

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

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

תוכן עניינים

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

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

הראל גילעד השתלמות-מסלולית (להלן - הקופה או הקרן), 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 פיננסים 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.

ביום 1 ביולי 2013, מוזגה קרן ההשתלמות הראל דיקן (מספר אישור מס הכנסה - 566) לתוך קרן ההשתלמות הראל גילעד השתלמות מסלולית כמסלול השקעה נפרד (להלן - מיזוג טכני). המיזוג בוצע בהתאם לבקשה לביצוע מיזוג טכני אשר הוגשה בחודש ינואר 2013 ואושרה ביום 20 בפברואר 2013. לאור המיזוג ובמסגרת תיקון תקנון הקרן הראל גילעד השתלמות בחודש יולי 2013, שונה שם המסלול להראל גילעד השתלמות כללי 2.

בחודש יולי 2013 נוסף מסלול השקעה חדש, הראל גילעד השתלמות 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: 416

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	מספר המסלול
הראל גילעד השתלמות כללי	416
הראל גילעד השתלמות כללי 2	566
הראל גילעד השתלמות כהלכה	1523
הראל גילעד השתלמות אג"ח	8058

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

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

ביום 29 ביולי 2013 נכנסו לתוקפם השינויים העיקריים הבאים בתקנון הקרן :

- שונו שמות מסלולי השקעה כמפורט להלן :

שם מסלול חדש	שם מסלול קודם	מספר המסלול
הראל גילעד השתלמות כללי	מסלול הראל גילעד השתלמות כללי	416
הראל גילעד השתלמות כללי 2	מסלול הראל גילעד דיקן (*)	566
הראל גילעד השתלמות כהלכה	מסלול הראל גילעד השתלמות כהלכה	1523

(*) מסלול שמוזג אל תוך הקופה ביום 1 ביולי 2013. ראה סעיף 1.ב. לעיל.

- מסלול הראל גילעד השתלמות כללי הוגדר כמסלול ברירת מחדל.
- נוסף מסלול השקעה, הראל גילעד השתלמות אג"ח - מסלול בו לפחות 85% מנכסי המסלול יושקעו באג"ח, ללא השקעה במניות ו/או באופציות על מניות.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות

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

2013	
%	
66.33	הראל גילעד השתלמות כללי
79.79	הראל גילעד השתלמות כללי 2
37.39	הראל גילעד השתלמות כהלכה
56.10	הראל גילעד השתלמות אג"ח

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

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

2013	
שנים	
2.70	הראל גילעד השתלמות כללי
2.08	הראל גילעד השתלמות כללי 2
3.24	הראל גילעד השתלמות כהלכה
3.12	הראל גילעד השתלמות אג"ח

ג. שינוי במספר העמיתים

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

מספר חשבונות העמיתים					
סוג העמיתים	לתחילת השנה	מיזוג קופות (*)	הצטרפו השנה	עזבו השנה	לסוף השנה
שכירים	19,190	1,247	7,084	1,593	25,928
עצמאיים	2,660	453	1,252	113	4,252
סה"כ	21,850	1,700	8,336	1,706	30,180
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה	1,027				705

(*) ראה פרטים בדבר מיזוג קרן ההשתלמות הראל גילעד השתלמות כללי 2 (לשעבר - הראל דיקן) בסעיף 11 לעיל.

ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל

לאור הנתונים לעיל, ומאחר ומרבית נכסי הקופה (כ- 79.6% מנכסי המסלול הכללי, כ- 74.6% מנכסי מסלול כללי 2, כ- 99.8% מנכסי מסלול כהלכה וכ- 99.8% מנכסי מסלול אג"ח) הינם נכסים 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

הראל גילעד השתלמות כללי

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
212,289	5,059	0%-0.5%
563,633	10,544	0.5%-1%
173,846	4,323	1%-1.5%
117,849	7,028	1.5%-2%

הראל גילעד השתלמות כללי 2

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
3,618	70	0%-0.5%
19,267	337	0.5%-1%
10,830	268	1%-1.5%
27,185	1,048	1.5%-2%

הראל גילעד השתלמות כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
3,447	192	0%-0.5%
12,405	441	0.5%-1%
8,932	465	1%-1.5%
8,899	759	1.5%-2%

הראל גילעד השתלמות אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
1,727	60	0%-0.5%
34	3	0.5%-1%
19	1	1%-1.5%

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה

לשנה
שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר
2013

0.75	שיעור דמי ניהול ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים) - ניהול נכסים
180,227	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
5,216	מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

הראל גילעד השתלמות כללי					
אפיק השקעה	מדד ייחוס	שיעור החשיפה ליום 31.12.2012	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2013	טווח סטיה	גבולות שיעור החשיפה הצפויה
חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	18.9%	20.0%	+/-6%	14%-26%
אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ולי"ס)	מדד תל בונד צמודות	37.5%	38.0%	+/-6%	32%-44%
אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIJUSD INDEX	11.3%	12.0%	+/-6%	6%-18%
אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים	מדד אג"ח כללי ממשלתי	24.0%	22.0%	+/-5%	17%-27%
נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן		1.7%	3.0%	+/-5%	0%-8%
אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)		0.8%	2.0%	+/-5%	0%-7%
מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)		5.8%	3.0%	+/-5%	0%-8%
סה"כ		100.0%	100.0%		
חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)		10.1%	10.0%	+/-6%	4%-16%

הראל גילעד השתלמות כללי 2

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2013	שיעור החשיפה ליום 31.12.2012	מדד ייחוס	אפיק השקעה
26%-38%	+/-6%	32.0%	33.3%	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
28%-40%	+/-6%	34.0%	40.2%	מדד תל בונד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ולי"ס)
6%-18%	+/-6%	12.0%	10.2%	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIJUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
13%-23%	+/-5%	18.0%	9.8%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
0%-5%	+/-5%	-	-		נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן
0%-6%	+/-5%	1.0%	1.1%		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	5.4%		מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ
9%-21%	+/-6%	15.0%	17.9%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)

הראל גילעד השתלמות כהלכה

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2013	שיעור החשיפה ליום 31.12.2012	מדד ייחוס	אפיק השקעה
24%-36%	+/-6%	30.0%	26.5%	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחוי"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
34%-46%	+/-6%	40.0%	37.9%	מדד תל בונד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
4%-16%	+/-6%	10.0%	9.2%	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIJUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחוי"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחוי"ל)
12%-22%	+/-5%	17.0%	17.4%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
0%-5%	+/-5%	-	-		נדל"ן (בארץ ובחוי"ל) כולל קרנות נדל"ן
0%-5%	+/-5%	-	-		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	9.0%		מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ

9%-21%	+/-6%	15.0%	14.3%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחוי"ל)
--------	-------	-------	-------	--	--

הראל גילעד השתלמות אג"ח

מדד ייחוס

מדד אג"ח ממשלתי כללי 60% , מדד תל בונד
Barcap Global Corporate Agg , 25%
צמודות 10% , מדד מק"מ 5%

מדיניות השקעה של המסלול

החברה תשקיע לפחות 85% מנכסי המסלול באגרות חוב, ללא
השקעה במניות ו/או באופציות על מניות.

ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

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

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

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות המשיכו לרדת גם בשנת 2013, בהשפעת הריביות הנמוכות, יצירות בקרנות הנאמנות האג"חיות, וסביבה כלכלית חיובית. חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לווים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה. עם זאת, לנוכח ירידת המרווחים והתשואות צומצמה החשיפה באופן הדרגתי במהלך השנה (כשיעור מהנכסים), בעיקר בחלק הסחיר של האג"ח הקונצרני.</p>	אג"ח קונצרני ומוצרי חוב
<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>	מוצרי מדדים
<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>	נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים
<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>	השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות

ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס

מסלולים שאינם מתמחים

הראל גילעד השתלמות כללי

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
2.47	* 13.13	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	18.79	מניות סחירות
2.47	6.71	מדד תל בונד צמודות	36.85	אגרות חוב קונצרניות בארץ
(0.71)	* (6.95)	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIUSD INDEX	10.18	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
0.90	3.50	מדד אג"ח כללי ממשלתי	25.64	אגרות חוב ממשלתיות
** 0.18	-	-	2.04	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
** 0.45	-	-	5.14	מזומנים ושווי מזומנים
** 0.12	-	-	1.36	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>5.88</u>			<u>100.00</u>	סה"כ
<u>8.69</u>				תשואת המסלול
<u>2.81</u>				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2013 :

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

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

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הראל גילעד השתלמות כללי 2

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	מדד ייחוס	אפיק השקעה
4.25	* 13.13	32.35	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	מניות סחירות
2.35	6.71	35.04	מדד תל בונד צמודות	אגרות חוב קונצרניות בארץ
(0.71)	* (6.95)	10.27	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIUSD INDEX	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
0.56	3.50	15.95	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אגרות חוב ממשלתיות
** -	-	0.01	-	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
** 0.49	-	4.99	-	מזומנים ושווי מזומנים
** 0.14	-	1.39	-	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>7.08</u>		<u>100.00</u>		סה"כ
<u>9.89</u>				תשואת המסלול
<u>2.81</u>				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2013 :

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

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

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הראל גילעד השתלמות כהלכה

תשואה משוקלת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
3.81	* 13.13	מדד ת"א 100 - 40% , מדד MSCI AC - 60%	מניות סחירות
2.60	6.71	מדד תל בונד צמודות	אגרות חוב קונצרניות בארץ
(0.64)	* (6.95)	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG , BOIJUSD INDEX	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
0.66	3.50	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אגרות חוב ממשלתיות
** -	-	-	נדל"ן כולל קרנות נדל"ן
** 0.31	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
6.74		100.00	סה"כ
7.21			תשואת המסלול
0.47			הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2013 :

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

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

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

מסלולים מתמחים

הראל גילעד השתלמות אג"ח

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
* 0.27	מדד אג"ח ממשלתי כללי 60% , מדד תל בונד צמודות 25% , Barcap 10% Global Corporate Agg , מדד מק"מ 5%	החברה תשקיע לפחות 85% מנכסי המסלול באגרות חוב, ללא השקעה במניות ו/או באופציות על מניות.
0.16		תשואת המסלול
(0.11)		הפרש

באחוזים	* תשואת מדד הייחוס
0.54	אג"ח מדינה כללי
0.14	מק"מ
0.46	תל בונד צמודות
(0.39)	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG
(1.37)	דולר
0.27	$=100*((1-1.37/100)*(1-0.39/100)-1)*0.1+0.54*0.6+0.46*0.25+0.14*0.05$

* המסלול הינו מסלול חדש בו הופקדו כספים לראשונה במהלך חודש נובמבר. תשואת מדד הייחוס הינה בגין חודש נובמבר ואילך.

5. ניהול סיכונים

החוזר המאוחד, פרק 10 - ניהול סיכונים, אשר פורסם ב-15 בינואר 2014 החליף את חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר 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 ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

ניהול תיק ההשקעות של הקופה נעשה תוך חתירה לאיזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת 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 לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

הוועדה 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 או המניידים לקופות אחרות. 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.

ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2013				נזילות (בשנים)
נכסים (באלפי ש"ח)				
הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי	
1,777	33,676	45,534	858,791	נכסים נזילים וסחירים
-	-	1,988	10,681	מח"מ של עד שנה
-	-	12,071	158,645	מח"מ מעל שנה
3	65	1,418	51,347	אחרים
<u>1,780</u>	<u>33,741</u>	<u>61,011</u>	<u>1,079,464</u>	סה"כ

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

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה הינו בין 37.39%-79.79% (ראה פרוט לפי מסלולים בסעיף 2 לעיל), הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2013, כ- 80% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים או סחירים (כ- 79.6% מנכסי המסלול הכללי, כ- 74.6% מנכסי מסלול כללי 2, כ- 99.8% מנכסי מסלול כהלכה וכ- 99.8% מנכסי מסלול אג"ח).

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

ג. סיכוני שוק

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

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

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.

2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.

3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי 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 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 מפורז המכיל, בין היתר, מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, הלוואות, נדל"ן, חשיפה למט"ח, קרנות השקעה ותעודות סל. נכסי הקופות מפורזים גם בהשקעות בשווקים הבין לאומיים. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

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

ועדת ההשקעות דנה 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 על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

הראל גילעד השתלמות כללי

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
460,993	516,459	102,012	1,079,464
310	-	65,507	65,817

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

הראל גילעד השתלמות כללי 2

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
26,191	27,098	7,722	61,011
61	-	6,391	6,452

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

הראל גילעד השתלמות כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2013			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,020	14,648	5,073	33,741
-	-	(557)	(557)

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

ליום 31 בדצמבר 2013				הראל גילעד השתלמות 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	
1,780	8	826	946	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 גילעד השתלמות אג"ח		הראל גילעד השתלמות כהלכה		הראל גילעד השתלמות כללי 2		הראל גילעד השתלמות כללי	
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
אחוזים							
2.51	(2.30)	2.30	(2.15)	2.52	(2.32)	2.67	(2.47)
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.

(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:

ליום 31 בדצמבר 2013					הראל גילעד השתלמות כללי	
%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר		
מסה"כ			אלפי ש"ח	ת"א 100		
17.38	15,610	410	-	665	14,535	ענף משק
2.66	2,385	86	-	17	2,282	בנקים
3.00	2,699	1,756	-	210	733	ביטוח
10.09	9,066	2,927	-	1,041	5,098	ביומד
9.92	8,914	1,724	-	1,363	5,827	טכנולוגיה
24.91	22,379	10,593	781	3,203	7,802	מסחר ושרותים
18.82	16,902	-	-	2,007	14,895	נדל"ן ובינוי
6.88	6,176	-	-	433	5,743	תעשייה
6.34	5,698	-	-	339	5,359	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	89,829	17,496	781	9,278	62,274	סך הכל

הראל גילעד השתלמות כללי 2

ליום 31 בדצמבר 2013				
%	סך הכל	נסחרות במדד		
		בחוו"ל	מניות היתר	ת"א 100
מסה"כ		אלפי ש"ח		
20.01	1,493	40	64	1,389
3.06	228	8	2	218
3.46	258	168	20	70
11.62	867	280	100	487
11.38	849	162	130	557
13.61	1,015	60	209	746
21.66	1,616	-	192	1,424
7.91	590	-	41	549
7.29	544	-	32	512
100.00	7,460	718	790	5,952

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

ד. סיכוני אשראי

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

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון ולהחלטות פרטניות של ועדות ההשקעה השונות. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה ללווה בודד ולקבוצות 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 2013

הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי 2			הראל גילעד השתלמות כללי			
		שאינם			שאינם			
		סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח								
1,177	8,111	35,235	14,040	21,195	706,206	161,105	545,101	בארץ
105	-	5,296	19	5,277	84,277	8,221	76,056	בחו"ל
<u>1,282</u>	<u>8,111</u>	<u>40,531</u>	<u>14,059</u>	<u>26,472</u>	<u>790,483</u>	<u>169,326</u>	<u>621,157</u>	סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2013			
דירוג מקומי (*)			
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי
אלפי ש"ח			
839	6,109	16,063	335,910
126	1,744	1,821	76,855
191	258	2,868	118,803
12	-	194	7,118
9	-	249	6,415
<u>1,177</u>	<u>8,111</u>	<u>21,195</u>	<u>545,101</u>
-	-	7,311	32,775
-	-	772	4,954
-	-	149	162
-	-	157	616
-	-	1,538	16,804
-	-	4,113	105,794
-	-	14,040	161,105
<u>1,177</u>	<u>8,111</u>	<u>35,235</u>	<u>706,206</u>
-	-	19,528	416,466

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 ובמוסדות פיננסיים
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 הטוחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

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

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2013		
דירוג בינלאומי (*)		
הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי
2	1,258	4,131
12	486	8,700
77	2,986	53,431
14	546	9,779
-	1	15
<u>105</u>	<u>5,277</u>	<u>76,056</u>

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
A ומעלה
BBB
נמוך מ-BBB
לא מדורג

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

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:

-	19	8,221
<u>105</u>	<u>5,296</u>	<u>84,277</u>
<u>-</u>	<u>19</u>	<u>8,221</u>

הלוואות לאחרים

סך 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.

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

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

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

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

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

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

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

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

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

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

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

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

בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

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

הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לויין מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גילעד השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") לשנת 2013 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של 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 מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של 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.

27 במרס 2014

חגית ציטיאט-לויין, מנכ"ל

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

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גילעד השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") לשנת 2013 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של 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.

27 במרס 2014

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

הנהלת החברה המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2013, הבקרה הפנימית של 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 : 27 במרס 2014

הראל גילעד השתלמות מסלולית

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2013

תוכן העניינים

עמוד

דוח רואי החשבון המבקרים

2

דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

3

דוחות כספיים

דוח על המצב הכספי

4

דוח הכנסות והוצאות

7

דוח על השינויים בזכויות העמיתים

11

ביאורים לדוחות הכספיים

15

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל גילעד השתלמות מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל גילעד השתלמות מסלולית (גילעד השתלמות כללי, גילעד השתלמות כללי 2, גילעד השתלמות כהלכה, גילעד השתלמות אג"ח) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל עתידית קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 בהתאם לכללי החשבוונאות והדיווח אשר נקבעו, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 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 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 27 במרס 2014 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

27 במרס 2014

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 כללי 2, מסלול כהלכה ומסלול אג"ח) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל 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 וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח 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 וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה 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 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2013 ו-2012 ולכל אחת משתי השנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 27 במרס 2014, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

27 במרס 2014

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2012 (*)	2013		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
47,429	66,860		רכוש שוטף
* 385	762	4	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
47,814	67,622		
407,747	657,022	5	השקעות פיננסיות
108,954	183,385	6	נכסי חוב סחירים
* 61,721	97,289	7	נכסי חוב שאינם סחירים
84,674	164,248	8	מניות
663,096	1,101,944		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
* 4,742	6,430	9	נדל"ן להשקעה
715,652	1,175,996		סך כל הנכסים
* 1,482	12,016	10	זכאים ויתרות זכות
714,170	1,163,980		זכויות העמיתים
715,652	1,175,996		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1ד1(1).

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 27 במרס 2014

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד השתלמות סה"כ	הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
66,860	462	1,654	3,971	60,773
762	1	138	28	595
<u>67,622</u>	<u>463</u>	<u>1,792</u>	<u>3,999</u>	<u>61,368</u>
657,022	1,282	8,111	26,472	621,157
183,385	-	-	14,059	169,326
97,289	-	-	7,460	89,829
164,248	35	23,838	9,021	131,354
<u>1,101,944</u>	<u>1,317</u>	<u>31,949</u>	<u>57,012</u>	<u>1,011,666</u>
6,430	-	-	-	6,430
<u>1,175,996</u>	<u>1,780</u>	<u>33,741</u>	<u>61,011</u>	<u>1,079,464</u>
12,016	-	58	111	11,847
<u>1,163,980</u>	<u>1,780</u>	<u>33,683</u>	<u>60,900</u>	<u>1,067,617</u>
<u>1,175,996</u>	<u>1,780</u>	<u>33,741</u>	<u>61,011</u>	<u>1,079,464</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

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 27 במרס 2014

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2012			
הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	
ס"ה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
47,429	2,375	45,054	רכוש שוטף
385	2	* 383	מזומנים ושווי מזומנים
47,814	2,377	45,437	חייבים ויתרות חובה
407,747	7,192	400,555	השקעות פיננסיות
108,954	-	108,954	נכסי חוב סחירים
61,721	-	* 61,721	נכסי חוב שאינם סחירים
84,674	12,663	72,011	מניות
663,096	19,855	643,241	השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
4,742	-	* 4,742	נדל"ן להשקעה
715,652	22,232	693,420	סך כל הנכסים
1,482	34	* 1,448	זכאים ויתרות זכות
714,170	22,198	691,972	זכויות העמיתים
715,652	22,232	693,420	סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2011 (*)	2012 (*)	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
634	746	374	
			הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מהשקעות:
7,335	32,732	26,054	מנכסי חוב סחירים
1,271	8,768	10,507	מנכסי חוב שאינם סחירים
* (7,896)	* 1,861	36,270	ממניות
(5,243)	13,606	8,325	מהשקעות אחרות
* 100	* (90)	225	מנדליין להשקעה
(4,433)	56,877	81,381	סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות
(3,799)	57,623	81,755	סך כל ההכנסות (הפסדים)
			הוצאות
3,532	5,253	8,760	11 דמי ניהול
321	609	1,140	12 עמלות ניהול השקעות
-	-	1	15 ביטוח חיים
-	117	83	16 מסים
2	1	14	אחרות
3,855	5,980	9,998	סך כל ההוצאות
(7,654)	51,643	71,757	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1ד1(1).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

	הראל גילעד השתלמות ה"א אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח
374	-	(2)	(36)	412
26,054	(3)	297	932	24,828
10,507	-	3	1,159	9,345
36,270	-	(2)	3,086	33,186
8,325	-	1,666	388	6,271
225	-	-	-	225
81,381	(3)	1,964	5,565	73,855
81,755	(3)	1,962	5,529	74,267
8,760	-	321	804	7,635
1,140	-	14	108	1,018
1	-	-	-	1
83	-	39	12	32
14	-	-	-	14
9,998	-	374	924	8,700
71,757	(3)	1,588	4,605	65,567

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדליין להשקעה

סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות

סך כל ההכנסות (הפסדים)**הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

ביטוח חיים

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		
ס"ה"ב אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח
746	27	719
32,732	377	32,355
8,768	1	8,767
1,861	(2)	* 1,863
13,606	742	12,864
(90)	-	* (90)
56,877	1,118	55,759
57,623	1,145	56,478
5,253	187	5,066
609	11	598
117	22	95
1	-	1
5,980	220	5,760
51,643	925	50,718

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**

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011		
ס"ה"ב	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
634	2	632
7,335	93	7,242
1,271	-	1,271
(7,896)	-	* (7,896)
(5,243)	(218)	(5,025)
100	-	* 100
(4,433)	(125)	(4,308)
(3,799)	(123)	(3,676)
3,532	71	3,461
321	11	310
2	-	2
3,855	82	3,773
(7,654)	(205)	(7,449)

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**

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011 (*)	2012 (*)	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
296,334	455,382	714,170	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
68,006	104,772	155,947	תגמולים מדמי גמולים
30,725	43,824	59,221	תשלומים לעמיתים
144,600	170,210	262,510	העברות צבירה לקופה
1,784	985	3,319	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
15,179	24,013	38,846	העברות צבירה מהקופה
1,784	985	3,319	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
129,421	146,197	223,664	העברות צבירה, נטו
-	-	* 57,663	קבלת נכסים נטו מקופת גמל
(7,654)	51,643	71,757	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
455,382	714,170	1,163,980	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור ד1(1).

(**) לפרטים בדבר מיזוג טכני ביום 1 ביולי 2013 ראה באור ד1(1).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013					
הראל גילעד השתלמות סה"כ	הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
714,170	-	22,198	-	691,972	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
155,947	304	9,095	5,244	141,304	תקבולים מזמי גמולים
59,221	-	1,632	7,663	49,926	תשלומים לעמיתים
262,510	1,473	2,996	3,712	254,329	העברות צבירה לקופה
3,319	6	1,690	903	720	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
38,846	-	789	3,564	34,493	העברות צבירה מהקופה
3,319	-	1,463	-	1,856	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
223,664	1,479	2,434	1,051	218,700	העברות צבירה, נטו
57,663	-	-	* 57,663	-	קבלת נכסים נטו מקופת גמל
71,757	(3)	1,588	4,605	65,567	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
1,163,980	1,780	33,683	60,900	1,067,617	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

* לפרטים בדבר מיזוג טכני ביום 1 ביולי 2013 ראה באור 1 ד(1).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012			
סה"כ	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
455,382	9,908	445,474	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
104,772	5,959	98,813	תקבולים מדמי גמולים
43,824	850	42,974	תשלומים לעמיתים
170,210	5,743	164,467	העברות צבירה לקופה
985	962	23	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
24,013	426	23,587	העברות צבירה מהקופה
985	23	962	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
146,197	6,256	139,941	העברות צבירה, נטו
51,643	925	50,718	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
714,170	22,198	691,972	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011		
ס"ה"כ	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות 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 מזמי 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 המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, הכוללת ארבעה מסלולי השקעה פעילים:

- הראל גילעד השתלמות כללי
- הראל גילעד השתלמות כללי 2 (לשעבר - הראל דיקן)
- הראל גילעד השתלמות כהלכה
- הראל גילעד השתלמות אג"ח

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

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

ד. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

(1) ביום 1 ביולי 2013, מוזגה קרן ההשתלמות הראל דיקן (מספר אישור מס הכנסה - 566) לתוך קרן ההשתלמות הראל גילעד השתלמות מסלולית כמסלול השקעה נפרד (להלן - מיזוג טכני). המיזוג בוצע בהתאם לבקשה לביצוע מיזוג טכני אשר הוגשה בחודש ינואר 2013 ואושרה ביום 20 בפברואר 2013.

העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא הייתה פגיעה בעמיתי הקופה המתמזגת ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת.

לאור המיזוג ובמסגרת תיקון תקנון הקרן הראל גילעד השתלמות מסלולית בחודש יולי 2013, שונה שם המסלול להראל גילעד השתלמות כללי 2.

ראה בנוסף ביאור 3 בדבר מיזוג טכני- נתוני פרופרמה.

(2) בחודש יולי 2013 נוסף מסלול השקעה חדש, הראל גילעד השתלמות אג"ח. המסלול החל לפעול בחודש נובמבר 2013.

ה. מדיניות ההשקעה

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

ו. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

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

באור 2 - מדיניות חשבונאית

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

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

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

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים

- נכסי הקופה משוערכים לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים) התשס"ט-2009 ולפי החוזרים שהותקנו מכוחן.
- הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:
- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
 - (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
 - (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
 - (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי הוגן ניתן לצרכי באור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון. שיעורי הריבית נקבעים באופן האמור על ידי חברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה (להלן - "החברה המצטטת").
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים לצורך שיעור נכסי חוב לא סחירים (אגרות חוב קונצרניות, הלוואות, פיקדונות וכדומה).
- ביום 14 באוקטובר 2012 זכתה חברת שערי ריבית בע"מ במכרז פומבי להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור גופים מוסדיים. חברת שערי ריבית עתידה לספק ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים המוסדיים לצורך שיעור נכסי חוב לא סחירים, לרבות פיתוח מתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית לחישוב שווים ההוגן של נכסי חוב, וכן להקים מאגר שבו יכללו נתונים אודות נכסי חוב לא סחירים ("לשכת שירות"). בפרסום של משרד האוצר מיום 5 בינואר 2014 נקבע כי מועד המעבר לשערוך המתבסס על ציטוטי חברת שערי ריבית יהיה לא לפני חודש אפריל 2014. מועד מדויק יפורסם, לכל המאוחר, 30 יום לפני מועד המעבר.
- בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי הוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
 - (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
 - (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
 - (8) אופציות בלתי סחירות - מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
 - (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' מוצגים בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
 - (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
 - (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
 - (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
 - (13) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
 - (14) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(15) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות- עד וכולל 20 במרס 2011 (להלן- "מועד המעבר"), חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה הנ"ל. החל מיום המעבר, משוערכים בהתאם למודל החדש של החברה המצטטת- ראה סעיף (4) לעיל.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
%	%	%
2.55	1.44	1.91
7.66	(2.30)	(7.02)

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע במועד הדיווח)

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

ב. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ג. זכויות העמיתים

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

ד. שימוש באומדנים

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

ה. סווג מחדש

בתקופת הדיווח ביצעה הקופה סווג מחדש למספרי ההשוואה בין נדליין להשקעה למניות לא סחירות.

באור 3 - מיזוג טכני - נתוני פרופורמה

מיזוג טכני של מסלול הראל גילעד השתלמות כללי 2 (לשעבר - קרן ההשתלמות הראל דיקן) לתוך קרן ההשתלמות הראל גילעד השתלמות מסלולית מיום 1 ביולי 2013, כאמור בבאור 1 ד(1), טופל כאילו בוצע המיזוג ביום 1 בינואר 2013, בהתאם להבהרה לחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים השנתיים של קופות גמל וקרנות פנסיה" בנושא מיזוגים, מיום 18 בפברואר 2014.

להלן נתוני פרופורמה בגין דוח על המצב הכספי, דוחות הכנסות והוצאות ודוחות על השינויים בזכויות העמיתים, בהנחה כי המיזוג הטכני היה משתקף בדוחות כאמור בכל תקופות הדיווח הקודמות.

א. דוח על המצב הכספי פרופורמה

דוח על המצב הכספי - נתוני פרופורמה ליום 31 בדצמבר 2012			
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
45,054	3,435	2,375	50,864
* 383	19	2	404
45,437	3,454	2,377	51,268
רכוש שוטף			
מזומנים ושווי מזומנים			
חייבים ויתרות חובה			
400,555	20,852	7,192	428,599
108,954	15,983	-	124,937
* 61,721	9,117	-	70,838
72,011	8,511	12,663	93,185
643,241	54,463	19,855	717,559
השקעות פיננסיות			
נכסי חוב סחירים			
נכסי חוב שאינם סחירים			
מניות			
השקעות אחרות			
סך כל השקעות פיננסיות			
* 4,742	-	-	4,742
693,420	57,917	22,232	773,569
סך כל הנכסים			
* 1,448	254	34	1,736
691,972	57,663	22,198	771,833
693,420	57,917	22,232	773,569
זכאים ויתרות זכות			
זכויות העמיתים			
סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים			

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

באור 3 - מיזוג טכני - נתוני פרופורמה (המשך)

ב. דוחות הכנסות והוצאות פרופורמה

דוח הכנסות והוצאות -

נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012

הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח
719	59	27	805
32,355	2,211	377	34,943
8,767	2,469	1	11,237
1,863 *	1,636	(2)	3,497
12,864	679	742	14,285
(90) *	-	-	(90)
55,759	6,995	1,118	63,872
-	159	-	159
56,478	7,213	1,145	64,836
5,066	865	187	6,118
598	71	11	680
95	25	22	142
1	-	-	1
5,760	961	220	6,941
50,718	6,252	925	57,895

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדליין להשקעה

סך כל ההכנסות מהשקעות

הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

דוח הכנסות והוצאות -

נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011

הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח
632	75	2	709
7,242	270	93	7,605
1,271	224	-	1,495
(7,896) *	(2,792)	-	(10,688)
(5,025)	(563)	(218)	(5,806)
100 *	-	-	100
(4,308)	(2,861)	(125)	(7,294)
(3,676)	(2,786)	(123)	(6,585)
3,461	1,017	71	4,549
310	90	11	411
-	29	-	29
2	-	-	2
3,773	1,136	82	4,991
(7,449)	(3,922)	(205)	(11,576)

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדליין להשקעה

סך כל ההפסדים מהשקעות

סך כל ההפסדים

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הפסדים על הוצאות לשנה

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

באור 3 - מיזוג קופות טכני - נתוני פרופורמה (המשך)

ג. דוחות על השינויים בזכויות העמיתים פרופורמה

דוח על השינויים בזכויות העמיתים - נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012				
הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	
514,416	9,908	59,034	445,474	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
110,448	5,959	5,676	98,813	תקבולים מזמי גמולים
49,878	850	6,054	42,974	תשלומים לעמיתים
170,715	5,743	505	164,467	העברות צבירה לקופה
985	962	-	23	העברות מקופות גמל
				העברות בין מסלולים
31,763	426	7,750	23,587	העברות צבירה מהקופה
985	23	-	962	העברות לקופות גמל
				העברות בין מסלולים
138,952	6,256	(7,245)	139,941	העברות צבירה, נטו
57,895	925	6,252	50,718	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח
				הכנסות והוצאות
771,833	22,198	57,663	691,972	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

דוח על השינויים בזכויות העמיתים - נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011				
הראל גילעד השתלמות כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח	
363,952	1,023	67,618	295,311	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
74,672	2,729	6,666	65,277	תקבולים מזמי גמולים
37,612	237	6,887	30,488	תשלומים לעמיתים
145,292	5,529	692	139,071	העברות צבירה לקופה
1,784	1,784	-	-	העברות מקופות גמל
				העברות בין מסלולים
20,312	715	5,133	14,464	העברות צבירה מהקופה
1,784	-	-	1,784	העברות לקופות גמל
				העברות בין מסלולים
124,980	6,598	(4,441)	122,823	העברות צבירה, נטו
(11,576)	(205)	(3,922)	(7,449)	עודף הפסדים על הוצאות לשנה מועבר מדוח
				הכנסות והוצאות
514,416	9,908	59,034	445,474	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

באור 4 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2013				
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי
2	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
15	1	1	516	ריבית ודיבידנד לקבל
1	-	-	18	מוסדות
12	-	137	61	אחרים
28	1	138	595	סך הכל חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2012			
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
310	2	312	ריבית ודיבידנד לקבל
6	-	6	מוסדות
* 67	-	67	אחרים
383	2	385	סך הכל חייבים ויתרות חובה

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

באור 5 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013				
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות אג"ח	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי
2	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
17,321	6,109	841	340,041	אגרות חוב ממשלתיות
9,020	2,002	441	280,034	אגרות חוב קונצרניות:
131	-	-	1,082	שאינן ניתנות להמרה
9,151	2,002	441	281,116	שניתנות להמרה
26,472	8,111	1,282	621,157	סך הכל נכסי חוב סחירים

באור 5 - נכסי חוב סחירים (המשך)

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

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

באור 6 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013		
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי 2	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
31,764	6,473	38,237
-	8	8
6,743	1,908	8,651
16,804	1,538	18,342
114,015	4,132	118,147
169,326	14,059	183,385

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2012	
הראל גילעד השתלמות כללי	אלפי ש"ח
29,811	29,811
11,289	11,289
8,658	8,658
59,196	59,196
108,954	108,954

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 7 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2013			
הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
86,345	7,447	78,898	מניות סחירות
10,944	13	10,931	מניות לא סחירות
97,289	7,460	89,829	סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2012		
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
57,242		מניות סחירות
* 4,479		מניות לא סחירות
61,721		סך הכל מניות

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

השקעות החברה בנדל"ן מחוץ לישראל מתבצעות באמצעות חברות ושותפויות מחוץ לישראל ולפיכך השקעות אלה מסווגות בסעיף מניות לא סחירות.

באור 8 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2013					
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
67,302	-	23,762	3,672	39,868	השקעות אחרות סחירות
52,307	30	-	3,514	48,763	תעודות סל
2,564	-	5	202	2,357	קרנות נאמנות
6,537	2	-	222	6,313	מכשירים נגזרים
18	-	6	1	11	מוצרים מובנים
61	-	-	5	56	אופציות
128,789	32	23,773	7,616	97,368	אחרות
19,407	-	-	770	18,637	השקעות אחרות שאינן סחירות
14,397	3	65	182	14,147	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
1,438	-	-	436	1,002	מכשירים נגזרים
217	-	-	17	200	מוצרים מובנים
35,459	3	65	1,405	33,986	אחרות
164,248	35	23,838	9,021	131,354	סך הכל השקעות אחרות

באור 8 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

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

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

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

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 2013				
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי
2	2	2	2	2
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
75,713	-	149	6,743	68,821
13,600	-	-	117	13,483
(143,874)	(129)	(4,471)	(9,021)	(130,253)
77	-	(1)	(36)	114

מניות

מדד

מטבע זר

ריבית

ליום 31 בדצמבר 2012

הראל גילעד השתלמות כהלכה	הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44,772	1,190	43,582
6,652	-	6,652
(81,977)	(2,117)	(79,860)
(679)	(2)	(677)

מניות

מדד

מטבע זר

ריבית

באור 9 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2013	
הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	
4,742	יתרה ליום 1 בינואר
1,487	רכישות ותוספות
106	עלויות והוצאות שהווננו
1,593	סה"כ תוספות
95	התאמת שווי הוגן
6,430	יתרה ליום 31 בדצמבר

ליום 31 בדצמבר 2012	
הראל גילעד השתלמות כללי	
אלפי ש"ח	
* 377	יתרה ליום 1 בינואר
* 4,317	רכישות ותוספות
* 203	עלויות והוצאות שהווננו
4,520	סה"כ תוספות
* (155)	התאמת שווי הוגן
4,742	יתרה ליום 31 בדצמבר

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

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 שבעלות 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 7.25% ל-9%. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

ג. לעניין התקשרויות לרכישת נדל"ן להשקעה ולחכירה של נדל"ן להשקעה ראה באור 16 ב(3).

באור 9 - נדל"ן להשקעה (המשך)

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

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום תקופת החכירה בשנים	
2012	2013		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
* -	1,107		בבעלות
4,742	5,323	2030-2059	בחכירה מהוונת

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

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

ליום 31 בדצמבר		שם המסלול
2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,742	5,323	הראל גילעד השתלמות כללי

באור 10 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2013				
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כללי 2	הראל גילעד השתלמות כהלכה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
667	65	32	764	חברה מנהלת
30	5	-	35	מוסדות
11,035	41	26	11,102	התחייבויות בגין נגזרים
115	-	-	115	אחרים
11,847	111	58	12,016	סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2012			
הראל גילעד השתלמות כללי	הראל גילעד השתלמות כהלכה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
480	19	499	חברה מנהלת
46	-	46	מוסדות
916	15	931	התחייבויות בגין נגזרים
* 6	-	6	אחרים
1,448	34	1,482	סך הכל זכאים ויתרות זכות

* סווג מחדש, ראה באור 2 ה.

באור 11 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,461	5,066	7,635
-	-	804
71	187	321
-	-	* -
3,532	5,253	8,760

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:
 הראל גילעד השתלמות כללי
 הראל גילעד השתלמות כללי 2 (*)
 הראל גילעד השתלמות כהלכה
 הראל גילעד השתלמות אג"ח (**)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

(*) לפרטים בדבר מיזוג טכני ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ד(1).

(**) המסלול הוקם בחודש יולי 2013 והחל לפעול בחודש נובמבר 2013.

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
%	%	%

2.0 **2.00** **2.00**

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:

0.91 **0.90** **0.87**

*** 1.62** *** 1.50** *** 1.40**

1.11 **1.20** **1.19**

- - **** 0.02**

הראל גילעד השתלמות כללי

הראל גילעד השתלמות כללי 2

הראל גילעד השתלמות כהלכה

הראל גילעד השתלמות אג"ח

* שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל, בגין קופה שמוזגה במיזוג טכני, ביום 1 ביולי 2013, לקופה בניהול החברה המנהלת. ראה בנוסף באור 1 ד(1).

שיעור דמי ניהול ממוצע במסלול, מיום המיזוג ועד ליום 31 בדצמבר 2013 - 0.69% מסך הנכסים.

** המסלול הוקם בחודש יולי 2013 והחל לפעול בחודש נובמבר 2013.

באור 12 - עמלות ניהול השקעות

כל המסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011 (*)	2012 (*)	2013	2011 (*)	2012 (*)	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות			אלפי ש"ח		
0.03	0.01	0.01	142	111	194
0.02	0.02	0.02	56	44	59
0.01	2.28	0.90	25	111	133
0.01	0.77	0.80	98	143	372
-	-	-	-	200	382
0.02	0.89	0.56	321	609	1,140

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

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ד(1).

באור 12 - עמלות ניהול השקעות (המשך)

הראל גילעד השתלמות כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.03	0.01	0.01	134	104	155
0.02	0.02	0.02	53	41	49
0.01	2.28	0.90	25	111	126
0.01	0.77	0.80	98	143	340
-	-	-	-	199	348
0.02	0.91	0.58	310	598	1,018

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 גילעד השתלמות כללי 2

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2013	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות	אלפי ש"ח
0.02	29
0.02	6
-	-
0.85	7
0.85	32
-	34
0.46	108

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 גילעד השתלמות כהלכה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות					
0.07	0.04	0.04	8	7	10
0.04	0.03	0.02	3	3	4
-	-	-	-	1	-
0.06	0.04	0.03	11	11	14

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות אחרות

סך הכל עמלות ניהול השקעות

באור 13 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2009	2010	2011	2012	2013	
	באחוזים					
10.18	27.16	7.29	(1.10)	10.73	8.69	הראל גילעד השתלמות כללי
11.95	35.02	9.76	(4.56)	13.12	9.89	הראל גילעד השתלמות כללי 2 (*)
-	-	0.82	(2.30)	8.28	7.21	הראל גילעד השתלמות כהלכה
-	-	-	-	-	0.16	הראל גילעד השתלמות אג"ח (**)

(*) לפרטים בדבר מיזוג טכני ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ד (1).
 (**) המסלול הוקם בחודש יולי 2013 והחל לפעול בחודש נובמבר 2013.

באור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2012 (*)	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(499)	(764)	החברה המנהלת
-	35	צדדים קשורים אחרים:
		חייבים ויתרות חובה
3,625	13,735	מניות
1,684	3,257	אגרות חוב סחירות
504	440	אגרות חוב בלתי סחירות
1,959	3,286	הלוואות
4,578	14,180	קרנות השקעה
<u>11,851</u>	<u>34,169</u>	

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1ד(1).
 יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 7,074.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011 (*)	2012 (*)	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,532	5,253	8,760	דמי ניהול לחברה המנהלת
14	22	-	עמלות ניהול השקעות
<u>3,546</u>	<u>5,275</u>	<u>8,760</u>	

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1ד(1).

באור 15 - ביטוח חיים

החל מחודש אוגוסט 2013, עמיתי הקופה בעלי חשבון של 10 אלפי ש"ח לפחות או הפקדה חודשית של 500 ש"ח לפחות, מגיל 18 ועד גיל 69 שנים, רשאים להצטרף לביטוח קבוצתי למקרה מוות בגובה של 120 אלפי ש"ח, וזאת בכפוף למילוי הצהרת בריאות (ללא החרגות) ואישורה על ידי החברה המנהלת.
 פרמיית הביטוח החודשית הינה בעלות של 7 ש"ח לגילאים 18-49, 17 ש"ח לגילאים 50-59 ו-50 ש"ח לגילאים 60-69. כל הסכומים צמודים למדד יולי 2013. הפרמיה החודשית נגבית מצבירת העמית בקרן.
 הביטוח הינו ביטוח קבוצתי וצמוד לקרן ההשתלמות, בעת פדיון או ניווד הקרן, הביטוח בתעריף זה מתבטל. ניתן להמשיך את הביטוח כפוליסת פרט בהתאם לתעריף שיהיה נהוג באותה עת.

באור 16 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013				
הראל גילעד השתלמות אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי אלפי ש"ח
83	-	39	12	32

בגין השקעות בניירות ערך זרים

באור 17 - 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 למיטב ידיעת מנהלי הקופה, הינו :

31 בדצמבר		שם המסלול
2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי
88	622	הראל גילעד השתלמות כהלכה
30	32	
118	654	

ב. התקשרויות

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

31 בדצמבר		שם המסלול
2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי
7,525	10,479	הראל גילעד השתלמות כללי 2
* 245	240	

* סכום בגין קופה שמוזגה ביום 1 ביולי 2013. ראה בנוסף באור 1 ד(1).

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

31 בדצמבר		שם המסלול
2012	2013	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הראל גילעד השתלמות כללי
895	1,459	

(3) למידע בדבר התקשרויות לרכישות ראה באור 19 ג בדוח כספי של החברה המנהלת.

ג. שעבודים

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותיה השוטפת בנגזרים.