

הראל גמל לפיצויים - מסלולית

בניהול

הראל גמל והשתלמות בע"מ

דוח הדירקטוריון

על מצבה של קופת הגמל

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2011

תוכן דוח הדירקטוריון**עמוד**

3	א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	ב. תיאור, ניתוח והסבר למצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת
4	1. צבירת הקופה
6	2. השקעות הקופה
7	3. תשואות הקופה
9	4. וותק מח"מ הנכסים
10	5. התייחסות איכותית וכמותית לשינויים מהותיים בסוגי הנכסים המוחזקים על ידי הקופה ושיעורים
12	ג. נתונים נוספים
12	1. מגמות ותופעות ידועות היום בעלי השפעה מהותית על הקופה
14	2. מדיניות ההשקעה של הקופה מזווית ראייתו של הדירקטוריון
14	3. התייחסות לנושאים שאליהם הפנה רוה"ח בחוות דעתו
14	4. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם מזווית ראייתו של הדירקטוריון
17	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל**שם קופת הגמל:**

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

שם החברה המנהלת:

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

מועד ההתקשרות:

הקופה הוקמה בשנת 2001. ביום 27 בדצמבר 2006 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ ("הראל ביטוח"), חברת בת בבעלות מלאה של הראל השקעות בביטוח ופיננסים בע"מ מבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי") ומלאומי שרותי שוק ההון בע"מ ("לאומי גמל").

סוג העמיתים:

מעבידים.

מועד הקמת הקופה:

הקופה הוקמה בשנת 2001 כקופת גמל.

מסלולי השקעה, סוג ומספר אישור מס הכנסה:

הקופה פועלת בתחום קופת גמל לפיצויים. מספר אישור:

מסלול	מספר אישור
הראל גמל לפיצויים מסלול מניות	739
הראל גמל לפיצויים מסלול מטח	740
הראל גמל לפיצויים מסלול מדד	741
הראל גמל לפיצויים מסלול שקלי	742
הראל גמל לפיצויים מסלול כללי	743

האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, ותוקפו עד שנה. תוקף האישור האחרון שניתן לקופות הינו עד ליום 31 בדצמבר 2012.

שיעור הפרשות ומטרתן:

הפרשות המעביד עד 8 1/3% מהמשכורת - על חשבון פיצויים.

שינוי מסמכי יסוד:

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

סוג הקופה:

קופה פרטית.

ב. תאור, ניתוח והסבר למצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת:

1. צבירת הקופה

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 219,044 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 256,343 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים ומזומנים ושווי מזומנים, המהווים כ-93% מסך נכסי הקופה, לסוף שנת 2011.

צבירת הקופה נטו הסתכמה לצבירה שלילית בסך 38,249 אלפי ש"ח. עיקר הקיטון בצבירה הינו בגין תשלומים בסך 20,201 אלפי ש"ח וכן העברת זכויות נטו מהקופה בסך 18,699 של אלפי ש"ח.

להלן פירוט הגורמים להתהוות נכסי הקופה בשנים 2010-2011:

מסלול מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
446	-	הפרשות
(290)	(365)	תשלומים
3,055	233	העברות זכויות אל הקופה
(1,773)	(1,083)	העברת זכויות מהקופה
1,438	(1,215)	צבירה נטו
5,669	3,694	זכויות עמיתים

מסלול מט"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(306)	(279)	תשלומים
224	145	העברות זכויות אל הקופה
(49)	(258)	העברת זכויות מהקופה
(131)	(392)	צבירה נטו
1,581	1,286	זכויות עמיתים

מסלול מדד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,439	616	הפרשות
(5,044)	(5,969)	תשלומים
23,724	13,129	העברות זכויות אל הקופה
(13,116)	(24,227)	העברת זכויות מהקופה
9,003	(16,451)	צבירה נטו
86,329	70,967	זכויות עמיתים

מסלול שקלי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,688	35	הפרשות
(5,141)	(6,255)	תשלומים
17,456	16,510	העברות זכויות אל הקופה
(17,137)	(12,681)	העברת זכויות מהקופה
(134)	(2,391)	צבירה נטו
76,768	77,072	זכויות עמיתים

מסלול כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,594	-	הפרשות
(4,079)	(7,333)	תשלומים
11,046	-	העברת זכויות - מיזוג קופות
33,211	11,058	העברות זכויות אל הקופה
(12,187)	(21,525)	העברת זכויות מהקופה
33,585	(17,800)	צבירה נטו
85,996	66,025	זכויות עמיתים

2. השקעות הקופה

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 הושפע במחצית הראשונה של שנת 2011 כלפי מעלה מעלית מחירי הדיר, מהצמיחה הגבוהה בישראל (לעומת השווקים המפותחים), וירידה בשיעור האבטלה. במחצית השניה של השנה, בהשפעת האטה מסוימת במשק, המשבר באירופה, ירידות מחירים כתוצאה מהמחאה החברתית והתייצבות במחירי הדיר, ירדה האינפלציה בפועל, וציפיות האינפלציה ירדו משמעותית (בעיקר לשנתיים הקרובות). חטיבת ההשקעות שמרה על מרכיב צמוד מדד משמעותי, בעיקר באמצעות אג"ח ממשלתיות וקונצרניות ועסקאות אשראי צמודי מדד.
שער החליפין של השקל	במחצית הראשונה של השנה התחזק השקל לעומת סל המטבעות. בהמשך הורעו התנאים הכלכליים בגוש האירו, והציפיות לצמיחה ישראל פחות, גורמים אלו גרמו לפיחות בשקל לעומת סל המטבעות, ובסה"כ במהלך השנה השקל פוחד מול סל המטבעות. במהלך השנה פעלה החברה לשמירה על חשיפת המט"ח ברמה נמוכה מעט מרמת החשיפה למניות חו"ל.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל המשיך להעלות את הריבית במחצית הראשונה של השנה, בשל החשש מעליה ברמת האינפלציה. לקראת סוף השנה, בעקבות ההרעה בתנאים הכלכליים וציפיות כי הבנקים המרכזיים בעולם ימשיכו לשמור על ריביות נמוכות לאורך זמן, החל בנק ישראל בתהליך הפחתת ריבית. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני.
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי בשנת 2011 עלה על התחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, בעיקר בשל האטה בהכנסות ממסים במחצית השניה של השנה. בשנת 2012 צפויה מגמה דומה, לנוכח התחזית לצמיחה כלכלית נמוכה מהממוצע הרב שנת. מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה.
שוק המניות	שווקי המניות בעולם ירדו בשנת 2011, כאשר הגורם המשפיע העיקרי היה המשבר הכלכלי במדינות ה-PIGS. שוק המניות בארה"ב הציג תשואה עודפת על המדד העולמי, ולעומתו שוק המניות בישראל הציג תשואת חסר, שנבעה בין השאר מהחשש להתפתחויות שליליות במצב הביטחוני וביחסים בין ישראל למדינות ערב. לנוכח התמחור הנוח של שווקי המניות שמרה החברה על החשיפות בסביבות היעדים שנקבעו לשנת 2011, תוך הגדלת מרכיב החשיפה ל מניות בחו"ל ליותר ממחצית סך החשיפה למניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות גדלו במהלך השנה, בהשפעת פדיונות בקרנות הנאמנות האג"חיות, עליה במספר הלווים לגביהם קיים חשש מפירעון מלא של החוב, ורגולציה שהקשתה על חברות להנפיק אג"ח (חוזר חודק). חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לוויים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה.
מוצרי מדדים	החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו

נושא	תיאור פעולות החברה
	באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	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.

3. תשואות הקופה

תשואה נומינלית ברוטו		
2010	2011	
%	%	
10.71	(12.51)	מסלול מניות
(3.09)	7.96	מסלול מט"ח
5.16	2.23	מסלול מדד
3.77	4.73	מסלול שקלי
8.89	(1.36)	מסלול כללי

רווחים (הפסדים) שהניבו נכסי הקופה:

מסלול מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6	24	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
430	(723)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך סחירים
(2)	(10)	הפסדים מניירות ערך בלתי סחירים
(64)	(51)	הוצאות
370	(760)	הכנסות (הפסדים) נטו

מסלול מט"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(10)	10	הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים
(34)	100	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך סחירים
2	1	הכנסות מניירות ערך בלתי סחירים
(17)	(14)	הוצאות
(59)	97	הכנסות (הפסדים) נטו

מסלול מדד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
50	87	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
3,529	1,676	הכנסות מניירות ערך סחירים
95	(69)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך בלתי סחירים
13	(38)	הכנסות (הפסדים) מפקדונות והלוואות
(719)	(567)	הוצאות
2,968	1,089	הכנסות נטו

מסלול שקלי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
20	85	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
2,814	3,362	הכנסות מניירות ערך סחירים
105	16	הכנסות מניירות ערך בלתי סחירים
6	17	הכנסות מפקדונות והלוואות
(739)	(785)	הוצאות
2,206	2,695	הכנסות נטו

מסלול כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(81)	22	הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים
4,639	(364)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך סחירים
1,268	(639)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך בלתי סחירים
171	(142)	הכנסות (הפסדים) מפקדונות והלוואות
(973)	(1,048)	הוצאות
5,024	(2,171)	הכנסות (הפסדים) נטו

4. וותק מח"מ הנכסים

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

5. התייחסות איכותית וכמותית לשינויים מהותיים בסוגי הנכסים המוחזקים על ידי הקופה

ושיעורם

נושא	תיאור פעולות החברה
מניות *	<p>נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 3,694 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 5,669 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר במניות וניירות ערך אחרים סחירים (79.32%) ובמזומנים (17.20%).</p> <p>הצגת המאזן באחוזים מראה כי הרכב השקעות הקופה בשנת 2011 דומה להרכב ההשקות בשנת 2010, כאשר עיקר נכסי הקופה מושקעים במניות וניירות ערך אחרים סחירים (78.49% בסוף שנת 2011 לעומת כ-79.32% בסוף שנת 2010) ובמזומנים (17.16% בסוף שנת 2011 לעומת כ-17.20% בסוף שנת 2010).</p>
מט"ח	<p>נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 1,286 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 1,581 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים (89.59%) ובמזומנים ושווי מזומנים (8.47%).</p> <p>הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ-68% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (כ-8% בסוף שנת 2011 לעומת כ-26% בסוף שנת 2010), עליה של כ-29% בהשקות באגרות חוב ממשלתיות סחירות (45.38% בסוף שנת 2011 לעומת 35.08% בסוף שנת 2010) ועליה במניות וניירות ערך אחרים בשיעור של כ-16% (34.89% בסוף שנת 2011 לעומת 29.97% בסוף שנת 2010). כמו כן, חלה עליה באחוז ההשקעה באגרות חוב קונצרניות סחירות (9.32% בשנת 2011 לעומת 6.88% בשנת 2010).</p>
מדד	<p>נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 70,967 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 86,329 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים באפיקים צמודי מדד.</p> <p>הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בעליה של כ-35% באחוז ההשקעה במזומנים (4.75% בסוף שנת 2011 לעומת 3.51% בסוף שנת 2010), ירידה של כ-12% באחוז ההשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (65.33% בסוף שנת 2011 לעומת 74.57% בסוף שנת 2010), ובעליה של 24.68% בהשקעה באגרות החוב הקונצרניות הסחירות (25.38% בסוף שנת 2011 לעומת 20.34% בסוף שנת 2010).</p>
שקלי	<p>נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 77,072 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 76,768 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר באגרות חוב סחירות בלתי צמודות (90.91%).</p> <p>הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ-61% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (4.27% בשנת 2011 לעומת 5.93% בשנת 2010), ירידה של כ-4% בהשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (81.07% בסוף שנת 2011 לעומת 84.41% בסוף שנת 2010) ועליה של כ-32% בהשקות באגרות חוב קונצרניות סחירות (11.68% בסוף שנת 2011 לעומת 8.85% בסוף שנת 2010).</p>

<p>נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב – 66,025 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 85,996 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים.</p> <p>הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקעות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ- 26% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (4.67% בשנת 2011 לעומת 6.31% בשנת 2010), ירידה של כ- 37% בהשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (21.86% בסוף שנת 2011 לעומת 34.63% בסוף שנת 2010), עליה של כ- 38% בהשקעות באגרות חוב קונצרניות סחירות (36.16% בסוף שנת 2011 לעומת 26.27% בסוף שנת 2010) ועליה של כ- 26% בהשקעות באגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות (8.18% בסוף שנת 2011 לעומת 6.48% בסוף שנת 2010).</p>	<p>כללי *</p>
---	---------------

* חשיפת הקופה למניות הינה בחלקה חשיפה עקיפה, באמצעות השקעה בנגזרים (למשל חוזים על מדדי המעוף ומדדים בחו"ל), חשיפה זו אינה באה לידי ביטוי במאזן ובאמור לעיל.

ג. נתונים נוספים**1. מגמות ותופעות ידועות היום שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ועל תוצאות פעילותיה:**

ככלל, מתאפיין תחום קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות המפקח. בתחום קיימת תחרות מתמדת ועזה מצד החברות המנהלות קופות גמל. שוק ההון מתאפיין בתנודתיות גבוהה כתוצאה מאירועים פוליטיים וכלכליים בישראל ובעולם, המשפיעים על שערי ניירות ערך בבורסות ובשווקים המוסדרים, משפיעים על היקף הנכסים המנוהלים, וכתוצאה מכך משפיעים על תוצאות פעילות החברה, נכסיה, ותוצאותיה העסקיות.

מגמות חקיקת בכר להפרדת ניהול קופות הגמל מהבנקים וכן מדיניות הממשלה לעידוד החיסכון באפיקים קיצבתיים הובילו לשינוי חקיקה רבים, כמתואר לעיל. לשינויים אלו השפעה מהותית על פעילות התחום ותוצאותיו.

▪ תקנות הניוד הפנסיוני

ביום 24 במרס 2008 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ז - 2007. כמו כן, ביום 5 באוגוסט 2008 פורסם חוזר בעניין העברת כספים בין קופות גמל (התקנות והחוזר ייקראו להלן: "הוראות ניוד החיסכון הפנסיוני"). מטרת ההוראות שבתקנות ובחוזר הינה לאפשר לצרכן לנייד בכל עת את החיסכון הפנסיוני שלו (למעט חיסכון בקרן פנסיה ותיקה) בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות. במסגרת ההוראות ניוד החיסכון הפנסיוני מתאפשר, בין היתר, מעבר של כספי חסכון שנצברו בין קופות גמל לקצבה; מעבר כספים מקופת גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים לקופת גמל משלמת לקצבה; מעבר כספים מקופת גמל לתגמולים לקופת גמל לתגמולים; מעבר כספים מקופת גמל אישית לפיצויים לקופת גמל אישית לפיצויים: מעבר כספים מקרנות השתלמות לאחר מועד הזכאות למשיכה בפטור ממס לקופת גמל לקצבה; נקבעה חסימה מפני האפשרות להעביר כספים לקופת גמל סגורה (כהגדרתה בתקנות) וכן נקבעו מגבלות או חסימות של העברת כספים במקרה של עיקול, שיעבוד, הלוואה שטרם נפרעה, פטירת המבוטח טרם המועד הקובע (כהגדרתו בתקנות) ובמקרה של הגשת בקשה לתביעת נכות מהקרן המעבירה כל עוד זו תלויה ועומדת; נקבעו הוראות לעניין המועדים המחייבים להעברת המידע והכספים לחברה הקולטת, לעניין פיצוי במקרה של חריגה מהמועדים ולעניין אופן העברת הכספים; נקבעה האפשרות לבטל את בקשת ההעברה, לרבות על ידי העמית, וזאת תוך תקופת זמן הקבועה בהוראות הניוד הפנסיוני; נקבעו הוראות לעניין העברת האחריות הביטוחית של העמית העובר. במסגרת זו נקבעו הוראות מיוחדות לגבי המשך הביטוח על ידי קופה מעבירה שהיא קופת ביטוח. נקבעו דרכי התקשרות בין היצרנים השונים להעברת מידע; נקבעו הוראות דיווח בין החברות המעבירות והקולטות לבין העמית; העמית לא יהיה מוגבל במספר הפעמים לניוד החיסכון.

במסגרת תקנות הניוד נקבעו מועדים לטיפול בבקשת העברת הכספים. תוך שני ימי עסקים ממועד קבלת בקשת ההעברה אצל הגוף המנהל של הקופה המקבלת עליו להודיע לגוף המנהל של הקופה המעבירה כי התקבלה אצלו בקשת המעבר. תוך 10 ימי עסקים מהמועד הקובע כהגדרתו בתקנות הניוד על הגוף המנהל של הקופה המקבלת להעביר לגוף המנהל של הקופה המעבירה את הבקשה כשהיא חתומה ומלאה. תוך 10 ימי עסקים מיום קבלת בקשת העברה חתומה ומלאה נדרש הגוף המנהל של הקופה המעבירה להעביר את חלק היתרה הצבורה המבוקש לקופה המקבלת. קופה מעבירה שהיא קופת ביטוח או שהיא קופת גמל משלמת לקצבה שאינה קופת ביטוח, תהיה רשאית, בשנתיים הראשונות, להעביר את היתרה הצבורה בתוך 30 ימי עסקים מהיום שבו הועברה בקשת ההעברה.

הועברה לגוף המנהל של קופה מעבירה הודעה על קבלת בקשה של עמית וחתם העמית על הודעת ביטול של העברת כספים בתוך 18 ימי עסקים ממועד העברת ההודעה על קבלת הבקשה, יודיע הגוף המנהל של הקופה המעבירה לגוף המנהל של הקופה המקבלת, כי אין באפשרותו לבצע את בקשת ההעברה ואת הסיבות לכך.

במסגרת תקנות הניוד נקבעו הוראות לענין העברת האחריות הביטוחית, המאפשרות לקופה המעבירה להקטין את סכום הביטוח לסיכון מוות בהתאם לחלק היחסי של היתרה הצבורה ללא מרכיב פיצויים, שנותרה בקופה לאחר העברת הכספים, בלא בחינה מחודשת של מצב רפואי קודם ובלא תקופת אכשרה, תוך התאמת הפרמיה לסכום הביטוח היחסי הנותר. כמו כן, נקבעו הוראות לענין הכיסוי הביטוחי לסיכונים נכות הכלול בקופה או נספח לה או שנמכר אגב ההצטרפות לקופה או אגב החברות בה שממשיך העמית לרכוש לאחר ההעברה בלא בחינה מחודשת של מצב רפואי קודם ובלא תקופת אכשרה, ואולם דמי הביטוח יהיו דמי הביטוח הנהוגים במועד ההעברה, לכלל המבוטחים אצל הגוף המנהל בפוליסה בעלת מאפיינים דומים שאינה פוליסה קבוצתית.

הוראות הניוד נכנסו לתוקף ביום 1 באוקטובר 2008. לגבי העברת כספים מקופה מעבירה שהיא קופת ביטוח או לקופה מקבלת שהיא קופת ביטוח, נכנסו ההוראות לתוקף ביום 1 בינואר 2009.

לתקנות האמורות, לתיקון 3 ולכניסת הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני עשויה להיות השפעה על התנהגות המבוטחים בביטוח חיים והעמיתים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה בכל הנוגע לניוד החיסכון הפנסיוני שלהם. לדעת הנהלת הקופה לא ניתן, בשלב זה, להעריך את אופן השפעת הגורמים הנ"ל ואת השלכותיהם על פעילות הקבוצה ותוצאותיה.

▪ **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח - 2008 (להלן בסעיף זה: "תיקון 3 לחוק קופות גמל" או "תיקון 3" או "התיקון")**

ביום 23 בינואר 2008 התקבל בכנסת תיקון 3 לחוק קופות הגמל אשר במסגרתו תוקנו הוראות חוק קופות הגמל, חוק הפיקוח ופקודת מס הכנסה.

תיקון 3 לחוק קופות הגמל קובע שני סוגי קופות גמל: קופת גמל משלמת וקופת גמל לא משלמת. קופת גמל משלמת היא קופת גמל אשר משלמת ישירות קצבה למבוטחיה. קופת גמל לא משלמת היא קופת גמל אשר לא ניתן למשוך ממנה כספים באופן ישיר, למעט כספי פיצויים. משיכת כספי התגמולים מקופת גמל לא משלמת תוכל להתבצע רק על ידי העברת הכספים שנצברו לקופת גמל משלמת (בהתאם למסמך המפקח מיום 4 במרס 2009, משיכת כספים שלא כדין מקופת גמל לא משלמת לקצבה החל מיום 1 בינואר 2008 תוכל להיעשות מבלי להעבירם לקופת גמל משלמת לקיצבה). משיכת הכספים מקופת גמל משלמת תהא בהתאם לשיטת ההיוון שנקבעה בתקנון הקופה, ובלבד שסכום הקצבה החודשי שלו יהיה זכאי העמית לאחר ההיוון לא יפחת מ- 3,850 ש"ח ("סכום הקצבה המזערי" - סכום זה יעודכן על פי עליית המדד ב- 1 במרס כל שנה ביחס למדד שהיה ידוע ב- 1 במרס 2008). אם פחת הסכום האמור מסכום הקצבה המזערי, המשיכה תתבצע בהתאם לשיטת ההיוון שנקבעה בתקנון הקופה, לפי שיעור מהקצבה שלא יעלה על 25% ולתקופה שלא תעלה על חמש שנים; עוד קובע התיקון כי אישור קופת גמל לתגמולים או כקופת גמל אישית לפיצויים לא יינתן, אלא לגבי קופות שפעלו כדין כקופות לתגמולים או כקופות אישיות לפיצויים משנת 2007 ואילך, ורק ביחס לכספים שהופקדו עבור שנות המס שקדמו לשנת המס 2008.

עוד נקבע במסגרת התיקון כי הממונה לא ייתן אישור לקופת גמל מרכזית לפיצויים אלא לגבי קרן שפעלה כדין כקופת גמל מרכזית לפיצויים בשנת המס 2007 לגבי כספים שהופקדו בקרן עד לשנת המס 2010, ובלבד שההפקדה היא של עמית-מעביד אשר היה עמית בקופה בחודש דצמבר 2007 והפקדת הכספים היא בשל עובד של עמית-מעביד כאמור שהופקדו עבורו כספים בקופה עבור חודש דצמבר 2007.

הוראותיו האמורות של תיקון 3 לחוק קופות גמל חלות על הכספים שיופקדו עבור העמיתים או המבוטחים החל מיום 1 בינואר 2008. לגבי כספים שהופקדו עבור ליום 1 לינואר 2008 חלות ההוראות שהיו בתוקף עובר לתיקון.

במסגרת תיקון 3 הוכנסו שינויים גם בחוקים, כדלקמן:

(א) תיקונים בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביעוץ ובשיווק פנסיוני), התשס"ה - 2005 (להלן: "חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני") בנוגע למערכת היחסים בין יועץ או סוכן פנסיוני לבין הגוף המוסדי, שמטרתו ליצור השוואה בין הוראות חוק רלבנטיות החלות על סוכנים גם על משווקים ויועצים פנסיונים.

(ב) תיקון הגדרת נכסי החסכון לטווח ארוך כך שקופות מרכזיות לפיצויים וקופות גמל מרכזיות לדמי מחלה אינן כלולות בהגדרת קופה מרכזית לקצבה.

(ג) תיקון הוראות בחוק קופות הגמל - ביטול המגבלה שחלה על חברה מנהלת של קופה מרכזית של קצבה באופן שלחברה כאמור תהיה אפשרות לנהל גם קופות גמל שאינן לקצבה.

(ד) הרחבת עיצומים כספים ורשימת הוראות בחוק שעבירות עליהן תהווה עבירות פליליות.

▪ סך נכסי כלל קופות הגמל (תגמולים, פיצויים וקרנות השתלמות) בסוף שנת 2011 הסתכם לסך של 293.6 מיליארד ש"ח לעומת 305.9 מיליארד ש"ח בשנת 2010. רמת ההפקדות בכלל קופות הגמל עלתה בכ- 3.8% השנה, מרמה של 19.2 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת הפקדות של 19.9 מיליארד ש"ח השנה. ברמת המשיכות בכלל קופות הגמל נרשמה עליה של כ- 16.7% השנה, מרמה של 18 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת משיכות של 21 מיליארד ש"ח השנה.

2. הסבר למדיניות ההשקעות של הקופה תוך שימת דגש על ניתוח מזוויות ראייתו של דירקטוריון הקופה - ראה סעיף ב 2 לעיל.

3. התייחסות לנושאים שאליהם הפנה הרואה חשבון של הקופה בחוות דעתו - אין.

4. חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם מזווית ראייתו של דירקטוריון הקופה ובהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעו על ידו.

4.1 סיכוני שוק

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

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

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

החברה פועלת בכפוף לחוזר המפקח בנושא מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת

הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות ביצוע פיזור בין אפיקי ההשקעה השונים ומונעות חשיפה גבוהה לאפיק השקעה אחד.

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות, כוללים: HS-STD ו-VaR היסטורי עבור כל הקופות. מדד ה-HS-STD מודד את סטיית התקן הגלומה בתיק ההשקעות עם ההרכב הנוכחי, המבוססת על סימולציה היסטורית של גורמי סיכון. מדד ה-HS-STD מחושב בהתאם להנחיות אגף שוק ההון, הבטוח החסכון במשרד האוצר ומדווח לו אחת לרבעון. 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 לחודש. בנוסף, מוצגות תוצאות השפעת תרחישי קיצון על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

4.2 סיכוני אשראי

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

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

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

טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקופה ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקופה עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות.

4.3 סיכון 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 באשר לסכומי משיכות והעברות הכספים על ידי העמיתים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

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

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

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

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

בהתאם לדרישת המפקח בחוזר גמל מספר 2009-2-3 בעניין מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל, אישרה ועדת ההשקעות מודל נזילות ונקבעו מדדים למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופות. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות המנוהלות על ידי החברה בפרט ובענף הגמל בכלל, 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 הקופות על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. בקופות נשמרת רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופות הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר.

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

בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי :

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

2. בקרה פנימית על דיווח כספי :

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 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.

הראל גמל לפיצויים - מסלולית

בניהול

הראל גמל והשתלמות בע"מ

סקירת ההנהלה על מצבה

של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2011

תוכן סקירת הנהלה

4..... מאזן מצרפי

6..... מסלול מניות

6..... א. מאזן הקופה

8..... ב. דוח הכנסות והוצאות

10..... ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

11..... ד. דוח תשואות הקופה

12..... ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

13..... ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

16..... מסלול מט"ח

16..... א. מאזן הקופה

18..... ב. דוח הכנסות והוצאות

20..... ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

21..... ד. דוח תשואות הקופה

22..... ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

23..... ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

26..... מסלול מדד

26..... א. מאזן הקופה

28..... ב. דוח הכנסות והוצאות

30..... ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

31..... ד. דוח תשואות הקופה

32..... ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

33..... ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

36..... מסלול שקלי

36..... א. מאזן הקופה

38..... ב. דוח הכנסות והוצאות

40..... ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

41..... ד. דוח תשואות הקופה

42..... ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

43..... ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

46..... מסלול כללי

46..... א. מאזן הקופה

49..... ב. דוח הכנסות והוצאות

52..... ג. דוח על השינויים בזכויות עמיתים

53..... ד. דוח תשואות הקופה

54..... ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

55..... ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

58	.....	נתונים משותפים לכלל המסלולים
58	.....	א. דוח ניתוח יעילות השקעות
59	.....	ב. סיכויי שוק
59	.....	ג. סיכון תפעולי וסיכון משפטי
60	.....	שונות
60	.....	מדיניות ייחודית בנוגע לזכויות העמיתים
61	.....	הצהרה (Certification)
63	.....	דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

מאזן מצרפי**מאזן הקופה****1. מאזנים לשנים 2007-2011**

ליום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
נכסים				
השקעות				
מזומנים ושווי מזומנים				
12,291	36,445	16,834	14,416	8,889
10	10	2	3	1,621
12,301	36,455	16,836	14,419	10,510
מזומנים בבנקים				
פקדונות קצרי מועד				
ניירות ערך סחירים				
13,304	61,519	138,748	159,613	123,996
20,410	15,749	24,725	47,128	51,180
11,130	5,070	13,741	24,381	17,706
44,844	82,338	177,214	231,122	192,882
אגרות חוב ממשלתיות				
אגרות חוב קונצרניות				
מניות וניירות ערך אחרים				
ניירות ערך בלתי סחירים				
8,639	6,226	6,464	6,967	8,266
2,315	1,235	629	1,937	1,407
10,954	7,461	7,093	8,904	9,673
אגרות חוב קונצרניות				
מניות וניירות ערך אחרים				
פקדונות והלוואות				
42	31	23	432	322
904	614	1,062	1,510	5,841
946	645	1,085	1,942	6,163
פקדונות בבנקים				
הלוואות לעמיתים ולאחרים				
36	13	23	167	293
69,081	126,912	202,251	256,554	219,521
ריבית ודיבידנד לקבל				
סך כל השקעות				
9	2	-	-	1
69,090	126,914	202,251	256,554	219,522
חייבים ויתרות חובה				
סך כל הנכסים				
זכויות העמיתים והתחייבויות				
68,639	126,573	202,073	256,343	219,044
451	341	178	211	478
69,090	126,914	202,251	256,554	219,522
זכויות העמיתים				
זכאים ויתרות זכות				
סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות				

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו-2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010 באחוזים	2011	
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
(27.94)	5.62	4.05	מזומנים בבנקים
-	-	0.74	פקדונות קצרי מועד
(14.77)	5.62	4.79	
			ניירות ערך סחירים
(9.20)	62.20	56.48	אגרות חוב ממשלתיות
26.89	18.37	23.31	אגרות חוב קונצרניות
(15.05)	9.50	8.07	מניות וניירות ערך אחרים
(2.45)	90.07	87.86	
			ניירות ערך בלתי סחירים
38.60	2.72	3.77	אגרות חוב קונצרניות
(15.79)	0.76	0.64	מניות וניירות ערך אחרים
26.72	3.48	4.41	
			פקדונות והלוואות
(11.76)	0.17	0.15	פקדונות בבנקים
350.85	0.59	2.66	הלוואות לעמיתים ולאחרים
269.74	0.76	2.81	
85.71	0.07	0.13	ריבית ודיבידנד לקבל
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
(0.14)	99.92	99.78	זכויות העמיתים
175.00	0.08	0.22	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

מסלול מניות**א. מאזן הקופה****1. מאזנים לשנים 2007-2011**

ליום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
1,546	469	1,302	977	635
2	2	-	-	-
<u>1,548</u>	<u>471</u>	<u>1,302</u>	<u>977</u>	<u>635</u>
129	44	46	45	28
2,456	1,430	2,491	4,506	2,904
<u>2,585</u>	<u>1,474</u>	<u>2,537</u>	<u>4,551</u>	<u>2,932</u>
23	16	15	94	73
201	31	11	59	58
<u>224</u>	<u>47</u>	<u>26</u>	<u>153</u>	<u>131</u>
2	1	1	-	2
<u>4,359</u>	<u>1,993</u>	<u>3,866</u>	<u>5,681</u>	<u>3,700</u>
2	1	-	-	-
<u>4,361</u>	<u>1,994</u>	<u>3,866</u>	<u>5,681</u>	<u>3,700</u>
4,349	1,990	3,861	5,669	3,694
12	4	5	12	6
<u>4,361</u>	<u>1,994</u>	<u>3,866</u>	<u>5,681</u>	<u>3,700</u>

נכסים**השקעות****מזומנים ושווי מזומנים**

מזומנים בבנקים

פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

דיבידנד לקבל**סך כל ההשקעות****חייבים ויתרות חובה****סך כל הנכסים****זכויות העמיתים והתחייבויות**

זכויות העמיתים

זכאים ויתרות זכות

סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו-2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010 באחוזים	2011	
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
(0.23)	17.20	17.16	מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
(3.80)	0.79	0.76	אגרות חוב קונצרניות
(1.05)	79.32	78.49	מניות וניירות ערך אחרים
(1.07)	80.11	79.25	
			ניירות ערך בלתי סחירים
19.39	1.65	1.97	אגרות חוב קונצרניות
50.96	1.04	1.57	מניות וניירות ערך אחרים
31.60	2.69	3.54	
-	-	0.05	דיבידנד לקבל
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
0.05	99.79	99.84	זכויות העמיתים
(23.81)	0.21	0.16	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב – 3,694 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 5,669 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר במניות וניירות ערך אחרים סחירים (79.32%) ובמזומנים (17.20%).

הצגת המאזן באחוזים מראה כי הרכב השקעות הקופה בשנת 2011 דומה להרכב השקעות בשנת 2010, כאשר עיקר נכסי הקופה מושקעים במניות וניירות ערך אחרים סחירים (78.49% בסוף שנת 2011 לעומת כ-79.32% בסוף שנת 2010) ובמזומנים (17.16% בסוף שנת 2011 לעומת כ-17.20% בסוף שנת 2010).

חשיפת הקופה למניות הינה בחלקה חשיפה עקיפה, באמצעות השקעה בנגזרים (למשל חוזים על מדדי המעוף ומדדים בחו"ל), חשיפה זו אינה באה לידי ביטוי במאזן ובאמור לעיל.

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
15	24	9	6	24
35	-	-	-	-
18	(5)	8	(3)	-
447	(1,239)	930	433	(723)
500	(1,244)	938	430	(723)
3	-	4	(5)	(11)
28	(129)	15	3	1
31	(129)	19	(2)	(10)
546	(1,349)	966	434	(709)
61	44	40	57	44
1	6	6	7	7
-	(2)	-	-	-
62	48	46	64	51
484	(1,397)	920	370	(760)

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

מניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות

הוצאות מיסים

סך כל ההוצאות

הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

2. דוח שיעורי ההכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
0.49	2.80	6	24	1,217	858	ממזומנים ושווי מזומנים
(6.82)	-	(3)	-	44	29	ניירות ערך סחירים אגרות חוב קונצרניות
14.14	(18.91)	433	(723)	3,063	3,824	מניות וניירות ערך אחרים
13.84	(18.76)	430	(723)	3,107	3,853	
						מניירות ערך בלתי סחירים
(27.78)	(10.19)	(5)	(11)	18	108	אגרות חוב קונצרניות
25.00	1.89	3	1	12	53	מניות וניירות ערך אחרים
(6.67)	(6.21)	(2)	(10)	30	161	
9.97	(14.55)	434	(709)	4,354	4,872	סך הכל

3. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנת			אלפי ש"ח		
(44.03)	1.34	0.75	57	41	דמי ניהול לחברה מנהלת
-	-	0.06	-	3	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
(12.50)	0.16	0.14	7	7	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
(36.67)	1.50	0.95	64	51	סך כל ההוצאות

4. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות

עיקר הפסדי הקופה נבעו ממניות וניירות ערך אחרים סחירים בסך 723 אלפי ש"ח.
שיעור ההוצאות ירד משיעור של 1.50% בשנת 2010 לשיעור של 0.95% בשנת 2011.
שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 0.75% לעומת 1.34% בשנת 2010.

ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
5,725	4,349	1,990	3,861	5,669	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
					הפרשות:
1,127	184	303	446	-	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					תשלומים לעמיתים:
927	768	550	290	365	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					העברת זכויות:
208	559	1,722	3,055	233	אל הקופה
2,268	937	524	1,773	1,083	מהקופה
(2,060)	(378)	1,198	1,282	(850)	העברת זכויות נטו
(1,860)	(962)	951	1,438	(1,215)	צבירה נטו
484	(1,397)	920	370	(760)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
4,349	1,990	3,861	5,669	3,694	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

2. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2010 ישנה ירידה בזכויות העמיתים בשיעור של כ-35% לעומת גידול של כ-47% בזכויות העמיתים בשנת 2010. עיקר הירידה נובעת מהעברת זכויות נטו מהקופה בסך של 850 אלפי ש"ח בשנת 2011, לעומת העברת זכויות נטו אל הקופה בסך של 1,282 אלפי ש"ח בשנת 2010 ומהפסדים נטו בסך של 760 אלפי ש"ח השנה, לעומת הכנסות נטו בסך של 370 אלפי ש"ח בשנת 2010.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

4. טבלאות התפלגות עמיתים

• שינוי במספר החשבונות

מספר חשבונות			
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה
64	10	2	72
5	-	2	3

סוג העמיתים
מעבידים
מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

בשנת 2011 הצטרפו לקופה 2 עמיתים חדשים ופרשו ממנה 10 עמיתים. הקיטון הכולל במספר החשבונות הינו בשיעור של כ-11%.

ד. דוח תשואות הקופה

דוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(8.92)	43.78	12.97	19.86	8.60	6.65	(37.20)	46.87	10.71	(12.51)

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב-%	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
23.88	30.97	6.26	(2.78)

ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
(0.01)	(1.22)	0.46	אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
0.01	8.22	0.10	אגרות חוב קונצרניות צמודות מט"ח
0.02	0.70	2.24	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.31	8.22	3.82	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
0.05	5.04	1.04	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
(8.57)	(20.06)	42.71	מניות ת"א 100
(0.81)	(23.67)	3.43	מניות היתר
(0.01)	(8.65)	0.09	ני"ע המירים
(0.01)	(42.76)	0.02	אופציות warrants
(3.06)	(9.56)	32.06	מניות בחו"ל ותעודות סל שמחקות מניות בחו"ל *
-	5.00	0.04	אג"ח בחו"ל *
0.41	2.95	13.99	מזומנים ושווי מזומנים
(11.67)		100.00	סה"כ
(12.51)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.95)			הפרש

*תשואת המדד הינה במטבע דולר.

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדו"ח תשואה שנתית משוקללת בשיעור של (11.67%) בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של (12.51%).

הקופה השיגה תשואת חסר בשיעור של 0.95% בהשוואה לתיק הסמן. מאחר והקופה חשופה למניות חו"ל גם באמצעות נגזרים, תשואת תיק הסמן מוטה כלפי מעלה בשל אופן החישוב שמתעלם מחשיפה נוספת למניות חו"ל שמתבצעת באמצעות נגזרים.

ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

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

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

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

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים. להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

1. סיכוני נזילות

סיכון נזילות 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. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
5,516	3,563	נכסים נזילים וסחירים
2	-	מח"מ של עד שנה
92	73	מח"מ מעל שנה
59	58	אחרים
5,669	3,694	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני

עמיתים כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. במהלך השנה האחרונה גברו המשיכות והעברות הכספים על-ידי העמיתים, ועל כן נושא הנזילות מקבל חשיבות ותשומת לב מרבית בתקופה זו. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. עפ"י ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. נכון לסוף 2011, למעלה מ-96% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

2. 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.

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
0.26	0.27	15	10	נכסים סחירים
0.33	-	19	-	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.19	0.49	11	18	השקעות בנכסי חוב דירוג AA- : BBB
0.78	0.76	45	28	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
0.19	0.22	11	8	נכסים בלתי סחירים
1.46	1.76	83	65	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
1.65	1.98	94	73	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
2.43	2.74	139	101	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדירוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. 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.

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

בחיבת ההשקעות טרם רכישת איגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת איגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות.

במהלך שנת 2009 הוקם בקבוצת הראל פורום חוב, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים מספר 7-9-2009 בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. פורום חוב מבצע מעקב שוטף אחר מצב הלווים והחובות, מבצע תהליך הערכת מצב חוב, מגיש לגורמים המוסמכים בקבוצת הראל ולוועדת האשראי דוחות מידיים אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי ומגיש דוחות תקופתיים, בין היתר, לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות, מצבת החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים, ההתפתחות בחובות הבעייתיים, ועוד.

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו-2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010 באחוזים	2011	
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
(67.88)	26.37	8.47	מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
29.36	35.08	45.38	אגרות חוב ממשלתיות
35.47	6.88	9.32	אגרות חוב קונצרניות
16.42	29.97	34.89	ניירות ערך אחרים
24.55	71.93	89.59	
			ניירות ערך בלתי סחירים
14.12	1.70	1.94	אגרות חוב קונצרניות
			סך כל הנכסים
-	100.00	100.00	
			זכויות העמיתים והתחייבויות
0.17	99.75	99.92	זכויות העמיתים
(68.00)	0.25	0.08	זכאים ויתרות זכות
			סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות
-	100.00	100.00	

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 1,286 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 1,581 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים (89.59%) ובמזומנים ושווי מזומנים (8.47%).

הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקעות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ- 68% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (כ-8% בסוף שנת 2011 לעומת כ-26% בסוף שנת 2010), עליה של כ-29% בהשקעות באגרות חוב ממשלתיות סחירות (45.38% בסוף שנת 2011 לעומת 35.08% בסוף שנת 2010) ועליה במניות וניירות ערך אחרים בשיעור של כ-16% (34.89% בסוף שנת 2011 לעומת 29.97% בסוף שנת 2010). כמו כן, חלה עליה באחוז ההשקעה באגרות חוב קונצרניות סחירות (9.32% בשנת 2011 לעומת 6.88% בשנת 2010).

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
1	16	(5)	(10)	10
7	14	6	-	52
(4)	(11)	(88)	3	14
-	(2)	74	(37)	34
3	1	(8)	(34)	100
(3)	(15)	9	2	1
(13)	-	-	-	-
(16)	(15)	9	2	1
(12)	2	(4)	(42)	111
5	3	12	13	13
-	-	3	4	1
5	3	15	17	14
(17)	(1)	(19)	(59)	97

הכנסות (הפסדים)

מזומנים ושווי מזומנים

מניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

מניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות

סך כל ההוצאות

הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

2. דוח שיעורי ההכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת	
2010	2011	2010	2011	2010	2011
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
(2.27)	3.50	(10)	10	441	286
-	9.39	-	52	591	554
2.48	12.73	3	14	121	110
(8.85)	7.28	(37)	34	418	467
(3.01)	8.84	(34)	100	1,130	1,131
7.14	4.00	2	1	28	25
(2.63)	7.70	(42)	111	1,599	1,442

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

מניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

סך הכל

3. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי	אלפי ש"ח				
15.19	0.79	0.91	13	13	דמי ניהול לחברה מנהלת
(72.00)	0.25	0.07	4	1	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
(5.77)	1.04	0.98	17	14	סך כל ההוצאות

4. הכנסות והוצאות מסלול מט"ח - מגמות עיקריות

בשנת 2011 חלה עליה בשיעור ההכנסה ממזומנים ושווי מזומנים משיעור הכנסה שלילי של 2.27% בשנת 2010 לשיעור הכנסה של 3.50% בשנת 2011.

שיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות סחירות עלה לשיעור של 12.73% לעומת הכנסה בשיעור של 2.48% בשנת 2010.

שיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך סחירים אחרים עלה לשיעור הכנסה של 7.28%, לעומת שיעור הכנסה שלילי של 8.85% בשנת 2010.

שיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות ירד לשיעור הכנסה של 4.00% בשנת 2011 לעומת שיעור הכנסה של 7.14% בשנת 2010.

בדוח ניתוח ההוצאות, שיעור ההוצאות בשנת 2011 ירד משיעור של 1.04% בשנת 2010 לשיעור של 0.98% בשנת 2011.

שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 0.91%, לעומת דמי ניהול בשיעור של 0.79% בשנת 2010.

ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
776	450	1,016	1,771	1,581	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
-	450	699	-	-	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
309	-	75	306	279	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
-	120	439	224	145	העברת זכויות: אל הקופה
-	3	289	49	258	מהקופה
-	117	150	175	(113)	העברת זכויות נטו
(309)	567	774	(131)	(392)	צבירה נטו
(17)	(1)	(19)	(59)	97	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
450	1,016	1,771	1,581	1,286	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

2. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2011 יש קיטון בזכויות העמיתים בשיעור של כ-19%.

הצבירה נטו בשנת 2011 הסתכמה לצבירה שלילית בסך כ- 392 אלפי ש"ח לעומת צבירה נטו שלילית של כ-131 אלפי ש"ח בשנת 2010. הקיטון בצבירה נטו הינו בעיקר כתוצאה מהעברת זכויות נטו מהקופה בסך 113 אלפי ש"ח לעומת העברת זכויות נטו אל הקופה בסך 175 אלפי ש"ח בשנת 2010.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

4. טבלאות התפלגות עמיתים

שינוי במספר החשבונות

מספר חשבונות				סוג העמיתים
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
6	2	1	7	מעבידים
-	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

בשנת 2011 פרשו 2 מעסיקים מהקופה והצטרף מעסיק אחד, כתוצאה חל קיטון של כ- 14% במספר החשבונות לעומת שנת 2010.

ד. דוח תשואות הקופה

דוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
16.03	(3.01)	2.19	5.21	(1.34)	(3.05)	(1.92)	1.88	(3.09)	7.96

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב-%	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
5.88	4.31	1.92	1.12

ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
-	(1.22)	0.02	אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
3.26	8.22	39.69	אגרות חוב קונצרניות צמודות מט"ח
0.81	8.22	9.83	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
1.96	5.00	39.11	אג"ח בחו"ל *
0.33	2.95	11.35	מזומנים ושויי מזומנים
6.36		100.00	סה"כ
7.96			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.50			הפרש

*תשואת המדד הינה במטבע דולר.

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדו"ח תשואה שנתית משוקללת בשיעור של 6.36% בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של 7.96%.
הקופה השיגה תשואת יתר בשיעור של 1.50% בהשוואה לתיק הסמן.

1. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

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

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

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

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים. להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

1. סיכוני נזילות

סיכון נזילות 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. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה - מסלול מט"ח

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
1,554	1,261	נכסים נזילים וסחירים
27	25	מח"מ מעל שנה
1,581	1,286	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני עמיתים כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. במהלך השנה האחרונה גברו

המשיכות והעברות הכספים על-ידי העמיתים, ועל כן נושא הנזילות מקבל חשיבות ותשומת לב מרבית בתקופה זו. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. עפ"י ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. נכון לסוף 2011, למעלה מ-98% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

2. 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.

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
6.25	8.62	99	111	נכסים סחירים
35.71	46.08	566	593	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
41.96	54.70	665	704	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA-
				סה"כ
1.58	1.79	25	23	נכסים בלתי סחירים
0.13	0.16	2	2	השקעות בנכסי חוב דירוג AA- : BBB-
1.71	1.95	27	25	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
43.67	56.65	692	729	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדירוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. 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.

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.

במהלך שנת 2009 הוקם בקבוצת הראל פורום חוב, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים מספר 7-9-2009 בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. פורום חוב מבצע מעקב שוטף אחר מצב הלווים והחובות, מבצע תהליך הערכת מצב חוב, מגיש לגורמים המוסמכים בקבוצת הראל ולוועדת האשראי דוחות מיידיים אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי ומגיש דוחות תקופתיים, בין היתר, לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות, מצבת החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים, ההתפתחות בחובות הבעייתיים, ועוד.

מסלול מדד

א. מאזן הקופה

1. מאזנים לשנים 2007-2011

ליום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
נכסים				
השקעות				
מזומנים ושווי מזומנים				
				מזומנים בבנקים
2,518	8,949	5,841	3,033	3,374
2	2	-	-	-
2,520	8,951	5,841	3,033	3,374
פקדונות קצרי מועד				
ניירות ערך סחירים				
אגרות חוב ממשלתיות				
613	30,512	53,411	64,405	46,377
4,579	10,477	13,217	17,572	18,006
-	550	781	2	-
5,192	41,539	67,409	81,979	64,383
אגרות חוב קונצרניות				
מניות וניירות ערך אחרים				
ניירות ערך בלתי סחירים				
אגרות חוב קונצרניות				
979	647	1,112	1,110	2,093
הלוואות לאחרים				
-	-	49	209	1,059
ריבית לקבל				
6	4	5	54	85
8,697	51,141	74,416	86,385	70,994
סך כל הנכסים				
זכויות העמיתים והתחייבויות				
זכויות העמיתים				
8,690	51,076	74,358	86,329	70,967
7	65	58	56	27
8,697	51,141	74,416	86,385	70,994
זכאים ויתרות זכות				
סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות				

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו- 2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010	2011	
	באחוזים		
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
35.33	3.51	4.75	מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
(12.39)	74.57	65.33	אגרות חוב ממשלתיות
24.68	20.34	25.36	אגרות חוב קונצרניות
(4.45)	94.91	90.69	
			ניירות ערך בלתי סחירים
130.47	1.28	2.95	אגרות חוב קונצרניות
			הלוואות לאחרים
520.83	0.24	1.49	
			ריבית לקבל
100.00	0.06	0.12	
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
0.02	99.94	99.96	זכויות העמיתים
(33.33)	0.06	0.04	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 70,967 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 86,329 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים באפיקים צמודי מדד. הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקעות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בעליה של כ-35% באחוז ההשקעה במזומנים (4.75% בסוף שנת 2011 לעומת 3.51% בסוף שנת 2010), ירידה של כ-12% באחוז ההשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (65.33% בסוף שנת 2011 לעומת 74.57% בסוף שנת 2010), ובעליה של 24.68% בהשקעה באגרות חוב קונצרניות הסחירות (25.38% בסוף שנת 2011 לעומת 20.34% בסוף שנת 2010).

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
					הכנסות (הפסדים)
13	96	40	50	87	ממזומנים ושווי מזומנים
					מניירות ערך סחירים
176	584	3,396	2,159	1,511	אגרות חוב ממשלתיות
125	(997)	2,772	1,297	178	אגרות חוב קונצרניות
(3)	(114)	233	73	(13)	מניות וניירות ערך אחרים
298	(527)	6,401	3,529	1,676	
					מניירות ערך בלתי סחירים
119	(24)	181	95	(69)	אגרות חוב קונצרניות
2	-	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
121	(24)	181	95	(69)	
					מהלוואות לעמיתים לאחרים
1	-	3	13	(38)	
433	(455)	6,625	3,687	1,656	סך כל ההכנסות (הפסדים)
					הוצאות
55	192	577	682	542	דמי ניהול
4	19	15	25	25	עמלות
1	-	-	12	-	הוצאות מיסים
60	211	592	719	567	סך כל ההוצאות
373	(666)	6,033	2,968	1,089	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

2. דוח שיעורי ההכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
1.07	2.49	50	87	4,685	3,490	ממזומנים ושווי מזומנים
3.80	2.76	2,159	1,511	56,747	54,757	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
9.33	1.02	1,297	178	13,906	17,502	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
26.74	-	73	(13)	273	-	
4.98	2.32	3,529	1,676	70,926	72,259	
9.09	(3.30)	95	(69)	1,045	2,088	מניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
10.66	(5.50)	13	(38)	122	691	הלוואות לעמיתים ואחרים
4.80	2.11	3,687	1,656	76,778	78,528	סך הכל

3. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי		אלפי ש"ח			
(23.60)	0.89	0.68	682	542	דמי ניהול לחברה מנהלת
-	0.03	0.03	25	25	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
(100.00)	0.02	-	12	-	הוצאות מיסים
(24.47)	0.94	0.71	719	567	סך כל ההוצאות

4. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות

מדוח שיעורי ההכנסה עולה כי שיעור ההכנסה מאגרות חוב ממשלתיות סחירות ירד לשיעור של 2.76% לעומת הכנסה בשיעור של 3.80% בשנת 2010.

שיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות סחירות ירד לשיעור של 1.02% לעומת שיעור הכנסה של 9.33% בשנת 2010.

בדוח ניתוח ההוצאות שיעור ההוצאות בשנת 2011 קטן, משיעור של 0.94% בשנת 2010 לשיעור של 0.71% בשנת 2011.

שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 0.68%, לעומת דמי ניהול בשיעור של 0.89% בשנת 2010.

ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות עמיתים לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
7,340	8,690	51,076	74,358	86,329	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
					הפרשות:
2,644	4,451	2,455	3,439	616	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					תשלומים לעמיתים:
777	2,063	2,769	5,044	5,969	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					העברת זכויות:
766	45,424	26,958	23,724	13,129	אל הקופה
1,656	4,760	9,395	13,116	24,227	מהקופה
(890)	40,664	17,563	10,608	(11,098)	העברת זכויות נטו
977	43,052	17,249	9,003	(16,451)	צבירה נטו
373	(666)	6,033	2,968	1,089	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
8,690	51,076	74,358	86,329	70,967	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

2. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2011 יש קיטון בזכויות העמיתים בשיעור של כ-18% לעומת שנה קודמת, זאת בעיקר כתוצאה מהעברת זכויות נטו מהקופה בסך 11,098 אלפי ש"ח ותשלומים לעמיתים בסך 5,969 אלפי ש"ח.

הצבירה נטו בשנת 2011 הסתכמה לצבירה שלילית בסך 16,451 אלפי ש"ח לעומת צבירה נטו חיובית של 9,003 אלפי ש"ח בשנת 2010.

הכנסות נטו השנה הסתכמו לסך של 1,089 אלפי ש"ח, לעומת הכנסה נטו בסך של 2,968 אלפי ש"ח בשנה קודמת.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

4. טבלאות התפלגות עמיתים

• שינוי במספר החשבונות

מספר חשבונות			
לתחילת השנה	הצטרפו השנה	פרשו השנה	לסוף השנה
237	54	29	262
4	1	1	4

סוג העמיתים

מעבידים

מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח
ללא תנועה בשנה האחרונה

בשנת 2011 הצטרפו לקופה 54 עמיתים חדשים ופרשו ממנה 29 עמיתים. הגידול הכולל במספר החשבונות הינו בשיעור של כ- 11%.

ד. דוח תשואות הקופה

דוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(2.92)	12.06	7.48	7.46	4.66	6.48	1.24	11.28	5.16	2.23

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב-%	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
4.31	3.91	5.42	4.91

ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אחוזים	אפיק השקעה
3.04	4.34	69.95		אגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד
(0.27)	(1.22)	22.14		אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
0.02	0.70	3.50		אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	5.04	0.02		אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
(0.01)	(8.65)	0.10		ני"ע המירים
0.13	2.95	4.29		מזומנים ושווי מזומנים
2.91		100.00		סה"כ
2.23				תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.66)				הפרש

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדו"ח תשואה שנתית משוקללת בשיעור של 2.91% בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של 2.23% הקופה השיגה תשואת חסר בשיעור של 0.66% בהשוואה לתיק הסמן. תשואת החסר נובעת בעיקרה מהשקעה באג"ח ממשלתיות במח"מ קצר יחסית לבנצ'מרק.

ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

חוזר גמל בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009 נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכוני שוק, אשראי ונזילות הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במערך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית וטובה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

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

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

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים. להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

1. סיכוני נזילות

סיכון נזילות 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. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה - מסלול מדד

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
85,010	67,815	נכסים נזילים וסחירים
95	197	מח"מ של עד שנה
1,224	2,955	מח"מ מעל שנה
86,329	70,967	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני עמיתים

כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. במהלך השנה האחרונה גברו המשיכות והעברות הכספים על-ידי העמיתים, ועל כן נושא הנזילות מקבל חשיבות ותשומת לב מרבית בתקופה זו. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. עפ"י ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. נכון לסוף 2011, למעלה מ-95% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

2. 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.

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
81.87	72.80	70,726	51,685	נכסים סחירים
12.20	17.08	10,543	12,123	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.82	0.81	708	575	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA
94.89	90.69	81,977	64,383	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
0.82	0.87	708	621	נכסים בלתי סחירים
0.66	3.46	569	2,459	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.05	0.10	42	72	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA
1.53	4.43	1,319	3,152	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
96.42	95.12	83,296	67,535	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדירוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. 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.

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.

במהלך שנת 2009 הוקם בקבוצת הראל פורום חוב, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים מספר 7-9-2009 בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. פורום חוב מבצע מעקב שוטף אחר מצב הלווים והחובות, מבצע תהליך הערכת מצב חוב, מגיש לגורמים המוסמכים בקבוצת הראל ולוועדת האשראי דוחות מיידיים אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי ומגיש דוחות תקופתיים, בין היתר, לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות, מצבת החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים, ההתפתחות בחובות הבעייתיים, ועוד.

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו- 2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010	2011	
	באחוזים		
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
			מזומנים בבנקים
			פקדונות קצרי מועד
(60.88)	5.93	2.32	
-	-	1.95	
(27.99)	5.93	4.27	
			ניירות ערך סחירים
			אגרות חוב ממשלתיות
			אגרות חוב קונצרניות
			ניירות ערך אחרים
(3.96)	84.41	81.07	
31.98	8.85	11.68	
(100.00)	0.01	-	
(0.56)	93.27	92.75	
			ניירות ערך בלתי סחירים
			אגרות חוב קונצרניות
			ניירות ערך אחרים
315.00	0.20	0.83	
(39.53)	0.43	0.26	
73.02	0.63	1.09	
1,391.67	0.12	1.79	
			הלוואות לאחרים
			ריבית לקבל
100.00	0.05	0.10	
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
			זכויות העמיתים
			זכאים ויתרות זכות
-	99.94	99.94	
-	0.06	0.06	
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב- 77,072 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 76,768 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר באגרות חוב סחירות בלתי צמודות (90.91%).

הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקעות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ- 61% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (4.27% בשנת 2011 לעומת 5.93% בשנת 2010), ירידה של כ- 4% בהשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (81.07% בסוף שנת 2011 לעומת 84.41% בסוף שנת 2010) ועליה של כ- 32% בהשקעות באגרות חוב קונצרניות סחירות (11.68% בסוף שנת 2011 לעומת 8.85% בסוף שנת 2010).

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
18	45	38	20	85	הכנסות (הפסדים)
					ממזומנים ושווי מזומנים
					מניירות ערך סחירים
329	1,106	1,167	2,557	3,142	אגרות חוב ממשלתיות
5	(41)	334	264	360	אגרות חוב קונצרניות
4	-	-	(7)	(140)	מניות וניירות ערך אחרים
338	1,065	1,501	2,814	3,362	
					מניירות ערך בלתי סחירים
					אגרות חוב קונצרניות
3	19	20	15	56	ניירות ערך אחרים
-	-	-	90	(40)	
3	19	20	105	16	
					מהלוואות
					הלוואות לאחרים
-	-	5	6	17	
359	1,129	1,564	2,945	3,480	סך כל ההכנסות
					הוצאות
					דמי ניהול
39	93	836	717	761	עמלות
4	14	25	22	24	
43	107	861	739	785	סך כל ההוצאות
316	1,022	703	2,206	2,695	הכנסות נטו, לשנת הדוח

2. דוח שיעורי ההכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
0.64	2.63	20	85	3,119	3,227	ממזומנים ושווי מזומנים
3.55	5.01	2,557	3,142	72,017	62,709	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
6.22	4.50	264	360	4,243	7,998	אגרות חוב קונצרניות
-	1,076.92	(7)	(140)	-	(13)	ניירות ערך אחרים
3.69	4.76	2,814	3,362	76,260	70,694	
9.62	13.33	15	56	156	420	מניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
290.32	(9.95)	90	(40)	31	402	ניירות ערך אחרים
56.15	1.95	105	16	187	822	
4.41	1.77	6	17	136	961	הלוואות לאחרים
3.70	4.60	2,945	3,480	79,702	75,704	סך הכל

3. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי			אלפי ש"ח		
12.22	0.90	1.01	717	760	דמי ניהול לחברה מנהלת
-	-	-	-	1	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
-	0.03	0.03	22	24	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
11.83	0.93	1.04	739	785	סך כל ההוצאות

4. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות

בשנת 2011 חלה עליה בשיעור ההכנסה מאגרות חוב ממשלתיות סחירות (משיעור הכנסה של 3.55% בשנת 2010 ל- 5.01% בשנת 2011) וירידה בשיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות סחירות (משיעור של 6.22% בשנת 2010 לשיעור של 4.50% בשנת 2011).

בדוח ניתוח ההוצאות, שיעור ההוצאות עלה משיעור של 0.93% בשנת 2010 לשיעור של 1.04% בשנת 2011.

שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 1.01%, לעומת 0.90% בשנה קודמת.

ג. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
10,381	6,176	52,303	74,696	76,768	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
					הפרשות:
199	10,313	4,331	4,688	35	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					תשלומים לעמיתים:
4,068	3,106	5,739	5,141	6,255	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					העברת זכויות:
103	38,854	48,838	17,456	16,510	אל הקופה
755	956	25,740	17,137	12,681	מהקופה
(652)	37,898	23,098	319	3,829	העברת זכויות נטו
(4,521)	45,105	21,690	(134)	(2,391)	צבירה נטו
316	1,022	703	2,206	2,695	הכנסות נטו, לשנת הדוח
6,176	52,303	74,696	76,768	77,072	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

2. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2011 יש גידול בזכויות העמיתים בשיעור של כ-4%. הנובע בעיקר מרווח השנה בסך של 2,695 אלפי ש"ח.

הצבירה נטו היתה שלילית והסתכמה ב כ- 2,391 אלפי ש"ח בשנת 2011, לעומת צבירה שלילית של כ- 134 אלפי ש"ח בשנת 2010.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

4. טבלאות התפלגות עמיתים

• שינוי במספר החשבונות

מספר חשבונות			
לתחילת השנה	הצטרפו השנה	פרשו השנה	לסוף השנה
261	15	31	245
4	2	-	6

סוג העמיתים

מעבידים

מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח
ללא תנועה בשנה האחרונה

בשנת 2010 הצטרפו לקופה 15 עמיתים חדשים ופרשו ממנה 31 עמיתים. הקיטון הכולל במספר החשבונות הינו בשיעור של כ-6%.

ד. דוח תשואות הקופה

דוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(3.58)	22.97	6.84	6.72	7.57	3.07	8.86	2.42	3.77	4.73

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב- %	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
6.47	2.40	6.15	4.92

ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
		אחוזים	
4.47	5.95	75.07	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.09	2.01	4.54	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
-	2.95	0.10	מק"מ
(0.14)	(1.22)	11.61	אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
-	0.70	0.02	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	8.22	(0.01)	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
0.13	5.04	2.60	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
0.10	5.00	2.06	אג"ח בחו"ל *
0.12	2.95	4.01	מזומנים ושווי מזומנים
4.77		100.00	סה"כ
4.73			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.04)			הפרש

*תשואת המדד הינה במטבע דולר.

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדו"ח תשואה שנתית חיובית משוקללת בשיעור של 4.77% בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של 4.73%.

הקופה השיגה תשואת חסר בשיעור של 0.04% בהשוואה לתיק הסמן.

ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

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

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

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

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים. להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

1. סיכוני נזילות

סיכון נזילות 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. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
76,194	74,854	נכסים נזילים וסחירים
-	241	מח"מ של עד שנה
245	1,779	מח"מ מעל שנה
329	198	אחרים
76,768	77,072	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני

עמיתים כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. במהלך השנה האחרונה גברו המשיכות והעברות הכספים על-ידי העמיתים, ועל כן נושא הנזילות מקבל חשיבות ותשומת לב מרבית בתקופה זו. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. עפ"י ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. נכון לסוף 2011, למעלה מ-97% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

2. 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.

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
85.51	82.76	65,682	63,828	נכסים סחירים
7.71	9.87	5,921	7,608	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.04	0.13	29	101	השקעות בנכסי חוב דירוג -BBB : AA
93.26	92.76	71,632	71,537	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
0.18	1.63	139	1,260	נכסים בלתי סחירים
0.14	0.99	106	760	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.32	2.62	245	2,020	השקעות בנכסי חוב דירוג -BBB : AA
				סה"כ
93.58	95.38	71,877	73,557	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדירוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. 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.

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.

במהלך שנת 2009 הוקם בקבוצת הראל פורום חוב, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים מספר 7-9-2009 בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. פורום חוב מבצע מעקב שוטף אחר מצב הלווים והחובות, מבצע תהליך הערכת מצב חוב, מגיש לגורמים המוסמכים בקבוצת הראל ולוועדת האשראי דוחות מידיים אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי ומגיש דוחות תקופתיים, בין היתר, לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות, מצבת החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים, ההתפתחות בחובות הבעייתיים, ועוד.

2. דוח ניתוח אחוזי מגמה

המאזן לשנים 2011 ו- 2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010	2011	
	באחוזים		
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
			מזומנים בבנקים
(28.84)	6.31	4.49	פקדונות קצרי מועד
-	-	0.18	
(25.99)	6.31	4.67	
			ניירות ערך סחירים
(36.88)	34.63	21.86	אגרות חוב ממשלתיות
37.65	26.27	36.16	אגרות חוב קונצרניות
(4.04)	22.52	21.61	מניות וניירות ערך אחרים
(4.54)	83.42	79.63	
			ניירות ערך בלתי סחירים
26.23	6.48	8.18	אגרות חוב קונצרניות
(3.89)	1.80	1.73	מניות וניירות ערך אחרים
19.69	8.28	9.91	
			פקדונות והלוואות
(4.00)	0.50	0.48	פקדונות בבנקים
263.12	1.41	5.12	הלוואות לאחרים
193.19	1.91	5.60	
137.50	0.08	0.19	ריבית ודיבידנד לקבל
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
(0.49)	99.89	99.40	זכויות העמיתים
445.45	0.11	0.60	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

3. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו ב – 66,025 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 85,996 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים.

הצגת המאזן באחוזים מראה על שינוי בהרכב ההשקעות של הקופה בשנת 2011 לעומת שנת 2010, שמתאפיין בירידה של כ- 26% בהשקעה במזומנים ושווי מזומנים (4.67% בשנת 2011 לעומת 6.31% בשנת 2010), ירידה של כ- 37% בהשקעה באגרות חוב ממשלתיות סחירות (21.86% בסוף שנת 2011 לעומת 34.63% בסוף שנת 2010), עליה של כ- 38% בהשקעות באגרות חוב קונצרניות סחירות (36.16% בסוף שנת 2011 לעומת 26.27% בסוף שנת 2010) ועליה של כ- 26% בהשקעות באגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות (8.18% בסוף שנת 2011 לעומת 6.48% בסוף שנת 2010).

ב. דוח הכנסות והוצאות

1. הכנסות והוצאות לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2007	2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח				
77	(68)	95	(81)	22
787	722	303	1,027	821
587	(1,189)	1,732	1,564	498
1,753	(4,845)	3,675	2,048	(1,683)
3,127	(5,312)	5,710	4,639	(364)
462	(505)	1,373	569	8
44	(926)	(76)	699	(647)
506	(1,431)	1,297	1,268	(639)
4	1	3	26	14
110	(91)	111	145	(156)
114	(90)	114	171	(142)
3,824	(6,901)	7,216	5,997	(1,123)
648	418	428	925	994
29	37	28	48	54
(1)	(11)	(1)	-	-
676	444	455	973	1,048
3,148	(7,345)	6,761	5,024	(2,171)

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

מניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

מפקדונות ומהלוואות

פקדונות בבנקים

הלוואות לאחרים

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות

הוצאות מיסים

סך כל ההוצאות

הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

2. דוח שיעורי ההכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
(1.73)	0.52	(81)	22	4,691	4,250	ממזומנים ושווי מזומנים
4.07	4.00	1,027	821	25,208	20,541	ניירות ערך סחירים
8.98	1.82	1,564	498	17,408	27,292	אגרות חוב ממשלתיות
12.36	(10.12)	2,048	(1,683)	16,563	16,623	אגרות חוב קונצרניות
7.84	(0.56)	4,639	(364)	59,179	64,456	מניות וניירות ערך אחרים
9.77	0.14	569	8	5,824	5,526	מניירות ערך בלתי סחירים
75.16	(44.84)	699	(647)	930	1,443	אגרות חוב קונצרניות
18.77	(9.17)	1,268	(639)	6,754	6,969	מניות וניירות ערך אחרים
5.39	3.77	26	14	482	371	פקדונות והלוואות
12.54	(5.72)	145	(156)	1,156	2,725	פקדונות בבנקים
10.44	(4.59)	171	(142)	1,638	3,096	הלוואות אחרים
8.30	(1.43)	5,997	(1,123)	72,262	78,771	סך הכל

3. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי	2010	2011	2010	2011	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי			אלפי ש"ח		
(1.60)	1.25	1.23	892	961	דמי ניהול לחברה מנהלת
(20.00)	0.05	0.04	33	33	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
-	0.07	0.07	48	54	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
(2.19)	1.37	1.34	973	1,048	סך כל ההוצאות

4. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות

בשנת 2011 חלה ירידה בשיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך אחרים סחירים לשיעור הפסד של 10.12%, לעומת הכנסה בשיעור של 12.36% בשנת 2010. כמו כן, חלה ירידה בשיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות משיעור של 8.98% בשנת 2010 לשיעור של 1.82% בשנת 2011.

שיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות ירד לשיעור של 0.14% לעומת שיעור הכנסה של 9.77% בשנת 2010. כמו כן, חלה ירידה בשיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך אחרים לשיעור הפסד של 44.84% בשנת 2011 לעומת שיעור הכנסה של 75.16% בשנת 2010.

בדוח ניתוח ההוצאות, שיעור ההוצאות בשנת 2011 קטן משיעור של 1.37% בשנת 2010 לשיעור של 1.34% בשנת 2011.

שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 1.23%, לעומת 1.25% בשנת 2010.

ג. דוח על השינויים בזכויות עמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח					
53,382	48,974	20,188	47,387	85,996	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
					הפרשות:
5,019	2,942	1,964	5,594	-	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					תשלומים לעמיתים:
1,885	3,507	2,969	4,079	7,333	לפיצויים בחשבונות מעבידים
					העברת זכויות:
-	-	-	11,046	-	העברת זכויות - מיזוג קופות
6,930	7,596	23,367	33,211	11,058	אל הקופה
17,620	28,472	1,924	12,187	21,525	מהקופה
(10,690)	(20,876)	21,443	32,070	(10,467)	העברת זכויות נטו
(7,556)	(21,441)	20,438	33,585	(17,800)	צבירה נטו
3,148	(7,345)	6,761	5,024	(2,171)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
48,974	20,188	47,387	85,996	66,025	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

2. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2011 חל קיטון בזכויות העמיתים בשיעור של כ-23%. הקיטון בזכויות העמיתים נבע בעיקר מתשלומים בחשבונות מעבידים בסך 7,333 אלפי ש"ח וכן מהעברת זכויות נטו מקופה בסך של 10,467 אלפי ש"ח.

הצבירה נטו השנה הסתכמה לצבירה שלילית בסך של 17,800 אלפי ש"ח, לעומת צבירה נטו בסך של 33,585 אלפי ש"ח בשנת 2010.

3. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפיצויים.

4. טבלאות התפלגות עמיתים

שינוי במספר החשבונות

מספר חשבונות				סוג העמיתים
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
432	31	42	421	מעבידים
18	-	14	4	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

בשנת 2011 הצטרפו לקופה 42 עמיתים חדשים ופרשו ממנה 31 עמיתים. הגידול הכולל במספר החשבונות הינו בשיעור של כ-3%.

ד. דוח תשואות הקופה

דוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(6.72)	21.05	10.07	12.26	6.30	7.57	(20.09)	27.68	8.89	(1.36)

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב-%	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
12.87	17.27	5.75	2.32

ה. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
		אחוזים	
0.66	4.34	15.12	אגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד
0.50	5.95	8.41	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.01	2.01	0.46	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.01	2.95	0.19	מק"מ
(0.35)	(1.22)	28.40	אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
0.01	8.22	0.16	אגרות חוב קונצרניות צמודות מט"ח
0.06	0.70	8.59	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.20	8.22	2.48	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
0.14	5.04	2.87	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
(1.79)	(20.06)	8.90	מניות ת"א 100
(0.32)	(23.67)	1.34	מניות היתר
(0.02)	(8.65)	0.26	ני"ע המירים
-	(42.76)	0.01	אופציות warrants
(0.86)	(9.56)	8.99	מניות בחו"ל ותעודות סל שמחקות מניות בחו"ל *
0.49	5.00	9.84	אג"ח בחו"ל *
0.10	2.95	3.28	מזומנים ושווי מזומנים
(0.07)	(9.56)	0.70	נכסים אחרים
(1.23)		100.00	סה"כ
(1.36)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.13)			הפרש

* תשואת המדד הנה במטבע דולר.

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדו"ח תשואה שנתית משוקללת בשיעור של (1.23%) בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה בשיעור של (1.36%).

הקופה השיגה תשואת חסר בשיעור של 0.13% בהשוואה לתיק הסמן. מאחר והקופה חשופה למניות חו"ל גם באמצעות נגזרים, תשואת תיק הסמן מוטה כלפי מעלה בשל אופן החישוב שמתעלם מחשיפה נוספת למניות חו"ל שמתבצעת באמצעות נגזרים.

ו. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

חוזר גמל בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009 נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכוני שוק, אשראי ונזילות הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במערך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית וטובה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות 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 סיכוני השוק. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

הועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים. להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

1. סיכוני נזילות

סיכון נזילות 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. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה - מסלול כללי

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
77,223	55,715	נכסים נזילים וסחירים
286	785	מח"מ של עד שנה
6,938	8,374	מח"מ מעל שנה
1,549	1,151	אחרים
85,996	66,025	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות תזרים המזומנים של הקופה, מאפייני עמיתים כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. במהלך השנה האחרונה גברו המשיכות והעברות הכספים על-ידי העמיתים, ועל כן נושא הנזילות מקבל חשיבות ותשומת לב מרביות בתקופה זו. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. עפ"י ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. נכון לסוף 2011, למעלה מ- 84% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

2. 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.

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
				נכסים סחירים
42.78	29.42	36,827	19,543	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
16.75	26.42	14,419	17,551	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA-
1.37	2.15	1,176	1,430	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
60.90	57.99	52,422	38,524	סה"כ
				נכסים בלתי סחירים
4.01	4.90	3,450	3,252	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
3.95	8.26	3,398	5,485	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA-
0.44	0.64	376	422	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
8.40	13.80	7,224	9,159	סה"כ
69.30	71.79	59,646	47,683	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדירוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. 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.

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.

במהלך שנת 2009 הוקם בקבוצת הראל פורום חוב, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים מספר 7-9-2009 בעניין טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב. פורום חוב מבצע מעקב שוטף אחר מצב הלווים והחובות, מבצע תהליך הערכת מצב חוב, מגיש לגורמים המוסמכים בקבוצת הראל ולוועדת האשראי דוחות מידיים אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי ומגיש דוחות תקופתיים, בין היתר, לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות, מצבת החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים, ההתפתחות בחובות הבעייתיים, ועוד.

נתונים משותפים לכלל המסלולים**א. דוח ניתוח יעילות השקעות****תאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקופה**

ועדת ההשקעות מונה חמישה חברים, כולם נציגים חיצוניים שנבחרו על ידי ההנהלה. הועדה מתכנסת פעמיים בחודש וכן במקרים בהם נדרשת החלטה מהירה ומיוחדת מתקיימת התייעצות טלפונית בין חברי הועדה.

בפני הועדה מונחים ניתוחים ומידע כלכלי שמשמשים כחומר רקע לקבלת ההחלטות.

תפקידי הוועדה לקבוע את השקעות הקופה בהתאם למדיניות של דירקטוריון הקופה, לקבוע כללים והוראות לניהול השקעות של הקופה, הוצאת הנחיות לביצוע למנהלי ההשקעות באשר לדרך ניהול ההשקעות וכן קביעת המוסדות המאושרים להשקעה עבור הקופה והתפלגות תיק ההשקעות.

השקעות הקופה נקבעות על פי מדיניות ניהול הסיכונים במסגרתה מחליטים על החשיפה של הקופה בכל אפיק ואפיק.

השקעות הקופה נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים, בהפקדות ובהלוואות. הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים.

מדיניות ההשקעות

ועדת ההשקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך מורה על שינויים.

ניהול ההשקעות של הקרן מתבצע על ידי חטיבת ההשקעות של קבוצת הראל. ההשקעות מתבצעות תוך ראיית הכספים המושקעים ככספים לטווח ארוך יחסית - טווח המאפשר לעמיתים לקחת סיכון תנודתיות קצרת טווח לצורך השגת תשואות טובות יותר לאורך זמן.

עקרונות ניהול ההשקעות העיקריים של חטיבה שבאים לידי ביטוי באופי ניהול התיק כוללים בין השאר את הצורך לקחת סיכון באופן מחושב, מתוך מגמה לשפר את פרופיל התשואה של התיק, גיוון הפעילות על פני מגוון תחומי השקעה, פעילות על סמך ניתוח כלכלי של Fundamentals, הימנעות מתזמון שוק (Market Timing), הימנעות משינויים מהירים בתיק על פני זמן קצר וניצול יתרון לגודל בהשקעות פרטיות תוך לקיחת פרמיה על היעדר הנזילות והגודל.

מדיניות ההשקעות לשנת 2011 אושרה על ידי ועדת ההשקעות, בהתאם להנחיות חוזר שפורסם בנושא ע"י הממונה על שוק ההון במשרד האוצר.

ב. סיכוני שוק

להלן רשימה של סיכוני שוק הקשורים בירידה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה:

1. **סיכוני ריבית:** לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
 2. **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.
 3. **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.
 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.
- במסגרת ישיבות ועדת השקעות מוצגים מדדי סיכונים הכוללים: תרחישי קיצון, HS-STD ו-VaR היסטורי עבור כל הקופות. מדד ה-HS-STD מודד את סטיית התקן הגלומה בתיק ההשקעות עם ההרכב הנוכחי, המבוססת על סימולציה היסטורית של גורמי סיכון. מדד ה-H-STD מחושב בהתאם להנחיות האוצר ומדווח לו אחת לרבעון. 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, ועדת השקעות מקבלת דיווחים תקופתיים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

ג. סיכון תפעולי וסיכון משפטי

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. אי לכך, הנהלת הקופה כתבה נהלי עבודה להסדרת התהליכים השונים בקופה.

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

לצורך הקטנת סיכונים אלו גיבשה הקופה קובץ נהלי פעילות וכן מבצעת הקופה מעקבים שוטפים לגבי זכויות העמיתים. כמו כן, החל משנת 2006, מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי.

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

שונות**מדיניות ייחודית בנוגע לזכויות העמיתים****1. הלוואות**

קופה מרכזית לפיצויים אינה מעמידה הלוואות לעמיתה.

2. ביטוח חיי העמיתים

הקופה לא מבטחת את עמיתה בביטוח חיים קבוצתי.

3. סעיפים שעל ההנהלה חלה חובה להתייחס אליהם:

- א. לא התרחש ארוע משמעותי בין תאריך הדוחות הכספיים למועד פרסומם, שיש להביאו בדוח זה.
- ב. לא קיימים תנאים המפלים בנוגע לעמיתי הקופה.
- ג. לא היו חריגות כלשהן מהוראות אגף שוק ההון במשרד האוצר בהקשר לניהול השוטף של ענייני הקופה.
- ד. לא קיים מידע נוסף אשר לדעת ההנהלה הינו חשוב להבנת ההתפתחות בביצועי הקופה או הינו משמעותי לגבי העמיתים.

הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לויין מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל-גמל לפיצויים מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (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 2012

חגית ציטיאט-לויין, מנכ"ל

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

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל- גמל לפיצויים מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (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 הגילוי² 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 2012

רם גבל, סמנכ"ל כספים

² כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל-גמל לפיצויים מסלולית (להלן: "קופת הגמל") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הגמל תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח אשר נקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח: 18 במרס 2012

הראל גמל לפיצויים - מסלולית

**דוח שנתי
לשנת 2011**

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי חשבון המבקרים
3	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי
	הדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מצרפיים
4	מאזנים
5	דוחות הכנסות והוצאות
6	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
7	באורים לדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מסלול מניות
15	מאזנים
16	דוחות הכנסות והוצאות
17	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
18	באורים לדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מסלול מט"ח
27	מאזנים
28	דוחות הכנסות והוצאות
29	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
30	באורים לדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מסלול מדד
36	מאזנים
37	דוחות הכנסות והוצאות
38	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
39	באורים לדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מסלול שקלי
46	מאזנים
47	דוחות הכנסות והוצאות
48	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
49	באורים לדוחות הכספיים
	דוחות כספיים מסלול כללי
58	מאזנים
59	דוחות הכנסות והוצאות
60	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
61	באורים לדוחות הכספיים

הראל גמל לפיצויים - מסלולית

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל גמל לפיצויים מסלולית

ביקרנו את הדוחות הכספיים של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן – "הקופה") המפורטים להלן:

- מאזנים מצרפיים של הקופה וכן מאזנים של מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי ומסלול כללי לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010.

- דוחות על הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים המצרפיים של הקופה וכן של מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי ומסלול כללי לשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 21-2-2005.

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 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2012

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

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מניות, מסלול מטי"ח, מסלול מדד, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן - הקופה) ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל 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 קויימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 18 במרס 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2012

2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		נכסים
		השקעות
		מזומנים ושווי מזומנים
14,416	8,889	מזומנים בבנקים
3	1,621	פקדונות קצרי מועד
<u>14,419</u>	<u>10,510</u>	
		ניירות ערך סחירים
159,613	123,996	אגרות חוב ממשלתיות
47,128	51,180	אגרות חוב קונצרניות
24,381	17,706	מניות וניירות ערך אחרים
<u>231,122</u>	<u>192,882</u>	
		ניירות ערך בלתי סחירים
6,967	8,266	אגרות חוב קונצרניות
1,937	1,407	מניות וניירות ערך אחרים
<u>8,904</u>	<u>9,673</u>	
		פקדונות והלוואות
432	322	פקדונות בבנקים
1,510	5,841	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>1,942</u>	<u>6,163</u>	
167	293	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>256,554</u>	<u>219,521</u>	סך כל ההשקעות
-	1	חייבים ויתרות חובה
<u>256,554</u>	<u>219,522</u>	סך כל הנכסים
		זכויות העמיתים והתחייבויות
256,343	219,044	זכויות העמיתים
211	478	זכאים ויתרות זכות
<u>256,554</u>	<u>219,522</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
(15)	228		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
5,743	5,526		אגרות חוב ממשלתיות
3,125	1,050		אגרות חוב קונצרניות
2,510	(2,525)		מניות וניירות ערך אחרים
11,378	4,051		
			מניירות ערך בלתי סחירים
676	(15)		אגרות חוב קונצרניות
792	(686)		מניות וניירות ערך אחרים
1,468	(701)		
			מפקדונות ומהלוואות
26	14		פקדונות בבנקים
164	(177)		הלוואות לעמיתים לאחרים
190	(163)		
13,021	3,415		סך כל ההכנסות (הפסדים)
			הוצאות
2,394	2,354	3	דמי ניהול
106	111	4	עמלות
12	-	5	הוצאות מיסים
2,512	2,465		סך כל ההוצאות
10,509	950		הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
202,073	256,343
14,167	651
14,860	20,201
11,046	-
77,670	41,075
44,262	59,774
44,454	(18,699)
43,761	(38,249)
10,509	950
256,343	219,044

זכויות העמיתים ליום 1 בינואר

הפרשות:

לפיצויים בחשבונות מעבידים

תשלומים לעמיתים:

לפיצויים בחשבונות מעבידים

העברת זכויות:

העברת זכויות - מיזוג קופות

אל הקופה

מהקופה

העברת זכויות נטו

צבירה נטו

הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי דיווח ומדיניות חשבונאית

- א. כללי**
- (1) הראל גמל לפיצויים מסלולית (לשעבר: לאומי גמל לפיצויים מסלולית) (להלן: הקופה) הינה קופה מרכזית לפיצויים מסלולית. הקופה החלה לפעול בסוף שנת 2001. הקופה כוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים: מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול מדד, מסלול שקלי ומסלול כללי.
- (2) הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בבתוח ושירותים פיננסים בע"מ.
- (3) הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן: התקנות) ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. כללי שערך נכסי הקופה שנקבעו בתקנות עומדים בכללי המדידה המקובלים על פי תקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS).
- (4) במסגרת תקנות מס הכנסה לאישור וניהול קופות גמל, הקופה אושרה לצורך הסעיפים 9(2) ו-17(5) לפקודת מס הכנסה על הפקדות של מעבידים לפיצויים בשיעור שלא יעלה על 8 $\frac{1}{3}$ %.
- (5) ביום 23 בינואר 2008 אושר על ידי הכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מספר 3), התשס"ח-2008 (להלן "התיקון").
- במסגרת התיקון נקבע כי הממונה לא ייתן אישור לקופת גמל מרכזית לפיצויים אלא לגבי קופה שפעלה כדין כקופת גמל מרכזית לפיצויים בשנת המס 2007 לגבי כספים שהופקדו בקופה עד לשנת המס 2010, ובלבד שהפקדה היא של עמית-מעביד אשר היה עמית בקופה בחודש דצמבר 2007 והפקדת הכספים היא בשל עובד של עמית-מעביד כאמור שהופקדו עברו כספים בקופה עבור חודש דצמבר 2007.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל גמל מסלולית לפיצויים.
- (2) החברה המנהלת - הראל גמל והשתלמות בע"מ.
- (3) התקנות - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
- (4) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (5) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (6) צדדים קשורים - כמשמעותם בתקנות.
- (7) בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968.
- (8) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

באור 1 - כללי דיווח ומדיניות חשבונאית (המשך)**ג. בסיס הערכת נכסים**

הנכסים במאזן מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש ימים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה לתאריך המאזן.
- (2) ניירות ערך סחירים - לפי שווי השוק הידוע בתאריך המאזן.
- (3) הלוואות, פקדונות ואיגרות חוב שאינן סחירות, לפי "השווי ההוגן". השווי ההוגן נקבע על סמך שערים המתקבלים מחברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה, או בהתאם למודל שקבע הממונה להוון תזרימי מזומנים מכל נכס בשיעורי הריבית שמצוטטים על ידי החברה כאמור, לפי העניין.
- ביום 15 ביולי 2010, פרסם משרד האוצר הודעה לעיתונות לפיה זכתה קבוצת "מרווח הוגן" במכרז להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים. החל מיום 20 במרץ 2011 (להלן - יום המעבר), מספקת קבוצת מרווח הוגן ציטוטי מחירים ושערי ריבית היוון לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים (להלן - המודל החדש). החל מאותו מועד הפסיקה חברת שערי ריבית לספק ציטוטים אלו לגופים המוסדיים. המודל החדש בעיקרו אינו מתבסס 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.
- ביום 14 בספטמבר 2011, פרסם משרד האוצר הודעה בדבר "הארכת התקשרות עם מרווח הוגן בע"מ" בעקבות פסק הדין של בית המשפט העליון מיום 6 בספטמבר 2011, אשר הורה על ביטול המכרז. על פי ההודעה, החליטה ועדת המכרזים של משרד האוצר כי מרווח הוגן תמשיך לספק שירותי מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, וזאת עד ליום 1 ביוני 2012 או עד לתחילת מתן השירותים על ידי הזוכה במכרז החדש שיפורסם, לפי המוקדם מביניהם.
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, לפיו תחילת מתן השירותים בהתאם למכרז תהיה החל מיום 20 בפברואר 2013.
- (4) אופציות בלתי סחירות - לפי תחשיב כלכלי על בסיס מודל Black & Scholes.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני תאריך המאזן ממנהלי קרנות הון הסיכון.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי מחיר הפדיון לתאריך המאזן.
- (8) אופציות בלתי סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (9) אופציות סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות בהתאם לשווי השוק לתאריך המאזן.
- (10) כאמור, הדוחות הכספיים של קופת הגמל ערוכים ליום 31 בדצמבר 2011. יחד עם זאת, התשואה שנוקפה לחשבונות העמיתים הינה התשואה שחושבה ביום 29 בדצמבר 2011, שהינו יום העסקים האחרון של שנת 2011, וזאת בהתאם לתקנות ובהתאם להנחיה לדיווח תשואות שבועיות שפורסמה על ידי אגף שוק ההון ביום 23 בדצמבר 2010.
- בהקשר זה יצוין, כי הפקדות לקופה שבוצעו ביום 31 בדצמבר 2011 נכללו במסגרת הדיווחים השנתיים לעמיתים וכן במסגרת נכסי הקופה ליום 31 בדצמבר 2011.
- בנוסף, שערוך נכסי קופת הגמל בוצע ליום 29 בדצמבר 2011 בהתאם לאחת החלופות האפשריות שנכללו בהבהרה לעניין מועד סגירת הדוחות הכספיים לשנת 2010 בקופות גמל, שפורסמה על ידי אגף שוק ההון ביום 30 בדצמבר 2010.
- (11) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך המאזן. שער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב ליום 29 בדצמבר 2011 הינו 3.817 ש"ח (ליום 30 בדצמבר 2010 - 3.560 ש"ח).
- (12) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' מוצגים בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.

באור 1 - כללי דיווח ומדיניות חשבונאית (המשך)**ד. הכרה בהכנסות והוצאות**

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ה. זכויות העמיתים

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

ו. שימוש באומדנים

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

באור 2 - תשואות הקופה ושיעורי עליית (ירידת) המדד ושער הדולר

להלן נתונים על שיעורי התשואה של כל מסלול השקעה:

א. תשואות הקופה:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2008	2009	2010	2011
%	%	%	%
<u>(37.20)</u>	<u>46.87</u>	<u>10.71</u>	<u>(12.51)</u>
<u>(38.07)</u>	<u>44.81</u>	<u>9.25</u>	<u>(13.15)</u>
<u>(1.92)</u>	<u>1.88</u>	<u>(3.09)</u>	<u>7.96</u>
<u>(2.57)</u>	<u>0.96</u>	<u>(3.85)</u>	<u>6.99</u>
<u>1.24</u>	<u>11.28</u>	<u>5.16</u>	<u>2.23</u>
<u>0.31</u>	<u>10.32</u>	<u>4.23</u>	<u>1.54</u>
<u>8.86</u>	<u>2.42</u>	<u>3.77</u>	<u>4.73</u>
<u>7.96</u>	<u>1.33</u>	<u>2.84</u>	<u>3.69</u>
<u>(20.09)</u>	<u>27.68</u>	<u>8.89</u>	<u>(1.36)</u>
<u>(20.96)</u>	<u>26.15</u>	<u>7.54</u>	<u>(2.56)</u>

1. מסלול מניות

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

2. מסלול מט"ח

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

3. מסלול מדד

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

4. מסלול שקלי

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

5. מסלול כללי

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

ב. שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

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

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

* לאחר ניכוי דמי ניהול.

באור 3 - דמי ניהול

בהתאם לתקנון הקופה דמי הניהול המקסימליים שהקופה רשאית לגבות הינם בשיעור של 2%.
שיעור דמי הניהול האפקטיבי על בסיס שנתי שהקופה גובה מעמיתיה הינו :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
%	%	
1.34	0.75	מסלול מניות
0.79	0.91	מסלול מט"ח
0.89	0.68	מסלול מדד
0.90	1.01	מסלול שקלי
1.25	1.23	מסלול כללי

דמי הניהול נגבים מדי חודש בהתאם ליתרת נכסי הקופה בסוף כל חודש, והם מועברים לחברה המנהלת, הראל גמל והשתלמות בע"מ.

באור 4 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
106	111	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
		פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה-
0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001.

באור 5 - מס הכנסה

- א. הקופה פטורה ממס על הכנסותיה מריבית ודיבידנד פרט להכנסה מריבית שנתקבלה מאגרות חוב בשל התקופה שהאיגרת היתה בבעלותו של אחר (סעיף 3(ח) לפקודה).
- ב. החל מיום 1 בינואר 2005 חל שיעור מס של 35% לגבי רווח ראלי על ניירות ערך זרים שנרכשו לפני תום שנת 2004. חלק רווח ההון המתייחס לתקופה שלאחר אותו מועד וכמו כן ריבית ודיבידנד מניירות ערך זרים שהתקבלו לאחר המועד האמור, פטורים ממס (האמור לעיל אינו מתייחס לניכוי מס במקור על ידי מדינת חוץ, המבוצע על פי כללי המס הקיימים באותה המדינה).

באור 6 - בעלי עניין וצדדים קשורים

- א. **כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:**
הראל השקעות בטוח ושירותים פיננסיים בע"מ וצדדים הקשורים לה.
- ב. **יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:**

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
354	454	ניירות ערך
145	149	זכאים ויתרות זכות

- ניירות ערך סחירים - הקופה רוכשת ומוכרת ניירות ערך סחירים של צדדים קשורים ובעלי עניין בבורסה לניירות ערך בתל-אביב במהלך העסקים הרגיל.
- ג. **היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש)**

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
396	1,158	ניירות ערך
225	230	זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,361	2,317	דמי ניהול (ראה ביאור 3)
1	9	עמלות

באור 7 - שעבודים

להבטחת מסגרת הפעילות באופציות, בחוזים עתידיים ובעסקאות החלפה בוצעו שעבודי פקדונות ניירות ערך הבאים:

- לפעילות במסלול כללי סך של 3,700 אלפי ש"ח.
- לפעילות במסלול מט"ח סך של 75 אלפי ש"ח.
- לפעילות במסלול שקלי סך של 1,160 אלפי ש"ח.
- לפעילות במסלול מדד סך של 845 אלפי ש"ח.
- לפעילות במסלול מניות סך של 280 אלפי ש"ח.

באור 8 - השקעות מהותיות

כהשקעה מהותית נחשבת השקעה במנפיק אחד או בתאגיד אחד על ידי השקעה במניותיו (או בתעודות המקנות זכויות לרכישת מניות), אגרות חוב שהנפיק לרבות כתבי התחייבות ושטרי הון, יחידות של קרנות משותפות שהנפיק, כתבי אופציה ומתן הלוואות כולם ביחד או כל אחד לחוד בגובה העולה על 5% מנכסי הקופה.

ליום 31 בדצמבר 2011 לקופה השקעות מהותיות במנפיק אחד או בתאגיד אחד, המפורט להלן:

שוי	שיעור מסך		מנפיק	אפיק השקעה	
	נכסי הקופה	%			
אלפי ש"ח					
338	9.14		א'	מניות וניירות ערך אחרים	מסלול מניות
336	9.10		ב'	מניות וניירות ערך אחרים	
293	7.93		ג'	מניות וניירות ערך אחרים	
281	7.61		ד'	מניות וניירות ערך אחרים	
248	6.72		ה'	מניות וניירות ערך אחרים	
111	8.61		א'	מניות וניירות ערך אחרים	מסלול מט"ח
99	7.66		ב'	מניות וניירות ערך אחרים	
80	6.22		ג'	מניות וניירות ערך אחרים	

**הראל גמל לפיצויים מסלולית -
מסלול מניות**

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		1	מזומנים ושווי מזומנים
977	635		מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
45	28	2,1	אגרות חוב קונצרניות
4,506	2,904	4,1	מניות וניירות ערך אחרים
4,551	2,932		
			ניירות ערך בלתי סחירים
94	73	3,1	אגרות חוב קונצרניות
59	58	5,1	מניות וניירות ערך אחרים
153	131		
-	2	1	דיבידנד לקבל
5,681	3,700		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
5,669	3,694	6	זכויות העמיתים
12	6	7	זכאים ויתרות זכות
5,681	3,700		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
6	24		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
(3)	-		אגרות חוב קונצרניות
433	(723)		מניות וניירות ערך אחרים
430	(723)		
			מניירות ערך בלתי סחירים
			אגרות חוב קונצרניות
(5)	(11)		מניות וניירות ערך אחרים
3	1		
(2)	(10)		
434	(709)		סך כל ההכנסות (הפסדים)
			הוצאות
57	44	8	דמי ניהול
7	7	9	עמלות
64	51		סך כל ההוצאות
370	(760)		הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,861	5,669	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
446	-	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
290	365	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
3,055	233	העברת זכויות: אל הקופה
1,773	1,083	מהקופה
1,282	(850)	העברת זכויות נטו
1,438	(1,215)	צבירה נטו
370	(760)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
5,669	3,694	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

6

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
					31 בדצמבר 2011
635	-	425	-	210	מזומנים ושווי מזומנים
28	-	-	28	-	ניירות ערך סחירים אגרות חוב קונצרניות
2,904	1,118	-	-	* 1,786	מניות וניירות ערך אחרים
2,932	1,118	-	28	1,786	סך הכל ניירות ערך סחירים
73	-	-	73	-	ניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
58	3	-	-	55	מניות וניירות ערך אחרים
131	3	-	73	55	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
2	-	-	-	2	ריבית ודיבידנד לקבל
3,700	1,121	425	101	2,053	סך הכל נכסים
2	-	2	-	-	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות למדדים שונים.

באור 1 – נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
977	-	113	-	864	31 בדצמבר 2010
					מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים
45	19	-	26	-	אגרות חוב קונצרניות
4,506	1,599	-	-	* 2,907	מניות וניירות ערך אחרים
4,551	1,618	-	26	2,907	סך הכל ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים
94	-	-	94	-	אגרות חוב קונצרניות
59	5	-	-	54	מניות וניירות ערך אחרים
153	5	-	94	54	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
5,681	1,623	113	120	3,825	סך הכל נכסים
11	-	2	-	9	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות למדדים שונים.

באור 2 - אגרות חוב קונצרניות סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
21	24
5	4
<u>26</u>	<u>28</u>
19	-
<u>45</u>	<u>28</u>

אגרות חוב קונצרניות סחירות
אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה
ניתנות להמרה
סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
ניתנות להמרה
סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות	
		להמרה שנים	לא להמרה שנים
1.44	1.92	0.69	2.14
0.09	-	-	-
<u>0.86</u>	<u>1.92</u>	<u>0.69</u>	<u>2.14</u>

אגרות חוב סחירות
צמודות למדד
נכסים בחו"ל
מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל %	סך הכל %	אגרות חוב קונצרניות	
		להמרה %	לא להמרה %
1.26	7.06	7.37	7.01
0.01	-	-	-
<u>0.73</u>	<u>7.06</u>	<u>7.37</u>	<u>7.01</u>

אגרות חוב סחירות
צמודות למדד
נכסים בחו"ל
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 3 - אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
94	73

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
שנים	שנים
6.07	3.62

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
%	%
10.67	20.41

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב מניות סחירות

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
384	264	מניות בארץ
107	83	מניות בחו"ל
<u>491</u>	<u>347</u>	סך הכל מניות סחירות

ב. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
2,504	1,498	תעודות סל
17	24	אופציות
2	-	כתבי אופציות
<u>2,523</u>	<u>1,522</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
		ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
1,168	780	תעודות סל
324	255	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
<u>1,492</u>	<u>1,035</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>4,015</u>	<u>2,557</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
<u>4,506</u>	<u>2,904</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

ג. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
398	434	אופציות על מדד המעוף
(1,171)	(802)	חשיפה למט"ח באמצעות אופציות שקל/מט"ח במונחי דלתא
-	13	חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
170	205	סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות
-	10	סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

- הנתונים הנ"ל מתייחסים גם לאופציות המופיעות בבאור 7 בסעיף זכאים ויתרות זכות.

באור 5 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
53	51	מוצרים מובנים
1	4	חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
54	55	סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
		מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
5	3	מניות
59	58	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

ב. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(109)	(133)	חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל/מט"ח
-	49	חשיפה בגין עסקאות עתידיות שאינן שקל/מט"ח
-	(36)	חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
110	65	סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

ג. פירוט תמציתי של עסקאות החלפה, חוזים עתידיים ואופציות בלתי סחירות

לקופה התחייבות לכתובת אופציות ועסקאות אקדמה, למידע בדבר יתרת ההתחייבות ליום המאזן ראה באור 7.

באור 6 - זכויות עמיתים

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן: ההוראות הסטטוטוריות).
 ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקופה ובהיבט העמית הבודד.

באור 7 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1	4	התחייבויות לצדדים קשורים
11	2	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
12	6	סך הכל זכאים ויתרות זכות

ביאור 8 - דמי ניהול

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
57	41	דמי ניהול
-	3	דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
57	44	סך הכל דמי ניהול

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשיעור של 0.75%.

דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 9 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7	7	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה -

0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001.

באור 10 - צדדים קשורים ובעלי עניין לתאריך המאזן

א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ וצדדים קשורים לה.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
94	53
1	4

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות

ניירות ערך סחירים- הקופה רוכשת ומוכרת ניירות ערך סחירים של צדדים קשורים ובעלי עניין בבורסה לניירות ערך בתל אביב במהלך העסקים הרגיל.

ג. היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש)

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
98	86
6	6

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
57	41

דמי ניהול (ראה ביאור 8)

באור 11 - השקעות מהותיות

כהשקעה מהותית נחשבת השקעה במנפיק אחד או בתאגיד אחד על ידי השקעה במניותיו (או בתעודות המקנות זכויות לרכישת מניות), אגרות חוב שהנפיק לרבות כתבי התחייבות ושטרי הון, יחידות של קרנות משותפות שהנפיק, כתבי אופציה ומתן הלוואות כולם ביחד או כל אחד לחוד בגובה העולה על 5% מנכסי הקופה. ליום 31 בדצמבר 2011 לקופה השקעות מהותיות במנפיק אחד או בתאגיד אחד, כמפורט להלן:

שוי	שיעור מסך נכסי הקופה		מנפיק	אפיק השקעה
	אלפי ש"ח	%		
338	9.14		א'	מניות וניירות ערך אחרים
337	9.10		ב'	מניות וניירות ערך אחרים
293	7.93		ג'	מניות וניירות ערך אחרים
248	6.72		ד'	מניות וניירות ערך אחרים
281	7.61		ה'	מניות וניירות ערך אחרים

הראל גמל לפיצויים – מסלול מניות

**הראל גמל לפיצויים מסלולית -
מסלול מט"ח**

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		1	מזומנים ושווי מזומנים
418	109		מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
556	584	2,1	אגרות חוב ממשלתיות
109	120	2,1	אגרות חוב קונצרניות
475	449	4,1	ניירות ערך אחרים
1,140	1,153		
			ניירות ערך בלתי סחירים
27	25	3,1	אגרות חוב קונצרניות
1,585	1,287		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
1,581	1,286	5	זכויות העמיתים
4	1	6	זכאים ויתרות זכות
1,585	1,287		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט - לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
(10)	10		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
			אגרות חוב ממשלתיות
			אגרות חוב קונצרניות
			ניירות ערך אחרים
			מניירות ערך בלתי סחירים
			אגרות חוב קונצרניות
2	1		סך כל ההכנסות (הפסדים)
(42)	111		הוצאות
			דמי ניהול
			עמלות
			סך כל ההוצאות
13	13	7	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
4	1	8	
17	14		
(59)	97		

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,771	1,581	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
-	-	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
306	279	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
224	145	העברת זכויות: אל הקופה
49	258	מהקופה
175	(113)	העברת זכויות נטו
(131)	(392)	צבירה נטו
(59)	97	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
1,581	1,286	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

5

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
109	-	182	(73)	31 בדצמבר 2011
				מזומנים ושווי מזומנים
584	584	-	-	ניירות ערך סחירים
120	-	120	-	אגרות חוב ממשלתיות
449	-	-	* 449	אגרות חוב קונצרניות
1,153	584	120	449	ניירות ערך אחרים
				סך הכל ניירות ערך סחירים
25	23	2	-	ניירות ערך בלתי סחירים
				אגרות חוב קונצרניות
1,287	607	304	376	סך הכל נכסים

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
418	-	96	322	31 בדצמבר 2010
				מזומנים ושווי מזומנים
556	556	-	-	ניירות ערך סחירים
109	-	109	-	אגרות חוב ממשלתיות
475	-	-	* 475	אגרות חוב קונצרניות
1,140	556	109	475	ניירות ערך אחרים
				סך הכל ניירות ערך סחירים
27	-	27	-	ניירות ערך בלתי סחירים
				אגרות חוב קונצרניות
1,585	556	232	797	סך הכל נכסים
3	-	3	-	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות למטבע חוץ.

באור 2 - אגרות חוב סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
556	584
109	120
665	704

אגרות חוב ממשלתיות

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.43	2.48	2.48	-
2.68	1.79	-	1.79
2.81	1.91	2.48	1.79

אגרות חוב סחירות

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל %	סך הכל %	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה %	אגרות חוב ממשלתיות %
4.08	4.03	4.03	-
1.94	1.68	-	1.68
2.29	2.08	4.03	1.68

אגרות חוב סחירות

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 3 - אגרות חוב בלתי סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27	2
-	23
27	25

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים		אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	
4.27	-	4.07	3.70
4.27	-	3.72	3.72

אגרות חוב בלתי סחירות

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל %		אגרות חוב קונצרניות לא להמרה %	
6.32	-	25.51	6.44
6.32	-	7.63	7.63

אגרות חוב בלתי סחירות

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 4 - ניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
475	449

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
תעודות סל

ב. השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
213	115
60	60

חשיפה למט"ח באמצעות אופציות שקל/מט"ח במונחי דלתא

סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות

באור 5 - זכויות העמיתים

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן: ההוראות הסטטוטוריות).
ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקופה ובהיבט העמית הבודד.

באור 6 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	1
3	-
4	1

התחייבויות לצדדים קשורים

התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 7 - דמי ניהול

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
13	13

דמי ניהול

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשיעור של 0.91%. דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 8 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4	1

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה-

2010	2011	
0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001.

באור 9 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:

הראל השקעות בבטוח ושירותים פיננסיים בע"מ והצדדים הקשורים לה.

ב. יתרות בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	1

זכאים ויתרות זכות

ניירות ערך סחירים- הקופה רוכשת ומוכרת ניירות ערך סחירים של צדדים קשורים ובעלי עניין בבורסה לניירות ערך בתל אביב במהלך העסקים הרגיל.

ג. היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש)

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	1

זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
13	13

דמי ניהול (ראה ביאור 7)

באור 10 - השקעות מהותיות

כהשקעה מהותית נחשבת השקעה במנפיק אחד או בתאגיד אחד על ידי השקעה במניותיו (או בתעודות המקנות זכויות לרכישת מניות), אגרות חוב שהנפיק לרבות כתבי התחייבות ושטרי הון, יחידות של קרנות משותפות שהנפיק, כתבי אופציה ומתן הלוואות כולם ביחד או כל אחד לחוד בגובה העולה על 5% מנכסי הקופה.
 ליום 31 בדצמבר 2011 לקופה השקעות מהותיות במנפיק אחד או בתאגיד אחד, כמפורט להלן:

שוי אלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה		מנפיק	אפיק השקעה	
	%				
99	7.66		א'	מניות וניירות ערך אחרים	הראל גמל לפיצויים – מסלול מט"ח
111	8.61		ב'	מניות וניירות ערך אחרים	
80	6.22		ג'	מניות וניירות ערך אחרים	

**הראל גמל לפיצויים מסלולית -
מסלול מדד**

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		1	מזומנים ושווי מזומנים
3,033	3,374		מזומנים בבנקים
			ניירות ערך סחירים
64,405	46,377	2,1	אגרות חוב ממשלתיות
17,572	18,006	2,1	אגרות חוב קונצרניות
2	-	4,1	מניות וניירות ערך אחרים
81,979	64,383		
			ניירות ערך בלתי סחירים
1,110	2,093	3,1	אגרות חוב קונצרניות
			הלוואות לאחרים
209	1,059	5,1	
			ריבית לקבל
54	85	1	
86,385	70,994		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
86,329	70,967	6	זכויות העמיתים
56	27	7	זכאים ויתרות זכות
86,385	70,994		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
50	87		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
2,159	1,511		אגרות חוב ממשלתיות
1,297	178		אגרות חוב קונצרניות
73	(13)		ניירות ערך אחרים
3,529	1,676		
			מניירות ערך בלתי סחירים
95	(69)		אגרות חוב קונצרניות
			מהלוואות לאחרים
13	(38)		
3,687	1,656		סך כל ההכנסות
			הוצאות
682	542	8	דמי ניהול
25	25	9	עמלות
12	-	10	הוצאות מיסים
719	567		סך כל ההוצאות
2,968	1,089		הכנסות נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
74,358	86,329	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
3,439	616	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
5,044	5,969	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
23,724	13,129	העברת זכויות: אל הקופה
13,116	24,227	מהקופה
10,608	(11,098)	העברת זכויות נטו
9,003	(16,451)	צבירה נטו
2,968	1,089	הכנסות נטו, לשנת הדוח
86,329	70,967	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

6

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד	
	המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח
3,374	-	3,374
46,377	46,377	-
18,006	17,964	42
-	-	-
64,383	64,341	42
2,093	2,093	-
1,059	1,037	22
85	-	85
70,994	67,471	3,523

31 בדצמבר 2011

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

הלוואות לאחרים

ריבית לקבל

סך הכל נכסים

סה"כ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד	
	המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח
3,033	-	3,033
64,405	64,405	-
17,572	17,477	95
2	-	2
81,979	81,882	97
1,110	1,110	-
209	209	-
54	-	54
86,385	83,201	3,184

31 בדצמבר 2010

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

הלוואות לאחרים

ריבית לקבל

סך הכל נכסים

באור 2 - אגרות חוב סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
64,404	46,377
17,455	17,970
118	36
17,573	18,006
81,977	64,383

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

סך הכל אגרות חוב סחירות

ב. משך חיים ממוצע

2010 בדצמבר		31 בדצמבר 2011		
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	שנים
3.76	4.22	2.16	5.00	-
3.62	3.61	2.11	4.26	3.35
3.62	3.61	2.13	4.26	3.35

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

2010 בדצמבר		31 בדצמבר 2011		
סך הכל %	סך הכל %	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה %	לא להמרה %	%
5.56	6.53	0.01	9.02	-
1.02	1.99	10.31	4.39	1.05
1.03	1.99	7.02	4.40	1.05

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ד. אגרות חוב שהושאלו

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,642	-

סך אגרות החוב שהושאלו

באור 3 - אגרות חוב בלתי סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,110	2,093

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות
אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
אגרות חוב קונצרניות	לא להמרה	סך הכל	שנים
שנים	שנים	שנים	שנים
5.97		3.95	

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
אגרות חוב קונצרניות	לא להמרה	סך הכל	%
%	%	%	%
5.82		3.23	

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב מניות סחירות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	-

מניות בארץ

ב. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	-

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
כתבי אופציות

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

ג. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר	
2011	2010
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	1
40	40
40	80
45	-

חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא
 סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות
 סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
 בטחונות אחרים (שעבוד צף)

באור 5 - הלוואות לאחרים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2011	2010
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
660	209
399	-
1,059	209

הלוואות לאחרים
 הלוואות לאחרים (*)
 הלוואות מובטחות במשכנתאות
סך הכל הלוואות לעמיתים ולאחרים

(*) מתוכן הלוואות שאינן מובטחות – 95 אלפי ש"ח.

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
הלוואות שנים	הלוואות שנים	הלוואות שנים	הלוואות שנים
2.20	-	4.89	3.44
4.84	3.44	4.84	3.44

הלוואות:
 בלתי צמודים
 צמודים למדד
מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
הלוואות אחוזים	הלוואות אחוזים	הלוואות אחוזים	הלוואות אחוזים
6.19	-	5.15	3.79
5.18	3.79	5.18	3.79

הלוואות:
 בלתי צמודים
 צמודים למדד
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 6 - זכויות עמיתים

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן: ההוראות הסטטוטוריות). ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקופה ובהיבט העמית הבודד.

באור 7 - זכאים ויתרות זכות

מוסדות
התחייבויות לצדדים קשורים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10	1
46	26
56	27

באור 8 - דמי ניהול

דמי ניהול

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
682	542

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשיעור של 0.68%. דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 9 - עמלות

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
25	25

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה -

0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001

באור 10 - מיסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3	-
9	-
12	-

בגין ריבית מאגרות חוב, בשל תקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר
בגין שנים קודמות ואחרות
סך הכל הוצאות מיסים

באור 11 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:
הראל השקעות בבטוח ושירותים פיננסים בע"מ וצדדים הקשורים לה.

ב. יתרות בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	72
46	26

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות
ניירות ערך סחירים- הקופה רוכשת ומוכרת ניירות ערך סחירים של צדדים קשורים ובעלי עניין בבורסה לניירות ערך
בתל אביב במהלך העסקים הרגיל.

ג. היתרה הגבוהה ביותר (על בסיס היתרות בתום כל חודש):

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	89
64	69

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
682	542
-	3

דמי ניהול (ראה ביאור 8)
עמלות

**הראל גמל לפיצויים מסלולית -
מסלול שקלי**

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		1	מזומנים ושווי מזומנים
4,556	1,786		מזומנים בבנקים
-	1,502		פקדונות קצרי מועד
<u>4,556</u>	<u>3,288</u>		
			ניירות ערך סחירים
64,836	62,520	2,1	אגרות חוב ממשלתיות
6,796	9,017	2,1	אגרות חוב קונצרניות
7	-	4,1	ניירות ערך אחרים
<u>71,639</u>	<u>71,537</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים
155	639	3,1	אגרות חוב קונצרניות
329	198	5,1	ניירות ערך אחרים
<u>484</u>	<u>837</u>		
90	1,381	6,1	הלוואות לאחרים
42	77	1	ריבית לקבל
<u>76,811</u>	<u>77,120</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
76,768	77,072	7	זכויות העמיתים
43	48	8	זכאים ויתרות זכות
<u>76,811</u>	<u>77,120</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
20	85		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
2,557	3,142		אגרות חוב ממשלתיות
264	360		אגרות חוב קונצרניות
(7)	(140)		ניירות ערך אחרים
2,814	3,362		
			מניירות ערך בלתי סחירים
15	56		אגרות חוב קונצרניות
90	(40)		ניירות ערך אחרים
105	16		
6	17		הלוואות לאחרים
2,945	3,480		סך כל ההכנסות
			הוצאות
717	761	9	דמי ניהול
22	24	10	עמלות
739	785		סך כל ההוצאות
2,206	2,695		הכנסות נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
74,696	76,768	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
4,688	35	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
5,141	6,255	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
17,456	16,510	העברת זכויות: אל הקופה
17,137	12,681	מהקופה
319	3,829	העברת זכויות נטו
(134)	(2,391)	צבירה נטו
2,206	2,695	הכנסות נטו, לשנת הדוח
76,768	77,072	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

7

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
3,288	-	1	-	3,287	31 בדצמבר 2011
					מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים
62,520	1,442	-	-	61,078	אגרות חוב ממשלתיות
9,017	-	-	26	8,991	אגרות חוב קונצרניות
71,537	1,442	-	26	70,069	סך הכל ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים
639	-	-	15	624	אגרות חוב קונצרניות
198	158	-	-	40	ניירות ערך אחרים
837	158	-	15	664	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
1,381	-	82	560	739	הלוואות לאחרים
77	-	-	-	77	ריבית לקבל
77,120	1,600	83	601	74,836	סך הכל נכסים
2	-	-	-	2	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

באור 1 – נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למדד		ללא הצמדה אלפי ש"ח	
		המחירים לצרכן אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
4,556	-	-	-	4,556	31 בדצמבר 2010
					מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים
64,836	1,365	-	-	63,471	אגרות חוב ממשלתיות
6,796	-	29	-	6,767	אגרות חוב קונצרניות
7	7	-	-	-	ניירות ערך אחרים
71,639	1,372	29	-	70,238	סך הכל ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים
155	-	16	-	139	אגרות חוב קונצרניות
329	270	-	-	59	ניירות ערך אחרים
484	270	16	-	198	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
90	-	-	-	90	הלוואות לאחרים
42	-	-	-	42	ריבית לקבל
76,811	1,642	45	-	75,124	סך הכל נכסים

באור 2 - אגרות חוב סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2011	2010
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
21	10,683
61,057	52,788
61,078	63,471
1,442	1,365
62,520	64,836
9,017	6,796
71,537	71,632

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
 מלווה קצר מועד (מק"מ)
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
 בלתי ניתנות להמרה
סך הכל אגרות חוב סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	סך הכל	סך הכל
שנים	לא להמרה	שנים	שנים
4.81	4.22	4.73	2.23
-	4.93	4.93	5.91
6.81	-	6.81	7.46
4.85	4.22	4.77	2.33

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות
 צמודות למדד
 נכסים בחו"ל
מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2011		31 בדצמבר 2010	
אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	סך הכל	סך הכל
%	%	%	%
3.39	5.53	3.66	3.21
-	14.21	14.21	10.69
4.17	-	4.17	4.42
3.41	5.56	3.68	3.23

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות
 צמודות למדד
 נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 2 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ד. אגרות חוב שהושאלו

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	598

סך אגרות החוב שהושאלו

באור 3 - אגרות חוב בלתי סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
155	639

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	לא להמרה שנים
4.95	4.44
5.18	4.56
4.97	4.44

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד
מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל %	לא להמרה %
5.63	5.43
3.40	3.01
5.40	5.38

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7	-

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

ב. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14	-
130	20
130	100

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות
סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

באור 5 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

א. ההרכב :

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
59	40
270	158
329	198

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
מוצרים מובנים

סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

ב. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(1,317)	(1,442)
900	1,040

חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל/מט"ח
סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

באור 6 - הלוואות לאחרים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
90	821
-	560
90	1,381

הלוואות לאחרים
 הלוואות לאחרים (*)
 הלוואות מובטחות במשכנתאות
סך הכל הלוואות לאחרים

(*) מתוכן הלוואות שאינן מובטחות - 405 אלפי ש"ח.

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	442

הלוואות מובטחות מעל 0.5% מנכסי הקופה:

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
הלוואות שנים	הלוואות שנים
2.10	2.97
-	1.61
-	4.61
2.10	2.52

הלוואות:
 בלתי צמודים
 צמודים למדד
 צמודים למט"ח
מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
הלוואות אחוזים	הלוואות אחוזים
4.89	5.37
-	6.39
-	6.11
4.89	5.83

הלוואות:
 בלתי צמודים
 צמודים למדד
 צמודים למט"ח
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 7 - זכויות העמיתים

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן: ההוראות הסטטוטוריות). ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקופה ובהיבט העמית הבודד.

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
43	46
-	2
43	48

התחייבויות לצדדים קשורים
 התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 9 - דמי ניהול

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
717	760
-	1
717	761

דמי ניהול
 דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
סך הכל דמי ניהול

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשעור של 1.01%. דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 10 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
22	24

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה -

0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001.

באור 11 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:
הראל השקעות בבטוח ובשירותים פיננסים בע"מ וצדדים קשורים לה.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	48
43	46

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות

ג. היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש)

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	48
70	70

ניירות ערך
זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
717	760
-	3

דמי ניהול (ראה ביאור 9)
עמלות

**הראל גמל לפיצויים מסלולית -
מסלול כללי**

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2011**

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		1	מזומנים ושווי מזומנים
5,432	2,985		מזומנים בבנקים
3	119		פקדונות קצרי מועד
<u>5,435</u>	<u>3,104</u>		
			ניירות ערך סחירים
29,816	14,515	2,1	אגרות חוב ממשלתיות
22,606	24,009	2,1	אגרות חוב קונצרניות
19,391	14,353	4,1	מניות וניירות ערך אחרים
<u>71,813</u>	<u>52,877</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים
5,581	5,436	3,1	אגרות חוב קונצרניות
1,549	1,151	5,1	מניות וניירות ערך אחרים
<u>7,130</u>	<u>6,587</u>		
		6,1	פקדונות והלוואות
432	322		פקדונות בבנקים
1,211	3,401		הלוואות לאחרים
<u>1,643</u>	<u>3,723</u>		
		7,1	ריבית ודיבידנד לקבל
71	129		
<u>86,092</u>	<u>66,420</u>		סך כל ההשקעות
		1	חייבים אחרים
-	1		
<u>86,092</u>	<u>66,421</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
85,996	66,025	8	זכויות העמיתים
96	396	9	זכאים ויתרות זכות
<u>86,092</u>	<u>66,421</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוי
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
(81)	22		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
1,027	821		אגרות חוב ממשלתיות
1,564	498		אגרות חוב קונצרניות
2,048	(1,683)		מניות וניירות ערך אחרים
4,639	(364)		
			מניירות ערך בלתי סחירים
569	8		אגרות חוב קונצרניות
699	(647)		מניות וניירות ערך אחרים
1,268	(639)		
			מפקדונות ומהלואות
26	14		פקדונות בבנקים
145	(156)		הלוואות לאחרים
171	(142)		
5,997	(1,123)		סך כל הכנסות (הפסדים)
			הוצאות
925	994	10	דמי ניהול
48	54	11	עמלות
973	1,048		סך כל ההוצאות
5,024	(2,171)		הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2010	2011	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
47,387	85,996	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
5,594	-	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
4,079	7,333	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
11,046	-	העברת זכויות: העברת זכויות - מיזוג קופות
33,211	11,058	אל הקופה
12,187	21,525	מהקופה
32,070	(10,467)	העברת זכויות נטו
33,585	(17,800)	צבירה נטו
5,024	(2,171)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
85,996	66,025	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

8

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
					31 בדצמבר 2011
3,104	-	1,894	-	1,210	מזומנים ושווי מזומנים
14,515	1,153	-	8,225	5,137	ניירות ערך סחירים
24,009	4,914	147	15,630	3,318	אגרות חוב ממשלתיות
14,353	7,705	-	-	6,648	אגרות חוב קונצרניות
52,877	13,772	147	23,855	15,103	מניות וניירות ערך אחרים
					סך הכל ניירות ערך סחירים
5,436	62	53	4,382	939	ניירות ערך בלתי סחירים
1,151	1,110	-	-	41	אגרות חוב קונצרניות
6,587	1,172	53	4,382	980	מניות וניירות ערך אחרים
					סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
322	-	-	322	-	פקדונות והלוואות
3,401	-	212	2,476	713	פקדונות בבנקים
3,723	-	212	2,798	713	הלוואות לאחרים
					סך הכל פקדונות והלוואות
129	-	-	-	129	ריבית ודיבידנד לקבל
66,420	14,944	2,306	31,035	18,135	סך כל ההשקעות
1	-	-	-	1	חייבים ויתרות חובה
66,421	14,944	2,306	31,035	18,136	סך הכל נכסים
298	46	55	-	197	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

באור 1 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
5,435	-	1,233	-	4,202	31 בדצמבר 2010
					מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים
29,816	1,078	-	9,555	19,183	אגרות חוב ממשלתיות
22,606	4,416	171	14,711	3,308	אגרות חוב קונצרניות
19,391	8,903	-	-	* 10,488	מניות וניירות ערך אחרים
71,813	14,397	171	24,266	32,979	סך הכל ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים
5,581	-	116	5,074	391	אגרות חוב קונצרניות
1,549	1,215	-	-	334	מניות וניירות ערך אחרים
7,130	1,215	116	5,074	725	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
					פקדונות והלוואות
432	-	-	432	-	פקדונות בבנקים
1,211	-	158	974	79	הלוואות לאחרים
1,643	-	158	1,406	79	סך הכל פקדונות והלוואות
71	-	-	-	71	ריבית ודיבידנד לקבל
86,092	15,612	1,678	30,746	38,056	סך הכל נכסים
18	-	8	-	10	התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות בחלקן למדדים שונים.

באור 2 - אגרות חוב סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,970	2
21,768	13,360
28,738	13,362
1,078	1,153
29,816	14,515
17,924	18,971
266	124
18,190	19,095
4,360	4,914
56	-
4,416	4,914
22,606	24,009
52,422	38,524

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
מלווה קצר מועד (מק"מ)
אגרות חוב ממשלתיות סחירות
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה
ניתנות להמרה
סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
בלתי ניתנות להמרה
ניתנות להמרה
סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
סך הכל אגרות חוב סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות שנים
		להמרה	לא להמרה	
		שנים	שנים	
2.77	4.47	2.16	3.92	4.83
4.09	3.96	1.95	4.08	3.76
4.20	3.42	3.77	3.32	-
8.32	8.12	-	8.33	7.20
3.97	4.73	2.45	4.93	4.41

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות
צמודות למדד
צמודות למט"ח
נכסים בחו"ל
מח"מ ממוצע

באור 2 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל %	סך הכל %	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות %
		להמרה %	לא להמרה %	
3.45	4.13	0.01	5.30	3.39
2.16	3.49	7.92	4.79	1.00
3.39	8.81	15.18	6.99	-
6.37	7.09	-	7.77	4.18
3.16	4.22	9.10	5.48	2.09

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ד. אגרות חוב סחירות שהושאלו

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,027	45

סך אגרות החוב שהושאלו

באור 3 - אגרות חוב בלתי סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,581	5,374
-	62
5,581	5,436

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

באור 3 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
שנים	שנים
4.95	4.40
4.28	4.04
5.26	6.41
-	3.70
4.35	4.12

אגרות חוב בלתי סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
%	%
5.63	5.51
3.49	5.78
5.97	6.38
-	6.44
3.69	5.75

אגרות חוב בלתי סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב מניות סחירות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,182	6,642
957	940
11,139	7,582

מניות בארץ

מניות בחו"ל

סך הכל מניות סחירות

באור 4 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

ב. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
260	-	תעודות סל
18	-	אופציות
28	6	כתבי אופציות
306	6	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
		ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
4,343	3,740	תעודות סל
3,579	3,004	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
24	21	חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
7,946	6,765	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
8,252	6,771	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
19,391	14,353	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

ג. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,592	(324)	אופציות על מדד המעוף
(1,278)	(611)	חשיפה למט"ח באמצעות אופציות שקל/מט"ח במונחי דלתא
1	-	חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא
1,146	670	חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
-	5	חשיפה לחו"ל באמצעות מכשירים פיננסיים אחרים
700	300	סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות
2,000	800	סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
800	650	בטחונות אחרים (שעבוד צף)

באור 5 - ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
49	35	קרנות השקעה
285	6	חוזים עתידיים ועסקאות החלפה
334	41	סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
		מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
14	9	מניות
485	469	קרנות השקעה
716	632	מוצרים מובנים
1,215	1,110	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
1,549	1,151	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

ב. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1)	-	חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא
(8,685)	(11,462)	חשיפה למט"ח באמצעות עסקאות עתידיות שקל/מט"ח
1,118	2,380	חשיפה בגין עסקאות עתידיות שאינן שקל/מט"ח
30	996	חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
1,800	2,220	סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

ג. פירוט תמציתי של עסקאות החלפה, חוזים עתידיים ואופציות בלתי סחירות

לקופה התחייבות לכתובת אופציות ועסקאות אקדמה, למידע בדבר יתרת ההתחייבות ליום המאזן ראה באור 9.

באור 6 - פקדונות והלוואות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
432	322	פקדונות בבנקים
		הלוואות לאחרים
1,211	2,400	הלוואות לאחרים (*)
-	1,001	הלוואות מובטחות במשכנתאות
1,211	3,401	סך הכל הלוואות לאחרים

(*) מתוכן הלוואות שאינן מובטחות - 385 אלפי ש"ח.

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
541	469	1. הלוואות מובטחות מעל 0.5% מנכסי הקופה:
-	442	2.
-	335	3.

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010			31 בדצמבר 2011			
סך הכל	הלוואות	פקדונות	סך הכל	הלוואות	פקדונות	
שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	
2.87	2.87	-	2.83	2.83	-	פקדונות והלוואות:
4.56	5.51	2.41	4.64	4.97	2.15	בלתי צמודים
1.77	1.77	-	2.34	2.34	-	צמודים למדד
4.21	4.85	2.41	4.16	4.35	2.15	צמודים למט"ח
						מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010			31 בדצמבר 2011			
סך הכל	הלוואות	פקדונות	סך הכל	הלוואות	פקדונות	
אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	
5.21	5.21	-	5.57	5.57	-	פקדונות והלוואות:
3.23	4.05	1.40	6.02	6.56	1.82	בלתי צמודים
45.68	45.68	-	3.33	3.33	-	צמודים למדד
7.40	9.54	1.40	5.78	6.15	1.82	צמודים למט"ח
						תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 7 - ריבית ודיבידנד לקבל

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
66	120
5	9
71	129

ריבית לקבל

דיבידנד לקבל

סך הכל ריבית ודיבידנד לקבל

באור 8 - זכויות העמיתים

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן: ההוראות הסטטוטוריות). ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקופה ובהיבט העמית הבודד.

באור 9 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	2
54	72
18	298
24	24
96	396

מוסדות

התחייבויות לצדדים קשורים

התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

אחרים

סך הכל זכאים ויתרות זכות

באור 10 - דמי ניהול

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
892	961
33	33
925	994

דמי ניהול

דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ

סך הכל דמי ניהול

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשיעור של 1.23%. דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 11 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
48	54

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה -

0.08%	0.08%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.05%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.0 ש"ח לאופציה	2.0 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן)
0.1% (מינימום \$10)	0.06% (מינימום \$10)	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

הקופה משלמת 2 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות מעו"ף, ו-10 ש"ח לאופציה על עסקאות באופציות CALL 001.

באור 12 - בעלי עניין וצדדים קשורים**א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:**

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ וצדדים הקשורים לה.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
260	281	ניירות ערך
54	72	זכאים ויתרות זכות

ניירות ערך סחירים- הקופה רוכשת ומוכרת ניירות ערך סחירים של צדדים קשורים ובעלי עניין בבורסה לניירות ערך בתל אביב במהלך העסקים הרגיל.

ג. היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש).

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
298	935	ניירות ערך
84	84	זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
892	961	דמי ניהול (ראה ביאור 10)
1	3	עמלות

ביאור 13 - התחייבויות תלויות

הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה ליום 31 בדצמבר 2011 הנם 89 אלפי ש"ח (31 בדצמבר 2010 - 194 אלפי ש"ח).