

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

סקירת הנהלה
לשנה שהסתיימה ביום
31/12/2014

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. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם	
3	ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות	
4	ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	
4	ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	
5	2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	
5	א. יחס נזילות	
5	ב. משך חיים ממוצע של החיסכון	
5	ג. שינוי במספר העמיתים	
5	ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל	
6	3. מידע אודות דמי ניהול	
6	א. שיעור דמי הניהול	
8	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה	
9	4. ניתוח מדיניות השקעה	
9	א. מדיניות ההשקעה	
13	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	
15	ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס	
20	5. ניהול סיכונים	
20	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	
20	ב. סיכוני נזילות	
21	ג. סיכוני שוק	
26	ד. סיכוני אשראי	
30	ה. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	
31	6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	
31	7. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: הראל גילעד גמל מסלולית (להלן "הקופה").
- סוג קופת הגמל: קופת גמל מסלולית לתגמולים ופיצויים.
- קוד הקופה: 512867367-00000000000502-0000-000
- סוג העמיתים: עצמאיים ושכירים המפקידים כספי תגמולים ופיצויים.

הקופה 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:

- שם החברה המנהלת: הראל עתידית קופות גמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת או החברה).
- החברה המנהלת הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל חברה לביטוח בע"מ, חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות.
- בשנת הדיווח לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת. לפרוט מבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה פרק א סעיף 1.1.1 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה כקופת גמל נפרדת בשנת 1991 (לפני כן היתה חלק מקרן הפנסיה הותיקה "גילעד"). באוקטובר 2010 הפכה הקופה לקופה מסלולית עקב הוספת מסלול השקעה הראל גמל גילעד כהלכה.

השאת התשואה במסלול כהלכה מוגבלת בכך שההשקעות בו כפופות לכללי ההלכה היהודית.

ביום 1 ביולי 2013 מוזגו קופות הגמל הראל כספת (מס' אישור מס הכנסה - 567) והראל ניב (מס' אישור מס הכנסה - 871) לתוך הקופה כמסלולי השקעה נפרדים (מיזוג טכני).

ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן רשימת מסלולי הקופה, הקודים שלהם ומועדי תחילת פעילותם:

שם המסלול	קוד מסלול	מועד תחילת פעילות
הראל גילעד גמל כללי	512867367-00000000000502-0502-000	1988
הראל גילעד גמל כללי 2	512867367-00000000000502-0567-000	1999
הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	512867367-00000000000502-0871-000	2003
הראל גילעד גמל כהלכה	512867367-00000000000502-1524-000	2010
הראל גילעד גמל אג"ח	512867367-00000000000502-8057-000	2013

ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות

אין שינוי.

ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן

הפרשות מעביד : לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.
הפרשות עובד : לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.
הפרשות מעביד : עד $8\frac{1}{3}\%$ מהמשכורת- על חשבון פיצויים
הפרשות עצמאי : לפי תקנות מס הכנסה- על חשבון תגמולים

ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

ביום 15 בדצמבר 2014 נערך שינוי בתקנון הקופה כך ששונה תמהיל ההשקעה במסלול הראל גילעד גמל כהלכה. ההשקעות במסלול זה תהיינה בכפוף לכללי ההלכה היהודית. ההשקעות תהיינה בסמכותה ובאחריותה הבלעדית של ועדת ההשקעות והחברה המנהלת תהיה מחוייבת לפעול בנאמנות כלפי עמיתים במסלול זה.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות

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

2014	
%	
77.02	הראל גילעד גמל כללי
63.51	הראל גילעד גמל כללי 2
68.55	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
75.21	הראל גילעד גמל כהלכה
81.89	הראל גילעד גמל אג"ח

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

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

2014	
שנים	
9.16	הראל גילעד גמל כללי
7.86	הראל גילעד גמל כללי 2
6.51	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
10.27	הראל גילעד גמל כהלכה
8.22	הראל גילעד גמל 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	
53,479	3,832	2,830	54,481	שכירים
23,551	2,260	1,384	24,427	עצמאיים
77,030	6,092	4,214	78,908	סה"כ
10,017			4,474	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

ד. ניתוח והסברים בגין הנתונים המוצגים לעיל

לאור הנתונים לעיל, ומאחר וכ- 75% מנכסי המסלול הכללי, כ- 82% מנכסי המסלול גילעד גמל כללי 2, כ- 73% מנכסי המסלול גילעד גמל ניב וכ- 98% מנכסי מסלול אג"ח, הינם סחירים או נזילים, וכן כל נכסי מסלול כהלכה הינם סחירים או נזילים, לא צופה הנהלת הקופה בעיה באשר לנזילות נכסים ביחס להוראות המשיכה של העמיתים.

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

הראל גילעד גמל כללי

מספר חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	3
57	-	-	-	2,017
131	13	1	-	13,970
4,043	41	3	-	23,196

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	1,600
4,337	-	-	-	228,811
5,055	1,030	168	-	853,308
65,356	871	60	-	528,029

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 1,630 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל גילעד גמל כללי 2

מספר חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	1
-	-	-	-	105
5	-	-	-	139
308	-	-	-	2,166

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	23
-	-	-	-	4,095
213	-	-	-	10,895
8,190	-	-	-	41,987

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 68 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מספר חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	-	-	-	256
1	1	-	-	287
81	211	-	-	29,836

דמי ניהול מנכסים
0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	-	-	-	4,104
3	198	-	-	20,457
2,503	3,877	-	-	393,226

דמי ניהול מנכסים
0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 343 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מספר חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל כהלכה

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	-	-	-	5
6	-	-	-	89
141	-	-	-	542

דמי ניהול מנכסים
0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	-	-	-	868
50	-	-	-	8,931
1,237	-	-	-	11,780

דמי ניהול מנכסים
0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 31 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מספר חשבונות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	1	-	-	56
2	-	-	-	19
1	-	-	-	16

הראל גילעד גמל אג"ח

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014

דמי ניהול מהפקדות				
3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%
-	-	-	-	-
-	26	-	-	4,100
102	-	-	-	875
2	-	-	-	401

דמי ניהול מנכסים

0%-0.25%
0.25%-0.5%
0.5%-0.75%
0.75%-1.05%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 2 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה

לשנה שהסתיימה
ביום 31 בדצמבר
2014

0.11	שיעור דמי ניהול ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים) - הפקדות
0.60	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
434,293	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
25.72	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
9,833	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים
22.62	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

הראל גילעד גמל כללי					
גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	מדד ייחוס	אפיק השקעה
13%-25%	+/-6%	19.0%	18.9%	40% מדד ת"א 100 60% מדד AC MSCI	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובח"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
26%-38%	+/-6%	32.0%	35.3%	מדד תל בונד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
5%-17%	+/-6%	11.0%	10.3%	Barc Global Corporate BBB USD , BOIJUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
23%-33%	+/-5%	28.0%	25.1%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
0%-9%	+/-5%	4.0%	3.3%		נדל"ן (בארץ ובח"ל) כולל קרנות ומזאנין נדל"ן
0%-8%	+/-5%	3.0%	2.1%		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	5.0%		מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ
2%-14%	+/-6%	8.0%	10.1%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)

הראל גילעד גמל כללי 2

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	מדד ייחוס	אפיק השקעה
28%-40%	+/-6%	34.0%	34.1%	40% מדד ת"א 100 60% מדד AC MSCI	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחוי"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
25%-37%	+/-6%	31.0%	36.4%	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%	9.4%	Barc Global Corporate BBB USD , BOIUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
16%-26%	+/-5%	21.0%	13.3%	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 ומזאנין נדל"ן
0%-6%	+/-5%	1.0%	1.1%		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	5.7%		מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		100.0%	100.0%		סה"כ
8%-20%	+/-6%	14.0%	13.8%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)

הראל גילעד גמל ניב					
אפיק השקעה	מדד ייחוס	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	טווח סטיה	גבולות שיעור החשיפה הצפויה
חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי	מדד 40% מדד ת"א 100 60% מדד AC MSCI	8.0%	8.0%	+/-6%	2%-10%
אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)	מדד תל בונד צמודות	29.5%	29.0%	+/-6%	23%-35%
אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)	Barc Global Corporate BBB USD , BOIJUSD INDEX	10.4%	10.0%	+/-6%	4%-16%
אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים	מדד אג"ח כללי ממשלתי	41.8%	45.0%	+/-5%	40%-50%
נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות ומזאנין נדל"ן		3.5%	3.0%	+/-5%	0%-8%
אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)		2.5%	2.0%	+/-5%	0%-7%
מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)		4.3%	3.0%	+/-5%	0%-8%
סה"כ		100.0%	100.0%		
חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)		5.6%	5.0%	+/-6%	0%-11%

מסלול כהלכה

אפיק השקעה	מדד ייחוס	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	טווח סטיה	גבולות שיעור החשיפה הצפויה
חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי	מדד 40% ת"א 100 מדד 60% AC MSCI	30.5%	32.0%	+/-6%	26%-38%
אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)	מדד תל בונד צמודות	39.3%	34.0%	+/-6%	28%-40%
אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)	Barc Global Corporate BBB USD , BOIJUSD INDEX	8.3%	11.0%	+/-6%	5%-17%
אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים	מדד אג"ח כללי ממשלתי	21.1%	20.0%	+/-5%	15%-25%
נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות ומזאנין נדל"ן		-	-	+/-5%	0%-5%
אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)		(0.3%)	-	+/-5%	0%-5%
מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)		1.1%	3.0%	+/-5%	0%-8%
סה"כ		100.0%	100.0%		
חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)		14.6%	14.0%	+/-6%	8%-20%

הראל גילעד גמל אג"ח

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
לפחות 85% מנכסי הקופה יושקעו באג"ח, ללא השקעה במניות ו/או באופציות על מניות.	מדד 60% אג"ח ממשלתי כללי, 25% מדד תל בונד צמודות, 10% Barc Global Corporate BBB TR Index 5% מדד מק"מ Hedged 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 ירד ב- 0.2% בשנת 2014, וזאת למרות פיחות חד של השקל לעומת הדולר במחצית השניה של השנה ועליה של 3.1% במדד הדיור. האינפלציה הנמוכה נבעה מירידה במחירי הסחורות, המזון, האנרגיה, פירות וירקות, וכן כתוצאה מתחרותיות גוברת בעיקר בתחומי התקשורת והקמעונאות. ציפיות האינפלציה ירדו באופן חד, גם לטווח הארוך. חטיבת ההשקעות ניצלה את הירידה בציפיות האינפלציה לשמירה על מרכיב משמעותי של צמודי מדד, באמצעות אג"ח ממשלתיות, קונצרניות ועסקאות אשראי.
שער החליפין של השקל	השקל נחלש בשנת 2014 (בעיקר במחצית השניה של השנה) מול סל המטבעות, ובעיקר מול הדולר והליש"ט. הין והאירו נחלשו מעט לעומת השקל. הפיחות לעומת הדולר נבע מהתחזקות משמעותית של הדולר בעולם, וכן בשל הפחתת ריבית בנק ישראל במהלך השנה לרמת שפל של 0.25%. כנגד הפיחות בשקל בוצעו מכירות של מט"ח ע"מ לשמר את סביבת החשיפה הקיימת, וזאת לאור ההערכה שבטווח הקצר השקל עשוי להמשיך ולהיחלש, בעיקר לעומת הדולר, ולעומת זאת בטווח הארוך הלחצים להמשך התחזקות של השקל יימשכו בשל השפעת הגז הטבעי, הנפקות של חברות ישראליות בחו"ל והשקעות זרות בישראל.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית במהלך השנה מ- 1.0% ל- 0.25%. הפחתות הריבית באו על רקע המשך המדיניות המוניטרית המרחיבה של הבנקים המרכזיים הגדולים, התחזקות השקל במחצית הראשונה של השנה, וציפיות אינפלציוניות נמוכות. עקום התשואות הממשלתי ירד במהלך השנה, הן בשל הפחתת ריבית בנק ישראל והן בהשפעת ירידת התשואות בארה"ב מ- 3% בתחילת השנה לכ- 2.1% בסופה, וירידת תשואות חדה גם באירופה. 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 2014 היה נמוך מעט מהתחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, בעיקר בשל ביצוע חסר של סעיפי הוצאות למעט משרד הבטחון, אשר הוצאותיו גדלו גם בשל מבצע "צוק איתן". בשנת 2015 הגירעון צפוי לגדול מעט, לנוכח התחזית לגידול בהוצאות הממשלה, והעובדה שמדובר בשנת בחירות. מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה.

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>שווקי המניות בעולם עלו בשנת 2014, כאשר שוק המניות בארה"ב עלה בשיעור של כ- 12%, יפן בעליה של כ- 9%, גרמניה בעליה של כ- 3%, ואילו השווקים המתעוררים – במגמה מעורבת: עליה חדה בסין, ולעומת זאת ירידה חדה ברוסיה (על רקע ירידת מחירי הנפט והסנקציות בשל משבר אוקראינה) ובברזיל (ירידת מחירי הסחורות). שווקי המניות נהנו משיפור מסוים בנתוני הצמיחה העולמית, ומריביות נמוכות במרבית המדינות המפותחות. שוק המניות בישראל עלה בכ- 7% במהלך השנה, כאשר מניות כמו טבע ופריגו עלו בשיעורים חדים, ואילו מדדי מניות ת"א 75 והיתר בירידה של כ- 10% במהלך השנה. לנוכח התמחור הנוח (באופן יחסי לאפיקים האחרים) של שווקי המניות הגדילה החברה את רמת החשיפה למניות במרבית המסלולים, לרמות הגבוהות ממרכז היעד שנקבע לשנת 2014. מרכיב החשיפה לחו"ל בתיק המניות גדל לסביבות 62% מסך החשיפה למניות.</p>	<p>שוק המניות</p>
<p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות עלו במחצית השניה של 2014, בעיקר בשל השפעה שלילית של המשבר ברוסיה על מספר מנפיקים, ופדיונות בקרנות הנאמנות ברבעון האחרון של השנה. לאחר הורדה משמעותית ברכיב הקונצרני בתיקים במחצית הראשונה של השנה, חטיבת ההשקעות חזרה לרכוש אגרות חוב קונצרניות (גם בחו"ל), ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לווים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה.</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 גילעד גמל כללי

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
2.18	* 11.33	MSCI AC 60% מדד 100 ת"א 40% מדד	19.24	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובח"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
0.21	0.66	מדד תלבונו צמודות	31.40	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ולי"ס)
2.56	* 20.88	Barc Global Corporate BBB USD INDEX (במונחים שקליים)	12.26	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
1.85	6.58	מדד אג"ח כללי ממשלתי	28.16	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
** 0.13	-	-	3.11	נדלי"ן (בארץ ובח"ל) כולל קרנות ומזאנין נדלי"ן
** 0.16	-	-	3.80	מזומן ופח"ק (כולל עוי"ש מט"ח)
** 0.08	-	-	2.03	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>7.17</u>			<u>100.00</u>	סה"כ
<u>4.10</u>				תשואת המסלול
<u>(3.07)</u>				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014 :

מניות סחירות	באחוזים
מדד ת"א 100	6.73
מדד MSCI	2.10
דולר	12.04
$= (0.6 * ((1 + 12.04\%) * (1 + 2.10\%) - 1) + 0.4 * 6.73\%) * 100$	11.33

אגרות חוב קונצרניות בחו"ל	באחוזים
BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG	7.89
דולר	12.04
$= ((1 + 12.04\%) * (1 + 7.89\%) - 1) * 100$	20.88

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הפרש בין תשואת הקופה בפועל לתשואה לפי מדד הייחוס נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בשער הדולר בשנת 2014 על מניות ואג"ח חו"ל, אשר ברובו מנוטרל באמצעות נגזרים, וכן ממח"מ קצר יחסית ביחס למח"מ מדד הייחוס.

הראל גילעד גמל כללי 2

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
4.08	* 11.33	MSCI AC 60% מדד 100 ת"א	36.00	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובח"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
0.20	0.66	מדד תלבונו צמודות	29.99	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
2.35	* 20.88	Barc Global Corporate BBB USD INDEX (במונחים שקליים)	11.27	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
1.19	6.58	מדד אג"ח כללי ממשלתי	18.03	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
** 0.19	-	-	4.07	מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
** 0.03	-	-	0.64	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>8.04</u>			<u>100.00</u>	סה"כ
<u>4.75</u>				תשואת המסלול
<u>(3.29)</u>				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

מניות סחירות	באחוזים
מדד ת"א 100	6.73
מדד MSCI	2.10
דולר	12.04
$= (0.6 * ((1 + 12.04\%) * (1 + 2.10\%) - 1) + 0.4 * 6.73\%) * 100$	11.33

אגרות חוב קונצרניות בחו"ל	באחוזים
BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG	7.89
דולר	12.04
$= ((1 + 12.04\%) * (1 + 7.89\%) - 1) * 100$	20.88

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הפרש בין תשואת הקופה בפועל לתשואה לפי מדד הייחוס נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בשער הדולר בשנת 2014 על מניות ואג"ח חו"ל, אשר ברובו מנוטרל באמצעות נגזרים, וכן ממח"מ קצר יחסית ביחס למח"מ מדד הייחוס.

הראל גילעד גמל ניב

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
0.92	* 11.33	40% מדד ת"א 100 60% מדד MSCI AC	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובח"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
0.19	0.66	מדד תלבונוד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
2.38	* 20.88	Barc Global Corporate BBB USD INDEX (במונחים שקליים)	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
2.80	6.58	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
** 0.12	-	-	נדל"ן (בארץ ובח"ל) כולל קרנות ומזאנן נדל"ן
** 0.12	-	-	מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
** 0.09	-	-	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
<u>6.62</u>		<u>100.00</u>	סה"כ
<u>3.44</u>			תשואת המסלול
<u>(3.18)</u>			הפרש

מניות סחירות	באחוזים
מדד ת"א 100	6.73
מדד MSCI	2.10
דולר	12.04
$= (0.6 * ((1 + 12.04\%) * (1 + 2.10\%) - 1) + 0.4 * 6.73\%) * 100$	11.33

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

אגרות חוב קונצרניות בחו"ל	באחוזים
INDEX HEDG BARCA GLOB AGG CORP	7.89
דולר	12.04
$= ((1 + 12.04\%) * (1 + 7.89\%) - 1) * 100$	20.88

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הפרש בין תשואת הקופה בפועל לתשואה לפי מדד הייחוס נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בשער הדולר בשנת 2014 על מניות ואג"ח חו"ל, אשר ברובו מנוטרל באמצעות נגזרים, וכן ממח"מ קצר יחסית ביחס למח"מ מדד הייחוס.

מסלול כהלכה

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
3.69	* 11.33	MSCI AC 100 מדד 60% ת"א 40% מדד	32.55	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובח"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
0.22	0.66	מדד תלבונו צמודות	33.58	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
2.44	* 20.88	Barc Global Corporate BBB USD INDEX (במונחים שקליים)	11.68	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
1.34	6.58	מדד אג"ח כללי ממשלתי	20.33	מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
** 0.08	-	-	1.86	
7.77			100.00	סה"כ
4.55				תשואת המסלול
(3.22)				הפרש

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

מניות סחירות	באחוזים
מדד ת"א 100	6.73
מדד MSCI	2.10
דולר	12.04
$= (0.6 * ((1 + 12.04\%) * (1 + 2.10\%) - 1) + 0.4 * 6.73\%) * 100$	11.33

אגרות חוב קונצרניות בחו"ל	באחוזים
BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG	7.89
דולר	12.04
$= ((1 + 12.04\%) * (1 + 7.89\%) - 1) * 100$	20.88

** מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

הפרש בין תשואת הקופה בפועל לתשואה לפי מדד הייחוס נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בשער הדולר בשנת 2014 על מניות ואג"ח חו"ל, אשר ברובו מנוטרל באמצעות נגזרים, וכן ממח"מ קצר יחסית ביחס למח"מ מדד הייחוס.

מסלול מתמחה**הראל גילעד גמל אג"ח**

תשואת מדד הייחוס	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
באחוזים		
* 6.40	60% מדד אג"ח ממשלתי כללי, 25% מדד תל בונד צמודות, 10% Barc Global Corporate BBB TR Index Hedged USD, מדד מק"מ 5%	לפחות 85% מנכסי הקופה יושקעו באג"ח, ללא השקעה במניות ו/או באופציות על מניות.
1.73		תשואת המסלול
(4.67)		הפרש

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
6.58	אג"ח מדינה כללי
0.66	תל בונד צמודות
4.03	תל בונד שקלי
7.89	Barc Global Corporate BBB USD
12.04	דולר
6.40	$=100*(0.1*((1+12.04%)*(1+7.89\%)-1)+0.25*0.66\%+0.05*4.03\%+0.6*6.58\%)$

* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

הפרש בין תשואת הקופה בפועל לתשואה לפי מדד הייחוס נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בשער הדולר בשנת 2014 על אג"ח חו"ל, אשר ברובו מנוטרל באמצעות נגזרים, וכן מאחזקת אג"ח עם מח"מ קצר יחסית.

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 לוויס, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

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

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה באור 19 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 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 2014					נזילות (בשנים)
נכסים, נטו (באלפי ש"ח)					
הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי	
5,392	22,866	308,030	53,619	1,267,582	נכסים נזילים וסחירים
112	-	5,685	1,466	23,256	מח"מ של עד שנה
2	-	72,367	9,250	251,591	מח"מ מעל שנה
-	-	38,286	1,068	146,196	אחרים
5,506	22,866	424,368	65,403	1,688,625	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. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על 77.02% במסלול הכללי ו- 63.51% במסלול גילעד גמל כללי 2 ו- 68.55% במסלול גילעד גמל ניב ו- 75.21% במסלול כהלכה ו- 81.89% במסלול אג"ח הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2014, כ- 75% מנכסי המסלול הכללי הינם סחירים או נזילים, וכ- 82% מנכסי המסלול גילעד גמל כללי 2 הינם סחירים או נזילים, וכ- 73% מנכסי המסלול גילעד גמל ניב הינם סחירים או נזילים, וכ- 98% מנכסי גילעד גמל אג"ח הינם סחירים או נזילים וכל נכסי מסלול כהלכה הינם נזילים וסחירים.

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

ג. סיכוני שוק

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

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

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינוי ריבית והשפעתם על תיק 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 בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לועדת 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 גמל כללי

ליום 31 בדצמבר 2014			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
438,775	804,374	445,476	1,688,625
273,283	18,940	(292,223)	-
712,058	823,314	153,253	1,688,625

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

הראל גילעד גמל כללי 2

ליום 31 בדצמבר 2014			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
17,961	28,689	18,753	65,403
9,384	80	(9,464)	-
27,345	28,769	9,289	65,403

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

הראל גילעד גמל ניב

ליום 31 בדצמבר 2014			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
113,063	218,276	93,029	424,368
63,874	1,280	(65,154)	-
176,937	219,556	27,875	424,368

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

מסלול כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2014			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	ההצמדה אליו	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,337	9,896	7,633	22,866
4,063	-	(4,063)	-
9,400	9,896	3,570	22,866

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

הראל גילעד גמל אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2014			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	ההצמדה אליו	אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,696	3,187	623	5,506
573	-	(573)	-
2,269	3,187	50	5,506

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

(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 גמל אג"ח		הראל גילעד גמל כהלכה		הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)		הראל גילעד גמל כללי 2		הראל גילעד גמל כללי	
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
אחוזים									
ליום 31 בדצמבר 2014									
1.63	(1.52)	0.75	(0.70)	2.91	(2.72)	2.30	(2.14)	2.52	(2.36)
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:

ליום 31 בדצמבר 2014

מסה"כ %	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
12.91	20,993	709	-	745	19,539
1.84	2,989	114	-	-	2,875
3.84	6,239	5,400	-	257	582
8.81	14,322	3,948	-	1,270	9,104
10.10	16,430	4,638	1,001	1,893	8,898
34.98	56,888	35,707	3,615	2,341	15,225
17.72	28,808	675	-	3,521	24,612
5.07	8,249	-	-	659	7,590
4.73	7,698	-	-	614	7,084
100.00	162,616	51,191	4,616	11,300	95,509

הראל גילעד גמל כללי

ענף משק

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

סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2014

מסה"כ %	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
17.38	1,521	51	-	54	1,416
2.46	215	8	-	-	207
5.17	452	391	-	19	42
11.86	1,038	286	-	92	660
12.77	1,117	325	10	137	645
13.28	1,162	64	-	170	928
23.86	2,088	49	-	255	1,784
6.84	598	-	-	48	550
6.38	558	-	-	45	513
100.00	8,749	1,174	10	820	6,745

הראל גילעד גמל כללי 2

ענף משק

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

סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2014						<u>הראל גילעד גמל ניב</u>
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר אלפי ש"ח	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
9.45	2,140	76	-	76	1,988	<u>ענף משק</u>
1.35	306	12	-	-	294	בנקים
2.80	634	549	-	26	59	ביטוח
6.45	1,460	405	-	129	926	ביומד
7.71	1,746	553	95	193	905	טכנולוגיה
52.14	11,812	9,146	838	238	1,590	מסחר ושרותים
12.94	2,931	69	-	358	2,504	נדל"ן ובינוי
3.70	839	-	-	67	772	תעשיה
3.46	783	-	-	62	721	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
<u>100.00</u>	<u>22,651</u>	<u>10,810</u>	<u>933</u>	<u>1,149</u>	<u>9,759</u>	<u>סך הכל</u>

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 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 פרום חוב ומונה מנהל לפרוים 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 הסיכון האשראי בתוחלת ומקרה קיצון.

(1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל כללי		הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)			הראל גילעד גמל כללי 2			הראל גילעד גמל כללי					
שאינם		שאינם			שאינם			שאינם					
סה"כ	סחירים	סה"כ	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	
4,621	114	4,507	5,658	5,658	298,118	76,195	221,923	37,427	10,702	26,725	1,077,909	268,993	808,916
493	-	493	-	-	36,899	1,857	35,042	6,106	14	6,092	153,026	5,854	147,172
<u>5,114</u>	<u>114</u>	<u>5,000</u>	<u>5,658</u>	<u>5,658</u>	<u>335,017</u>	<u>78,052</u>	<u>256,965</u>	<u>43,533</u>	<u>10,716</u>	<u>32,817</u>	<u>1,230,935</u>	<u>274,847</u>	<u>956,088</u>

סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2014				
דירוג מקומי (*)				
הראל גמל כללי	הראל גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גמל כללי 2	הראל גמל כללי
3,344	4,692	193,790	19,156	608,162
512	806	12,093	3,449	89,483
570	160	13,433	3,587	95,859
40	-	1,083	230	6,689
41	-	1,524	303	8,723
4,507	5,658	221,923	26,725	808,916
-	-	15,687	5,421	68,032
-	-	3,505	550	12,439
-	-	98	10	506
2	-	65	54	466
112	-	374	1,265	13,221
-	-	3,620	533	9,597
-	-	52,846	2,869	164,732
114	-	76,195	10,702	268,993
4,621	5,658	298,118	37,427	1,077,909
112	-	25,291	2,251	87,642

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 לצורך רכישת אמצעי שליטה
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץסך הכל נכסי חוב בארץ

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

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

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

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2014			
דירוג בינלאומי (*)			
הראל			
הראל	הראל	הראל	הראל
גילעד גמל	גילעד גמל	גילעד גמל	גילעד גמל
הראל	הראל	הראל	הראל
גילעד גמל	גילעד גמל	גילעד גמל	גילעד גמל
אג"ח	אג"ח	אג"ח	אג"ח
אלפי ש"ח			

21	6,796	1,342	18,152
62	3,721	626	16,994
312	18,662	3,138	85,242
89	5,345	899	24,412
9	518	87	2,372
493	35,042	6,092	147,172

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"ל

-	1,857	14	5,854
-	1,857	14	5,854
493	36,899	6,106	153,026

נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים
בדירוג:
נכסי חוב אחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

-	340	14	306
---	-----	----	-----

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.

(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 2014				נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
הראל גילעד גמל הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי	
באחוזים				
0.07	2.35	1.69	2.17	AA ומעלה
-	3.15	3.60	3.06	A
-	4.33	5.12	3.55	BBB
-	8.76	4.62	4.47	נמוך מ-BBB
-	5.31	-	5.17	לא מדורג

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

המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על ידי הממונה *S & P, Mood's* ו- *Fitch*. לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2014										
הראל גילעד גמל אג"ח		הראל גילעד גמל כהלכה		הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)		הראל גילעד גמל כללי 2		הראל גילעד גמל כללי		ענף משק
סכום %	אלפי ש"ח	סכום %	אלפי ש"ח	סכום %	אלפי ש"ח מסה"כ	סכום %	אלפי ש"ח	סכום %	אלפי ש"ח מסה"כ	
7.82	400	16.38	927	3.98	13,322	8.57	3,732	8.35	102,756	בנקים
2.37	121	-	-	1.83	6,128	2.41	1,051	2.39	29,395	ביטוח
0.27	14	-	-	0.25	832	0.32	140	0.31	3,801	ביומד
0.43	22	-	-	0.67	2,261	0.60	262	0.61	7,497	טכנולוגיה
10.83	554	-	-	15.33	51,349	20.31	8,842	17.00	209,224	מסחר ושרותים
7.59	388	0.69	39	8.92	29,886	10.69	4,654	10.63	130,850	נדל"ן ובינוי
1.82	93	-	-	2.80	9,365	2.13	929	2.98	36,647	תעשייה
2.91	149	-	-	4.11	13,765	7.35	3,198	4.62	56,816	השקעה ואחזקות
0.16	8	-	-	2.25	7,524	0.44	190	2.09	25,770	נפט וגז
-	-	-	-	-	-	0.08	37	0.15	1,864	אחר
65.80	3,365	82.93	4,692	59.87	200,585	47.09	20,498	50.88	626,315	אג"ח ממשלתי
100.00	5,114	100.00	5,658	100.00	335,017	100.00	43,533	100.00	1,230,935	סך הכל

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

- (א) השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
 (ב) המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרויקטים.
 (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 ממבטוח), 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. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח 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 בקרות ומעקב שוטף אחר הפעילות. כמו כן מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי ומנהל סיכונים.

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

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בפרק ד' סעיף 4.20 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת ובאור 16 א' לדוח כספי.

1. בטבלה להלן מוצגים גורמי הסיכון על פי טיבם - סיכונים מקרו, סיכונים ענפיים, סיכונים גיאוגרפיים ככל שישנם וסיכונים מיוחדים לקופה, אשר דורגו, בהתאם להערכות סובייקטיביות איכותיות של הנהלת החברה המנהלת של הקופה בהתחשב בהיקף ובמאפייני פעילותה נכון לתאריך הדוח, בקטגוריות על פי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, על קופת הגמל - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	גורמי סיכון	
√			סיכונים שוק	סיכונים מקרו
√			האטה כלכלית בישראל	
√			סיכונים אשראי	
	√		סיכון מחירי נכסים אחרים	
√			שינויים רגולטוריים	סיכונים ענפיים
√			סיכון נזילות	
	√		סיכונים תפעוליים	סיכונים מיוחדים לחברה

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

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

7. בקרות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות 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.

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2014 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.

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 18 במרס 2015

הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גילעד גמל מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2015

חגית ציטיאט-לוי, 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 גמל מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2015

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בביקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO (1992). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2014, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2015

הראל - גילעד גמל מסלולית

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2014

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

דוחות כספיים

4	דוח על המצב הכספי
7	דוח הכנסות והוצאות
11	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
15	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל- גילעד גמל מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל גילעד גמל מסלולית (הראל גילעד גמל כללי, הראל גילעד גמל כללי 2, הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות), הראל גילעד גמל כהלכה, הראל גילעד גמל אג"ח) (להלן- "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2014 ו-2013 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014. 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), התש"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 מיידגמית 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 לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2014 ו-2013 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

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 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2015 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2015

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל- גילעד גמל 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 גמל מסלולית (הראל גילעד גמל כללי, הראל גילעד גמל כללי 2, הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות), הראל גילעד גמל כהלכה, הראל גילעד גמל אג"ח) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) 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 והערכת 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 חיזוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. 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 חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, 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 שבקורות תהפוכה 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 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2014 ו-2013 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 והדוח שלנו, מיום 18 במרס 2015, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2015

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2013	2014		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
104,591	81,766		רכוש שוטף
1,482	1,229	4	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
<u>106,073</u>	<u>82,995</u>		
1,151,422	1,256,528	5	השקעות פיננסיות
350,891	363,729	6	נכסי חוב סחירים
162,427	194,016	7	נכסי חוב שאינם סחירים
262,637	320,485	8	מניות
<u>1,927,377</u>	<u>2,134,758</u>		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
14,512	28,892	9	נדל"ן להשקעה
<u>2,047,962</u>	<u>2,246,645</u>		סך כל הנכסים
16,823	39,877	10	זכאים ויתרות זכות
<u>2,031,139</u>	<u>2,206,768</u>		זכויות העמיתים
<u>2,047,962</u>	<u>2,246,645</u>		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2015

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גמל כללי	הראל גמל כללי 2	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
61,413	3,852	15,750	481	270	81,766	רכוש שוטף
999	57	169	1	3	1,229	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
<u>62,412</u>	<u>3,909</u>	<u>15,919</u>	<u>482</u>	<u>273</u>	<u>82,995</u>	
956,088	32,817	256,965	5,658	5,000	1,256,528	השקעות פיננסיות
274,847	10,716	78,052	-	114	363,729	נכסי חוב סחירים
162,616	8,749	22,651	-	-	194,016	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
243,751	9,791	49,779	17,013	151	320,485	השקעות אחרות
<u>1,637,302</u>	<u>62,073</u>	<u>407,447</u>	<u>22,671</u>	<u>5,265</u>	<u>2,134,758</u>	סך כל השקעות פיננסיות
22,822	-	6,070	-	-	28,892	נדל"ן להשקעה
<u>1,722,536</u>	<u>65,982</u>	<u>429,436</u>	<u>23,153</u>	<u>5,538</u>	<u>2,246,645</u>	סך כל הנכסים
33,911	579	5,068	287	32	39,877	זכאים ויתרות זכות
1,688,625	65,403	424,368	22,866	5,506	2,206,768	זכויות העמיתים
<u>1,722,536</u>	<u>65,982</u>	<u>429,436</u>	<u>23,153</u>	<u>5,538</u>	<u>2,246,645</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 2015

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אג"ח אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח
18,130	259	625	4,119	81,458	104,591
137	1	1	44	1,299	1,482
18,267	260	626	4,163	82,757	106,073
251,649	5,624	1,355	26,445	866,349	1,151,422
76,614	-	-	11,761	262,516	350,891
18,972	-	-	7,593	135,862	162,427
40,724	14,468	38	8,513	198,894	262,637
387,959	20,092	1,393	54,312	1,463,621	1,927,377
3,305	-	-	-	11,207	14,512
409,531	20,352	2,019	58,475	1,557,585	2,047,962
750	85	-	131	15,857	16,823
408,781	20,267	2,019	58,344	1,541,728	2,031,139
409,531	20,352	2,019	58,475	1,557,585	2,047,962

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

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

נדל"ן להשקעה

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2012(*)	2013	2014		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
1,046	574	296		הכנסות (הפסדים)
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
57,682	43,247	29,097		מנכסי חוב סחירים
23,122	20,317	15,002		מנכסי חוב שאינם סחירים
8,665	52,692	16,715		ממניות
21,231	22,898	22,303		מהשקעות אחרות
(145)	614	1,837		מנדל"ן להשקעה
110,555	139,768	84,954		סך כל ההכנסות מהשקעות
111,601	140,342	85,250		סך כל ההכנסות
				הוצאות
9,860	13,420	16,686	11	דמי ניהול
1,245	1,849	2,074	12	הוצאות ישירות
199	100	54	15	מסים
3	21	69		אחרות
11,307	15,390	18,883		סך כל ההוצאות
100,294	124,952	66,367		עודף הכנסות על הוצאות לשנה

(*) לא כולל קופות שמוזגו ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ג.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

	הראל גילעד גמל 10% מניית)	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניית)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	296	14	(62)	71	269
29,097	82	83	5,844	786	22,302
15,002	1	-	3,391	296	11,314
16,715	-	(2)	2,567	486	13,664
22,303	(16)	945	2,372	1,367	17,635
1,837	-	-	392	-	1,445
84,954	67	1,026	14,566	2,935	66,360
85,250	71	1,040	14,504	3,006	66,629
16,686	25	194	4,080	634	11,753
2,074	2	31	343	68	1,630
54	-	43	3	1	7
69	-	-	16	-	53
18,883	27	268	4,442	703	13,443
66,367	44	772	10,062	2,303	53,186

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
הוצאות ישירות
מסים
אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

	הראל גילעד גמל סה"כ	הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל בהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח
	574	-	(5)	264	(33)	348
	43,247	(1)	193	6,353	1,064	35,638
	20,317	-	-	2,593	1,398	16,326
	52,692	-	-	4,929	3,074	44,689
	22,898	-	961	1,638	257	20,042
	614	-	-	175	-	439
	139,768	(1)	1,154	15,688	5,793	117,134
	140,342	(1)	1,149	15,952	5,760	117,482
	13,420	-	204	2,191	611	10,414
	1,849	-	10	224	61	1,554
	100	-	24	14	14	48
	21	-	-	4	-	17
	15,390	-	238	2,433	686	12,033
	124,952	(1)	911	13,519	5,074	105,449

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

הוצאות ישירות

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		
סה"כ	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,046	(5)	1,051
57,682	329	57,353
23,122	-	23,122
8,665	(1)	8,666
21,231	628	20,603
(145)	-	(145)
110,555	956	109,599
111,601	951	110,650
9,860	95	9,765
1,245	6	1,239
199	18	181
3	-	3
11,307	119	11,188
100,294	832	99,462

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

הוצאות ישירות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012(*)	2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
947,436	1,197,098	2,031,139	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
41,150	70,882	93,746	תגמולים מדמי גמולים
38,637	42,024	70,540	תשלומים לעמיתים
1,384	8,173	3,543	העברות צבירה לקופה
25	757	73	העברות מחברות ביטוח
190,655	307,180	173,384	העברות מקרנות פנסיה חדשות
572	2,119	8,753	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
1,064	4,419	2,867	העברות צבירה מהקופה
828	907	945	העברות לחברות ביטוח
43,317	57,963	87,132	העברות לקרנות פנסיה חדשות
572	2,119	8,753	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
146,855	252,821	86,056	העברות צבירה, נטו
-	427,410	-	קבלת נכסים נטו מקופת גמל (**)
100,294	124,952	66,367	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
1,197,098	2,031,139	2,206,768	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) לא כולל קופות שמוזגו ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ג.
 (**) לפרטים בדבר מיזוג טכני ביום 1 ביולי 2013 ראה באור 1 ג.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	
סה"כ אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,031,139	2,019	20,267	408,781	58,344	1,541,728	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
93,746	74	909	29,825	2,160	60,778	תקבולים מדמי גמולים
70,540	107	1,533	16,448	2,796	49,656	תשלומים לעמיתים
3,543	-	75	-	151	3,317	העברות צבירה לקופה
73	-	11	22	-	40	העברות מחברות ביטוח
173,384	3,861	1,715	6,642	5,498	155,668	העברות מקרנות פנסיה חדשות
8,753	508	1,086	1,784	2,342	3,033	העברות מקופות גמל
						העברות בין מסלולים
2,867	-	-	1,665	89	1,113	העברות צבירה מהקופה
945	-	-	130	46	769	העברות לחברות ביטוח
87,132	344	390	11,133	2,385	72,880	העברות לקרנות פנסיה חדשות
8,753	549	46	3,372	79	4,707	העברות לקופות גמל
						העברות בין מסלולים
86,056	3,476	2,451	(7,852)	5,392	82,589	העברות צבירה, נטו
66,367	44	772	10,062	2,303	53,186	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,206,768	5,506	22,866	424,368	65,403	1,688,625	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי 2 אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	
סה"כ אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אג"ח אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	
1,197,098	-	12,474	-	-	1,184,624	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
70,882	1	2,285	16,482	1,440	50,674	תקבולים מדמי גמולים
42,024	-	578	4,779	2,924	33,743	תשלומים לעמיתים
8,173	-	-	1,660	-	6,513	העברות צבירה לקופה
757	-	-	-	-	757	העברות מחברות ביטוח
307,180	2,188	5,006	11,880	5,374	282,732	העברות מקרנות פנסיה חדשות
2,119	29	462	197	793	638	העברות מקופות גמל
						העברות בין מסלולים
4,419	-	-	-	289	4,130	העברות צבירה מהקופה
907	-	-	62	137	708	העברות לחברות ביטוח
57,963	-	160	3,170	4,929	49,704	העברות לקרנות פנסיה חדשות
2,119	198	133	148	266	1,374	העברות לקופות גמל
						העברות בין מסלולים
252,821	2,019	5,175	10,357	546	234,724	העברות צבירה, נטו
427,410	-	-	373,202	54,208	-	קבלת נכסים נטו מקופת גמל (*)
124,952	(1)	911	13,519	5,074	105,449	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,031,139	2,019	20,267	408,781	58,344	1,541,728	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012		
סה"כ	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
947,436	10,204	937,232
41,150	275	40,875
38,637	607	38,030
1,384	-	1,384
25	-	25
190,655	1,622	189,033
572	414	158
1,064	-	1,064
828	-	828
43,317	108	43,209
572	158	414
146,855	1,770	145,085
100,294	832	99,462
<u>1,197,098</u>	<u>12,474</u>	<u>1,184,624</u>

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מחברות ביטוח

העברות מקרנות פנסיה חדשות

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה חדשות

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1 - כללי

א. הראל גילעד גמל מסלולית (להלן - הקופה) הינה קופת גמל המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, הכוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים:

- מסלול הראל גילעד גמל כללי
- מסלול הראל גילעד גמל כללי 2
- מסלול הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
- מסלול הראל גילעד גמל כהלכה
- מסלול הראל גילעד גמל 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. ביום 1 ביולי 2013, מוזגה קופת הגמל הראל לתוך קופת הגמל הראל גילעד גמל מסלולית כמסלול השקעה נפרד (מיזוג טכני). המיזוג בוצע בהתאם לבקשה לביצוע מיזוג טכני אשר הוגשה בחודש ינואר 2013 ואושרה ביום 20 בפברואר 2013. לאור המיזוג כאמור ובמסגרת תיקון תקנון קופת הגמל הראל גילעד גמל בחודש יולי 2013, שונה שם המסלול להראל גילעד גמל כללי 2.

ביום 14 באפריל 2013 הוגשו בקשות להעברת ניהול מרצון ולביצוע מיזוג טכני ביחס לקופת הגמל הראל ניב, אשר אושרו על ידי הממונה ביום 18 ביוני 2013. בהתאם לבקשות כאמור, הועברה קופת הגמל הראל ניב, ביום 1 ביולי 2013, מניהולה של חברת הראל גמל והשתלמות בע"מ, לניהולה של החברה המנהלת ומוזגה לתוך קופת הגמל הראל גילעד גמל, כמסלול השקעה נפרד. במסגרת תיקון תקנון של קופת הגמל הראל גילעד גמל, שונה שמו של מסלול ההשקעה להראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות).

העברת הזכויות ביחס למיזוגים כאמור, התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוגים לא הייתה פגיעה בעמיתי הקופות המתמזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת.

ראה בנוסף ביאור 3 בדבר מיזוג טכני.

בחודש יולי 2013 נוסף מסלול השקעה חדש, הראל גילעד גמל אג"ח. המסלול החל לפעול בחודש אוגוסט 2013.

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

ה. מדיניות ההשקעה

השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות בחברה המנהלת, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

ו. הגדרות

דוחות כספיים אלה:

(1) הקופה - הראל גילעד גמל מסלולית.

(2) החברה המנהלת - הראל עתידית קופות גמל בע"מ.

(3) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

(4) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

(5) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב- 2012 ובחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 "כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים".

(6) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

(7) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה ובהתאם לחוק הפיקוח.

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 18 במרס, 2015.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

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 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 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 (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.
- ביום 21 בספטמבר 2014 הודיע הממונה על שוק ההון כי ועדת המכרזים החליטה לפסול את זכיית חברת שערי ריבית בע"מ ולהכריז על חברת מרווח הוגן בע"מ כזוכה במכרז.
- עד לסיום ההערכות למעבר למודל מרווח הוגן המעודכן, מרווח הוגן תמשיך לפעול על בסיס המודל הנוכחי. בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי ההוגן 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' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
 - (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתקבל 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- 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 המצטטת ראה סעיף (4).

(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		
2012	2013	2014
%	%	%

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:		
1.44	1.91	(0.10)
(2.30)	(7.02)	12.04

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

באור 3 - מיזוג טכני

מיזוג טכני מיום 1 ביולי 2013, כאמור בבאור 1 ג', של קופת הגמל הראל גילעד גמל כללי 2 (לשעבר - הראל כספת), אשר נוהלה בידי החברה המנהלת של הקופה, טופל כאילו בוצע המיזוג ביום 1 בינואר 2013, וזאת בהתאם להבהרה לחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדיווחים הכספיים השנתיים של קופות גמל וקרנות פנסיה" בנושא מיזוגים, מיום 18 בפברואר 2014. נתוני פרופורמה הוצגו להלן בסעיף א'.

מיזוג טכני והעברה מרצון מניהולה של חברת הראל גמל והשתלמות בע"מ לחברה המנהלת של הקופה, מיום 1 ביולי 2013, כאמור בבאור 1 ד', של קופת הגמל הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) (לשעבר - הראל ניב), הוצג בדוחות מיום המיזוג בפועל, ללא צורך בנתוני פרופורמה.

א. מיזוג טכני של מסלול הראל גילעד גמל כללי 2 - נתוני פרופורמה

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

(1) דוח הכנסות והוצאות פרופורמה

נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012			
הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כהלכה	סה"כ אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,051	58	(5)	1,104
הכנסות (הפסדים)			
ממזומנים ושווי מזומנים			
מהשקעות:			
57,353	2,175	329	59,857
23,122	2,107	-	25,229
8,666	1,631	(1)	10,296
20,603	728	628	21,959
(145)	-	-	(145)
109,599	6,641	956	117,196
-	133	-	133
110,650	6,832	951	118,433
הכנסות אחרות			
סך כל ההכנסות			
הוצאות			
9,765	930	95	10,790
1,239	63	6	1,308
181	30	18	229
3	-	-	3
11,188	1,023	119	12,330
99,462	5,809	832	106,103

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

באור 3 - מיזוג טכני (המשך)

א. מיזוג טכני של מסלול הראל גילעד גמל כללי 2 - נתוני פרופורמה (המשך)

(2) דוח על השינויים בזכויות העמיתים פרופורמה

נתוני פרופורמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012

הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
937,232	54,748	10,204	1,002,184
40,875	2,039	275	43,189
38,030	3,808	607	42,445
1,384	-	-	1,384
25	-	-	25
189,033	327	1,622	190,982
158	-	414	572
1,064	680	-	1,744
828	436	-	1,264
43,209	3,791	108	47,108
414	-	158	572
145,085	(4,580)	1,770	142,275
99,462	5,809	832	106,103
1,184,624	54,208	12,474	1,251,306

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מחברות ביטוח

העברות מקרנות פנסיה חדשות

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה חדשות

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח

הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

באור 4 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל סה"כ	הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
609	3	1	69	20	516
55	-	-	2	1	52
150	-	-	36	-	114
415	-	-	62	36	317
91	-	-	-	-	91
1,320	3	1	169	57	1,090

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

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל סה"כ	הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
837	1	1	105	23	707
39	-	-	3	1	35
606	-	-	29	20	557
1,482	1	1	137	44	1,299

ריבית ודיבידנד לקבל
מוסדות
חייבים בגין השקעות
סך הכל חייבים ויתרות חובה

באור 5 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל סה"כ	הראל גילעד גמל אג"ח	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
855,455	3,365	4,692	200,586	20,498	626,314
398,991	1,635	966	56,010	12,145	328,235
2,082	-	-	369	174	1,539
401,073	1,635	966	56,379	12,319	329,774
1,256,528	5,000	5,658	256,965	32,817	956,088

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

באור 5 - נכסי חוב סחירים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
180,104	4,238	892	677,203	14,234	477,735
71,083	1,386	463	472,010	11,966	387,112
462	-	-	2,209	245	1,502
71,545	1,386	463	474,219	12,211	388,614
251,649	5,624	1,355	1,151,422	26,445	866,349

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 2014

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,311	18,623	2	94,062	70,126	70,126
10	12	-	51	29	29
714	720	-	12,722	11,288	11,288
1,265	374	112	14,972	13,221	13,221
3,416	58,323	-	241,922	180,183	180,183
10,716	78,052	114	363,729	274,847	274,847

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
73,378	5,897	20,777	100,052	73,378	73,378
29	13	13	55	29	29
12,588	968	264	13,820	12,588	12,588
8,495	1,051	375	9,921	8,495	8,495
168,026	3,832	55,185	227,043	168,026	168,026
262,516	11,761	76,614	350,891	262,516	262,516

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 7- מניות

ליום 31 בדצמבר 2014				
הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) סה"כ	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
144,298	12,578	8,734	122,986	מניות סחירות
49,718	10,073	15	39,630	מניות לא סחירות
194,016	22,651	8,749	162,616	סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2013				
הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) סה"כ	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל כללי		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
133,825	12,501	7,581	113,743	מניות סחירות
28,602	6,471	12	22,119	מניות לא סחירות
162,427	18,972	7,593	135,862	סך הכל מניות

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 2014

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח
84,763	-	17,012	6,191	4,122	57,438
119,953	151	-	19,889	4,313	95,600
2,757	-	-	303	144	2,310
5,951	-	-	1,242	152	4,557
9	-	1	1	-	7
112	-	-	10	7	95
213,545	151	17,013	27,636	8,738	160,007

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

80,125	-	-	18,295	907	60,923
21,164	-	-	1,359	133	19,672
5,276	-	-	2,407	3	2,866
375	-	-	82	10	283
106,940	-	-	22,143	1,053	83,744
320,485	151	17,013	49,779	9,791	243,751

סך הכל השקעות אחרות

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כהלכה אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח
79,096	-	14,428	6,205	3,710	54,753
92,141	33	-	16,254	3,227	72,627
4,042	-	-	560	204	3,278
9,177	2	-	1,836	210	7,129
19	-	1	2	1	15
95	-	-	9	5	81
184,570	35	14,429	24,866	7,357	137,883

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

49,560	-	-	11,878	679	37,003
21,877	3	39	1,408	147	20,280
6,187	-	-	2,478	313	3,396
443	-	-	94	17	332
78,067	3	39	15,858	1,156	61,011
262,637	38	14,468	40,724	8,513	198,894

סך הכל השקעות אחרות

באור 8 - השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
117,660	8,412	12,756	-	-	138,828	מניות
18,940	80	1,280	-	-	20,300	מדד
(304,354)	(9,874)	(68,488)	(4,684)	(605)	(388,005)	מטבע זר
(1,747)	(126)	(39)	(3)	(1)	(1,916)	ריבית

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי 2	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כהלכה	הראל גילעד גמל אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
100,143	6,806	11,471	-	-	118,420	מניות
19,315	81	1,299	-	-	20,695	מדד
(199,746)	(7,405)	(57,427)	(2,495)	(137)	(267,210)	מטבע זר
190	(36)	205	(1)	-	358	ריבית

באור 9 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2014

הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל כללי	הראל גילעד גמל כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
11,207	3,305	14,512	יתרה ליום 1 בינואר
11,253	2,652	13,905	רכישות ותוספות
362	113	475	התאמת שווי הוגן
22,822	6,070	28,892	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 9 - נדל"ן להשקעה (המשך)

א. הרכב ותנועה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2013			
הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) סה"כ	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	
10,591	2,396	8,195	יתרה ליום 1 בינואר
3,418	789	2,629	רכישות ותוספות
221	49	172	עלויות והוצאות שהוונו
3,639	838	2,801	סה"כ תוספות
282	71	211	התאמת שווי הוגן
14,512	3,305	11,207	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. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח מתבצעות בחינה פנימית, במטרה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי הנכס בהתאם לפרמטרים שעל בסיסם נערכה הערכת השווי.

הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

השווי ההוגן נקבע בהתאם למספר מתודולוגיות שיערוך, לרבות, גישת ההשוואה, נכסים דומים והיוון תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מהנכס. שווים של מרבית הנכסים נקבע בהתאם לאמידת תזרימי המזומנים ולגביהם מובאים בחשבון הסיכון המובנה שלהם. מרבית נכסי הנדל"ן המסחרי ונדל"ן המשרדים מהווים בשיעורי היוון הנעים בין 7.5% ל-9% וזאת בהתאם לרמת הסיכון המתאימה בנכס.

הערכת השווי לנדל"ן להשקעה בהקמה מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי סביר כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור ההיוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס.

אומדן השווי ההוגן יגדל באם שיעור ההיוון של תזרים המזומנים יקטן, ויקטן באם שיעור התפוסה יקטן. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

לא קיימים יחסי גומלין פנימיים בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה.

באור 9 - נדל"ן להשקעה (המשך)

- ג. לעניין התקשרויות לרכישת נדל"ן להשקעה ולחכירה של נדל"ן להשקעה ראה באור 16 ב(2).
 ד. להלן פרטים בדבר זכויות במקרקעין המשמשות את הקופה כנדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום	תקופת החכירה בשנים
2013	2014		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
2,182	15,873		בבעלות
12,330	13,019	2037 ואילך	בחכירה מהוונת(*)

(*) מקרקעין ברחוב יגאל אלון תל אביב, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2014 וליום 31 דצמבר 2013 הנו בסך של 3,502 אלפי ש"ח ובסך של 2,813 אלפי ש"ח בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל ומעיריית תל-אביב עד שנת 2049 ועד שנת 2059 בהתאמה.

מקרקעין ברחוב קרית נורדאו נתניה, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2014 וליום 31 דצמבר 2013 הנו בסך של 9,517 אלפי ש"ח, חכורה בחכירה-מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל עד שנת 2037.

- ה. חלק מהקרקעות בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות.

באור 10 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2014						
הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל	הראל גילעד גמל	הראל גילעד גמל	הראל גילעד גמל	הראל גילעד גמל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
341	16	2	1,450	53	1,038	חברה מנהלת
63	-	-	565	-	502	מוסדות
4,514	271	30	37,365	526	32,024	התחייבויות בגין נגזרים
134	-	-	517	-	383	זכאים בגין השקעות
16	-	-	71	-	55	אחרים
5,068	287	32	39,968	579	34,002	סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 10 - זכאים ויתרות זכות (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2013

הראל גילעד גמל סה"כ	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל אלפי ש"ח	הראל גילעד גמל כללי אלפי ש"ח	
1,371	66	372	54	879	חברה מנהלת
278	-	35	15	228	מוסדות
15,151	19	322	62	14,748	התחייבויות בגין נגזרים
23	-	21	-	2	אחרים
<u>16,823</u>	<u>85</u>	<u>750</u>	<u>131</u>	<u>15,857</u>	סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 11 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012	2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	330	425	דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים (*):
-	39	42	הראל גילעד גמל כללי
-	288 (**)	50	הראל גילעד גמל כללי 2
-	78	21	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
-	735	538	הראל גילעד גמל כהלכה
9,765	10,084	11,328	דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:
-	572	592	הראל גילעד גמל כללי
-	1,903 (**)	4,030	הראל גילעד גמל כללי 2
95	126	173	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
-	* -	25	הראל גילעד גמל כהלכה
9,860	12,685	16,148	הראל גילעד גמל אג"ח (***)
<u>9,860</u>	<u>13,420</u>	<u>16,686</u>	סך הכל הוצאות דמי ניהול

* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

(*) דמי ניהול מתוך דמי גמולים נגבים החל מחודש פברואר 2013.

(**) לתקופה יולי עד דצמבר 2013. ראה באור 1 ג.

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

באור 11 - דמי ניהול (המשך)

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
%	%	%

דמי ניהול מדמי גמולים:			
-	4.00	4.00	שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
-	0.63	0.69	שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל (*): הראל גילעד גמל כללי
-	* 2.75	1.95	הראל גילעד גמל כללי 2
-	** 1.78	0.17	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
-	2.00	2.27	הראל גילעד גמל כהלכה
-	***-	0.29	הראל גילעד גמל אג"ח

דמי ניהול מסך נכסים:			
2.00	1.10	1.05	שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
0.92	0.74	0.68	שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל: הראל גילעד גמל כללי
* 1.72	* 1.07	0.92	הראל גילעד גמל כללי 2
** 0.98	** 0.48	0.95	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)
0.83	0.78	0.78	הראל גילעד גמל כהלכה
***-	*** 0.09	0.43	הראל גילעד גמל אג"ח

(*) החל מחודש פברואר 2013 גובה החברה המנהלת דמי ניהול מדמי גמולים.

* 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 ג.
שיעור דמי ניהול ממוצע במסלול, מיום המיזוג ועד ליום 31 בדצמבר 2013 - 3.09% מסך ההפקדות ו-0.52% מסך הנכסים.

** שיעור דמי ניהול ממוצע, שגבתה החברה המנהלת בגין התקופה יולי עד דצמבר 2013, בגין קופה שהועברה מרצון מחברת הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת טרם המיזוג) לחברה המנהלת, ומוזגה במיזוג טכני לתוך הקופה, ביום 1 ביולי 2013, כאמור בבאור 1 ג.
שיעור דמי ניהול ממוצע במסלול, לשנת 2013, 1.59% מסך ההפקדות ו-0.98% מסך הנכסים.
שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבה על ידי החברה המנהלת טרם המיזוג, בגין שנת 2012 ו-2011 - 0.98% מסך הנכסים.

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

באור 12 - הוצאות ישירות

כל המסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2012 (*)	2013	2014	2012 (*)	2013	2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.020	0.023	0.014	192	271	284	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.007	0.008	0.006	66	92	115	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	0.008	0.002	-	93	32	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.029	0.025	0.026	278	301	534	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.040	0.053	0.053	377	639	1,090	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
0.035	0.038	0.001	332	453	19	עמלות אחרות **
0.131	0.154	0.101	<u>1,245</u>	<u>1,849</u>	<u>2,074</u>	סך הכל הוצאות ישירות

(*) לא כולל קופות שמוזגו ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ג.

הראל גילעד גמל כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2012	2013	2014	2012	2013	2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.020	0.020	0.010	189	224	225	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.010	0.010	0.010	63	70	88	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	*-	-	-	25	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.030	0.020	0.030	278	256	412	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.040	0.050	0.060	377	551	875	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
0.040	0.040	-	332	453	5	עמלות אחרות **
0.130	0.130	0.100	<u>1,239</u>	<u>1,554</u>	<u>1,630</u>	סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ- 0.001%.

הראל גילעד גמל כללי 2

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2012	2013	2014	2012	2013	2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.040	0.030	0.020	24	18	12	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.010	0.010	0.010	3	7	4	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.010	0.010	0.010	5	6	5	עמלות ניהול חיצוני: בגין השקעה בקרנות השקעה
0.060	0.060	0.080	31	30	47	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל **
0.110	0.110	0.120	<u>63</u>	<u>61</u>	<u>68</u>	סך הכל הוצאות ישירות

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין החזקה ובעד ניהול תביעה או תובענה בגין תעודת סל ישראלית.

באור 12 - הוצאות ישירות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				הראל גילעד גמל ניב	
	2014	* 2013		2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.010	0.010	22	43	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	
-	0.010	12	22	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	
0.030	-	93	7	הוצאות בגין השקעות לא סחירות	
0.010	0.030	39	117	עמלות ניהול חיצוני:	
0.020	0.040	58	153	בגין השקעה בקרנות השקעה	
-	-	-	1	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	
0.060	0.080	224	343	עמלות אחרות**	
				סך הכל הוצאות ישירות	

* לתקופה יולי עד דצמבר 2013. ראה באור 1 ג.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר						מסלול כהלכה	
	2014	2013	2012		2014		
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)				אלפי ש"ח			
0.030	0.060	0.010	3	7	3	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	
0.030	0.020	-	3	3	1	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	
-	-	0.070	-	-	14	עמלות ניהול חיצוני:	
-	-	0.060	-	-	13	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	
0.060	0.080	0.150	6	10	31	עמלות אחרות**	
						סך הכל הוצאות ישירות	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				הראל גילעד גמל אג"ח	
	2014	2013		2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.169	0.050	*-	1	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	
0.091	-	*-	-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	
0.182	0.050	-	1	עמלות ניהול חיצוני:	
0.443	0.100	*-	2	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	
				סך הכל הוצאות ישירות	

* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בגין החזקה ובעד ניהול תביעה או תובענה בגין תעודת סל ישראלית.

באור 13 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2010	2011	2012	2013	2014	
	באחוזים					
6.20	8.77	(1.28)	11.01	8.88	4.10	הראל גילעד גמל כללי
6.70	10.11	(4.50)	13.16	10.93	4.75	הראל גילעד גמל כללי 2 (*)
5.47	9.21	(3.68)	11.80	7.26	3.44	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) (*)
3.57	0.06	(2.24)	8.69	7.21	4.55	הראל גילעד גמל כהלכה
-	-	-	-	1.22	1.73	הראל גילעד גמל אג"ח (**)

(*) למיזוג קופות הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות) (לשעבר - הראל ניב) והראל גילעד גמל כללי 2 (לשעבר - הראל כספת) לתוך הקופה ראה באור 1 ג.

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

באור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1,371)	(1,450)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
54	1	חייבים ויתרות חובה
31,318	50,222	מניות
5,162	1,034	אגרות חוב סחירות
440	357	אגרות חוב בלתי סחירות
7,236	5,137	הלוואות
25,090	30,923	קרנות השקעה וקרנות נאמנות
67,929	86,224	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 13,214 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012(*)	2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,860	13,420	16,686	דמי ניהול לחברה המנהלת
35	26	-	עמלות ניהול השקעות
9,895	13,446	16,686	

(*) לא כולל קופות שמוזגו ביום 1 ביולי 2013, ראה באור 1 ג.

באור 15 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שגבנו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014					
הראל גילעד גמל גמל כללי	הראל גילעד גמל גמל כללי 2	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)	הראל גילעד גמל גמל כללי	הראל גילעד גמל גמל כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6	1	3	43	53	בגין השקעות בניירות ערך זרים
1	-	-	-	1	בגין שנים קודמות ואחרות
7	1	3	43	54	סך כל הוצאות מסים

באור 16 - 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 במידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

סך חובות המעבידים, למיטב ידיעת מנהלי הקופה, הינו:

31 בדצמבר		שם המסלול
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	3	הראל גילעד גמל כללי

ב. התקשרויות

(1) הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. להלן יתרת הסכומים שנתרו להשקעה:

31 בדצמבר		שם המסלול
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,606	32,528	הראל גילעד גמל כללי
200	126	הראל גילעד גמל כללי 2
5,934	8,415	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)

(2) הקופה התקשרה להשקעה בנכסי נדל"ן. להלן יתרת הסכומים שנתרו להשקעה:

31 בדצמבר		שם המסלול
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,146	2,018	הראל גילעד גמל כללי
1,049	708	הראל גילעד גמל ניב (עד 10% מניות)

ג. שעבודים

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של 25,550 אלפי ש"ח.