

**הראל קרן השתלמות מסלולית  
בניהול  
הראל גמל והשתלמות בע"מ**

---

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

---

## תוכן עניינים

<b>1.</b>	<b>מאפיינים כלליים של קופת הגמל</b>	<b>3</b>
	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	3
	ד. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	4
	ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	4
<b>2.</b>	<b>ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל</b>	<b>5</b>
	א. יחס נזילות	5
	ב. משך חיים ממוצע של החיסכון	5
	ג. שינוי במספר העמיתים	5
	ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל	6
<b>3.</b>	<b>מידע אודות דמי ניהול</b>	<b>6</b>
	א. שיעור דמי הניהול	6
	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה	7
<b>4.</b>	<b>ניתוח מדיניות השקעה</b>	<b>8</b>
	א. מדיניות ההשקעה	8
	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	10
	ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס	12
<b>5.</b>	<b>ניהול סיכונים</b>	<b>15</b>
	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	15
	ב. סיכוני נזילות	15
	ג. סיכוני שוק	16
	ד. סיכוני אשראי	20
	ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים	26
<b>6.</b>	<b>נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו</b>	<b>26</b>

**1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל****א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה**קופת הגמל:

הראל קרן 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 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:

מיום הקמת הקופה.

**ב. מועד הקמת קופת הגמל**

הקופה הוקמה בשנת 1997 כקרן השתלמות. בחודש ספטמבר 2008 הפכה הקופה לקופה מסלולית בעקבות מיזוג קופות הראל נץ והראל שלדג למסלולי השקעה בהראל קרן השתלמות. בחודש אוקטובר 2008 נוסף מסלול שקלי בקופה. בחודש דצמבר 2009 נוסף מסלול אג"ח. עם השלמת המיזוג והוספת המסלולים החדשים, מסלולי ההשקעה בקופה הם: מסלול כללי, מסלול נץ (מנייתי), מסלול שלדג (עד 10% מניות), מסלול שקלי ומסלול אג"ח.

**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: 154

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	מספר המסלול
הראל קרן השתלמות	154
הראל נץ (מנייתי)	763
הראל שלדג (עד 10% מניות)	764
הראל השתלמות מסלול שקלי	1369
הראל השתלמות מסלול אג"ח	1485

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

**ד. שיעורי ההפרשות 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.  
בקרן השתלמות לחברי קיבוץ - לגבי סכומים שהופקדו עבור חברי קיבוץ בהתאם לסעיף 58 לפקודה.  
בקרן השתלמות לחברי מושב שיתופי - לגבי סכומים שהופקדו עבור עמית מושב שיתופי בהתאם לסעיף 58 לפקודה, אם אישר הנציב לפי סעיף 61 לפקודה, כי הוראות סעיף 58 יחולו על המושב השיתופי.

**ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו**

ביום 14 באוגוסט 2011 נכנס לתוקף תקנון חדש לקופה בו שונה שם החברה המנהלת מהראל גמל בע"מ להראל גמל והשתלמות בע"מ.

## 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	
%	
44.95	הראל קרן השתלמות
44.86	הראל נץ (מנייתי)
65.37	הראל שלדג (עד 10% מניות)
56.00	הראל השתלמות מסלול שקלי
72.42	הראל השתלמות מסלול אג"ח

## ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

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

2012	
שנים	
2.55	הראל קרן השתלמות
2.60	הראל נץ (מנייתי)
2.51	הראל שלדג (עד 10% מניות)
2.27	הראל השתלמות מסלול שקלי
2.75	הראל השתלמות מסלול אג"ח

## 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	
63,761	5,842	14,004	55,599	שכירים
19,060	1,277	3,207	17,130	עצמאיים
<b>82,821</b>	<b>7,119</b>	<b>17,211</b>	<b>72,729</b>	סה"כ
<b>5,081</b>	<b>1,638</b>	<b>4,001</b>	<b>2,718</b>	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

## ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל

לאור הנתונים לעיל, ומאחר ורב נכסי הקופה הינם סחירים או נזילים (כ- 74% במסלול הכללי, כ-99% במסלול נץ, כ-83% במסלול שלדג, כ-94% במסלול שקלי וכ-100% במסלול אג"ח), לא צופה הנהלת הקופה בעיה באשר לנזילות נכסים ביחס להוראות המשיכה של העמיתים.

## 3. מידע אודות דמי ניהול

## א. שיעור דמי הניהול

הראל קרן השתלמות

ליום 31 בדצמבר 2012

סך נכסים		מספר עמיתים	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
142,328	6,729		0%-0.5%
506,978	14,487		0.5%-1%
450,187	13,574		1%-1.5%
483,739	23,238		1.5%-2%

הראל נץ (מנייתי)

ליום 31 בדצמבר 2012

סך נכסים		מספר עמיתים	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
17,233	531		0%-0.5%
50,794	1,317		0.5%-1%
40,024	1,437		1%-1.5%
49,222	2,111		1.5%-2%

הראל שלדג (עד 10% מניות)

ליום 31 בדצמבר 2012

סך נכסים		מספר עמיתים	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
88,394	2,045		0%-0.5%
308,449	5,459		0.5%-1%
235,066	5,000		1%-1.5%
178,069	5,591		1.5%-2%

ליום 31 בדצמבר 2012

סך נכסים	
מספר עמיתים	באלפי ש"ח
699	31,586
1,486	82,031
1,552	54,584
2,502	66,758

הראל השתלמות מסלול שקלי

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

ליום 31 בדצמבר 2012

סך נכסים	
מספר עמיתים	באלפי ש"ח
191	8,792
360	19,418
495	22,832
322	9,862

הראל השתלמות מסלול אג"ח

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

0.73
439,620
9,061

שיעור דמי ניהול ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)  
סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)  
מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים

## 4. ניתוח מדיניות השקעה

## א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

הראל קרן השתלמות					
אפיק השקעה	מדד ייחוס	שיעור החשיפה ליום 31.12.2011	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2012	טווח סטיה	גבולות שיעור החשיפה הצפויה
חשיפה למניות סחירות (בארץ ובחוי"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי	מניות בארץ - ת"א 100 ; 45% מניות בחוי"ל - MSCI AC 55%	31.4%	30.0%	+/-6%	24%-36%
אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח)	מדד תל בונד 60	39.7%	38.0%	+/-6%	32%-44%
פקדונות בבנקים סחיר ולא סחיר	ממוצע בין: מדד אג"ח מדינה צמוד מחיימ 2-5 ומדד תל בונד 20	1.3%	1.0%	+/-6%	0%-7%
אג"ח קונצרני בחוי"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחוי"ל)	Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD	9.6%	10.0%	+/-6%	4%-16%
אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל ממשלות זרות	מדד אג"ח כללי ממשלתי	17.8%	22.0%	+/-5%	17%-27%
נדל"ן (בארץ ובחוי"ל) כולל קרנות נדל"ן		2.6%	4.0%	+/-5%	0%-9%
אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות וניטרול חשיפות בנגזרים)		(7.7%)	(8.0%)	+/-5%	(3%)-(13%)
מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	5.3%	3.0%	+/-5%	*
<b>סה"כ</b>		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		
חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחוי"ל)		13.6%	13.0%	+/-6%	7%-19%

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



## הראל נץ (מנייתי)

מדד ייחוס	מדיניות השקעה של המסלול
60% מדד ת"א 100, 30% MSCI AC, מדד קונצרני כללי 5%, 5% מדד מק"מ	שיעור ההשקעה של הקופה במניות ו/או ניירות ערך המיירים למניות, לא יפחת מ-50% מסך כספי הקופה

## הראל שלדג (עד 10% מניות)

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2012	שיעור החשיפה ליום 31.12.2011	מדד ייחוס	אפיק השקעה
2%-10%	+/-6%	8.0%	8.0%	מניות בארץ - ת"א 100 ; 45% מניות בחו"ל - MSCI AC 55%	חשיפה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
27%-39%	+/-6%	33.0%	34.8%	מדד תל בונד 60	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח)
0%-7%	+/-6%	1.0%	1.6%	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%	9.8%	Barcap Global Corporate Agg Hedged Index USD	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
41%-51%	+/-5%	46.0%	41.7%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל ממשלות זרות
0%-8%	+/-5%	3.0%	1.2%		נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן
1%-(9%)	+/-5%	(4.0%)	(2.5%)		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות וניטרול חשיפות בנגזרים)
*	+/-5%	3.0%	5.4%	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ

0%-9%	+/-6%	3.0%	3.8%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)
-------	-------	------	------	--	--

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

## הראל השתלמות מסלול שקלי

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות מדד ו/או ני"ע מסחריים שאינם צמודי מדד ו/או בנגזרים על אג"ח שאינם צמודי מדד ו/או הלוואות ו/או ני"ע מסחריים ו/או אגרות חוב בלתי סחירות שקליות. שיעור החשיפה למניות במסלול זה הינו 0.0%.	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 60%, מדד תלבונוד שקלי - 35%, 5% מדד מק"מ

## הראל השתלמות מסלול אג"ח

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח. ללא השקעה במניות ו/או בני"ע המירים למניות, למעט אג"ח להמרה	30% מדד תלבונוד 60, 10% מדד תלבונוד שקלי, 10% Barcap Global Corporate Agg Index Hedged, 50% מדד אג"ח מדינה כללי USD

## 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.

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>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.</p>	<p>ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו</p>
<p>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, וזילות 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.</p>	<p>שוק המניות</p>
<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

הראל קרן השתלמות				
תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
2.81	9.21	מניות בארץ - 45% ת"א 100 מניות בחו"ל - MSCI AC 55%	30.46	מניות סחירות
3.34	8.51	מדד תל בונד 60	39.21	אגרות חוב קונצרניות בארץ
0.83	8.39	Global Corporate Agg Index Barcap Hedged USD	9.92	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
1.75	7.91	מדד אג"ח כללי ממשלתי	22.16	אגרות חוב ממשלתיות
0.27	11.67	תשואת המסלול	2.31	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
0.08	2.25	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	3.73	מזומנים ושווי מזומנים
(0.91)	11.67	תשואת המסלול	(7.79)	נכסים אחרים (קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות ונטרול חשיפות בנגזרים)
8.17			100.00	סה"כ
11.67				תשואת המסלול
3.50				הפרש

## הראל שלדג (עד 10% מניות)

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
0.66	9.21	מניות בארץ - 45% ת"א 100 מניות בחו"ל - MSCI AC 55%	7.15	מניות סחירות
2.84	8.51	מדד תל בונד 60	33.38	אגרות חוב קונצרניות בארץ
0.92	8.39	Global Corporate Agg Index Barcap Hedged USD	10.97	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
3.55	7.91	מדד אג"ח כללי ממשלתי	44.82	אגרות חוב ממשלתיות
0.14	10.18	תשואת המסלול	1.36	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
0.09	2.25	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	4.11	מזומנים ושווי מזומנים
(0.18)	10.18	תשואת המסלול	(1.79)	נכסים אחרים (קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות ונטרול חשיפות בנגזרים)
<u>8.02</u>			<u>100.00</u>	<b>סה"כ</b>
<u>10.18</u>				<b>תשואת המסלול</b>
<u>2.16</u>				<b>הפרש</b>

מסלולים מתמחים**הראל השתלמות מסלול שקלי**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
6.93	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 60%, מדד תלבונוד שקלי - 35%, 5% מדד מק"מ	החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות מדד ו/או ני"ע מסחריים שאינם צמודי מדד ו/או בנגזרים על אג"ח שאינם צמודי מדד ו/או הלוואות ו/או ני"ע מסחריים ו/או אגרות חוב בלתי סחירות שקליות. שיעור החשיפה למניות במסלול זה הינו 0.0%.
7.44		<b>תשואת המסלול</b>
0.51		<b>הפרש</b>

**הראל השתלמות מסלול אג"ח**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
8.08	30% מדד תלבונוד 60, 10% מדד תלבונוד שקלי, 10% Barcap Global Corporate Agg Index Hedged 50% ,USD , מדד אג"ח מדינה כללי	החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח. ללא השקעה במניות ו/או בני"ע המיירים למניות, למעט אג"ח להמרה
8.77		<b>תשואת המסלול</b>
0.69		<b>הפרש</b>

## 5. ניהול סיכונים

חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מערך 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 במערך 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.

הוועדה 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. 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 מקטיף 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 ההנהלה 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)					
הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל נץ (מנייתי)	הראל קרן השתלמות	
60,706	221,435	670,270	155,551	1,175,666	נכסים נזילים וסחירים
21	1,144	3,831	144	12,029	מח"מ של עד שנה
166	12,364	109,404	1,081	299,660	מח"מ מעל שנה
80	266	28,875	915	100,606	אחרים
60,973	235,209	812,380	157,691	1,587,961	סה"כ

בהתאם לדרישת המפקח בחוזר גמל מספר 2009-2-3 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 עלן בקרן השתלמות 44.95%, בנץ 44.86%, בשלדג 65.37%, במסלול שקלי 56%, במסלול אג"ח (72.42%) הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2012, כ-74% מנכסי קרן השתלמות, כ-99% מסלול נץ, כ-83% במסלול שלדג, כ-94% מסלול שקלי, כ-100% מסלול אג"ח (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. 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 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.

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 ועדת ההשקעות הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים לגבי הקצאת הנכסים בהון 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 לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

**(1) סיכון מדד וסיכון מטבע****הראל קרן השתלמות**

ליום 31 בדצמבר 2012			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
544,113	625,242	418,606	1,587,961
2,397	-	157,678	160,075

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

**הראל נץ (מנייתי)**

ליום 31 בדצמבר 2012			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
111,356	6,682	39,653	157,691
495	-	35,543	36,038

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

**הראל שלדג (עד 10% מניות)**

ליום 31 בדצמבר 2012			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
263,313	391,927	157,140	812,380
494	-	16,785	17,279

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

ליום 31 בדצמבר 2012				הראל השתלמות מסלול שקלי
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
235,209	6,601	1,681	226,927	סך נכסי קופת הגמל

ליום 31 בדצמבר 2012				הראל השתלמות מסלול אג"ח
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
60,973	6,947	29,828	24,198	סך נכסי קופת הגמל

## (2) סיכון ריבית

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)										
הראל השתלמות מסלול אג"ח		הראל השתלמות מסלול שקלי		הראל שלדג (עד 10% מניות)		הראל נץ (מנייתי)		הראל קרן השתלמות		
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	
אחוזים										
2.88	(2.64)	2.86	(2.51)	3.08	(2.82)	0.50	(0.44)	2.43	(2.24)	תשואת תיק ההשקעות

(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 שמשקיעות בנכסי חוב.

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

**הראל קרן השתלמות**

ליום 31 בדצמבר 2012					
מסה"כ	סך הכל	נסחרות במדד			ת"א 100
		בחול"ל	לא סחיר	מניות היתר	
%			אלפי ש"ח		
18.84	42,529	767	-	386	41,376
2.83	6,380	226	-	22	6,132
4.35	9,819	6,804	718	606	1,691
13.38	30,214	9,963	-	2,040	18,211
9.38	21,170	5,747	-	2,120	13,303
16.68	37,650	9,847	4,347	5,745	17,711
21.42	48,350	234	-	5,361	42,755
6.94	15,674	-	-	1,587	14,087
6.18	13,955	-	-	664	13,291
100.00	225,741	33,588	5,065	18,531	168,557

**ענף משק**

בנקים  
ביטוח  
ביומד  
טכנולוגיה  
מסחר ושרותים  
נדל"ן ובינוי  
תעשייה  
השקעה ואחזקות  
נפט וגז

**סך הכל**

**הראל נץ (מנייתי)**

ליום 31 בדצמבר 2012				
מסה"כ	סך הכל	נסחרות במדד		
		בחול"ל	מניות היתר	ת"א 100
%			אלפי ש"ח	
20.16	17,299	99	159	17,041
3.00	2,579	44	9	2,526
4.35	3,739	2,792	250	697
14.49	12,444	4,103	840	7,501
9.06	7,777	1,425	873	5,479
11.53	9,901	651	1,955	7,295
23.20	19,913	96	2,208	17,609
7.52	6,456	-	654	5,802
6.69	5,748	-	274	5,474
100.00	85,856	9,210	7,222	69,424

**ענף משק**

בנקים  
ביטוח  
ביומד  
טכנולוגיה  
מסחר ושרותים  
נדל"ן ובינוי  
תעשייה  
השקעה ואחזקות  
נפט וגז

**סך הכל**

הראל שלדג (עד 10% מניות)						
ליום 31 בדצמבר 2012						
מס"ב	סך הכל	בחול"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר		
%						
17.60	5,101	64	-	47	4,990	<b>ענף משק</b>
2.65	767	24	-	3	740	בנקים
3.78	1,095	818	-	73	204	ביטוח
12.57	3,644	1,202	-	246	2,196	ביומד
10.20	2,956	1,096	-	256	1,604	טכנולוגיה
20.75	6,012	1,949	1,009	918	2,136	מסחר ושרותים
20.12	5,831	28	-	647	5,156	נדל"ן ובינוי
6.52	1,890	-	-	191	1,699	תעשייה
5.81	1,683	-	-	80	1,603	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	28,979	5,181	1,009	2,461	20,328	<b>סך הכל</b>

#### 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 לווים 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 לווים 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															
הראל קרן השתלמות			הראל נץ (מנייתי)			הראל שלדג (עד 10% מניות)			הראל השתלמות מסלול שקלי			הראל השתלמות מסלול אג"ח			
שאינם			שאינם			שאינם			שאינם			שאינם			
סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח															
604,297	299,498	903,795	21,243	1,186	22,429	487,422	109,759	597,181	202,140	13,508	215,648	46,883	187	47,070	בארץ
120,402	12,191	132,593	1,398	39	1,437	68,847	3,476	72,323	2,739	-	2,739	2,907	-	2,907	בחו"ל
<u>724,699</u>	<u>311,689</u>	<u>1,036,388</u>	<u>22,641</u>	<u>1,225</u>	<u>23,866</u>	<u>556,269</u>	<u>113,235</u>	<u>669,504</u>	<u>204,879</u>	<u>13,508</u>	<u>218,387</u>	<u>49,790</u>	<u>187</u>	<u>49,977</u>	סך הכל נכסי חוב

## (2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2012				
דירוג מקומי (*)				
הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל נץ (מנייתי)	הראל קרן השתלמות
29,368	162,752	345,830	14,300	332,143
7,031	14,983	57,011	2,648	108,285
9,583	22,754	76,551	3,590	146,352
382	994	3,114	192	6,324
519	657	4,916	513	11,193
<u>46,883</u>	<u>202,140</u>	<u>487,422</u>	<u>21,243</u>	<u>604,297</u>
92	1,660	23,706	221	58,755
-	-	5,671	346	17,536
1	-	339	132	682
75	210	1,049	42	1,333
-	-	-	109	56,702
<u>19</u>	<u>11,638</u>	<u>78,994</u>	<u>336</u>	<u>164,490</u>
<u>187</u>	<u>13,508</u>	<u>109,759</u>	<u>1,186</u>	<u>299,498</u>
<u>47,070</u>	<u>215,648</u>	<u>597,181</u>	<u>22,429</u>	<u>903,795</u>
<u>20</u>	<u>5,290</u>	<u>37,384</u>	<u>109</u>	<u>136,956</u>

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 וחיסכון (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 (*)				
הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל נץ (מנייתי)	הראל קרן השתלמות
-	2,739	10,788	891	23,461
755	-	15,572	187	18,771
2,063	-	39,778	294	66,978
89	-	2,709	26	11,192
<u>2,907</u>	<u>2,739</u>	<u>68,847</u>	<u>1,398</u>	<u>120,402</u>
-	-	1,015	18	5,829
-	-	2,303	-	5,084
-	-	158	21	1,278
-	-	3,476	39	12,191
<u>2,907</u>	<u>2,739</u>	<u>72,323</u>	<u>1,437</u>	<u>132,593</u>
-	-	7,195	18	13,419

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

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

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

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 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					נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל נץ (מנייתי)	הראל קרן השתלמות	
		באחוזים			
1.92	3.63	3.02	1.30	1.94	AA ומעלה
5.89	3.76	3.25	4.02	3.17	A
-	-	2.54	-	2.76	BBB
-	-	6.89	1.87	4.27	נמוך מ-BBB
8.53	8.53	8.48	6.94	7.74	לא מדורג

(\*) המקורות לרמת דירוג מקומי הינן חברות הדירוג "מעלות" ו"מדרוג". נתוני חברת מדרוג 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										
הראל השתלמות מסלול אג"ח		הראל השתלמות מסלול שקלי		הראל שלדג (עד 10% מניות)		הראל נץ (מנייתי)		הראל קרן השתלמות		
%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	
מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	
11.99	5,993	5.23	11,418	8.53	57,088	8.76	2,090	9.81	101,700	ענף משק
3.13	1,566	1.01	2,197	3.48	23,292	2.21	528	3.81	39,532	בנקים
-	-	0.00	1	-	-	-	-	-	-	ביטוח
0.51	255	1.79	3,916	1.76	11,802	1.14	272	2.14	22,215	ביומד
9.65	4,822	7.77	16,979	14.86	99,467	7.86	1,875	24.80	256,994	טכנולוגיה
10.26	5,129	2.72	5,931	10.58	70,839	10.04	2,396	14.77	153,101	מסחר ושרותים
1.86	932	1.89	4,123	2.26	15,120	1.30	310	2.57	26,637	נדל"ן ובינוי
3.71	1,852	3.78	8,261	5.11	34,201	4.94	1,180	7.57	78,411	תעשייה
0.12	61	0.03	69	0.16	1,076	0.10	24	0.21	2,194	השקעה ואחזקות
58.76	29,367	75.78	165,492	53.27	356,619	63.65	15,191	34.31	355,604	נפט וגז
100.00	49,977	100.00	218,387	100.00	669,504	100.00	23,866	100.00	1,036,388	אג"ח ממשלתי
										סך הכל

(5) ביום 15 במאי 2011 אישר המפקח להראל חברה לביטוח (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 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 יישמש 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 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 והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים 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-לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קרן 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 הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> 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

חגית ציטיאט-לוי, מנכ"ל

<sup>1</sup> 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 קרן 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 הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי 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 והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות 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 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

<sup>1</sup> 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 קרן 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
	<b>דוחות כספיים</b>
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 קרן השתלמות מסלולית**

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל קרן השתלמות מסלולית (הראל קרן השתלמות, הראל נץ (מניית), הראל שלדג (עד 10% מניות), הראל השתלמות מסלול עסקי, הראל השתלמות מסלול אג"ח) (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 לדוחות 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 שישומו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לדעות 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 וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 2012-9-17.

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 קרן 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 קרן השתלמות מסלולית (הראל קרן השתלמות, הראל נץ (מניית), הראל שלדג (עד 10% מניות), הראל השתלמות מסלול שקלי, הראל השתלמות מסלול אג"ח) (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 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 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 שחשבונו 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 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 וחסכון 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 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, הסיקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי 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 במרץ 2013

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2011	2012		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
149,396	168,162		<b>רכוש שוטף</b>
3,705	1,429	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
<u>153,101</u>	<u>169,591</u>		
1,245,452	1,558,278	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
310,476	439,844	5	נכסי חוב סחירים
309,453	340,576	6	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
231,982	316,557	7	השקעות אחרות
<u>2,097,363</u>	<u>2,655,255</u>		<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
18,145	29,368	8	נדל"ן להשקעה
<u>2,268,609</u>	<u>2,854,214</u>		<b>סך כל הנכסים</b>
9,278	7,868	9	זכאים ויתרות זכות
<u>2,259,331</u>	<u>2,846,346</u>		<b>זכויות העמיתים</b>
<u>2,268,609</u>	<u>2,854,214</u>		<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

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

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
81,890	18,811	43,795	16,362	7,304	168,162	רכוש שוטף
789	31	375	194	40	1,429	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
<u>82,679</u>	<u>18,842</u>	<u>44,170</u>	<u>16,556</u>	<u>7,344</u>	<u>169,591</u>	
724,699	22,641	556,269	204,879	49,790	1,558,278	השקעות פיננסיות
311,689	1,225	113,235	13,508	187	439,844	נכסי חוב סחירים
225,741	85,856	28,979	-	-	340,576	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
222,386	29,127	61,126	266	3,652	316,557	השקעות אחרות
<u>1,484,515</u>	<u>138,849</u>	<u>759,609</u>	<u>218,653</u>	<u>53,629</u>	<u>2,655,255</u>	סך כל השקעות פיננסיות
20,767	-	8,601	-	-	29,368	נדל"ן להשקעה
<u>1,587,961</u>	<u>157,691</u>	<u>812,380</u>	<u>235,209</u>	<u>60,973</u>	<u>2,854,214</u>	סך כל הנכסים
4,729	418	2,402	250	69	7,868	זכאים ויתרות זכות
1,583,232	157,273	809,978	234,959	60,904	2,846,346	זכויות העמיתים
<u>1,587,961</u>	<u>157,691</u>	<u>812,380</u>	<u>235,209</u>	<u>60,973</u>	<u>2,854,214</u>	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

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
81,107	15,563	36,953	13,336	2,437	149,396	<b>רכוש שוטף</b>
2,241	122	876	445	21	3,705	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
83,348	15,685	37,829	13,781	2,458	153,101	
607,986	24,670	432,992	159,292	20,512	1,245,452	<b>השקעות פיננסיות</b>
230,749	1,153	70,120	8,414	40	310,476	נכסי חוב סחירים
208,926	78,946	21,581	-	-	309,453	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
173,128	16,623	36,013	353	5,865	231,982	השקעות אחרות
1,220,789	121,392	560,706	168,059	26,417	2,097,363	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
13,583	-	4,562	-	-	18,145	<b>נדל"ן להשקעה</b>
1,317,720	137,077	603,097	181,840	28,875	2,268,609	<b>סך כל הנכסים</b>
6,263	490	2,284	196	45	9,278	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
1,311,457	136,587	600,813	181,644	28,830	2,259,331	<b>זכויות העמיתים</b>
1,317,720	137,077	603,097	181,840	28,875	2,268,609	<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2011	2012	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור
1,396	2,695	
37,167	136,001	
4,841	41,801	
(65,042)	25,325	
(32,285)	54,114	
535	760	
(54,784)	258,001	
(53,388)	260,696	
25,647	29,458	10
2,100	2,668	11
(2)	532	14
11	11	
27,756	32,669	
(81,144)	228,027	

**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 (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

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,326	210	878	229	52	2,695
71,138	2,448	45,189	13,798	3,428	136,001
28,641	181	12,064	894	21	41,801
16,528	7,016	1,780	-	1	25,325
39,582	6,637	7,256	222	417	54,114
585	-	175	-	-	760
156,474	16,282	66,464	14,914	3,867	258,001
157,800	16,492	67,342	15,143	3,919	260,696
17,080	1,764	7,688	2,399	527	29,458
1,832	161	595	55	25	2,668
355	102	65	-	10	532
9	-	2	-	-	11
19,276	2,027	8,350	2,454	562	32,669
138,524	14,465	58,992	12,689	3,357	228,027

**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

הראל השתלמות מסלול אג"ח סה"כ	הראל השתלמות מסלול שקלי אג"ח	הראל שלדג (עד 10% מניות) אג"ח	הראל נץ (מנייתי) אג"ח	הראל קרן השתלמות אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,396	42	166	309	482
37,167	431	6,281	14,010	16,055
4,841	-	286	840	3,767
(65,042)	-	-	(3,248)	(46,577)
(32,285)	40	(342)	(7,097)	(18,630)
535	-	-	106	429
(54,784)	471	6,225	4,611	(44,956)
(53,388)	513	6,391	4,920	(44,474)
25,647	221	1,676	6,508	15,508
2,100	19	67	307	1,549
(2)	-	(1)	-	-
11	-	-	2	9
27,756	240	1,742	6,817	17,066
(81,144)	273	4,649	(1,897)	(61,540)

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההכנסות (הפסדים) 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		
2011	2012	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,987,577	2,259,331	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
426,039	497,976	תגמולים מדמי גמולים
187,010	220,726	תשלומים לעמיתים
228,352	229,188	העברות צבירה לקופה
154,363	106,436	העברות מקופות גמל
		העברות בין מסלולים
114,483	147,450	העברות צבירה מהקופה
154,363	106,436	העברות לקופות גמל
		העברות בין מסלולים
113,869	81,738	העברות צבירה, נטו
(81,144)	228,027	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,259,331	2,846,346	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012

הראל השתלמות מסלול סה"כ	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל נץ (מנייתי) אלפי ש"ח	הראל קרן השתלמות אלפי ש"ח	
2,259,331	28,830	181,644	600,813	136,587	1,311,457	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
497,976	6,589	32,765	105,443	30,391	322,788	תקבולים מדמי גמולים
220,726	2,489	23,348	54,581	9,016	131,292	תשלומים לעמיתים
229,188	17,173	35,461	123,753	4,341	48,460	העברות צבירה לקופה
106,436	14,468	30,183	36,057	10,069	15,659	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
147,450	3,348	11,475	45,867	11,046	75,714	העברות צבירה מהקופה
106,436	3,676	22,960	14,632	18,518	46,650	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
81,738	24,617	31,209	99,311	(15,154)	(58,245)	העברות צבירה, נטו
228,027	3,357	12,689	58,992	14,465	138,524	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,846,346	60,904	234,959	809,978	157,273	1,583,232	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011						
הראל השתלמות מסלול סה"כ	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל שלדג (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל נץ (מנייתי) אלפי ש"ח	הראל קרן השתלמות אלפי ש"ח	
1,987,577	14,485	125,843	510,758	132,153	1,204,338	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
426,039	2,556	25,738	81,853	29,541	286,351	תקבולים מדמי גמולים
187,010	1,123	19,132	51,393	8,505	106,857	תשלומים לעמיתים
228,352	7,955	14,834	99,872	19,489	86,202	העברות צבירה לקופה
154,363	7,401	72,059	27,521	22,968	24,414	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
114,483	366	10,933	37,171	7,056	58,957	העברות צבירה מהקופה
154,363	2,351	31,414	28,730	29,374	62,494	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
113,869	12,639	44,546	61,492	6,027	(10,835)	העברות צבירה, נטו
(81,144)	273	4,649	(1,897)	(22,629)	(61,540)	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,259,331	28,830	181,644	600,813	136,587	1,311,457	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**באור 1 - כללי**

א. הראל קרן השתלמות מסלולית (להלן - הקופה) הינה קרן השתלמות מסלולית הכוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים:

- מסלול הראל קרן השתלמות (להלן - הראל קרן השתלמות או מסלול כללי).
- מסלול הראל נץ (מנייתי).
- מסלול הראל שלדג (עד 10% מניות).
- מסלול הראל השתלמות מסלול שקלי (הוקם ב- 6 באוקטובר 2008).
- מסלול הראל השתלמות מסלול אג"ח (הוקם ב-22 בדצמבר 2009).

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

ג. הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר במתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 2012-9-17 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.

ד. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל קרן השתלמות מסלולית.
- (2) החברה המנהלת - הראל גמל והשתלמות בע"מ.
- (3) התקנות - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.
- (4) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (5) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון 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 השוואה 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.

## באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

## א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(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 ציטוטי 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.

בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.

(5) אופציות וכתבי אופציות בלתי סחירים - לפי תחשיב כלכלי על בסיס מודל Black & Scholes.

(6) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי 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.

## באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

## א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(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
%	%	%
2.28	2.55	1.44
(5.99)	7.66	(2.30)

## שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

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

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 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

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
506	18	294	194	40	1,052
24	13	3	-	-	40
247	-	74	-	-	321
12	-	4	-	-	16
<b>789</b>	<b>31</b>	<b>375</b>	<b>194</b>	<b>40</b>	<b>1,429</b>

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

ליום 31 בדצמבר 2011

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,973	117	792	445	21	3,348
11	5	-	-	-	16
251	-	84	-	-	335
6	-	-	-	-	6
<b>2,241</b>	<b>122</b>	<b>876</b>	<b>445</b>	<b>21</b>	<b>3,705</b>

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

באור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2012

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
355,604	15,191	356,618	165,491	29,368	922,272
364,043	7,119	198,419	39,298	20,385	629,264
5,052	331	1,232	90	37	6,742
369,095	7,450	199,651	39,388	20,422	636,006
<b>724,699</b>	<b>22,641</b>	<b>556,269</b>	<b>204,879</b>	<b>49,790</b>	<b>1,558,278</b>

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

**באור 4 - נכסי חוב סחירים (המשך)**

**ליום 31 בדצמבר 2011**

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
219,486	14,066	248,651	108,397	12,439	603,039
384,160	10,341	183,585	50,895	8,073	637,054
4,340	263	756	-	-	5,359
388,500	10,604	184,341	50,895	8,073	642,413
607,986	24,670	432,992	159,292	20,512	1,245,452

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**

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
78,658	757	30,889	1,869	167	112,340
5	2	1	-	-	8
56,702	109	-	-	-	56,811
176,324	357	82,345	11,639	20	270,685
311,689	1,225	113,235	13,508	187	439,844

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה  
הלוואות לעמיתים  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

**ליום 31 בדצמבר 2011**

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,814	-	-	-	-	11,814
66,281	703	23,275	1,467	-	91,726
-	-	4	-	-	4
44,477	98	-	-	-	44,575
108,177	352	46,841	6,947	40	162,357
230,749	1,153	70,120	8,414	40	310,476

אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה  
הלוואות לעמיתים  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים



באור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2012

הראל שלדג (עד 10% מניות) סה"כ	הראל נץ (מנייתי) אלפי ש"ח	הראל קרן השתלמות אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
323,960	26,050	85,822
16,616	2,929	34
340,576	28,979	85,856

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2011

הראל שלדג (עד 10% מניות) סה"כ	הראל נץ (מנייתי) אלפי ש"ח	הראל קרן השתלמות אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
294,598	19,195	78,893
14,855	2,386	53
309,453	21,581	78,946

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
סך הכל מניות

## באור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2012					
הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<b>השקעות אחרות סחירות</b>					
70,318	21,013	11,239	-	1,344	103,914
תעודות סל					
78,074	7,103	29,005	-	2,075	116,257
קרנות נאמנות					
21	-	13	-	-	34
מכשירים נגזרים					
7,763	119	3,521	-	153	11,556
מוצרים מובנים					
9	5	1	-	-	15
אופציות					
15	6	2	-	-	23
אחרות					
<b>156,200</b>	<b>28,246</b>	<b>43,781</b>	<b>-</b>	<b>3,572</b>	<b>231,799</b>
<b>השקעות אחרות שאינן סחירות</b>					
48,941	281	9,707	-	-	58,929
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון					
4,922	480	3,219	253	75	8,949
מכשירים נגזרים					
12,155	120	4,359	13	5	16,652
מוצרים מובנים					
168	-	60	-	-	228
אחרות					
<b>66,186</b>	<b>881</b>	<b>17,345</b>	<b>266</b>	<b>80</b>	<b>84,758</b>
<b>222,386</b>	<b>29,127</b>	<b>61,126</b>	<b>266</b>	<b>3,652</b>	<b>316,557</b>
<b>סך הכל השקעות אחרות</b>					

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2011

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
47,767	10,047	7,021	-	4,989	69,824
61,487	5,536	13,370	-	785	81,178
1,924	354	161	-	-	2,439
8,531	152	4,823	-	91	13,597
-	-	292	-	-	292
99	31	11	-	-	141
<u>119,808</u>	<u>16,120</u>	<u>25,678</u>	<u>-</u>	<u>5,865</u>	<u>167,471</u>

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

אחרות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

39,017	371	5,025	-	-	44,413
107	15	15	68	-	205
14,196	117	5,295	285	-	19,893
53,320	503	10,335	353	-	64,511
<u>173,128</u>	<u>16,623</u>	<u>36,013</u>	<u>353</u>	<u>5,865</u>	<u>231,982</u>

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2012

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
160,706	36,621	17,364	-	-	214,691
1,934	-	13,325	-	-	15,259
(190,247)	(17,401)	(108,342)	(6,001)	(4,155)	(326,146)
(2,715)	(83)	(1,470)	(17)	(9)	(4,294)

מניות

מדד

מטבע זר

ריבית

ליום 31 בדצמבר 2011

הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל השתלמות מסלול אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
128,462	24,388	18,573	-	-	171,423
(203,185)	(14,351)	(87,267)	(2,926)	(1,867)	(309,596)
(2,304)	(47)	(1,174)	1	-	(3,524)

מניות

מטבע זר

ריבית

באור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2012			
הראל קרן השתלמות	הראל שלדג (עד 10% מניות)	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,583	4,562	18,145	יתרה ליום 1 בינואר
7,144	4,015	11,159	רכישות ותוספות
499	221	720	עלויות והוצאות שהונו
7,643	4,236	11,879	סה"כ תוספות
185	56	241	מימושים
(274)	(141)	(415)	התאמת שווי הוגן
20,767	8,601	29,368	יתרה ליום 31 בדצמבר

ליום 31 בדצמבר 2011			
הראל קרן השתלמות	הראל שלדג (עד 10% מניות)	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,158	1,713	7,871	יתרה ליום 1 בינואר
7,493	2,899	10,392	רכישות ותוספות
(68)	(50)	(118)	התאמת שווי הוגן
13,583	4,562	18,145	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים 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.

באור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

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

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום תקופת החכירה בשנים	
2011	2012		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
15,377	15,024		בבעלות
2,768	14,345	2037-2059	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 מסלול	סכום באלפי ש"ח
הראל קרן השתלמות	10,116
הראל שלדג (עד 10% מניות)	4,789

באור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2012					
הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,498	151	708	214	55	2,626
152	1	66	19	4	242
3,056	266	1,625	17	10	4,974
23	-	3	-	-	26
<b>4,729</b>	<b>418</b>	<b>2,402</b>	<b>250</b>	<b>69</b>	<b>7,868</b>

חברה מנהלת  
מוסדות  
התחייבויות בגין נגזרים  
אחרים

סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2011					
הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,276	135	562	176	26	2,175
79	3	14	15	2	113
4,897	352	1,708	4	17	6,978
11	-	-	1	-	12
<b>6,263</b>	<b>490</b>	<b>2,284</b>	<b>196</b>	<b>45</b>	<b>9,278</b>

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	
15,508	<b>17,080</b>	הראל קרן השתלמות
1,734	<b>1,764</b>	הראל נץ (מנייתי)
6,508	<b>7,688</b>	הראל שלדג (עד 10% מניות)
1,676	<b>2,399</b>	הראל השתלמות מסלול שקלי
221	<b>527</b>	הראל השתלמות מסלול אג"ח
<b>25,647</b>	<b>29,458</b>	<b>סך הכל הוצאות דמי ניהול</b>

**ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	
%	%	
2.00	<b>2.00</b>	<u>דמי ניהול מסך נכסים:</u>
		שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
		שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:
1.23	<b>1.20</b>	הראל קרן השתלמות
1.29	<b>1.22</b>	הראל נץ (מנייתי)
1.19	<b>1.11</b>	הראל שלדג (עד 10% מניות)
1.23	<b>1.16</b>	הראל השתלמות מסלול שקלי
1.11	<b>1.11</b>	הראל השתלמות מסלול אג"ח

**באור 11 - עמלות ניהול השקעות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				<u>כל המסלולים</u>
2011	2012	2011	2012	
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח		
0.02	<b>0.01</b>	605	<b>491</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.02	<b>0.02</b>	207	<b>183</b>	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
				עמלות ניהול חיצוני:
0.02	<b>1.42</b>	608	<b>693</b>	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.01	<b>0.81</b>	680	<b>759</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	-	<b>542</b>	עמלות אחרות
<b>0.02</b>	<b>0.60</b>	<b>2,100</b>	<b>2,668</b>	<b>סך הכל עמלות ניהול השקעות</b>

באור 11 - עמלות ניהול השקעות (המשך)

**הראל קרן השתלמות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות	2012	2011	אלפי ש"ח
	0.01	338	262
	0.02	105	83
	1.35	567	574
	0.83	539	558
	-	-	355
	0.68	1,549	1,832

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**

**הראל נץ (מנייתי)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות	2012	2011	אלפי ש"ח
	0.02	77	73
	0.07	23	30
	0.45	4	1
	0.90	54	57
	0.34	158	161

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

**הראל שלדג (עד 10% מניות)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות	2012	2011	אלפי ש"ח
	0.02	129	104
	0.01	60	50
	1.75	35	118
	0.69	83	136
	-	-	187
	0.51	307	595

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**

**הראל השתלמות מסלול שקלי**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות	2012	2011	אלפי ש"ח
	0.02	52	40
	0.01	13	15
	-	2	-
	0.02	67	55

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

**באור 11 - עמלות ניהול השקעות (המשך)**

**הראל השתלמות מסלול אג"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012		2011	
שיעור מתוך מחזור עסקאות	אלפי ש"ח	שיעור מתוך מחזור עסקאות	אלפי ש"ח
0.04	12	9	12
0.03	5	6	5
-	-	-	-
-	8	4	8
0.03	25	19	25

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

**באור 12 - תשואות מסלולי השקעה**

תשואה ממוצעת נומיילית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומיילית ברוטו				
	2008	2009	2010	2011	2012
	באחוזים				
4.47	(20.07)	31.71	9.73	(3.54)	11.67
4.25	(33.33)	70.71	12.75	(14.30)	11.97
5.69	(3.94)	15.56	6.97	0.82	10.18
3.72	2.21	1.79	2.91	4.37	7.44
-	-	0.08	5.36	2.29	8.77

הראל קרן השתלמות  
 הראל נץ (מנייתי)  
 הראל שלדג (עד 10% מניות)  
 הראל השתלמות מסלול שקלי  
 הראל השתלמות מסלול אג"ח

**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	
(2,175)	(2,626)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
15,352	21,082	מניות
3,672	5,533	אגרות חוב סחירות
74	48	אגרות חוב בלתי סחירות
12,049	8,572	הלוואות
1	-	כתבי אופציות
14,450	27,542	קרנות השקעה
43,423	60,151	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 16,355 אלפי ש"ח.



**באור 13 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

**ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2011	2012
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
25,647	29,458
48	98
<b>25,695</b>	<b>29,556</b>

דמי ניהול לחברה המנהלת  
עמלות ניהול השקעות

**באור 14 - מסים**

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012					
הראל קרן השתלמות	הראל נץ (מנייתי)	הראל שלדג (עד 10% מניות)	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח	הראל סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
353	101	65	-	10	529
2	1	-	-	-	3
<b>355</b>	<b>102</b>	<b>65</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>532</b>

בגין השקעות בניירות ערך זרים  
בגין שנים קודמות ואחרות  
**סך כל הוצאות מסים**

**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 מחוייבות 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 מסלול	סכום באלפי ש"ח
הראל קרן השתלמות	1,533

**ב. תביעות משפטיות**

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

**ג. התקשרויות**

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

שם מסלול	סכום באלפי ש"ח
הראל קרן השתלמות	57,432
הראל נץ (מנייתי)	151
הראל שלדג (עד 10% מניות)	9,084

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

שם מסלול	סכום באלפי ש"ח
הראל קרן השתלמות	5,010
הראל שלדג (עד 10% מניות)	1,566

(3) למידע בדבר התקשרויות לרכישות ראה באור 22ג בדוח הכספי של החברה המנהלת.