

**הראל גמל לפיצויים - מסלולית**

**בניהול**

**הראל גמל והשתלמות בע"מ**

---

**סקירת הנהלה  
לשנה שהסתיימה ביום  
31/12/2014**

---

## תוכן עניינים

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	3
3	א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה	3
3	ב. מועד הקמת קופת הגמל	3
3	ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם	3
3	ד. שינויים מהותיים בשנת דיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות	3
4	ה. שיעורי ההפרשות המרבית שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	4
4	ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	4
4	2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	4
4	שינוי במספר העמיתים	4
4	3. מידע אודות דמי ניהול	4
4	שיעור דמי הניהול	4
6	4. ניתוח מדיניות השקעה	6
6	א. מדיניות ההשקעה	6
8	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	8
10	ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס	10
15	5. ניהול סיכונים	15
15	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	15
15	ב. סיכוני נזילות	15
16	ג. סיכוני שוק	16
20	ד. סיכוני אשראי	20
23	ה. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	23
24	6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	24
24	7. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	24

## 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

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

#### קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן "הקופה").
- סוג קופת הגמל: קופת גמל מסלולית למטרת פיצויים.
- קוד הקופה: 512205204-00000000000739-0000-000
- סוג העמיתים: מעבידים המפקידים כספי פיצויים.

הקופה מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

#### החברה המנהלת:

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

### ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה 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 פיננסיים בע"מ, מבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי") ולאומי שרותי שוק ההון בע"מ ("לאומי גמלי") את הקופה.

### ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	קוד מסלול	מועד תחילת פעילות
מסלול מניות	512205204-00000000000739-0739-000	2001
מסלול מט"ח	512205204-00000000000739-0740-000	2001
מסלול מדד	512205204-00000000000739-0741-000	2001
מסלול שקלי	512205204-00000000000739-0742-000	2001
מסלול כללי	512205204-00000000000739-0743-000	2001

### ד. שינויים מהותיים בשנת דיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות

אין שינוי.

## ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרותן

הקופה סגורה להפקדות.

## ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

ביום 30 בספטמבר 2014 נערך שינוי בתקנון הקופה כך שמסלול ההשקעה הראל פיצויים מטי"ח (740) התמזג למסלול ההשקעה הראל פיצויים מדד (741) והיום נקרא מסלול הראל פיצויים מדד (741).

## 2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

### שינוי במספר העמיתים

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

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
876	43	38	881	מעבידים

## 3. מידע אודות דמי ניהול

### שיעור דמי הניהול

ליום 31 בדצמבר 2014		מסלול מניות
סך נכסים נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות העמיתים	
3	1	0%-0.5%
1,382	10	0.5%-1%
3,076	35	1%-1.5%
338	14	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 8 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול מדד**

ליום 31 בדצמבר 2014		
מספר	מספר	
חשבונות	חשבונות	
העמיתים	העמיתים	
ש"ח	ש"ח	
22,817	18	0%-0.5%
26,380	79	0.5%-1%
10,931	80	1%-1.5%
3,699	72	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 12 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול שקלי**

ליום 31 בדצמבר 2014		
מספר	מספר	
חשבונות	חשבונות	
העמיתים	העמיתים	
ש"ח	ש"ח	
20,038	19	0%-0.5%
19,408	79	0.5%-1%
11,324	59	1%-1.5%
10,494	96	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 7 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2014		
מספר	מספר	
חשבונות	חשבונות	
העמיתים	העמיתים	
ש"ח	ש"ח	
28,618	31	0%-0.5%
25,237	83	0.5%-1%
12,369	103	1%-1.5%
16,261	262	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 72 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

## 4. ניתוח מדיניות השקעה

## א. מדיניות ההשקעה

להלן מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה, לשנת הדוח:

### מסלול מניות

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 50% מנכסי המסלול במניות ו/או בנייע 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.</p>	<p>מדד ת"א 100 - 50%, MSCI AC - 45%, מדד מק"מ - 5%</p>

### מסלול מט"ח

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>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</p>	<p>65% דולר, 35% אירו</p>

### מסלול מדד

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>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.</p>	<p>מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ</p>

### מסלול שקלי

מדיניות השקעה של המסלול	מדד ייחוס
<p>החברה תשקיע לפחות 90% מנכסי המסלול בפק"מ ו/או מק"מ ו/או אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ו/או בנייע מסחריים שאינם צמודים למדד כלשהו ו/או בנגזרים על אג"ח שאינן צמודות למדד כלשהו.</p>	<p>מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75%, מדד תלבונו שקלי - 25%</p>

**מסלול כללי**

גבולות שיעור החשיפה הצפויה	טווח סטיה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	מדד ייחוס	אפיק השקעה
13%-25%	+/-6%	19.0%	19.1%	40% מדד ת"א 100 60% מדד AC MSCI	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי
28%-40%	+/-6%	34.0%	36.6%	מדד תל בונד צמודות	אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
5%-17%	+/-6%	11.0%	10.9%	Barc Global Corporate BBB USD , BOIUSD INDEX	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל)
27%-37%	+/-5%	32.0%	27.4%	מדד אג"ח כללי ממשלתי	אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
0%-5%	+/-5%	-	-		נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות ומזאנין נדל"ן
0%-6%	+/-5%	1.0%	0.9%		אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
0%-8%	+/-5%	3.0%	5.1%		מזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>סה"כ</b>

2%-14%	+/-6%	8.0%	9.8%		חשיפה למט"ח (כולל חשיפה הנובעת ממניות בחו"ל)
--------	-------	------	------	--	---

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

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

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	מדד המחירים לצרכן ירד ב- 0.2% בשנת 2014, וזאת למרות פיחות חד של השקל לעומת הדולר במחצית השניה של השנה ועליה של 3.1% במדד הדיור. האינפלציה הנמוכה נבעה מירידה במחירי הסחורות, המזון, האנרגיה, פירות וירקות, וכן כתוצאה מתחרותיות גוברת בעיקר בתחומי התקשורת והקמעונאות. ציפיות האינפלציה ירדו באופן חד, גם לטווח הארוך. חטיבת ההשקעות ניצלה את הירידה בציפיות האינפלציה לשמירה על מרכיב משמעותי של צמודי מדד, באמצעות אג"ח ממשלתיות, קונצרניות ועסקאות אשראי.
שער החליפין של השקל	השקל נחלש בשנת 2014 (בעיקר במחצית השניה של השנה) מול סל המטבעות, ובעיקר מול הדולר והליש"ט. הין והאירו נחלשו מעט לעומת השקל. הפיחות לעומת הדולר נבע מהתחזקות משמעותית של הדולר בעולם, וכן בשל הפחתת ריבית בנק ישראל במהלך השנה לרמת שפל של 0.25%. כנגד הפיחות בשקל בוצעו מכירות של מט"ח ע"מ לשמר את סביבת החשיפה הקיימת, וזאת לאור ההערכה שבטווח הקצר השקל עשוי להמשיך ולהיחלש, בעיקר לעומת הדולר, ולעומת זאת בטווח הארוך הלחצים להמשך התחזקות של השקל יימשכו בשל השפעת הגז הטבעי, הנפקות של חברות ישראליות בחו"ל והשקעות זרות בישראל.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית במהלך השנה מ- 1.0% ל- 0.25%. הפחתות הריבית באו על רקע המשך המדיניות המוניטרית המרחיבה של הבנקים המרכזיים הגדולים, התחזקות השקל במחצית הראשונה של השנה, וציפיות אינפלציוניות נמוכות. עקום התשואות הממשלתי ירד במהלך השנה, הן בשל הפחתת ריבית בנק ישראל והן בהשפעת ירידת התשואות בארה"ב מ- 3% בתחילת השנה לכ- 2.1% בסופה, וירידת תשואות חדה גם באירופה. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי בארץ ובאג"ח בחו"ל, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני.
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי בשנת 2014 היה נמוך מעט מהתחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, בעיקר בשל ביצוע חסר של סעיפי ההוצאות למעט משרד הבטחון, אשר הוצאותיו גדלו גם בשל מבצע "צוק איתן". בשנת 2015 הגירעון צפוי לגדול מעט, לנוכח התחזית לגידול בהוצאות הממשלה, והעובדה שמדובר בשנת בחירות. מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה.



תיאור פעולות החברה	נושא
<p>שווקי המניות בעולם עלו בשנת 2014, כאשר שוק המניות בארה"ב עלה בשיעור של כ- 12%, יפן בעליה של כ- 9%, גרמניה בעליה של כ- 3%, ואילו השווקים המתעוררים – במגמה מעורבת: עליה חדה בסין, ולעומת זאת ירידה חדה ברוסיה (על רקע ירידת מחירי הנפט והסנקציות בשל משבר אוקראינה) ובברזיל (ירידת מחירי הסחורות). שווקי המניות נהנו משיפור מסוים בנתוני הצמיחה העולמית, ומריביות נמוכות במרבית המדינות המפותחות. שוק המניות בישראל עלה בכ- 7% במהלך השנה, כאשר מניות כמו טבע ופריגו עלו בשיעורים חדים, ואילו מדדי מניות ת"א 75 והיתר בירידה של כ- 10% במהלך השנה. לנוכח התמחור הנוח (באופן יחסי לאפיקים האחרים) של שווקי המניות הגדילה החברה את רמת החשיפה למניות במרבית המסלולים, לרמות הגבוהות ממרכז היעד שנקבע לשנת 2014. מרכיב החשיפה לחו"ל בתיק המניות גדל לסביבות 62% מסך החשיפה למניות.</p>	<p>שוק המניות</p>
<p>מרווחי האשראי על אגרות חוב הקונצרניות עלו במחצית השניה של 2014, בעיקר בשל השפעה שלילית של המשבר ברוסיה על מספר מנפיקים, ופדיונות בקרנות הנאמנות ברבעון האחרון של השנה. לאחר הורדה משמעותית ברכיב הקונצרני בתיקים במחצית הראשונה של השנה, חטיבת ההשקעות חזרה לרכוש אגרות חוב קונצרניות (גם בחו"ל), ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לוויים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה.</p>	<p>אג"ח קונצרני ומוצרי חוב</p>
<p>החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.</p>	<p>מוצרי מדדים</p>
<p>החברה שמרה על מדיניותה בתחום הנגזרים, לפיה הם משמשים בעיקר אמצעי להתאמה מהירה של הרכבי האפיקים בתיק להחלטות ועדות ההשקעה, לניהול יעיל של החשיפות בחו"ל ללא חשיפת המטבע, ללא פעילות באסטרטגיות או לקיחת פוזיציות על כיווני השוק או סטיות התקן.</p>	<p>נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים</p>
<p>במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים למציאת השקעות ישירות בנדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה.</p>	<p>השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות</p>

## ג. השוואת תשואת קופת הגמל למדד ייחוס

מסלולים שאינם מתמחים

## מסלול כללי

תשואת מדד הייחוס משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה
4.07	* 11.33	מניות 40% ת"א 100 בחו"ל - 60% MSCI AC	35.91	חשיפה ישירה למניות סחירות (בארץ ובחו"ל) כולל אג"ח להמרה במסלול מנייתי אג"ח קונצרני בארץ (סחיר ולא סחיר, כולל אג"ח להמרה במסלול אג"ח ופקדונות בבנקים סחיר ול"ס)
0.19	0.66	מדד תל בונד צמודות	28.39	אג"ח קונצרני בחו"ל (סחיר ולא סחיר, כולל קרנות אג"ח בחו"ל) אג"ח ממשלתי (צמוד, שקלי ומט"ח), כולל מיועדות, ממשלות זרות וניטרול חשיפות בנגזרים
2.38	* 20.88	Barc Global Corporate BBB USD INDEX (במונחים שקליים)	11.40	נדל"ן (בארץ ובחו"ל) כולל קרנות ומזומן ופח"ק (כולל עו"ש מט"ח)
0.82	6.58	מדד אג"ח כללי ממשלתי	12.49	אחר (כולל קרנות השקעה, קרנות גידור, השקעות פרטיות)
** 0.12	-	-	3.39	
** 0.14	-	-	4.17	
** 0.15	-	-	4.25	
7.87			100.00	<b>סה"כ</b>
3.45				<b>תשואת המסלול</b>
(4.42)				<b>הפרש</b>

\* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

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

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

\*\* מכפלת תשואת המסלול בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

**מסלולים מתמחים**

**מסלול מניות**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
9.88 *	מדד ת"א 100 - 50%, MSCI AC - 45%, מדד מק"מ - 5%	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.
7.36		<b>תשואת המסלול</b>
(2.52)		<b>הפרש</b>

\* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014 :

תשואת מדד הייחוס	באחוזים
מדד ת"א 100	6.73
מק"מ	0.83
AC MSCI	2.10
דולר	12.04
$=100*((1+12.04/100)*(1+2.10/100)-1)*0.45+6.73*0.5+0.83*0.05$	9.88

**מסלול מט"ח**

תשואת מדד הייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
באחוזים	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
2.06	65% דולר, 35% אירו
3.91	<b>תשואת המסלול</b>
1.85	<b>הפרש</b>

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
2.63	אג"ח מדינה כללי
0.47	מק"מ
2.75	תל בונד צמודות
1.72	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG
(3.96)	דולר
2.06	$100 * ((1 - 3.96\%) * (1 + 1.72\%) - 1) * 0.47\% + 0.1 * 2.75\% + 0.05 * 2.63\% + 0.25 * 0.6 =$

\* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014:

**מסלול מדד**

תשואת מדד הייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון								
<table border="1"> <thead> <tr> <th>באחוזים</th> <th>מדד ייחוס</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2.06</td> <td>מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ</td> </tr> <tr> <td>0.27</td> <td></td> </tr> <tr> <td>(1.79)</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	באחוזים	מדד ייחוס	2.06	מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ	0.27		(1.79)		<p>החברה תשקיע לפחות 75% ממנכסי 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.</p> <p><b>תשואת המסלול</b></p> <p><b>הפרש</b></p>
באחוזים	מדד ייחוס								
2.06	מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד - 70%, מדד תלבונו צמודות - 25%, 5% מדד מק"מ								
0.27									
(1.79)									

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
2.63	אג"ח מדינה כללי
0.47	מק"מ
2.75	תל בונד צמודות
1.72	BARCA GLOB AGG CORP INDEX HEDG
(3.96)	דולר
2.06	$100 * ((1 - 3.96\%) * (1 + 1.72\%) - 1) * 0.47\% + 0.1 * 2.75\% + 0.05 * 2.63\% + 0.25 * 0.6 =$

\* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2013:

**מסלול שקלי**

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
		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.
6.39 *	מדד אג"ח שקלי ממשלתי - 75% מדד תלבונוד שקלי - 25%	
4.66		<b>תשואת המסלול</b>
(1.73)		<b>הפרש</b>

\* תשואת מדדי הייחוס לשנת 2014 :

באחוזים	תשואת מדד הייחוס
7.17	אג"ח שקלי ממשלתי
4.03	תל בונד שקלי
6.39	$100 \cdot (7.17\% \cdot 4.03\% + 0.75 \cdot 0.25) =$

## 5. ניהול סיכונים

החוזר המאוחד, פרק 10 - ניהול סיכונים, אשר פורסם ב-15 בינואר 2014 החליף את חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי ונזילות הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במערך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

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

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

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

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

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

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

### ב. 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 או המניידים לקופות אחרות. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

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

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

## ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2014				נזילות (בשנים)
נכסים (באלפי ש"ח)				
מסלול כללי	מסלול שקלי	מסלול מדד	מסלול מניות	
69,060	58,757	57,496	4,638	נכסים נזילים וסחירים
963	251	293	3	מח"מ של עד שנה
10,789	2,254	5,491	41	מח"מ מעל שנה
1,673	2	547	117	אחרים
<u>82,485</u>	<u>61,264</u>	<u>63,827</u>	<u>4,799</u>	סה"כ

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

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על 100% הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2014, כ- 97% מנכסי הראל גמל לפיצויים מסלול מניות, כ- 90% ממסלול מדד, כ- 96% ממסלול שקלי וכ- 84% ממסלול כללי הושקעו בנכסים נזילים.

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

## ג. סיכוני שוק

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

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 השקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובח"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

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



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

ועדת ההשקעות דנה בשיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות, כוללים: VaR היסטורי, תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי עבור כל הקופות. מדד ה-VaR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. מדד ה-VaR מחושב אחת לרבעון. בנוסף, מוצגות תוצאות השפעת תרחישי קיצון ותרחיש פסימי מרכזי על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

### (1) סיכון מדד וסיכון מטבע

ליום 31 בדצמבר 2014				מסלול מניות
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	
4,799	1,940	14	2,845	סך נכסי קופת הגמל, נטו
-	(188)	-	188	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
4,799	1,752	14	3,033	סך הכל

**מסלול מדד**

ליום 31 בדצמבר 2014			
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
63,827	72	60,835	2,920
-	-	515	(515)
<u>63,827</u>	<u>72</u>	<u>61,350</u>	<u>2,405</u>

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

**מסלול שקלי**

ליום 31 בדצמבר 2014			
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
61,264	1,820	11	59,433
-	(1,832)	-	1,832
<u>61,264</u>	<u>(12)</u>	<u>11</u>	<u>61,265</u>

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

**מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2014			
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
82,485	20,251	42,816	19,418
-	(12,475)	185	12,290
<u>82,485</u>	<u>7,776</u>	<u>43,001</u>	<u>31,708</u>

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

**(2) סיכון ריבית**

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)							
מסלול כללי		מסלול שקלי		מסלול מדד		מסלול מניות	
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
אחוזים							
ליום 31 בדצמבר 2014							

תשואת תיק ההשקעות 0.06 (0.06) 3.30 (3.11) 2.85 (2.66) 2.61 (2.44)

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

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

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

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

ליום 31 בדצמבר 2014						מסלול מניות
מסה"ב	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
			לא סחיר	מניות היתר		
%			אלפי ש"ח			
17.25	412	9	-	15	388	<b>ענף משק</b>
2.35	56	1	-	-	55	בנקים
5.19	124	107	-	5	12	ביטוח
11.73	280	74	-	25	181	ביומד
13.40	320	67	38	38	177	טכנולוגיה
12.86	307	17	-	46	244	מסחר ושרותים
23.95	572	13	-	70	489	נדליין ובינוי
6.87	164	-	-	13	151	תעשייה
6.40	153	-	-	12	141	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	2,388	288	38	224	1,838	<b>סך הכל</b>

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2014						
מסה"כ %	סך הכל	בחול"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר		
16.89	1,081	36	-	38	1,007	<u>ענף משק</u> בנקים
2.39	153	6	-	-	147	ביטוח
5.01	321	278	-	13	30	ביומד
11.51	737	203	-	65	469	טכנולוגיה
13.87	888	229	102	98	459	מסחר ושרותים
14.26	913	45	-	121	747	נדל"ן ובינוי
23.22	1,486	35	-	182	1,269	תעשייה
6.64	425	-	-	34	391	השקעה ואחזקות
6.21	397	-	-	32	365	נפט וגז
<u>100.00</u>	<u>6,401</u>	<u>832</u>	<u>102</u>	<u>583</u>	<u>4,884</u>	<u>סך הכל</u>

**ד. סיכוני אשראי**

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

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

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

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

## (1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2014											
מסלול כללי			מסלול שקלי			מסלול מדד			מסלול מניות		
שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ
סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ		סחירים	סה"כ	
אלפי ש"ח											
54,590	11,638	42,952	57,298	2,505	54,793	60,898	5,766	55,132	998	44	954
8,154	114	8,040	1,591	-	1,591	18	18	-	-	-	-
<u>62,744</u>	<u>11,752</u>	<u>50,992</u>	<u>58,889</u>	<u>2,505</u>	<u>56,384</u>	<u>60,916</u>	<u>5,784</u>	<u>55,132</u>	<u>998</u>	<u>44</u>	<u>954</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

## (2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2014			
דירוג מקומי (*)			
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי
אלפי ש"ח			
945	45,710	43,014	28,695
-	4,504	3,811	6,476
2	4,267	7,175	6,736
1	325	288	484
6	326	505	561
954	55,132	54,793	42,952

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:

1	2,138	552	3,598
-	266	-	995
41	30	-	105
2	23	-	30
-	258	38	593
-	3,051	1,915	6,317
44	5,766	2,505	11,638
998	60,898	57,298	54,590
39	1,675	1,234	3,489

AA ומעלה  
BBB עד A  
נמוך מ-BBB  
לא מדורג  
הלוואות לצורך רכישת אמצעי שליטה  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץסך הכל נכסי חוב בארץ

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (\*\*)

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

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



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

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

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

ליום 31 בדצמבר 2014				נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	
באחוזים				
4.42	2.47	2.77	2.09	AA ומעלה
-	3.03	3.33	3.55	A
-	2.85	3.11	2.42	BBB
8.76	8.76	3.48	7.38	נמוך מ-BBB
0.37	6.52	-	6.67	לא מדורג

(\*) המקורות לרמת דירוג מקומי הינן חברות הדירוג "מעלות" ו"מדורג". נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, 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 ושאינם סחירים**

ליום 31 בדצמבר 2014								ענף משק
מסלול כללי		מסלול שקלי		מסלול מדד		מסלול מניות		
סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	
5,529	8.81	1,463	2.48	3,133	5.14	1	0.10	בנקים
1,719	2.74	1,270	2.16	717	1.18	-	-	ביטוח
194	0.31	-	-	-	-	-	-	ביומד
330	0.53	621	1.05	47	0.08	-	-	טכנולוגיה
10,762	17.15	3,686	6.26	3,483	5.72	41	4.11	מסחר ושרותים
7,701	12.27	2,180	3.70	5,261	8.64	7	0.70	נדל"ן ובינוי
1,662	2.65	1,854	3.15	494	0.81	1	0.10	תעשייה
4,015	6.40	3,001	5.10	2,020	3.32	2	0.20	השקעה ואחזקות
645	1.03	117	0.20	50	0.08	-	-	נפט וגז
37	0.06	93	0.16	-	-	-	-	אחר
30,150	48.05	44,604	75.74	45,711	75.04	946	94.79	אג"ח ממשלתי
62,744	100.00	58,889	100.00	60,916	100.00	998	100.00	סך הכל



- (5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה על שוק ההון (להלן - הממונה) להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה יישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל של חברה מדרגת, בכפוף לתנאים הבאים:
- א) השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
- ב) המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרוייקטים.
- ג) כל שינוי מהותי במבנה המודל יהא טעון אישור מראש של הממונה.
- בנוסף, הראל ביטוח תהא רשאית להפחית 50% מהקצאת ההון הנדרש בגין הלוואות מותאמות, אשר דורגו על פי המודל, לפי השיעורים המפורטים בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (הון עצמי מינימלי הנדרש ממבטוח), התשנ"ח-1998. אם קיים להלוואה גם דירוג חיצוני, יש להקצות הון לפי הנמוך מבין הדירוגים.
- לצורך השימוש באישור שניתן, תידרש הראל ביטוח להגיש לממונה דוחות מיידיים ותקופתיים כמפורט בנספחים לאישור.

#### ה. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

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

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

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

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת של הקופה כלולה במסגרת ביטוח אחריות מקצועית בקשר עם פעילות ההשקעה שלה, לכיסוי חבותה בשל מעשה או 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 4.22 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת.

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

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

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

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

## 7. בקרות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

### א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

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

### ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2014 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 18 במרס 2015

## הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לוי מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל גמל לפיצויים - מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").
  2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי 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 שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
    - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
    - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2015

חגית ציטיאט-לוי, מנכ"ל

<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 2014 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות 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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2015

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

הנהלת החברה המנהלת בביקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2014, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2015

**הראל גמל לפיצויים - מסלולית**

**דוחות כספיים**

**ליום**

**31 בדצמבר 2014**

**תוכן העניינים**

עמוד

2 דוח רואי החשבון המבקרים

3 דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

**דוחות כספיים**

4 דוח על המצב הכספי

7 דוח הכנסות והוצאות

11 דוח על השינויים בזכויות העמיתים

15 ביאורים לדוחות הכספיים

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

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל גמל לפיצויים מסלולית (מסלול מדד, מסלול מניות, מסלול שקלי ומסלול כללי) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2014 ו-2013 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2015 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

18 במרס 2015



## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל 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 מדד, מסלול מניות, מסלול שקלי ומסלול כללי) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה 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 והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה 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 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית (1992) שפורסמה על ידי COSO.

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

סומך חייקין  
רואי חשבון

18 במרס 2015

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2013	2014		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
10,348	9,517		<b>רכוש שוטף</b>
231	113	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
10,579	9,630		
196,080	163,462	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
19,647	20,085	5	נכסי חוב סחירים
8,594	8,818	6	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
11,667	11,876	7	השקעות אחרות
235,988	204,241		<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
246,567	213,871		<b>סך כל הנכסים</b>
769	1,496	8	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
245,798	212,375		<b>זכויות העמיתים</b>
246,567	213,871		<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוגי  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2015

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2014					
מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מדד(*) אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
246	2,674	2,343	4,254	9,517	<b>רכוש שוטף</b>
2	18	55	38	113	מזומנים ושווי מזומנים
248	2,692	2,398	4,292	9,630	חייבים ויתרות חובה
954	55,132	56,384	50,992	163,462	<b>השקעות פיננסיות</b>
44	5,784	2,505	11,752	20,085	נכסי חוב סחירים
2,388	29	-	6,401	8,818	נכסי חוב שאינם סחירים
1,168	766	67	9,875	11,876	מניות
4,554	61,711	58,956	79,020	204,241	השקעות אחרות
4,802	64,403	61,354	83,312	213,871	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
3	576	90	827	1,496	<b>סך כל הנכסים</b>
4,799	63,827	61,264	82,485	212,375	זכאים ויתרות זכות
4,802	64,403	61,354	83,312	213,871	זכויות העמיתים
					<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

(\*) לפרטים בדבר מיזוג ביום 23 בספטמבר 2014 ראה באור 1 ו.

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2015

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## ליום 31 בדצמבר 2013

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	
10,348	4,540	2,254	2,997	54	503	<b>רכוש שוטף</b>
231	102	106	21	-	2	מזומנים ושווי מזומנים
10,579	4,642	2,360	3,018	54	505	חייבים ויתרות חובה
196,080	57,506	72,823	64,964	290	497	<b>השקעות פיננסיות</b>
19,647	11,387	2,374	5,825	18	43	נכסי חוב סחירים
8,594	6,732	-	-	-	1,862	נכסי חוב שאינם סחירים
11,667	9,417	101	776	428	945	מניות
235,988	85,042	75,298	71,565	736	3,347	השקעות אחרות
246,567	89,684	77,658	74,583	790	3,852	<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
769	141	42	567	-	19	<b>סך כל הנכסים</b>
245,798	89,543	77,616	74,016	790	3,833	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
246,567	89,684	77,658	74,583	790	3,852	<b>זכויות העמיתים</b>
						<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2012	2013	2014		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
251	66	(36)		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
				ממזומנים ושווי מזומנים
				<b>מהשקעות:</b>
12,739	8,367	4,553		מנכסי חוב סחירים
2,202	1,356	732		מנכסי חוב שאינם סחירים
808	2,924	687		ממניות
1,539	1,134	1,031		מהשקעות אחרות
17,288	13,781	7,003		סך כל ההכנסות מהשקעות
49	-	-		<b>הכנסות אחרות</b>
17,588	13,847	6,967		<b>סך כל ההכנסות</b>
				<b>הוצאות</b>
2,037	1,867	1,802	9	דמי ניהול
109	91	100	10	עמלות ניהול השקעות
24	7	2	13	מסים
2,170	1,965	1,904		<b>סך כל ההוצאות</b>
15,418	11,882	5,063		<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול מט"ח(*) אלפי ₪*	מסלול מדד(**) אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
7	3	(32)	(35)	21	(36)	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
						<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
						<b>מהשקעות:</b>
4	11	180	3,058	1,300	4,553	מנכסי חוב סחירים
10	1	143	177	401	732	מנכסי חוב שאינם סחירים
149	1	28	-	509	687	ממניות
117	18	(27)	26	897	1,031	מהשקעות אחרות
280	31	324	3,261	3,107	7,003	סך כל ההכנסות מהשקעות
287	34	292	3,226	3,128	6,967	<b>סך כל ההכנסות</b>
						<b>הוצאות</b>
41	3	448	571	739	1,802	דמי ניהול
8	1	12	7	72	100	עמלות ניהול השקעות
-	1	-	-	1	2	מסים
49	5	460	578	812	1,904	<b>סך כל ההוצאות</b>
238	29	(168)	2,648	2,316	5,063	<b>עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה</b>

(\*) כולל נתונים עד למועד המיזוג - 23 לספטמבר 2014. לפרטים בדבר מיזוג ראה באור 1 ו. (\*\*\*) כולל נתוני מסלול מט"ח החל ממועד המיזוג. לפרטים בדבר מיזוג ראה באור 1 ו.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

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
6	(4)	23	36	5	66
1	(26)	2,534	3,607	2,251	8,367
(29)	(1)	554	138	694	1,356
476	-	-	-	2,448	2,924
159	(33)	1	118	889	1,134
-	-	-	-	-	-
607	(60)	3,089	3,863	6,282	13,781
613	(64)	3,112	3,899	6,287	13,847
40	8	523	610	686	1,867
6	1	11	19	54	91
2	1	-	-	4	7
48	10	534	629	744	1,965
565	(74)	2,578	3,270	5,543	11,882

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות

**סך כל ההכנסות (הפסדים)****הוצאות**

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

**סך כל ההוצאות****עודף הכנסות (הפסדים) 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			
2012	2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
219,044	225,776	245,798	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
208	14	-	תגמולים מדמי גמולים
15,514	13,307	17,501	תשלומים לעמיתים
22,004	24,903	5,878	העברות צבירה לקופה
8,883	17,339	2,019	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
15,384	3,470	26,863	העברות צבירה מהקופה
8,883	17,339	2,019	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
6,620	21,433	(20,985)	העברות צבירה, נטו
15,418	11,882	5,063	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
225,776	245,798	212,375	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014						
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	
3,833	790	74,016	77,616	89,543	245,798	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	-	-	-	-	-	תקבולים מדמי גמולים
274	-	3,953	6,735	6,539	17,501	תשלומים לעמיתים
1,150	-	165	284	4,279	5,878	העברות צבירה לקופה
-	-	121	165	1,733	2,019	העברות מקופות גמל
-	-	121	165	1,733	2,019	העברות בין מסלולים
30	512	4,972	12,502	8,847	26,863	העברות צבירה מהקופה
118	261	1,428	212	-	2,019	העברות לקופות גמל
118	261	1,428	212	-	2,019	העברות בין מסלולים
1,002	(773)	(6,114)	(12,265)	(2,835)	(20,985)	העברות צבירה, נטו
-	(46)	46	-	-	-	קבלת (העברת) נכסים נטו מקופת גמל(*)
238	29	(168)	2,648	2,316	5,063	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
4,799	-	63,827	61,264	82,485	212,375	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

(\*) לפרטים בדבר מיזוג ביום 23 בספטמבר 2014 ראה באור 1 ו.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013					
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
3,376	1,370	74,732	85,393	60,905	225,776
-	-	-	-	14	14
241	393	4,764	3,589	4,320	13,307
142	-	949	6,576	17,236	24,903
13	-	5,391	237	11,698	17,339
-	-	157	1,926	1,387	3,470
22	113	4,713	12,345	146	17,339
133	(113)	1,470	(7,458)	27,401	21,433
565	(74)	2,578	3,270	5,543	11,882
3,833	790	74,016	77,616	89,543	245,798

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר

מדוח הכנסות והוצאות

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
-	-	68	92	48	208
192	202	4,642	4,912	5,566	15,514
120	22	5,880	11,841	4,141	22,004
-	511	4,212	2,618	1,542	8,883
202	-	4,281	5,233	5,668	15,384
447	229	1,777	631	5,799	8,883
(529)	304	4,034	8,595	(5,784)	6,620
403	(18)	4,305	4,546	6,182	15,418
3,376	1,370	74,732	85,393	60,905	225,776

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר

מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

**באור 1 - כללי**

- א. הראל גמל לפיצויים מסלולית (להלן - הקופה) הינה קופה מסלולית מרכזית לפיצויים המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, הכוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים: מסלול מניות, מסלול מדד, מסלול שקלי ומסלול כללי.
- ב. 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 $\frac{1}{3}$ %.
- ג. 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.
- ד. הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בבטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- ה. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
- ו. **אירועים מהותיים בתקופת הדוח**  
 ביום 23 בספטמבר 2014 מוזג מסלול מט"ח, לתוך מסלול מדד. העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא היתה פגיעה בעמיתי הקופה המתמזגת, למעט שינוי במח"מ הנכסים, ולא נוצרו נכסים או רוחים לחברה המנהלת.
- ז. **מדיניות ההשקעה**  
 השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות בחברה המנהלת, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
- ח. **הגדרות**  
 בדוחות כספיים אלה:
- (1) הקופה - הראל גמל לפיצויים מסלולית.
  - (2) החברה המנהלת - הראל גמל והשתלמות בע"מ.
  - (3) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
  - (4) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
  - (5) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב- 2012 ובחוזר גופים מוסדיים 13-9-2013 "כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים".
  - (6) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.
  - (7) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

**באור 2 - מדיניות חשבונאית**

- הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה ובהתאם לחוק הפיקוח.
- המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה.
- הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה המנהלת ביום 18 במרס, 2015.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
  - (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
  - (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
  - (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי באור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון. שיעורי הריבית נקבעים באופן האמור על ידי חברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה (להלן - "החברה המצטטת").
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים לצורך שיעור נכסי חוב לא סחירים (אגרות חוב קונצרניות, הלוואות, פיקדונות וכדומה).
- ביום 14 באוקטובר 2012 זכתה חברת שערי ריבית בע"מ במכרז פומבי להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור גופים מוסדיים.
- ביום 21 בספטמבר 2014 הודיע הממונה על שוק ההון כי ועדת המכרזים החליטה לפסול את זכיית חברת שערי ריבית בע"מ ולהכריז על חברת מרווח הוגן בע"מ כזוכה במכרז.
- עד לסיום ההערכות למעבר למודל מרווח הוגן המעודכן, מרווח הוגן תמשיך לפעול על בסיס המודל הנוכחי. בשלב זה, אין ביכולת הקופה להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווין ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
  - (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
  - (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
  - (8) אופציות בלתי סחירות- מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
  - (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
  - (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתקבל אחת לשנה לפחות.
  - (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
  - (12) דיבידנד לקבל- דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
  - (13) ריבית לקבל- ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
  - (14) פדיון לקבל- קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
  - (15) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות- חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת ראה סעיף (4).

**באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)**

**א. בסיס הערכת נכסים (המשך)**

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
%	%	%

**שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:**

1.44	1.91	(0.10)	שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע ביום המאזן)
(2.30)	(7.02)	12.04	שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

**ב. הכרה בהכנסות והוצאות**

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

**ג. זכויות העמיתים**

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

**ד. שימוש באומדנים**

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

**באור 3 - חייבים ויתרות חובה**

**ליום 31 בדצמבר 2014**

מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	18	55	35	109
1	-	-	3	4
2	18	55	38	113

ריבית ודיבידנד לקבל מוסדות

סך הכל חייבים ויתרות חובה

**ליום 31 בדצמבר 2013**

מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	21	96	49	167
1	-	-	2	3
-	-	10	51	61
2	21	106	102	231

ריבית ודיבידנד לקבל מוסדות

אחרים

סך הכל חייבים ויתרות חובה

## באור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2014				
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
121,408	30,148	44,605	45,710	945
41,960	20,774	11,758	9,419	9
94	70	21	3	-
42,054	20,844	11,779	9,422	9
163,462	50,992	56,384	55,132	954

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013					
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
140,516	30,028	57,092	52,629	284	483
55,388	27,355	15,708	12,305	6	14
176	123	23	30	-	-
55,564	27,478	15,731	12,335	6	14
196,080	57,506	72,823	64,964	290	497

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 2014

מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
42	2,441	552	4,506	7,541
2	-	-	-	2
-	35	-	269	304
-	3,308	1,953	6,977	12,238
44	5,784	2,505	11,752	20,085

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

## ליום 31 בדצמבר 2013

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
41	18	2,671	606	4,985	8,321
2	-	-	-	-	2
-	-	-	-	175	175
-	-	3,154	1,768	6,227	11,149
43	18	5,825	2,374	11,387	19,647

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

באור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2014				
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,349	-	6,298	8,647	מניות סחירות
39	29	103	171	מניות לא סחירות
<b>2,388</b>	<b>29</b>	<b>6,401</b>	<b>8,818</b>	<b>סך הכל מניות</b>

ליום 31 בדצמבר 2013				
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,860	-	6,727	8,587	מניות סחירות
2	-	5	7	מניות לא סחירות
<b>1,862</b>	<b>-</b>	<b>6,732</b>	<b>8,594</b>	<b>סך הכל מניות</b>

באור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2014					
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
710	-	-	2,929	3,639	השקעות אחרות סחירות
346	37	65	4,997	5,445	תעודות סל
28	-	-	135	163	קרנות נאמנות
-	211	-	239	450	מכשירים נגזרים
4	-	-	-	4	מוצרים מובנים
2	-	-	5	7	אופציות
<b>1,090</b>	<b>248</b>	<b>65</b>	<b>8,305</b>	<b>9,708</b>	<b>אחרות</b>
-	-	-	1,157	1,157	השקעות אחרות שאינן סחירות
9	516	-	222	747	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
69	2	2	181	254	מכשירים נגזרים
-	-	-	10	10	מוצרים מובנים
<b>78</b>	<b>518</b>	<b>2</b>	<b>1,570</b>	<b>2,168</b>	<b>אחרות</b>
<b>1,168</b>	<b>766</b>	<b>67</b>	<b>9,875</b>	<b>11,876</b>	<b>סך הכל השקעות אחרות</b>

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2013					
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
551	369	-	-	3,219	4,139
269	-	37	88	4,214	4,608
45	-	-	-	177	222
-	59	213	-	356	628
4	-	-	-	1	5
1	-	-	-	5	6
<b>870</b>	<b>428</b>	<b>250</b>	<b>88</b>	<b>7,972</b>	<b>9,608</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

אחרות

-	-	-	-	834	834
10	-	522	10	269	811
64	-	4	3	328	399
1	-	-	-	14	15
<b>75</b>	<b>-</b>	<b>526</b>	<b>13</b>	<b>1,445</b>	<b>2,059</b>
<b>945</b>	<b>428</b>	<b>776</b>	<b>101</b>	<b>9,417</b>	<b>11,667</b>

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2014				
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,409	-	-	5,987	7,396
-	515	-	185	700
(1,162)	-	(1,857)	(12,971)	(15,990)
-	-	(41)	(142)	(183)

מניות

מדד

מטבע זר

ריבית

ליום 31 בדצמבר 2013				
מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
972	-	-	5,871	6,843
-	523	-	188	711
(661)	-	(1,663)	(10,774)	(13,098)
-	-	(9)	(27)	(36)

מניות

מדד

מטבע זר

ריבית

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2014				
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3	33	43	60	139
-	543	47	723	1,313
-	-	-	18	18
-	-	-	26	26
<b>3</b>	<b>576</b>	<b>90</b>	<b>827</b>	<b>1,496</b>

חברה מנהלת  
 התחייבויות בגין נגזרים  
 זכאים בגין השקעות  
 אחרים  
**סך הכל זכאים ויתרות זכות**

ליום 31 בדצמבר 2013				
מסלול מניית	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול כללי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4	40	34	70	148
-	527	8	53	588
15	-	-	18	33
<b>19</b>	<b>567</b>	<b>42</b>	<b>141</b>	<b>769</b>

חברה מנהלת  
 התחייבויות בגין נגזרים  
 אחרים  
**סך הכל זכאים ויתרות זכות**

באור 9 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:			
43	40	41	מסלול מניות
12	8	3	מסלול מט"ח (*)
584	523	448	מסלול מדד
655	610	571	מסלול שקלי
743	686	739	מסלול כללי
<u>2,037</u>	<u>1,867</u>	<u>1,802</u>	סך הכל הוצאות דמי ניהול
<u>2,037</u>	<u>1,867</u>	<u>1,802</u>	סך הכל הוצאות דמי ניהול

(\*) כולל דמי ניהול שנגבו עד למועד המיזוג- 23 לספטמבר 2014. לפרטים בדבר המיזוג ראה באור 1 ו.

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דמי ניהול מסך נכסים:		
2012	2013	2014	שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין		
%	%	%	שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:		
<u>2.0</u>	<u>2.00</u>	<u>2.00</u>	מסלול מניות		
<u>1.19</u>	<u>1.15</u>	<u>0.97</u>	מסלול מט"ח (*)		
<u>0.90</u>	<u>0.75</u>	<u>0.50</u>	מסלול מדד		
<u>0.83</u>	<u>0.73</u>	<u>0.65</u>	מסלול שקלי		
<u>0.84</u>	<u>0.74</u>	<u>0.85</u>	מסלול כללי		
<u>1.19</u>	<u>0.93</u>	<u>0.84</u>			

(\*) שיעור דמי ניהול ממוצע, שגבתה החברה המנהלת עד למועד המיזוג. לפרטים בדבר המיזוג ראה באור 1 ו.

באור 10 - הוצאות ישירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			כל המסלולים			
2012 (*)	2013	2014	2012 (*)	2013	2014	
שיעור מתוך נכסים לתום שנה קודמת(באחוזים)			אלפי ש"ח			
0.020	0.020	0.010	46	37	31	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.010	0.010	-	28	14	10	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	-	1	1	-	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיכוני:
-	-	-	7	7	8	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.010	0.010	0.020	27	32	51	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
<u>0.050</u>	<u>0.040</u>	<u>0.040</u>	<u>109</u>	<u>91</u>	<u>100</u>	סך הכל הוצאות ישירות

באור 10 - הוצאות ישירות (המשך)

**מסלול מניות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2012	2013	2014	2012	2013	2014
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (באחוזים)					
0.110	0.090	0.080	4	3	3
0.080	0.090	0.130	3	3	5
0.190	0.180	0.210	7	6	8

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

**סך הכל הוצאות ישירות**

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

**מסלול מט"ח**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2012	2013	2014	2012	2013	2014
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (באחוזים)					
0.056	0.032	0.130	1	1	1
0.030	0.028	-	*	*	-
0.086	0.060	0.130	1	1	1

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

**סך הכל הוצאות ישירות**

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח.

(\*) עמלות ישירות שגבתה החברה המנהלת עד למועד המיזוג. לפרטים בדבר המיזוג ראה באור 1 ו.

**מסלול מדד**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2012	2013	2014	2012	2013	2014
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (באחוזים)					
0.010	0.010	0.010	5	7	9
-	-	-	3	3	3
-	-	-	-	1	-
0.010	0.010	0.020	8	11	12

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך  
הוצאות בגין השקעות לא סחירות

**סך הכל הוצאות ישירות**

**מסלול שקלי**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2012	2013	2014	2012	2013	2014
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (באחוזים)					
0.020	0.020	0.010	17	13	5
0.010	0.010	-	7	6	2
0.030	0.020	0.010	24	19	7

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

**סך הכל הוצאות ישירות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר						מסלול כללי
2012	2013	2014	2012	2013	2014	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (באחוזים)			אלפי ש"ח			
0.030	0.020	<b>0.010</b>	19	13	<b>13</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.030	0.010	<b>0.010</b>	18	5	<b>5</b>	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	-	1	*-	-	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
0.010	0.010	<b>0.010</b>	7	7	<b>8</b>	עמלות ניהול חיצוני: בגין השקעה בקרנות השקעה
0.040	0.050	<b>0.050</b>	24	29	<b>46</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
<b>0.100</b>	<b>0.090</b>	<b>0.080</b>	<b>69</b>	<b>54</b>	<b>72</b>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

באור 11 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2010	2011	2012	2013	2014	
	באחוזים					
6.95	10.71	(12.51)	13.49	18.59	7.36	מסלול מניות
0.65	(3.09)	7.96	1.26	(6.17)	3.91	מסלול מט"ח (*)
3.81	5.16	2.23	7.15	4.38	0.27	מסלול מדד
4.96	3.77	4.73	6.87	4.80	4.66	מסלול שקלי
6.17	8.89	(1.36)	11.75	8.66	3.45	מסלול כללי

(\*) תשואת המסלול עד למועד המיזוג. לפרטים בדבר המיזוג ראה באור 1 ו.

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(148)	(139)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
284	215	מניות
961	254	אגרות חוב סחירות
506	595	קרנות השקעה
<b>1,603</b>	<b>925</b>	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 1,042 אלפי ש"ח.

**באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,037	1,867	1,802
14	1	-
<u>2,051</u>	<u>1,868</u>	<u>1,802</u>

דמי ניהול לחברה המנהלת  
עמלות ניהול השקעות

**באור 13 - מסים**

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	מסלול כללי	מסלול מט"ח(*)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2	1	1
<u>2</u>	<u>1</u>	<u>1</u>

בגין השקעות בניירות ערך זרים  
סך כל הוצאות מסים

(\*) תשלומי מיסים ששולמו עד למועד המיזוג. לפרטים בדבר המיזוג ראה באור 1 ו.

**באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות**

**א. תביעות משפטיות**

למידע אודות תביעות משפטיות שהוגשו כנגד החברה המנהלת של הקופה, ראה באור 22א(4) בדוח הכספי של החברה המנהלת.

**ב. התקשרויות**

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

31 בדצמבר		שם המסלול
2013	2014	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
248	265	מסלול כללי

**ג. שעבודים**

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של 4.05 מיליון ש"ח.