-6% | 3.0% | 3.2% | ממוצע בין: מדד אג"ח מדינה צמוד מח"מ 2-5 ומדד תל בונד 20 | פקדונות בבנקים סחיר ולא סחיר |
| 4%-16% | +/-6% | 10.0% | 7.4% | Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD | אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל) |
| 15%-25% | +/-5% | 20.0% | 20.8% | מדד אג"ח כללי ממשלתי | אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל ממשלות זרות |
| 0%-5% | +/-5% | - | - | | נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן |
| 3%-7% | +/-5% | (2.0%) | (3.8%) | | אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות וניטרול חשיפות בנגזרים) |
| * | +/-5% | 3.0% | 6.3% | ריבית בנק ישראל פחות 0.1% | מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח) |
| | | 100.0% | 100.0% | | סה"כ |
| - | | - | 3.5% | | נטרול חשיפה |
| 6%-18% | +/-6% | 12.0% | 12.0% | | חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל) |

* יתרות המזומנים והפח"ק עשויות להשתנות במועדים מסוימים באופן זמני בשיעורים שונים.

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 2012 בשיעור הנמוך ממרכז היעד של בנק ישראל, וזאת למרות המשך עליית מחירים במחירי הדיור. המדד הנמוך הושפע מהמחאה החברתית, מירידת מחירי התקשורת וכן מהחולשה הכלכלית בשווקים המפותחים וירידה בצמיחה בשווקים המתעוררים. חטיבת ההשקעות שמרה על מרכיב צמוד מדד משמעותי, בעיקר באמצעות אג"ח ממשלתיות וקונצרניות ועסקאות אשראי צמודי מדד. |
| שער החליפין של השקל | במחצית הראשונה של השנה נחלש השקל לעומת סל המטבעות, בעיקר על רקע החשש הביטחוני, החששות ממשבר באירופה והגדלת השקעות של מוסדיים בחו"ל ובמט"ח. בהמשך השנה השקל שב להתחזק, בעקבות היחלשות החששות הני"ל, וסיים את השנה בהתחזקות מול סל המטבעות. במהלך השנה הגדילה החברה את חשיפת המט"ח בתיק, לרמה הנמוכה במעט מרמת החשיפה למניות חו"ל. |
| התפתחות שעורי ריבית | בנק ישראל הפחית את הריבית במהלך השנה מ- 2.75% ל- 1.75%, בארבע הפחתות של 0.25%. הפחתות הריבית באו על רקע ההאטה הכלכלית בעולם המפותח והירידה בצמיחה בישראל, הפחתות ריבית ע"י בנקים מרכזיים אחרים, החולשה בנתוני הייצוא מישראל, וציפיות אינפלציוניות נמוכות. עקום התשואות ירד במהלך השנה לכל אורכו, הן באפיק השקלי והן באפיק הצמוד למדד. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני. |
| ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו | הגירעון התקציבי בשנת 2012 עלה על התחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, הן בשל האטה בהכנסות ממסים והן בשל גידול בהוצאות, בעיקר בתחום הביטחון. בשנת 2013 צפויה מגמה דומה, לנוכח התחזית לצמיחה כלכלית נמוכה מהממוצע הרב שנת. מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה. |
| שוק המניות | שווקי המניות בעולם עלו למרות הירידות החדות במהלך הרבעון השני כתוצאה מהמשבר באירופה. העליה בשווקי המניות נבעה בעיקר מהקיסון בחשש להתעצמות המשבר באירופה, פתרון (בסוף השנה) ל"צוק הפיסקאלי" בארה"ב, ריביות נמוכות ברוב המדינות המפותחות, ונזילות גבוהה כתוצאה מהזרמות הכספים ע"י הבנקים המרכזיים הגדולים לשווקים הפיננסיים. שוק המניות בישראל הניב תשואת חסר על שווקי חו"ל, בעיקר על רקע החשש הביטחוני וחולשה בסקטורים ספציפיים (כגון התקשורת). לנוכח התמחור הנוח של שווקי המניות שמרה החברה על החשיפות בסביבות היעדים שנקבעו לשנת 2012, תוך הגדלת מרכיב החשיפה ל מניות בחו"ל לכ- 55% מסך החשיפה למניות. |

| תיאור פעולות החברה | נושא |
|---|---|
| <p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות קטנו במהלך השנה, בהשפעת הריביות הנמוכות, יצירות בקרנות הנאמנות האג"חיות, ורגולציה שהקשתה על חברות להנפיק אג"ח (חוזר חודק). חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לווים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה. לקראת סוף השנה, לנוכח ירידת המרווחים והתשואות גבר קצב המימושים 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 |
| 1.78 | 9.21 | מניות בארץ - 45% ת"א 100 מניות בחו"ל - MSCI AC 55% | 19.29 | מניות סחירות |
| 3.23 | 8.51 | מדד תל בונד 60 | 37.90 | אגרות חוב קונצרניות בארץ |
| 0.14 | 6.34 | ממוצע בין: מדד אג"ח מדינה צמוד מח"מ 2-5 ומדד תל בונד 20 | 2.23 | פקדונות בבנקים |
| 0.89 | 8.39 | Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD | 10.64 | אגרות חוב קונצרניות בחו"ל |
| 2.33 | 7.91 | מדד אג"ח כללי ממשלתי | 29.42 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 0.12 | 10.73 | תשואת המסלול | 1.15 | נדל"ן כולל קרנות נדל"ן |
| 0.13 | 2.25 | ריבית בנק ישראל פחות 0.1% | 5.78 | מזומנים ושווי מזומנים |
| (0.69) | 10.73 | תשואת המסלול | (6.41) | נכסים אחרים (קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות ונטרול חשיפות בנגזרים) |
| <u>7.93</u> | | | <u>100.00</u> | סה"כ |
| <u>10.73</u> | | | | תשואת המסלול |
| <u>2.80</u> | | | | הפרש |

מסלול כהלכה

| תשואה משוקלת באחוזים | תשואת מדד הייחוס באחוזים | מדד ייחוס | שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים | אפיק השקעה |
|----------------------|--------------------------|---|----------------------------------|--|
| 2.52 | 9.21 | מניות בארץ - 45% ת"א 100 מניות בחו"ל - MSCI AC 55% | 27.35 | מניות סחירות |
| 3.34 | 8.51 | מדד תל בונד 60 | 39.21 | אגרות חוב קונצרניות בארץ |
| 0.77 | 8.39 | Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD | 9.13 | אגרות חוב קונצרניות בחו"ל |
| 1.87 | 7.91 | מדד אג"ח כללי ממשלתי | 23.62 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 0.12 | 2.25 | ריבית בנק ישראל פחות 0.1% | 5.41 | מזומנים ושווי מזומנים |
| (0.39) | 8.28 | תשואת המסלול | (4.72) | נכסים אחרים (קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות ונטרול חשיפות בנגזרים) |
| 8.23 | | | 100.00 | סה"כ |
| 8.28 | | | | תשואת המסלול |
| 0.05 | | | | הפרש |

5. ניהול סיכונים

חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009 נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי ונזילות 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 וטובה 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 הנזילות 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 לווים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

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

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 18 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ב. סיכונים נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול על פני שני רבדים: סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות 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. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים 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 ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

הגברת התחרותיות הביאה להגדלת הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופות נאלצות לשמור רמות נזילות גבוהות יותר כבטחון לביצוע התשלומים וההעברות. העלאת מרכיב הנזילות והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה מקטין את יכולת הקופות לתכנון ארוך טווח בחלק הנזיל 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 הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית. בנוסף קיים מודל שבאמצעותו מתבצעת הערכת סיכון נזילות, תוך דגש על הערכת יכולת העמידה של קופה במקרי קיצון.

יש לציין שהחל משנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שוויים של נכסים לא סחירים, למעשה נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים אלו על פי המחיר המצוטט.

התמודדות עם סיכון זה נעשית בין השאר באמצעות הערכות היחס הנדרש בין הכספים הנזילים בקופות והערכות הנהלה לגבי היקף המשיכות והעברות הצפוי לבין סך הנכסים הסחירים והנזילים בקופות בתוספת ההפקדות הצפויות המהווים את החלק הזמין בכל רגע מנכסי הקופות.

ניתוח נזילות הקופה

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | נזילות (בשנים) |
|---------------------|----------------|----------------------|
| נכסים (באלפי ש"ח) | | |
| מסלול כהלכה | מסלול כללי | |
| 22,178 | 563,977 | נכסים נזילים וסחירים |
| - | 2,458 | מח"מ של עד שנה |
| - | 106,496 | מח"מ מעל שנה |
| 54 | 20,491 | אחרים |
| <u>22,232</u> | <u>693,422</u> | סה"כ |

בהתאם לדרישת המפקח בחוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל", אישרה ועדת ההשקעות מודל נזילות ונקבעו מדדים 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. בקופה נשמרת רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר.

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, 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 64.92% במסלול הכללי וכ-40.73% במסלול כהלכה, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2012, כ-81.3% מנכסי המסלול הכללי וכ-99.8% מנכסי מסלול כהלכה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

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. ניהול סיכונים אלה כולל מציאת איזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

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 שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות 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 מניית: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובח"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 מפורזר 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.

החברה פועלת בכפוף לחוזר המפקח בנושא מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל. 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 בשיבותיה 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, אשר מהווה מדד תאבון לסיכון, על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויס, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

מסלול כללי

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | |
|---------------------|---------------|--------------|----------|
| לא צמוד | בהצמדה למדד | במטבע חוץ או | סך הכל |
| אלפי ש"ח | המחירים לצרכן | בהצמדה אליו | אלפי ש"ח |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 241,819 | 307,840 | 143,763 | 693,422 |
| 887 | - | 42,263 | 43,150 |

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

מסלול כהלכה

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | |
|---------------------|---------------|--------------|----------|
| לא צמוד | בהצמדה למדד | במטבע חוץ או | סך הכל |
| אלפי ש"ח | המחירים לצרכן | בהצמדה אליו | אלפי ש"ח |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 13,419 | 3,496 | 5,317 | 22,232 |
| 1,188 | - | (708) | 480 |

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 כללי | | מסלול כהלכה | |
| +1% | -1% | +1% | -1% |
| אחוזים | | | |
| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | |

תשואת תיק ההשקעות (2.53) 2.75 (1.93) 2.05

(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. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי בריבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

(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 שמשיקעות בנכסי חוב.

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | | | מסלול כללי |
|---------------------|--------|-------------|------------|---------|---------------|
| מס"ב | סך הכל | נסחרות במדד | | | ענף משק |
| | | אלפי ש"ח | מניות היתר | ת"א 100 | |
| % | | בחול"ל | מניות היתר | ת"א 100 | |
| 19.31 | 11,466 | 272 | 103 | 11,091 | בנקים |
| 2.88 | 1,712 | 62 | 6 | 1,644 | ביטוח |
| 4.10 | 2,432 | 1,817 | 162 | 453 | ביומד |
| 13.64 | 8,100 | 2,671 | 547 | 4,882 | טכנולוגיה |
| 9.67 | 5,744 | 1,610 | 568 | 3,566 | מסחר ושרותים |
| 15.19 | 9,018 | 1,709 | 1,801 | 4,748 | נדל"ן ובינוי |
| 21.83 | 12,961 | 63 | 1,437 | 11,461 | תעשייה |
| 7.08 | 4,201 | - | 425 | 3,776 | השקעה ואחזקות |
| 6.30 | 3,741 | - | 178 | 3,563 | נפט וגז |
| 100.00 | 59,375 | 8,204 | 5,227 | 45,184 | 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 וכיוצא"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 2012 | | | | |
|---------------------|-----------------|----------------|----------------|------------------------|
| מסלול בהלכה | מסלול כללי | | | |
| | שאינם סחירים | | סחירים | |
| | סה"כ | אלפי ש"ח | | |
| 7,192 | 458,019 | 107,037 | 350,982 | בארץ |
| - | 51,490 | 1,917 | 49,573 | בחו"ל |
| <u>7,192</u> | <u>509,509</u> | <u>108,954</u> | <u>400,555</u> | סך הכל נכסי חוב |

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

| ליום 31 בדצמבר 2012 | |
|---------------------|----------------|
| דירוג מקומי (*) | |
| מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | |
| 4,946 | 203,838 |
| 1,708 | 59,226 |
| 538 | 79,739 |
| - | 3,217 |
| - | 4,962 |
| <u>7,192</u> | <u>350,982</u> |
| - | 35,665 |
| - | 4,554 |
| - | 241 |
| - | 585 |
| - | 8,658 |
| - | 57,334 |
| - | 107,037 |
| <u>7,192</u> | <u>458,019</u> |
| - | 35,697 |

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 בארץנכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
AA ומעלה
BBB עד A
נמוך מ-BBB
לא מדורג
הלוואות לעמיתים
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץסך הכל נכסי חוב בארץ

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 2012 | |
|---------------------|--|
| דירוג בינלאומי (*) | |
| מסלול כללי | |
| אלפי ש"ח | |
| 3,366 | <u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u> |
| | אגרות חוב ממשלתיות |
| | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 10,342 | A ומעלה |
| 33,032 | BBB |
| 2,833 | נמוך מ-BBB |
| 49,573 | <u>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</u> |
| | <u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u> |
| | אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג: |
| 234 | A ומעלה |
| 1,619 | BBB |
| 64 | נמוך מ-BBB |
| 1,917 | <u>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u> |
| 51,490 | <u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u> |
| 1,917 | 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 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.

(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 2012 | מסלול כללי | נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*): |
|------------------------|------------|---|
| | באחוזים | |
| 2.03 | | AA ומעלה |
| 3.40 | | A |
| 2.63 | | BBB |
| 1.55 | | נמוך מ-BBB |
| 8.53 | | 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 ושאנים סחירים

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | | ענף משק |
|---------------------|-------|------------|---------|---------------|
| מסלול כהלכה | | מסלול כללי | | |
| סכום | % | סכום | % | |
| | | | | בנקים |
| | | | | ביטוח |
| | | | | ביומד |
| | | | | טכנולוגיה |
| | | | | מסחר ושרותים |
| | | | | נדל"ן ובינוי |
| | | | | תעשייה |
| | | | | השקעה ואחזקות |
| | | | | נפט וגז |
| | | | | אג"ח ממשלתי |
| 31.23 | 2,246 | 14.11 | 71,897 | |
| - | - | 4.04 | 20,583 | |
| - | - | 0.00 | 1 | |
| - | - | 1.96 | 10,006 | |
| - | - | 18.36 | 93,567 | |
| - | - | 12.74 | 64,912 | |
| - | - | 2.31 | 11,780 | |
| - | - | 5.61 | 28,564 | |
| - | - | 0.20 | 995 | |
| 68.77 | 4,946 | 40.67 | 207,204 | |
| 100.00 | 7,192 | 100.00 | 509,509 | סך הכל |

(5) ביום 15 במאי 2011 אישר המפקח להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה ישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל מבחינת הסיכון לדירוג של חברה מדרגת. האישור תקף, עד ליום 31 בדצמבר 2012. האישור כפוף להתקיימות התנאים הבאים: א) הדירוג תקף להערכת אשראי לחברות למעט אשראי לבנקים, חברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס ואשראי למימון פרויקטים; ב) השימוש במודל הפנימי ייעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו אגב תהליך בחינת המודל; ג) כל שינוי מהותי במבנה המודל טעון אישור מראש של המפקח; ד) דירוג על פי המודל לא ישמש לצורך קביעת שיעור ההון הנדרש בשל סיכון אשראי. כמו כן, נקבעו באישור הוראות לעניין דיווחים מיידים ותקופתיים שעל הראל ביטוח להגיש למפקח בקשר עם הדירוגים. ביום 31 בדצמבר 2012 התקבל אישור המפקח להארכת תוקף האישור לשימוש במודל דירוג פנימי לדירוג אשראי.

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. אי לכך, הנהלת הקופה כתבה נהלי עבודה להסדרת התהליכים השונים בקופה. 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. לצורך הקטנת סיכונים אלו גיבשה הקופה קובץ נהלי פעילות וכן מבצעת הקופה מעקבים שוטפים לגבי זכויות העמיתים. כמו כן, החל משנת 2006, מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי. 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 עמיתיה 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 2012 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 - גילעד השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, 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 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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה 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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות:
 - (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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות.

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

18 במרס 2013

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 - גילעד השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות 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 קרן ההשתלמות; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, 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 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 ונהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים 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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות:
 - (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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2013

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 קרן השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות 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 קרן ההשתלמות על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2012, הבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2013

הראל - גילעד השתלמות מסלולית

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2012

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 |
| 10 | דוח על השינויים בזכויות העמיתים |
| 13 | ביאורים לדוחות הכספיים |

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל - גילעד השתלמות מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל- גילעד השתלמות מסלולית (מסלול כללי, מסלול כהלכה) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2012 ו- 2011 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. 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 מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מיזגמית 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 2012 ו-2011 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 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 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2013 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרץ 2013

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל - גילעד השתלמות מסלולית בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל - גילעד השתלמות מסלולית (מסלול כללי, מסלול כהלכה) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של הראל עתידית קופות גמל 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 והנהלה 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 ולבצעה 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 וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 2012-9-17. 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 וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 2012-9-17, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה 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 שבקורות 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 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2012 ו-2011 ולכל אחת משתי השנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 18 במרץ 2013, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2013

| ליום 31 בדצמבר | | | |
|----------------|----------|-------|---|
| 2011 | 2012 | | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | ביאור | |
| 25,492 | 47,429 | | רכוש שוטף |
| 732 | 419 | 3 | מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה |
| 26,224 | 47,848 | | |
| 274,031 | 407,747 | 4 | השקעות פיננסיות |
| 68,428 | 108,954 | 5 | נכסי חוב סחירים |
| 44,065 | 59,375 | 6 | נכסי חוב שאינם סחירים מניות |
| 41,407 | 84,674 | 7 | השקעות אחרות |
| 427,931 | 660,750 | | סך כל השקעות פיננסיות |
| 2,720 | 7,056 | 8 | נדל"ן להשקעה |
| 456,875 | 715,654 | | סך כל הנכסים |
| 1,493 | 1,484 | 9 | זכאים ויתרות זכות |
| 455,382 | 714,170 | | זכויות העמיתים |
| 456,875 | 715,654 | | סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים |

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2013

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | |
|---------------------|-------------|----------|-----------------------------------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 45,054 | 2,375 | 47,429 | רכוש שוטף |
| 417 | 2 | 419 | מזומנים ושווי מזומנים |
| 45,471 | 2,377 | 47,848 | חייבים ויתרות חובה |
| 400,555 | 7,192 | 407,747 | השקעות פיננסיות |
| 108,954 | - | 108,954 | נכסי חוב סחירים |
| 59,375 | - | 59,375 | נכסי חוב שאינם סחירים |
| 72,011 | 12,663 | 84,674 | מניות |
| 640,895 | 19,855 | 660,750 | השקעות אחרות |
| 7,056 | - | 7,056 | סך כל השקעות פיננסיות |
| 693,422 | 22,232 | 715,654 | נדל"ן להשקעה |
| 1,450 | 34 | 1,484 | סך כל הנכסים |
| 691,972 | 22,198 | 714,170 | זכאים ויתרות זכות |
| 693,422 | 22,232 | 715,654 | זכויות העמיתים |
| | | | סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים |

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2013

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2011

| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
|----------------|--------------|----------------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 24,334 | 1,158 | 25,492 |
| 726 | 6 | 732 |
| <u>25,060</u> | <u>1,164</u> | <u>26,224</u> |
| 271,232 | 2,799 | 274,031 |
| 68,428 | - | 68,428 |
| 44,065 | - | 44,065 |
| 35,434 | 5,973 | 41,407 |
| <u>419,159</u> | <u>8,772</u> | <u>427,931</u> |
| 2,720 | - | 2,720 |
| <u>446,939</u> | <u>9,936</u> | <u>456,875</u> |
| 1,465 | 28 | 1,493 |
| 445,474 | 9,908 | 455,382 |
| <u>446,939</u> | <u>9,936</u> | <u>456,875</u> |

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות
סך כל השקעות פיננסיות

נדל"ן להשקעה

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

| 2011 | 2012 | |
|----------|----------|-------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | ביאור |
| 634 | 746 | |
| 7,335 | 32,732 | |
| 1,271 | 8,768 | |
| (7,835) | 1,712 | |
| (5,243) | 13,606 | |
| 39 | 59 | |
| (4,433) | 56,877 | |
| (3,799) | 57,623 | |
| 3,532 | 5,253 | 10 |
| 321 | 609 | 11 |
| - | 117 | 14 |
| 2 | 1 | |
| 3,855 | 5,980 | |
| (7,654) | 51,643 | |

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההכנסות (ההפסדים) מהשקעות

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 | | |
|-----------------------------------|-------------|----------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 719 | 27 | 746 |
| 32,355 | 377 | 32,732 |
| 8,767 | 1 | 8,768 |
| 1,714 | (2) | 1,712 |
| 12,864 | 742 | 13,606 |
| 59 | - | 59 |
| 55,759 | 1,118 | 56,877 |
| 56,478 | 1,145 | 57,623 |
| 5,066 | 187 | 5,253 |
| 598 | 11 | 609 |
| 95 | 22 | 117 |
| 1 | - | 1 |
| 5,760 | 220 | 5,980 |
| 50,718 | 925 | 51,643 |

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

מנכסי חוב סחירים
מנכסי חוב שאינם סחירים
ממניות
מהשקעות אחרות
מנדל"ן להשקעה
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות**הוצאות**

דמי ניהול
עמלות ניהול השקעות
מסים
אחרות

סך כל ההוצאות**עודף הכנסות על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 | | |
|-----------------------------------|-------------|----------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 632 | 2 | 634 |
| 7,242 | 93 | 7,335 |
| 1,271 | - | 1,271 |
| (7,835) | - | (7,835) |
| (5,025) | (218) | (5,243) |
| 39 | - | 39 |
| (4,308) | (125) | (4,433) |
| (3,676) | (123) | (3,799) |
| 3,461 | 71 | 3,532 |
| 310 | 11 | 321 |
| 2 | - | 2 |
| 3,773 | 82 | 3,855 |
| (7,449) | (205) | (7,654) |

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההפסדים מהשקעות

סך כל ההפסדים**הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

אחרות

סך כל ההוצאות**עודף הפסדים על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|------------------------------|----------|---|
| 2011 | 2012 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 296,334 | 455,382 | זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה |
| 68,006 | 104,772 | תגמולים מדמי גמולים |
| 30,725 | 43,824 | תשלומים לעמיתים |
| 144,600 | 170,210 | העברות צבירה לקופה |
| 1,784 | 985 | העברות מקופות גמל |
| | | העברות בין מסלולים |
| 15,179 | 24,013 | העברות צבירה מהקופה |
| 1,784 | 985 | העברות לקופות גמל |
| | | העברות בין מסלולים |
| 129,421 | 146,197 | העברות צבירה, נטו |
| (7,654) | 51,643 | עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות |
| 455,382 | 714,170 | זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 | | |
|-----------------------------------|-------------|----------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 445,474 | 9,908 | 455,382 |
| 98,813 | 5,959 | 104,772 |
| 42,974 | 850 | 43,824 |
| 164,467 | 5,743 | 170,210 |
| 23 | 962 | 985 |
| 23,587 | 426 | 24,013 |
| 962 | 23 | 985 |
| 139,941 | 6,256 | 146,197 |
| 50,718 | 925 | 51,643 |
| 691,972 | 22,198 | 714,170 |

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 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 כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 296,334 | 1,023 | 295,311 |
| 68,006 | 2,729 | 65,277 |
| 30,725 | 237 | 30,488 |
| 144,600 | 5,529 | 139,071 |
| 1,784 | 1,784 | - |
| 15,179 | 715 | 14,464 |
| 1,784 | - | 1,784 |
| 129,421 | 6,598 | 122,823 |
| (7,654) | (205) | (7,449) |
| 455,382 | 9,908 | 445,474 |

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 הפסדים על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1 - כללי

- א. הראל גילעד השתלמות מסלולית (להלן - הקופה) הינה קרן השתלמות מסלולית הכוללת שני מסלולי השקעה פעילים:
- מסלול הראל גילעד השתלמות כללי (להלן - מסלול כללי).
 - מסלול הראל גילעד השתלמות כהלכה (להלן - מסלול כהלכה). המסלול הוקם ביום 17 באוקטובר 2010 והחל לפעול ביום 15 בנובמבר 2010.
- ב. הקופה מנהלת על ידי הראל עתידית קופות גמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- ג. הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר במתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 17-9-2012 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.
- ד. הגדרות
- דוחות כספיים אלה:
- (1) הקופה - הראל גילעד השתלמות מסלולית.
 - (2) החברה המנהלת - הראל עתידית קופות גמל בע"מ.
 - (3) התקנות - 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 - כמשמעותם בתקנות.
 - (7) בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968.
 - (8) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה. דוחות כספיים אלו הוכנו בהתאם להנחיות שפרסם הממונה בשנת 2012 בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים השנתיים של קופות גמל וקרנות פנסיה. מספרי ההשוואה סווגו בהתאם.

א. בסיס הערכת נכסים

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש ימים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה לתאריך הדיווח.
 - (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה ליום 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 לתאריך הדיווח.
 - (4) הלוואות, פקדונות ואיגרות חוב שאינן סחירות, לפי "השווי ההוגן". השווי ההוגן של נכסים שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן של נכסים פיננסיים שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן 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.
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים.
- חברת "שערי ריבית" (להלן - שערי ריבית) זכתה במכרז להקמה ותפעול מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים (אגרות חוב קונצרניות, הלוואות, פיקדונות וכדומה). הזוכה שערי ריבית תהיה אחראית על המתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית להיוון תזרימי מזומנים של נכסי חוב לא סחירים. כמו כן, תקים מאגר שבו יכללו נתונים אודות נכסי חוב לא סחירים.
- ביום 31 בדצמבר 2012 פרסם המפקח הודעה כי החל מיום 22 באפריל 2013 יחלו הגופים המוסדיים בשימוש בציטוטי הריבית של שערי ריבית לצורך קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים. חברת מרווח הוגן תמשיך לספק שירותי מאגר ציטוט מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, עד ליום 30 באפריל 2013.
- בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

- (5) אופציות וכתבי אופציות בלתי סחירים - לפי תחשיב כלכלי על בסיס מודל Black & Scholes.
- (6) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווין ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני תאריך הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (7) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה.
- (8) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (9) אופציות בלתי סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (10) אופציות סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות בהתאם לשווי השוק לתאריך הדיווח.
- (11) 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.
- (12) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (13) נדל"ן להשקעה - נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק (כבעלים או כחוכר בחכירה מימונית) לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך שימוש או מכירה במהלך העסקים הרגיל. כמו כן, נכסי נדל"ן מושכרים, החכורים בחכירה תפעולית מסווגים ומטופלים כנדל"ן להשקעה.
- נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות בתוספת עלויות עסקה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד.
נדל"ן להשקעה נמדד לפי מודל השווי ההוגן ולפיכך, נמדד בהקמה, כלהלן:
(1) לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה; ו-
(2) כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, לפי עלות בתקופת ההקמה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את שווי ההוגן באופן מהימן.
- (14) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך הדיווח. להלן נתונים לגבי מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|------------------------------|------|------|
| 2010 | 2011 | 2012 |
| % | % | % |

| שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים: | | |
|-----------------------------------|------|--------|
| 2.28 | 2.55 | 1.44 |
| (5.99) | 7.66 | (2.30) |

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע ביום המאזן)

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

א. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ב. זכויות העמיתים

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

ג. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים 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 2012 | | |
|---------------------|-------------|------------|
| סה"כ | מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 312 | 2 | 310 |
| 6 | - | 6 |
| 32 | - | 32 |
| 69 | - | 69 |
| 419 | 2 | 417 |

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות
סכומים לקבל בגין נדל"ן
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | |
|---------------------|-------------|------------|
| סה"כ | מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 630 | 6 | 624 |
| 2 | - | 2 |
| 48 | - | 48 |
| 52 | - | 52 |
| 732 | 6 | 726 |

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות
סכומים לקבל בגין נדל"ן
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

באור 4 - נכסי חוב סחירים

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | |
|---------------------|--------------|----------------|
| סה"כ | מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 212,150 | 4,946 | 207,204 |
| 194,796 | 2,246 | 192,550 |
| 801 | - | 801 |
| 195,597 | 2,246 | 193,351 |
| 407,747 | 7,192 | 400,555 |

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה
סך הכל נכסי חוב סחירים

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | |
|---------------------|--------------|----------------|
| סה"כ | מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 132,001 | 1,942 | 130,059 |
| 141,798 | 857 | 140,941 |
| 232 | - | 232 |
| 142,030 | 857 | 141,173 |
| 274,031 | 2,799 | 271,232 |

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 2012 |
|---------------------|
| מסלול כללי |
| אלפי ש"ח |
| 29,811 |
| 11,289 |
| 8,658 |
| 59,196 |
| 108,954 |

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

| ליום 31 בדצמבר 2011 |
|---------------------|
| מסלול כללי |
| אלפי ש"ח |
| 24,446 |
| 13,836 |
| 5,037 |
| 25,109 |
| 68,428 |

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 6 - מניות

| ליום 31 בדצמבר 2012 |
|---------------------|
| מסלול כללי |
| אלפי ש"ח |
| 57,242 |
| 2,133 |
| 59,375 |

מניות סחירות
 מניות לא סחירות
סך הכל מניות

| ליום 31 בדצמבר 2011 |
|---------------------|
| מסלול כללי |
| אלפי ש"ח |
| 42,564 |
| 1,501 |
| 44,065 |

מניות סחירות
 מניות לא סחירות
סך הכל מניות

באור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | |
|---------------------|---------------|---------------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 21,466 | 12,607 | 34,073 |
| 35,968 | - | 35,968 |
| 57 | - | 57 |
| 3,212 | - | 3,212 |
| 2 | 2 | 4 |
| 4 | - | 4 |
| 60,709 | 12,609 | 73,318 |

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
אחרות

| | | |
|---------------|---------------|---------------|
| 7,576 | - | 7,576 |
| 2,459 | 54 | 2,405 |
| 1,228 | - | 1,228 |
| 93 | - | 93 |
| 11,356 | 54 | 11,302 |
| 84,674 | 12,663 | 72,011 |

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אחרות

סך הכל השקעות אחרות

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | |
|---------------------|--------------|---------------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 14,051 | 5,955 | 20,006 |
| 12,729 | - | 12,729 |
| 397 | - | 397 |
| 2,812 | - | 2,812 |
| - | 18 | 18 |
| 14 | - | 14 |
| 30,003 | 5,973 | 35,976 |

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
אחרות

| | | |
|---------------|--------------|---------------|
| 3,245 | - | 3,245 |
| 19 | - | 19 |
| 2,167 | - | 2,167 |
| 5,431 | - | 5,431 |
| 41,407 | 5,973 | 35,434 |

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים

סך הכל השקעות אחרות

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים:

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

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | | |
|---------------------|-------------|----------|---------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 43,582 | 1,190 | 44,772 | מניות |
| 6,652 | - | 6,652 | מדד |
| (79,860) | (2,117) | (81,977) | מטבע זר |
| (677) | (2) | (679) | ריבית |

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | | |
|---------------------|-------------|----------|---------|
| מסלול כללי | מסלול כהלכה | סה"כ | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 27,482 | 330 | 27,812 | מניות |
| (41,882) | (987) | (42,869) | מטבע זר |
| (592) | - | (592) | ריבית |

באור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

| ליום 31 בדצמבר 2012 | | |
|---------------------|--|------------------------|
| מסלול כללי | | |
| אלפי ש"ח | | |
| 2,720 | | יתרה ליום 1 בינואר |
| 4,311 | | רכישות ותוספות |
| 198 | | עלויות והוצאות שהווננו |
| 4,509 | | סה"כ תוספות |
| 26 | | מימושים |
| (147) | | התאמת שווי הוגן |
| 7,056 | | יתרה ליום 31 בדצמבר |

באור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

א. הרכב ותנועה (המשך):

| ליום 31 בדצמבר 2011 | | |
|---------------------|--|---------------------|
| מסלול כללי | | |
| אלפי ש"ח | | |
| 895 | | יתרה ליום 1 בינואר |
| 1,870 | | רכישות ותוספות |
| (45) | | התאמת שווי הוגן |
| 2,720 | | יתרה ליום 31 בדצמבר |

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצונים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעורי היוון שבין 5.25% ל-11.5%. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

ג. לעניין התקשרויות לרכישת נדל"ן להשקעה ולחכירה של נדל"ן להשקעה ראה באור 15.

ד. להלן פרטים בדבר זכויות במקרקעין המשמשות את הקופה כנדל"ן להשקעה:

| ליום 31 בדצמבר | | מועדי סיום | |
|----------------|----------|--------------|---------------|
| 2011 | 2012 | תקופת החכירה | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | בשנים | |
| 2,343 | 2,314 | - | בבעלות |
| 377 | 4,742 | 2030-2059 | בחכירה מהוונת |

ה. חלק מהקרקעות בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות, לפי הפירוט הבא:

| שם המסלול | סכום באלפי ש"ח |
|-------------------|-------------------|
| גלעד השתלמות כללי | 4,742 |

באור 9 - זכאים ויתרות זכות

| ליום 31 בדצמבר 2012 | |
|---------------------|--------------|
| מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 19 | 480 |
| - | 46 |
| 15 | 916 |
| - | 8 |
| 34 | 1,450 |

חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
אחרים

סך הכל זכאים ויתרות זכות

| ליום 31 בדצמבר 2011 | |
|---------------------|--------------|
| מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 9 | 537 |
| - | 44 |
| 19 | 877 |
| - | 7 |
| 28 | 1,465 |

חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
אחרים

סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 10 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | |
|------------------------------|--------------|
| 2011 | 2012 |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 3,461 | 5,066 |
| 71 | 187 |
| 3,532 | 5,253 |

מסלול כללי
מסלול כהלכה

סך הכל הוצאות דמי ניהול

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | |
|------------------------------|------|
| 2011 | 2012 |
| % | % |
| 2.00 | 2.00 |
| 0.91 | 0.90 |
| 1.11 | 1.20 |

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:
מסלול כללי
מסלול כהלכה

באור 11 - עמלות ניהול השקעות

כל המסלולים

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | | |
|------------------------------|-------------|------------|------------|
| 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| שיעור מתוך מחזור עסקאות | | אלפי ש"ח | |
| 0.03 | 0.01 | 142 | 111 |
| 0.02 | 0.02 | 56 | 44 |
| 0.01 | 2.28 | 25 | 111 |
| 0.01 | 0.77 | 98 | 143 |
| - | - | - | 200 |
| 0.01 | 0.60 | 321 | 609 |

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 כללי

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | | |
|------------------------------|-------------|------------|------------|
| 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| שיעור מתוך מחזור עסקאות | | אלפי ש"ח | |
| 0.03 | 0.01 | 134 | 104 |
| 0.02 | 0.02 | 53 | 41 |
| 0.01 | 2.28 | 25 | 111 |
| 0.01 | 0.77 | 98 | 143 |
| - | - | - | 199 |
| 0.02 | 0.61 | 310 | 598 |

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 כהלכה

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | | |
|------------------------------|-------------|-----------|-----------|
| 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| שיעור מתוך מחזור עסקאות | | אלפי ש"ח | |
| 0.07 | 0.04 | 8 | 7 |
| 0.04 | 0.03 | 3 | 3 |
| - | - | - | 1 |
| 0.06 | 0.03 | 11 | 11 |

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני:
 עמלות אחרות

סך הכל עמלות ניהול השקעות

באור 12 - תשואות מסלולי השקעה

| תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים | תשואה שנתית נומינלית ברוטו | | | | | |
|---|----------------------------|-------|------|--------|-------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | |
| | באחוזים | | | | | |
| 6.55 | (8.10) | 27.16 | 7.29 | (1.10) | 10.73 | מסלול כללי |
| - | - | - | 0.82 | (2.30) | 8.28 | מסלול כהלכה |

באור 13 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

| 31 בדצמבר | | |
|--------------|---------------|-----------------------|
| 2011 | 2012 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| (546) | (480) | החברה המנהלת |
| | | צדדים קשורים אחרים: |
| | | מניות |
| 1,463 | 3,625 | אגרות חוב סחירות |
| 783 | 1,684 | אגרות חוב בלתי סחירות |
| 547 | 504 | הלוואות |
| 1,586 | 1,959 | קרנות השקעה |
| 1,600 | 4,578 | |
| <u>5,433</u> | <u>11,870</u> | |

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 4,145 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|------------------------------|--------------|------------------------|
| 2011 | 2012 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 3,532 | 5,253 | דמי ניהול לחברה המנהלת |
| 14 | 22 | עמלות ניהול השקעות |
| <u>3,546</u> | <u>5,275</u> | |

באור 14 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 | | |
|-----------------------------------|-------------|------------|
| סה"כ | מסלול כהלכה | מסלול כללי |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 117 | 22 | 95 |

בגין השקעות בניירות ערך זרים

באור 15 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. חובות מעבידים

חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה. קיימת אי וודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחויבות המעבידים בנושא, וזאת בין היתר, בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופה האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצ"ב). להערכת הנהלת הקופה הסכומים הינם בהיקפים שאינם מהותיים.

על מנת לגבות את החובות, כאמור, שולחת הנהלת הקופה מכתבי התראה למעבידים ולעמיתים ובמידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

סך חובות המעבידים ליום 31 בדצמבר 2012, למיטב ידיעת מנהלי הקופה, הינו:

| שם המסלול | סכום באלפי ש"ח |
|--------------------|----------------|
| גלעד השתלמות כללי | 88 |
| גלעד השתלמות כהלכה | 30 |

ב. התקשרויות

(1) הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה ליום 31 בדצמבר 2012 הינם:

| שם המסלול | סכום באלפי ש"ח |
|-------------------|----------------|
| גלעד השתלמות כללי | 7,525 |

(2) הקופה התקשרה להשקעה בנכסי נדל"ן. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה ליום 31 בדצמבר 2012 הינם:

| שם המסלול | סכום באלפי ש"ח |
|-------------------|----------------|
| גלעד השתלמות כללי | 895 |

(3) למידע בדבר התקשרויות לרכישות ראה באור 19 ג' דוח הכספי של החברה המנהלת.