

**הראל גמל לפיצויים - מסלולית  
בניהול  
הראל גמל והשתלמות בע"מ**

---

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

---

## תוכן עניינים

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל.....	1.
3	א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה .....	
3	ב. מועד הקמת קופת הגמל .....	
3	ג. סוג ומספר אישור מס הכנסה שיש לקופת הגמל .....	
4	ד. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן .....	
4	ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו .....	
5	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל.....	2.
5	שינוי במספר העמיתים .....	
5	מידע אודות דמי ניהול .....	3.
5	שיעור דמי הניהול .....	
7	ניתוח מדיניות השקעה .....	4.
7	א. מדיניות ההשקעה .....	
9	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת .....	
11	ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס .....	
13	ניהול סיכונים .....	5.
13	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת .....	
14	ב. סיכוני נזילות .....	
15	ג. סיכוני שוק .....	
18	ד. סיכוני אשראי .....	
22	ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים .....	
22	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו .....	6.

## 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

### א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

#### קופת הגמל:

הראל 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.

#### החברה המנהלת:

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

#### מועד ההתקשרות:

27 בדצמבר 2006.

### ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בנובמבר 2001.

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

### ג. סוג ומספר אישור מס הכנסה שיש לקופת הגמל

#### סוג הקופה:

קופה פרטית הפועלת בתחום קופות הגמל לפיצויים.

#### סוג העמיתים:

מעבידים.

#### מספר אישור מס הכנסה: 739

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	מספר המסלול
מסלול מניות	739
מסלול מט"ח	740
מסלול מדד	741
מסלול שקלי	742
מסלול כללי	743

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

ד. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרותן

הקופה סגורה להפקדות .

ה. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

אין שינוי.

## 2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

### שינוי במספר העמיתים

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

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
863	48	79	832	מעבידים
41	9	9	41	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

## 3. מידע אודות דמי ניהול

### שיעור דמי הניהול

#### מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2012		מסלול מניות
סך נכסים	מספר עמיתים	
866	15	0.5%-1%
2,202	30	1%-1.5%
308	19	1.5%-2%

#### מסלול מט"ח

ליום 31 בדצמבר 2012		מסלול מט"ח
סך נכסים	מספר עמיתים	
81	1	0%-0.5%
1,028	4	0.5%-1%
175	2	1%-1.5%
86	3	1.5%-2%

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2012		
סך נכסים	מספר	
באלפי	עמיתים	
ש"ח		
23,425	20	0%-0.5%
29,395	77	0.5%-1%
14,652	93	1%-1.5%
7,260	90	1.5%-2%

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2012		
סך נכסים	מספר	
באלפי	עמיתים	
ש"ח		
32,211	19	0%-0.5%
23,975	76	0.5%-1%
17,943	64	1%-1.5%
11,264	113	1.5%-2%

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2012		
סך נכסים	מספר	
באלפי	עמיתים	
ש"ח		
5,675	18	0%-0.5%
17,448	54	0.5%-1%
17,764	86	1%-1.5%
20,018	269	1.5%-2%

## 4. ניתוח מדיניות השקעה

## א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

## מסלול מניות

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול במניות ו/או בני"ע המירים למניות ו/או תעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או בנגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בארת ו/או בחו"ל.	60% מדד ת"א 100, 30% MSCI AC, 5% מדד קונצרני כללי 5%, 5% מדד מק"מ

## מסלול מט"ח

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות במט"ח ו/או בנגזרים למט"ח בישראל ו/או בחו"ל.	65% דולר, 35% אירו

## מסלול מדד

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח צמודות למדד ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות בצמודי מדד ו/או בנגזרים למדד ו/או למדדי אג"ח הצמודים למדד.	מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונד 60 - 25%, 5% מדד מק"מ

## מסלול שקלי

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ו/או בני"ע מסחריים שאינם צמודים למדד כלשהו ו/או בנגזרים על אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו.	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75%, מדד תלבונד שקלי - 20%, 5% מדד מק"מ

מסלול כללי					
גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2012	שיעור החשיפה ליום 31.12.2011	מדד ייחוס	אפיק השקעה
14%-26%	+/-6%	20.0%	21.1%	מניות בארץ - ת"א 100 45% ; מניות בחו"ל - MSCI AC 55%	חשיפה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
30%-42%	+/-6%	36.0%	39.1%	מדד תל בונד 60	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח)
0%-8%	+/-6%	2.0%	2.1%	ממוצע בין : מדד אג"ח מדינה צמוד מח"מ 2-5 ומדד תל בונד 20	פקדונות בבנקים סחיר ולא סחיר
4%-16%	+/-6%	10.0%	9.9%	Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
25%-35%	+/-5%	30.0%	21.0%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל ממשלות זרות
0%-6%	+/-5%	1.0%	0.1%		נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות נדל"ן
3%-7%	+/-5%	(2.0%)	(2.2%)		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות וניטרול חשיפות בנגזרים)
*	+/-5%	3.0%	8.9%	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>סה"כ</b>
3%-15%	+/-6%	9.0%	9.3%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)

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



## ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

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

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

נושא	תיאור פעולות החברה
	הגדלת מרכיב החשיפה ל מניות בחו"ל לכ- 55% מסך החשיפה למניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות קטנו במהלך השנה, בהשפעת הריביות הנמוכות, יצירות בקרנות הנאמנות האג"חיות, ורגולציה שהקשתה על חברות להנפיק אג"ח (חוזר חודק). חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לווים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה. לקראת סוף השנה, לנוכח ירידת המרווחים והתשואות גבר קצב המימושים בחלק הסחיר של האג"ח הקונצרני.
מוצרי מדדים	החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.
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.
השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות	במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים למציאת השקעות ישירות בנדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה.

## ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס

מסלולים שאינם מתמחים

<b>מסלול כללי</b>				
תשואה משוקלת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
1.83	9.21	מניות בארץ - 45% ת"א 100 מניות בחו"ל - MSCI AC 55%	19.84	מניות סחירות
3.34	8.51	מדד תל בונד 60	39.19	אגרות חוב קונצרניות בארץ
0.03	6.34	ממוצע בין: מדד אג"ח מדינה צמוד מח"מ 2-5 ומדד תל בונד 20	0.45	פקדונות בבנקים
0.90	8.39	Barcap Global Corporate Agg Index Hedged USD	10.68	אגרות חוב קונצרניות בחו"ל
2.13	7.91	מדד אג"ח כללי ממשלתי	26.95	אגרות חוב ממשלתיות
0.13	2.25	ריבית בנק ישראל פחות 0.1%	5.67	מזומנים ושווי מזומנים
(0.33)	11.75	תשואת המסלול	(2.78)	נכסים אחרים (קרנות השקעה, קרנות גידור, מניות CDO, השקעות פרטיות ונטרול חשיפות בנגזרים)
<u>8.03</u>			<u>100.00</u>	<b>סה"כ</b>
<u>11.75</u>				<b>תשואת המסלול</b>
<u>3.72</u>				<b>הפרש</b>

**מסלולים מתמחים****מסלול מניות**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
8.22	60% מדד ת"א 100, MSCI AC 30%, מדד קונצרני כללי 5%, 5% מדד מק"מ	החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול במניות ו/או בני"ע המיורים למניות ו/או תעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או בנגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בארת ו/או בחו"ל.
13.49		<b>תשואת המסלול</b>
5.27		<b>הפרש</b>

**מסלול מט"ח**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
(1.62)	65% דולר, 35% אירו	החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות במט"ח ו/או בנגזרים למט"ח בישראל ו/או בחו"ל
1.26		<b>תשואת המסלול</b>
2.88		<b>הפרש</b>

**מסלול מדד**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
8.81	מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונד 60 - 25%, 5% מדד מק"מ	החברה תשקיע לפחות 75% מנכסי המסלול באג"ח צמודות למדד ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות המתמחות בצמודי מדד ו/או בנגזרים למדד ו/או למדדי אג"ח הצמודים למדד.
7.15		<b>תשואת המסלול</b>
(1.66)		<b>הפרש</b>

## מסלול שקלי

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
6.87	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75%, מדד תלבוּנד שקלי - 20%, 5% מדד מק"מ	החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ו/או בני"ע מסחריים שאינם צמודים למדד כלשהו ו/או בנגזרים על אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו.
6.87		<b>תשואת המסלול</b>
-		<b>הפרש</b>

## 5. ניהול סיכונים

חוזר גמל מספר 3-2-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009 נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי ונזילות הגלומים בנכסי השקעה 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 השקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

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

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

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

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

## א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה באור 21 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

**ב. סיכוני נזילות**

סיכון נזילות ניתן לפיצול על פני שני רבדים: סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקופה, העשויים להביא למצב בו הקופה תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

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

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית. בנוסף קיים מודל שבאמצעותו מתבצעת הערכת סיכון נזילות, תוך דגש על הערכת יכולת העמידה של קופה במקרי קיצון.

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

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

**ניתוח נזילות הקופה**

ליום 31 בדצמבר 2012					נזילות (בשנים)
נכסים (באלפי ש"ח)					
מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
49,045	82,597	70,441	1,347	3,232	נכסים נזילים וסחירים
967	489	95	-	1	מח"מ של עד שנה
10,043	2,342	4,243	24	79	מח"מ מעל שנה
1,219	80	4	-	67	אחרים
61,274	85,508	74,783	1,371	3,379	סה"כ

בהתאם לדרישת המפקח בחוזר גמל מספר 2-2009 בנושא "מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל", אישרה ועדת ההשקעות מודל נזילות ונקבעו מדדים למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופה. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות ואת נזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. ועדת ההשקעות בוחנת על בסיס תקופתי את העמידה ברמת הנזילות ביחס למדדי הנזילות שנקבעו ובוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסי הקופה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. בקופה נשמרת רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר.

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על 100% הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2012, כ- 96% מנכסי הראל גמל לפיצויים מסלול מניות, כ- 98% ממסלול מט"ח, כ- 94% ממסלול מדד, כ- 97% ממסלול שקלי וכ- 80% ממסלול כללי הושקעו בנכסים נזילים.

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

## ג. סיכוני שוק

סיכוני שוק בניהול פעילות קופת הגמל נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קופת הגמל כתוצאה משינויים במחירי ניירות ערך, מחירי נדל"ן, שערי ריבית, שערי חליפין ואינפלציה ומפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון. ניהול סיכונים אלה כולל מציאת איזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

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

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינוי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

החברה המנהלת מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות מפוזר המכיל, בין היתר, מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, הלוואות, נדל"ן, חשיפה למט"ח, קרנות השקעה ותעודות סל. נכסי הקופות מפוזרים 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: VaR היסטורי, תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי עבור כל הקופות. מדד ה-VaR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. מדד ה-VaR מחושב אחת לרבעון. בנוסף, מוצגות תוצאות השפעת תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי, אשר מהווה מדד תאבון לסיכון, על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2012			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,379	1,453	95	1,831
(618)	(868)	-	250

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

מסלול מט"ח

ליום 31 בדצמבר 2012		
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,371	1,327	44

סך נכסי קופת הגמל

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2012		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
74,783	71,784	2,999

סך נכסי קופת הגמל

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2012			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
85,508	2,333	328	82,847

סך נכסי קופת הגמל

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2012			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
61,274	15,051	29,639	16,584
2,910	2,843	-	67

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



**(2) סיכון ריבית**

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)									
מסלול כללי		מסלול שקלי		מסלול מדד		מסלול מט"ח		מסלול מניות	
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
אחוזים									
<b>ליום 31 בדצמבר 2012</b>									

תשואת תיק ההשקעות 0.15 (0.14) 1.14 (1.09) 2.95 (2.76) 3.07 (2.70) 2.61 (2.41)

(א) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה ביחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי בריבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

(ב) ניתוח הרגישות כולל אך ורק סעיפים אשר ערכם מושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית. בהתאם לכך, לא מובאות בחשבון השפעות עקיפות כגון השפעה של קרנות נאמנות שמשקיעות בנכסי חוב.

**(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים**

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

ליום 31 בדצמבר 2012					<b>מסלול מניות</b>
%	סך הכל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	מניות היתר		
מסה"כ	אלפי ש"ח				
19.97	344	-	3	341	<b>ענף משק</b>
2.96	51	-	-	51	בנקים
4.35	75	56	5	14	ביטוח
14.45	249	82	17	150	ביומד
9.40	162	32	17	113	טכנולוגיה
11.55	199	14	39	146	מסחר ושרותים
23.16	399	2	44	353	נדל"ן ובינוי
7.49	129	-	13	116	תעשיה
6.67	115	-	5	110	השקעה ואחזקות
					נפט וגז
100.00	1,723	186	143	1,394	<b>סך הכל</b>

## מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2012					
מסה"כ %	סך הכל	נסחרות במדד מניות היתר אלפי ש"ח		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	אלפי ש"ח		
19.98	1,005	45	9	951	<b>ענף משק</b>
2.98	150	8	1	141	בנקים
4.15	209	156	14	39	ביטוח
13.81	695	229	47	419	ביומד
11.61	584	229	49	306	טכנולוגיה
11.89	598	40	151	407	מסחר ושרותים
22.06	1,110	5	123	982	נדל"ן ובינוי
7.16	360	-	36	324	תעשייה
6.36	320	-	15	305	השקעה ואחזקות
					נפט וגז
100.00	5,031	712	445	3,874	<b>סך הכל</b>

## ד. סיכוני אשראי

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

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

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

טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקופה ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקופה עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות. בנוסף, מתבצעת הערכת סיכוני אשראי לא סחיר בקופה הן באמצעות מעקב אחר הדירוג הממוצע, והן באמצעות מודל המאפשר לכמת את גובה סיכון האשראי בתוחלת ומקרה קיצון.

## (1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2012														
מסלול כללי			מסלול שקלי			מסלול מדד			מסלול מט"ח			מסלול מניות		
שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ
סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ	
40,648	10,882	29,766	81,757	2,831	78,926	71,670	4,338	67,332	9	2	7	95	80	15
5,230	128	5,102	1,603	-	1,603	-	-	-	581	22	559	-	-	-
<u>45,878</u>	<u>11,010</u>	<u>34,868</u>	<u>83,360</u>	<u>2,831</u>	<u>80,529</u>	<u>71,670</u>	<u>4,338</u>	<u>67,332</u>	<u>590</u>	<u>24</u>	<u>566</u>	<u>95</u>	<u>80</u>	<u>15</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

## (2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2012				
דירוג מקומי (*)				
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי
אלפי ש"ח				
-	-	53,133	60,693	17,772
2	-	5,766	6,941	4,763
3	7	7,610	10,544	6,468
5	-	338	460	306
5	-	485	288	457
15	7	67,332	78,926	29,766

נכסי חוב סחירים בארץ

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

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץנכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:  
AA ומעלה  
BBB עד A  
נמוך מ-BBB  
לא מדורג

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

6	-	2,181	606	3,847
-	-	293	-	1,745
73	2	54	-	194
1	-	57	40	51
-	-	1,753	2,185	5,045
80	2	4,338	2,831	10,882
95	9	71,670	81,757	40,648
-	-	1,303	862	2,402

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (\*\*)

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

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

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2012		
דירוג בינלאומי (*)		
מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מט"ח
אלפי ש"ח		
1,266	1,603	559
837	-	-
2,621	-	-
378	-	-
<u>5,102</u>	<u>1,603</u>	<u>559</u>
77	-	22
51	-	-
128	-	22
<u>5,230</u>	<u>1,603</u>	<u>581</u>
<u>77</u>	<u>-</u>	<u>22</u>

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

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

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:

A ומעלה

נמוך מ-BBB

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

מזה - נכסים מדורגים בדירוג פנימי (\*\*)

(\*) המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על-ידי הממונה *S&P, Mood's* ו- *Fitch*. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

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

**(3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן**

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שער היוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. מודל זה מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

הריביות הממוצעות המשוקללות בגין כל אחת מקבוצות הדירוג המוצגות להלן הינן בהתאם לנכסים הכלולים בכל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2012					נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	
באחוזים					
0.52	-	3.02	3.67	2.43	AA ומעלה
-	3.78	3.46	3.83	3.57	A
-	-	3.28	-	4.09	BBB
0.23	-	8.53	8.53	8.53	לא מדרג

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

המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על ידי הממונה *S & P, Mood's* ו- *Fitch*.

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2012										
מסלול מניות		מסלול מט"ח		מסלול מדד		מסלול שקלי		מסלול כללי		
%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	
מסה"כ	ש"ח	מסה"כ	ש"ח	מסה"כ	ש"ח	מסה"כ	ש"ח	מסה"כ	ש"ח	
<b>ענף משק</b>										
2	2.11	1	0.17	2	4,769	6.65	4,887	5.86	5,004	10.91
-	-	-	-	-	1,034	1.44	1,018	1.22	1,845	4.02
-	-	-	-	-	31	0.04	1,327	1.59	679	1.48
79	83.16	24	4.07	5	4,161	5.81	6,096	7.31	8,634	18.82
9	9.47	7	1.19	9	5,954	8.31	2,655	3.18	5,879	12.81
-	-	-	-	-	697	0.97	1,744	2.09	968	2.11
5	5.26	-	-	5	1,833	2.56	3,305	3.96	3,789	8.26
-	-	-	-	-	58	0.08	32	0.04	42	0.09
-	-	-	-	-	53,133	74.14	62,296	74.73	19,038	41.50
95	100.00	590	94.58	71,670	100.00	71,670	83,360	100.00	45,878	100.00
<b>סך הכל</b>										

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

#### ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

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

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

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

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

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

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

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

**בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי**

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי :

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

2. בקרה פנימית על דיווח כספי :

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2012 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.



## הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לויין מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
  2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של 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 הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> 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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
    - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
    - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
    - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
    - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2013

חגית ציטיאט-לויין, מנכ"ל

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

## הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2012 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של 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 הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר 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 2013

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל 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 מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2012, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2013

**הראל גמל לפיצויים - מסלולית**

**דוחות כספיים**

**ליום**

**31 בדצמבר 2012**

**תוכן העניינים**

עמוד

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

**דוחות כספיים**

4	דוח על המצב הכספי
7	דוח הכנסות והוצאות
10	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
13	ביאורים לדוחות הכספיים

## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל גמל לפיצויים מסלולית**

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2012 ו- 2011 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה 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 2012 ו-2011 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 2012-9-17.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2013 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

18 במרץ 2013

## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל 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 מט"ח, מסלול מדד, מסלול שקלי, מסלול כללי) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 9-17-2012. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 9-17-2012, 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 בלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2012, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

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

סומך חייקין  
רואי חשבון

18 במרץ 2013

ליום 31 בדצמבר			
2011	2012		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
10,510	8,081		<b>רכוש שוטף</b>
294	151	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
10,804	8,232		
174,208	183,310	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
14,429	18,283	5	נכסי חוב סחירים
7,941	6,754	6	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
12,140	9,736	7	השקעות אחרות
208,718	218,083		<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
219,522	226,315		<b>סך כל הנכסים</b>
478	539	8	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
219,044	225,776		<b>זכויות העמיתים</b>
219,522	226,315		<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2013

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



ליום 31 בדצמבר 2012						
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
8,081	2,876	1,978	2,881	138	208	<b>רכוש שוטף</b>
151	42	90	19	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
8,232	2,918	2,068	2,900	138	208	חייבים ויתרות חובה
183,310	34,868	80,529	67,332	566	15	<b>השקעות פיננסיות</b>
18,283	11,010	2,831	4,338	24	80	נכסי חוב סחירים
6,754	5,031	-	-	-	1,723	נכסי חוב שאינם סחירים
9,736	7,447	80	213	643	1,353	מניות
218,083	58,356	83,440	71,883	1,233	3,171	השקעות אחרות
226,315	61,274	85,508	74,783	1,371	3,379	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
539	369	115	51	1	3	<b>סך כל הנכסים</b>
225,776	60,905	85,393	74,732	1,370	3,376	זכאים ויתרות זכות
226,315	61,274	85,508	74,783	1,371	3,379	זכויות העמיתים
						<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2013

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2011						
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,510	3,104	3,288	3,374	109	635	<b>רכוש שוטף</b>
294	130	77	85	-	2	מזומנים ושווי מזומנים
10,804	3,234	3,365	3,459	109	637	חייבים ויתרות חובה
174,208	38,236	71,537	63,814	593	28	<b>השקעות פיננסיות</b>
14,429	9,159	2,020	3,152	25	73	נכסי חוב סחירים
7,941	7,591	-	-	-	350	נכסי חוב שאינם סחירים
12,140	8,201	198	569	560	2,612	מניות
208,718	63,187	73,755	67,535	1,178	3,063	השקעות אחרות
219,522	66,421	77,120	70,994	1,287	3,700	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
478	396	48	27	1	6	<b>סך כל הנכסים</b>
219,044	66,025	77,072	70,967	1,286	3,694	זכאים ויתרות זכות
219,522	66,421	77,120	70,994	1,287	3,700	זכויות העמיתים
						<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>ביאור</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
228	251	
6,576	12,739	
(178)	2,202	
(1,850)	808	
(1,361)	1,539	
3,187	17,288	
-	49	
3,415	17,588	
2,317	2,037	9
148	109	10
-	24	13
2,465	2,170	
950	15,418	

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7	(6)	45	74	131	251
3	2	4,231	4,992	3,511	12,739
15	4	599	142	1,442	2,202
205	(1)	-	-	604	808
228	(4)	22	17	1,276	1,539
451	1	4,852	5,151	6,833	17,288
-	-	-	-	49	49
458	(5)	4,897	5,225	7,013	17,588
43	12	584	655	743	2,037
7	1	8	24	69	109
5	-	-	-	19	24
55	13	592	679	831	2,170
403	(18)	4,305	4,546	6,182	15,418

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

**הכנסות אחרות****סך כל ההכנסות (הפסדים)****הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

**סך כל ההוצאות****עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011					
מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
24	10	87	85	22	228
-	66	1,689	3,502	1,319	6,576
(11)	1	(107)	73	(134)	(178)
(67)	-	-	-	(1,783)	(1,850)
(655)	34	(13)	(180)	(547)	(1,361)
(733)	101	1,569	3,395	(1,145)	3,187
(709)	111	1,656	3,480	(1,123)	3,415
41	13	542	760	961	2,317
10	1	25	25	87	148
51	14	567	785	1,048	2,465
(760)	97	1,089	2,695	(2,171)	950

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

**סך כל ההכנסות (הפסדים)****הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

**סך כל ההוצאות****עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2011	2012
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

256,343	219,044
---------	---------

זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה

651	208
-----	-----

תגמולים מדמי גמולים

20,201	15,514
--------	--------

תשלומים לעמיתים

20,671	22,004
20,404	8,883

העברות צבירה לקופה  
העברות מקופות גמל  
העברות בין מסלולים

957	-
38,413	15,384
20,404	8,883

העברות צבירה מהקופה  
העברות לחברות ביטוח  
העברות לקופות גמל  
העברות בין מסלולים

(18,699)	6,620
----------	-------

העברות צבירה, נטו

950	15,418
-----	--------

עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

219,044	225,776
---------	---------

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012						
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,694	1,286	70,967	77,072	66,025	219,044	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	-	68	92	48	208	תקבולים מדמי גמולים
192	202	4,642	4,912	5,566	15,514	תשלומים לעמיתים
120	22	5,880	11,841	4,141	22,004	העברות צבירה לקופה
-	511	4,212	2,618	1,542	8,883	העברות מקופות גמל
						העברות בין מסלולים
202	-	4,281	5,233	5,668	15,384	העברות צבירה מהקופה
447	229	1,777	631	5,799	8,883	העברות לקופות גמל
						העברות בין מסלולים
(529)	304	4,034	8,595	(5,784)	6,620	העברות צבירה, נטו
403	(18)	4,305	4,546	6,182	15,418	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
3,376	1,370	74,732	85,393	60,905	225,776	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011						
מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,669	1,581	86,329	76,768	85,996	256,343	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	-	616	35	-	651	תקבולים מזמי גמולים
365	279	5,969	6,255	7,333	20,201	תשלומים לעמיתים
137	145	10,581	3,974	5,834	20,671	העברות צבירה לקופה
96	-	2,548	12,536	5,224	20,404	העברות מקופות גמל
-	-	470	470	17	957	העברות צבירה מהקופה
227	231	16,623	10,361	10,971	38,413	העברות לחברות ביטוח
856	27	7,134	1,850	10,537	20,404	העברות לקופות גמל
(850)	(113)	(11,098)	3,829	(10,467)	(18,699)	העברות בין מסלולים
						העברות צבירה, נטו
(760)	97	1,089	2,695	(2,171)	950	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
3,694	1,286	70,967	77,072	66,025	219,044	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה



**באור 1 - כללי**

- א. הראל גמל לפיצויים מסלולית (להלן - הקופה) הינה קופה מסלולית מרכזית לפיצויים, הכוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים: מסלול מניות, מסלול מט"ח, מסלול מדד, מסלול שקלי ומסלול כללי.
- ב. הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בבטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- ג. הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר במתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 17-9-2012 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.
- ד. 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 $\frac{1}{3}$ %.
- ה. 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 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.

**ו. הגדרות**

בדוחות כספיים אלה:

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

**באור 2 - מדיניות חשבונאית**

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

**א. בסיס הערכת נכסים**

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש ימים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה לתאריך הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה ליום הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים לתאריך הדיווח.

## באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

## א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(4) הלוואות, פקדונות ואיגרות חוב שאינן סחירות, לפי "השווי ההוגן". השווי ההוגן של נכסים שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן של נכסים פיננסיים שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי באור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון. שיעורי הריבית נקבעים באופן האמור על ידי חברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה.

ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים.

חברת "שערי ריבית" (להלן - שערי ריבית) זכתה במכרז להקמה ותפעול מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים (אגרות חוב קונצרניות, הלוואות, פיקדונות וכדומה). הזוכה שערי ריבית תהיה אחראית על המתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית להיוון תזרימי מזומנים של נכסי חוב לא סחירים. כמו כן, תקים מאגר שבו יכללו נתונים אודות נכסי חוב לא סחירים.

ביום 31 בדצמבר 2012 פרסם המפקח הודעה כי החל מיום 22 באפריל 2013 יחלו הגופים המוסדיים בשימוש בציטוטי הריבית של שערי ריבית לצורך קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים. חברת מרווח הוגן תמשיך לספק שירותי מאגר ציטוט מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, עד ליום 30 באפריל 2013.

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

ביום 31 בדצמבר 2012 פרסם המפקח הודעה כי החל מיום 22 באפריל 2013 יחלו הגופים המוסדיים בשימוש בציטוטי הריבית של שערי ריבית לצורך קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים. חברת מרווח הוגן תמשיך לספק שירותי מאגר ציטוט מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, עד ליום 30 באפריל 2013.

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

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

(6) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווין ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני תאריך הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.

(7) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה.

(8) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.

(9) אופציות בלתי סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.

(10) אופציות סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות בהתאם לשווי השוק לתאריך הדיווח.

(11) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' מוצגים בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.

(12) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.

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

## לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2010	2011	2012
%	%	%
2.28	2.55	1.44
(5.99)	7.66	(2.30)

## שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

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

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

**באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)**

**ב. הכרה בהכנסות והוצאות**

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

**ג. זכויות העמיתים**

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

**ד. שימוש באומדנים**

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

**באור 3 - חייבים ויתרות חובה**

**ליום 31 בדצמבר 2012**

סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
134	25	90	19
1	1	-	-
16	16	-	-
<b>151</b>	<b>42</b>	<b>90</b>	<b>19</b>

ריבית ודיבידנד לקבל

מוסדות

אחרים

**סך הכל חייבים ויתרות חובה**

**ליום 31 בדצמבר 2011**

סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
293	129	77	85	2
1	1	-	-	-
<b>294</b>	<b>130</b>	<b>77</b>	<b>85</b>	<b>2</b>

ריבית ודיבידנד לקבל

מוסדות

**סך הכל חייבים ויתרות חובה**

**באור 4 - נכסי חוב סחירים**

**ליום 31 בדצמבר 2012**

סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<b>135,026</b>	<b>19,038</b>	<b>62,296</b>	<b>53,133</b>	<b>559</b>	<b>-</b>
48,083	15,695	18,207	14,159	7	15
201	135	26	40	-	-
<b>48,284</b>	<b>15,830</b>	<b>18,233</b>	<b>14,199</b>	<b>7</b>	<b>15</b>
<b>183,310</b>	<b>34,868</b>	<b>80,529</b>	<b>67,332</b>	<b>566</b>	<b>15</b>

**אגרות חוב ממשלתיות**

**אגרות חוב קונצרניות:**

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

**סך הכל נכסי חוב סחירים**

**ליום 31 בדצמבר 2011**

סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<b>123,996</b>	<b>14,515</b>	<b>62,520</b>	<b>46,377</b>	<b>584</b>	<b>-</b>
50,048	23,597	9,017	17,401	9	24
164	124	-	36	-	4
<b>50,212</b>	<b>23,721</b>	<b>9,017</b>	<b>17,437</b>	<b>9</b>	<b>28</b>
<b>174,208</b>	<b>38,236</b>	<b>71,537</b>	<b>63,814</b>	<b>593</b>	<b>28</b>

**אגרות חוב ממשלתיות**

**אגרות חוב קונצרניות:**

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

**סך הכל נכסי חוב סחירים**

**באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים**

ליום 31 בדצמבר 2012					
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,991	5,657	646	2,585	24	79
1	-	-	-	-	1
239	239	-	-	-	-
9,052	5,114	2,185	1,753	-	-
<b>18,283</b>	<b>11,010</b>	<b>2,831</b>	<b>4,338</b>	<b>24</b>	<b>80</b>

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

**סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים**

ליום 31 בדצמבר 2011					
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,266	5,436	639	2,093	25	73
322	322	-	-	-	-
5,841	3,401	1,381	1,059	-	-
<b>14,429</b>	<b>9,159</b>	<b>2,020</b>	<b>3,152</b>	<b>25</b>	<b>73</b>

אגרות חוב קונצרניות:  
 שאינן ניתנות להמרה  
 פקדונות בבנקים  
 הלוואות לאחרים

**סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים**

**באור 6 - מניות**

ליום 31 בדצמבר 2012		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,746	5,025	1,721
8	6	2
<b>6,754</b>	<b>5,031</b>	<b>1,723</b>

מניות סחירות  
 מניות לא סחירות  
**סך הכל מניות**

ליום 31 בדצמבר 2011		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,929	7,582	347
12	9	3
<b>7,941</b>	<b>7,591</b>	<b>350</b>

מניות סחירות  
 מניות לא סחירות  
**סך הכל מניות**

באור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2012

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
966	377	-	-	2,167	3,510
319	160	-	-	3,784	4,263
-	-	-	-	6	6
-	106	209	-	277	592
3	-	-	-	-	3
<b>1,288</b>	<b>643</b>	<b>209</b>	<b>-</b>	<b>6,234</b>	<b>8,374</b>

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אחרות

-	-	-	-	464	464
6	-	-	77	293	376
59	-	4	3	450	516
-	-	-	-	6	6
<b>65</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>80</b>	<b>1,213</b>	<b>1,362</b>
<b>1,353</b>	<b>643</b>	<b>213</b>	<b>80</b>	<b>7,447</b>	<b>9,736</b>

סך הכל השקעות אחרות

ליום 31 בדצמבר 2011

מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,278	449	-	-	3,740	6,467
255	-	-	-	3,004	3,259
-	-	-	-	21	21
-	111	569	-	288	968
24	-	-	-	-	24
-	-	-	-	6	6
<b>2,557</b>	<b>560</b>	<b>569</b>	<b>-</b>	<b>7,059</b>	<b>10,745</b>

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

אחרות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

-	-	-	-	504	504
4	-	-	40	6	50
51	-	-	158	632	841
55	-	-	198	1,142	1,395
<b>2,612</b>	<b>560</b>	<b>569</b>	<b>198</b>	<b>8,201</b>	<b>12,140</b>

סך הכל השקעות אחרות

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2012				
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מניית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,312	2,988	-	324	מניות
(11,078)	(9,453)	(692)	(933)	מטבע זר
(303)	(254)	(49)	-	ריבית

ליום 31 בדצמבר 2011					
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מט"ח	מסלול מניית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,242	1,795	-	-	447	מניות
(13,500)	(11,183)	(1,533)	115	(899)	מטבע זר
(187)	(187)	-	-	-	ריבית

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2012						
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
184	66	64	50	1	3	חברה מנהלת
23	20	2	1	-	-	מוסדות
314	265	49	-	-	-	התחייבויות בגין נגזרים
18	18	-	-	-	-	אחרים
<b>539</b>	<b>369</b>	<b>115</b>	<b>51</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

ליום 31 בדצמבר 2011						
סה"כ	מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מט"ח	מסלול מניית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
149	72	46	26	1	4	חברה מנהלת
3	2	-	1	-	-	מוסדות
302	298	2	-	-	2	התחייבויות בגין נגזרים
24	24	-	-	-	-	אחרים
<b>478</b>	<b>396</b>	<b>48</b>	<b>27</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

**באור 9 - דמי ניהול**

**א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
41	43	מסלול מניות
13	12	מסלול מט"ח
542	584	מסלול מדד
760	655	מסלול שקלי
961	743	מסלול כללי
<b>2,317</b>	<b>2,037</b>	<b>סך הכל הוצאות דמי ניהול</b>

**ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	
%	%	
2.00	2.00	דמי ניהול מסך נכסים:
		שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
		שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:
0.75	1.19	מסלול מניות
0.91	0.90	מסלול מט"ח
0.68	0.83	מסלול מדד
1.01	0.84	מסלול שקלי
1.23	1.19	מסלול כללי

**באור 10 - עמלות ניהול השקעות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				<u>כל המסלולים</u>
2011	2012	2011	2012	
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח		
0.05	0.04	81	46	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.03	0.04	30	28	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
				עמלות ניהול חיצוני:
0.01	1.41	8	7	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.01	0.81	29	27	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	-	1	עמלות אחרות
<b>0.04</b>	<b>0.32</b>	<b>148</b>	<b>109</b>	<b>סך הכל עמלות ניהול השקעות</b>



באור 10 - עמלות ניהול השקעות (המשך)

**מסלול מניית**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח	
0.19	<b>0.13</b>	7	4
0.60	<b>0.09</b>	-	-
0.01	<b>0.94</b>	3	3
0.14	<b>0.48</b>	10	7

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

**מסלול מט"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח	
0.40	<b>0.56</b>	1	1
0.40	<b>0.56</b>	1	1

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
**סך הכל עמלות ניהול השקעות**

**מסלול מדד**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח	
0.03	<b>0.01</b>	19	5
0.01	<b>0.01</b>	6	3
0.03	<b>0.01</b>	25	8

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך  
**סך הכל עמלות ניהול השקעות**

**מסלול שקלי**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח	
0.02	<b>0.02</b>	18	17
0.01	<b>0.01</b>	6	7
-	-	1	-
0.02	<b>0.02</b>	25	24

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

**מסלול כללי**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2011	2012
שיעור מתוך מחזור עסקאות		אלפי ש"ח	
0.04	<b>0.03</b>	36	19
0.05	<b>0.05</b>	18	18
0.01	<b>1.41</b>	7	7
0.01	<b>0.79</b>	26	24
-	-	-	1
0.03	<b>0.44</b>	87	69

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

באור 11 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2008	2009	2010	2011	2012	
	באחוזים					
0.28	(37.20)	46.87	10.71	(12.51)	13.49	מסלול מניות
1.15	(1.92)	1.88	(3.09)	7.96	1.26	מסלול מט"ח
5.35	1.24	11.28	5.16	2.23	7.15	מסלול מדד
5.31	8.86	2.42	3.77	4.73	6.87	מסלול שקלי
4.14	(20.09)	27.68	8.89	(1.36)	11.75	מסלול כללי

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2011	2012	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(149)	(184)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
237	209	מניות
217	540	אגרות חוב סחירות
-	22	הלוואות
-	6	קרנות השקעה
<u>305</u>	<u>593</u>	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 572 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,317	2,037	דמי ניהול לחברה המנהלת
9	14	עמלות ניהול השקעות
<u>2,326</u>	<u>2,051</u>	

## באור 13 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
24	19	5

בגין השקעות בניירות ערך זרים

## באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

## א. תביעות משפטיות

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

## ב. התקשרויות

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

שם המסלול	סכום באלפי ש"ח
מסלול כללי	74