

הראל קופה לפנסיה תקציבית

בניהול

הראל גמל והשתלמות בע"מ

דוח הדירקטוריון

על מצבה של קופת הגמל

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2011

תוכן דוח הדירקטוריון

3	א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	ב. תיאור, ניתוח והסבר למצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת
4	1. צבירת הקופה
4	2. השקעות הקופה
6	3. תשואות הקופה
6	4. וותק מח"מ הנכסים
6	5. התייחסות איכותית וכמותית לשינויים מהותיים בסוגי הנכסים המוחזקים על ידי הקופה ושיעורים
7	ג. נתונים נוספים
7	1. מגמות ותופעות ידועות היום שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ועל תוצאות פעילותיה
9	2. הסבר למדיניות ההשקעות של הקופה תוך שימת דגש על ניתוח מזווית ראייתו של דירקטוריון הקופה
9	3. התייחסות לנושאים שאליהם הפנה רוה"ח בחוות דעתו
9	4. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם מזווית ראייתו של דירקטוריון הקופה ובהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעו על ידו
12	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

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

הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן "הקופה"), הינה קופת גמל למטרת פנסיה תקציבית. העמיתים החוסכים בה הינם מעבידים הנדרשים להפריש 2% משכר העובדים החל מינואר 2008 במסגרת פנסיה תקציבית, וזאת מכוח חוק התכנית להבראת כלכלת ישראל. קופת הגמל מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

שם החברה המנהלת:

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

מועד ההתקשרות:

מיום הקמת הקופה.

סוג העמיתים:

מעבידים.

מועד הקמת הקופה:

ינואר 2008.

סוג ומספר אישור מס הכנסה:

הקופה פועלת בתחום קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית. מס' אישור 1296. האישור ניתן על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון, ותוקפו עד שנה. תוקף האישור האחרון שניתן לקופה הינו עד ליום 31 בדצמבר 2012.

שיעור הפרשות ומטרות:

הפרשות מעסיקים בשיעור 2% משכר העובדים החל מינואר 2008.

שינוי מסמכי יסוד:

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

מסלולי השקעה:

לא קיימים.

סוג הקופה:

קופה פרטית.

ב. תאור, ניתוח והסבר למצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת:**1. צבירת הקופה**

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו לסך של 6,297 אלפי ש"ח, בהשוואה ל-5,213 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2010. כ- 94% מנכסי הקופה לסוף שנת 2011 הושקעו בניירות ערך סחירים.

להלן פירוט הגורמים להתהוות נכסי הקופה בשנים 2010-2011:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,202	1,620	הפרשות
(23)	(248)	תשלומים
2,179	1,372	צבירה נטו
5,213	6,297	זכויות עמיתים

2. השקעות הקופה

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

תיאור פעולות החברה	נושא
מדד המחירים לצרכן הושפע במחצית הראשונה של שנת 2011 כלפי מעלה מעלית מחירי הדיו, מהצמיחה הגבוהה בישראל (לעומת השווקים המפותחים), וירידה בשיעור האבטלה. במחצית השניה של השנה, בהשפעת האטה מסוימת במשק, המשבר באירופה, ירידות מחירים כתוצאה מהמחאה החברתית והתייצבות במחירי הדיו, ירדה האינפלציה בפועל, וציפיות האינפלציה ירדו משמעותית (בעיקר לשנתיים הקרובות). חטיבת ההשקעות שמרה על מרכיב צמוד מדד משמעותי, בעיקר באמצעות אג"ח ממשלתיות וקונצרניות ועסקאות אשראי צמודי מדד.	השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד
במחצית הראשונה של השנה התחזק השקל לעומת סל המטבעות. בהמשך הורעו התנאים הכלכליים בגוש האירו, והציפיות לצמיחה ישראל פחתו, גורמים אלו גרמו לפיחות בשקל לעומת סל המטבעות, ובסה"כ במהלך השנה השקל פוחד מול סל המטבעות. במהלך השנה פעלה החברה לשמירה על חשיפת המט"ח ברמה נמוכה מעט מרמת החשיפה למניות חו"ל.	שער החליפין של השקל
בנק ישראל המשיך להעלות את הריבית במחצית הראשונה של השנה, בשל החשש מעליה ברמת האינפלציה. לקראת סוף השנה, בעקבות ההרעה בתנאים הכלכליים וציפיות כי הבנקים המרכזיים בעולם ימשיכו לשמור על ריביות נמוכות לאורך זמן, החל בנק ישראל בתהליך הפחתת ריבית. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני.	התפתחות שעורי ריבית

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>הגירעון התקציבי בשנת 2011 עלה על התחזית של משרד האוצר בתחילת השנה, בעיקר בשל האטה בהכנסות ממסים במחצית השנייה של השנה. בשנת 2012 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.</p>	<p>ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו</p>
<p>שווקי המניות בעולם ירדו בשנת 2011, כאשר הגורם המשפיע העיקרי היה המשבר הכלכלי במדינות ה-PIGS. שוק המניות בארה"ב הציג תשואה עודפת על המדד העולמי, ולעומתו שוק המניות בישראל הציג תשואות חסר, שנבעה בין השאר מהחשש להתפתחויות שליליות במצב הביטחוני וביחסים בין ישראל למדינות ערב. לנוכח התמחור הנוח של שווקי המניות שמרה החברה על החשיפות בסביבות היעדים שנקבעו לשנת 2011, תוך הגדלת מרכיב החשיפה למניות בחו"ל ליותר ממחצית סך החשיפה למניות.</p>	<p>שוק המניות</p>
<p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות גדלו במהלך השנה, בהשפעת פדיונות בקרנות הנאמנות האג"חיות, עליה במספר הלווים לגביהם קיים חשש מפירעון מלא של החוב, ורגולציה שהקשתה על חברות להנפיק אג"ח (חוזר חודק). חטיבת ההשקעות המשיכה לרכוש אגרות חוב קונצרניות, ולתת אשראי לחברות, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, ותחת מגבלות החשיפה למנפיק, לקבוצת לוויים ולקבוצות דירוג אשר אושרו בדירקטוריון החברה.</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>

3. תשואות הקופה

2010	2011	
%	%	
7.33	(2.82)	תשואה נומינלית ברוטו

תשואת הקופה הושפעה בעיקר מהתשואה שהניבה ההשקעה בניירות ערך סחירים.

רווחים שהניבו נכסי הקופה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
11	8	הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים
298	(154)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך סחירים
1	(14)	הכנסות (הפסדים) מניירות ערך בלתי סחירים
(87)	(128)	הוצאות
223	(288)	הכנסות (הפסדים) נטו

4. וותק מח"מ הנכסים

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפנסיה תקציבית.

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

נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו לסך של 6,297 אלפי ש"ח, בהשוואה ל-5,213 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2010. נכון לסוף שנת 2010, הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים (כ-94%).

הצגת המאזן באחוזים מראה, כי חלה ירידה בהשקעות בפקדונות קצרי מועד מהשקעה משיעור של 6.21% בסוף שנת 2010 לאי השקעה בסוף שנת 2011 ומנגד גידול במזומנים משיעור של 0.23% בשנת 2010 ל-4.97% בשנת 2011. ישנה ירידה בהשקעות באגרות חוב ממשלתיות סחירות משיעור של 37.59% בסוף שנת 2010 להשקעה בשיעור של 20.28% בסוף שנת 2011, מנגד חלה עליה בהשקעה באגרות חוב קונצרניות סחירות, מהשקעה בשיעור של 3.53% בסוף שנת 2010 להשקעה בשיעור של 22.44% בסוף שנת 2011.

חשיפת הקופה למניות הינה בחלקה חשיפה עקיפה באמצעות השקעה בנגזרים (כגון: חוזים על מדדי מעוף ומדדים בחו"ל) חשיפה זו אינה באה לידי ביטוי במאזן ובאמור דלעיל.

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

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

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

■ פנסיית חובה - צו הרחבה לענין הסכם קיבוצי לביטוח פנסיוני

ביום 19 ביולי 2007 נחתם הסכם קיבוצי כללי (מסגרת) לביטוח פנסיוני מקיף במשק בין לשכת התאום של הארגונים הכלכליים לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה, האגף לאיגוד מקצועי ואגף הפנסיה, הביטוח ושוק ההון. בהתאם להסכם, כל עובד שאין לו הסדר פנסיוני מיטיב (כהגדרתו בהסכם), המועסק או שיועסק בכל מקום עבודה, שהינו או שיהיה חבר במי מהארגונים החברים או שיהיה חבר בלשכת התאום, יהיה זכאי להיות מבוטח בהתאם לקבוע בהסכם, ולבחור, בהודעה בכתב למעסיקו, בפנסיה מקיפה לרבות קופת גמל לקצבה, ובלבד שתכלול גם כיסויים למקרה מוות ונכות. לא הודיע העובד למעסיקו בכתב על בחירתו בפרק הזמן הקצוב לעניין זה בהסכם, יבטח אותו המעסיק בקרן פנסיה מקיפה חדשה שתיבחר על ידי המעסיק. חובת הביטוח הינה על השכר המשולם לעובד, או השכר הממוצע במשק, לפי הנמוך מביניהם. שיעורי ההפרשות לביטוח יעלו באופן הדרגתי מדי שנה עד לשנת 2013 בהתאם לקבוע בהסכם והחל משנה זו יהיו הפרשות העובד לתגמולים בשיעור של 5% והפרשות המעביד בשיעור של 5% לתגמולים ו- 5% לפיצויים. בשנת 2008 ההפרשות לכל עובד ייעשו החל מתום תשעה חודשים מתחילת העבודה (החל משנת 2009 ההפרשות יעשו בתום 6 חודשים מתחילת העבודה). עובד שיתקבל לעבודה כשהוא מבוטח בביטוח פנסיוני כלשהו יהיה זכאי לביצוע ההפרשות החל מהיום הראשון לעבודתו כאשר ההפרשות יבוצעו לאחר שלושה חודשי עבודה או בתום שנת המס רטרואקטיבית, לפי המוקדם. לגבי עובד שהיה ביום 1 בינואר 2008 מועסק תשעה חודשים או יותר, ביצוע ההפרשות בגינו יחל ביום 1 ינואר 2008. ההסכם חל על נשים מגיל 20 ועל גברים מגיל 21. מי שבמועד הקובע מלאו לו 50 ומעלה ואין לו הסדר פנסיוני מיטיב יוכל, על פי ההסכם, לבחור בכל קופת גמל לצורך ביצוע ההפרשות. ההסכם אינו חל על מי שפרש מעבודתו בגיל פרישת חובה ומקבל קצבה. על הפרשות הפיצויים לפי ההסכם יחול סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין בגין השכר, הרכיבים, התקופות והשיעורים בגינם נעשתה ההפרשה בלבד.

ביום 30 בדצמבר 2007 חתם שר התמ"ת על צו הרחבה לביטוח פנסיוני מקיף אשר מרחיב את הוראות ההסכם הקיבוצי הנ"ל על כל העובדים והמעבידים בישראל.

צו ההרחבה וההסכם הקיבוצי נכנסו לתוקף ביום 1 בינואר 2008.

ביום 31 בינואר 2008 פורסמו תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (הוראת שעה) התשס"ח - 2008 בהן הותאמו שיעורי ההפקדות המינמליים לשיעורי ההפקדות בהם מחויבים המעבידים בהתאם להוראות ההסכם הקיבוצי הנ"ל, עבור הפקדות בשנים 2008 עד 2012.

■ תקנות הניוד הפנסיוני

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1 סיכוני שוק

סיכוני שוק בניהול פעילות קופת הגמל נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים במחירי ניירות ערך, מחירי נדל"ן, 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.

החברה 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.

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 לאפיקי השקעה אחד.

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות, כוללים: HS-STD ו-VaR היסטורי עבור כל הקופות. מדד ה-HS-STD מודד את סטיית התקן הגלומה בתיק ההשקעות עם ההרכב הנוכחי, המבוססת על סימולציה היסטורית של גורמי סיכון. מדד ה-HS-STD מחושב בהתאם להנחיות אגף שוק ההון, הבטוח החסכון במשרד האוצר ומדווח לו אחת לרבעון. מדד ה-VaR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי

לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. מדד ה-VaR מחושב אחת לחודש. בנוסף, מוצגות תוצאות השפעת תרחישי קיצון על הקופות הגדולות ונבחנים המתאמים בין אפיקי ההשקעה השונים. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

4.2 סיכוני אשראי

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

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון ולהחלטות פרטניות של ועדות ההשקעה השונות. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה ללווה בודד ולקבוצת לוויים וכן מגבלות על מתן אשראי בהתאם לסוגי בטחונות 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 אגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת אגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. בעקבות חוזר המפקח בנושא טיפול בחובות בעייתיים ופעולות לגביית חוב, הוקם פרום חוב ומונה מנהל לפרוים אשר תפקידו להעריך מצב חובות בעייתיים ולהבטיח כי מתקיימים תהליכי מעקב ובקרה שוטפים.

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

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

4.3 סיכון נזילות

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

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות בגבי היקף החזקות נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

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

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים,

שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.

יש לציין שהחל משנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת 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.

בהתאם לדרישת המפקח בחוזר גמל מספר 3-2-2009 בעניין מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל, אישרה ועדת ההשקעות מודל נזילות ונקבעו מדדים למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופות. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות המנוהלות על ידי החברה בפרט ובענף הגמל בכלל, ואת נזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. ועדת ההשקעות בוחנת על בסיס תקופתי את העמידה ברמת הנזילות ביחס למדדי הנזילות שנקבעו ובוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסי הקופות על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. בקופות נשמרת רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופות הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר.

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

בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי :

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

2. בקרה פנימית על דיווח כספי :

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

הראל קופה לפנסיה תקציבית

בניהול

הראל גמל והשתלמות בע"מ

סקירת ההנהלה על מצבה

של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2011

תוכן סקירת הנהלה

3	מאזן הקופה
3	א. מאזנים לשנים 2008-2011
4	ב. דוח ניתוח אחוזי מגמה
5	ג. ניתוח נתוני המאזן
6	דוח הכנסות והוצאות
6	א. הכנסות והוצאות לשנים 2008-2011
7	ב. דוח שיעורי הכנסה
7	ג. דוח ניתוח הוצאות
7	ד. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות
8	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
8	א. דוח על השינויים בזכויות העמיתים 2008-2011
8	ב. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות
8	ג. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון
9	ד. טבלאות התפלגות עמיתים
9	דוח תשואות הקופה
10	דוח ניתוח יעילות השקעות
10	א. תאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקופה
11	ב. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן
12	דוח ניהול סיכונים בהשקעות
12	א. סיכוני נזילות
13	ב. סיכוני אשראי
14	ג. סיכוני שוק
15	ד. סיכון תפעולי וסיכון משפטי
16	שונות
16	מדיניות ייחודית בנוגע לזכויות העמיתים
17	הצהרה (certification)
19	דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ב. דוח ניתוח אחוזי מגמה

מאזן לשנים 2011 ו-2010 באחוזים

שיעור השינוי	2010 באחוזים	2011	
			נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
2,060.87	0.23	4.97	מזומנים בבנקים
(100.00)	6.21	-	פקדונות קצרי מועד
(22.83)	6.44	4.97	
			ניירות ערך סחירים
(46.05)	37.59	20.28	אגרות חוב ממשלתיות
535.69	3.53	22.44	אגרות חוב קונצרניות
(2.41)	52.21	50.95	ניירות ערך אחרים
0.36	93.33	93.67	
			ניירות ערך בלתי סחירים
-	-	0.14	אגרות חוב קונצרניות
(50.00)	0.04	0.02	ניירות ערך אחרים
300.00	0.04	0.16	
-	-	0.71	הלוואות לאחרים
157.89	0.19	0.49	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
-	100.00	100.00	סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
(0.28)	99.98	99.70	זכויות העמיתים
1,400.00	0.02	0.30	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

ג. ניתוח נתוני המאזן

נכסי הקופה נטו, ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו לסך של 6,297 אלפי ש"ח, בהשוואה ל-5,213 אלפי ש"ח ליום 31 לדצמבר 2010. נכון לסוף שנת 2010, הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים (כ-94%).

הצגת המאזן באחוזים מראה, כי חלה ירידה בהשקעות בפקדונות קצרי מועד מהשקעה משיעור של 6.21% בסוף שנת 2010 לאי השקעה בסוף שנת 2011 ומנגד גידול במזומנים משיעור של 0.23% בשנת 2010 ל-4.97% בשנת 2011. ישנה ירידה בהשקעות באגרות חוב ממשלתיות סחירות משיעור של 37.59% בסוף שנת 2010 להשקעה בשיעור של 20.28% בסוף שנת 2011, מנגד חלה עליה בהשקעה באגרות חוב קונצרניות סחירות, מהשקעה בשיעור של 3.53% בסוף שנת 2010 להשקעה בשיעור של 22.44% בסוף שנת 2011.

חשיפת הקופה למניות הינה בחלקה חשיפה עקיפה באמצעות השקעה בנגזרים (כגון: חוזים על מדדי מעוף ומדדים בחו"ל) חשיפה זו אינה באה לידי ביטוי במאזן ובאמור דלעיל.

דוח הכנסות והוצאות

א. הכנסות והוצאות לשנים 2008-2011

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
*2008	2009	2010	2011
אלפי ש"ח			
2	1	11	8
6	13	54	60
-	16	14	10
-	106	230	(224)
6	135	298	(154)
-	-	1	(14)
8	136	310	(160)
2	26	82	118
-	3	4	8
-	-	1	2
2	29	87	128
6	107	223	(288)

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

מניירות ערך בלתי סחירים

ניירות ערך אחרים

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

דמי ניהול

עמלות

הוצאות מיסים

סך כל ההוצאות

הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

* מתייחס לתקופה של שישה חודשים.

ב. דוח שיעורי הכנסה

שיעורי הכנסה		הכנסה (הפסד)		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
3.31	3.65	11	8	332	219	ממזומנים ושווי מזומנים
						ניירות ערך סחירים
3.73	4.38	54	60	1,448	1,370	אגרות חוב ממשלתיות
7.49	0.93	14	10	187	1,080	אגרות חוב קונצרניות
10.72	(6.84)	230	(224)	2,146	3,275	ניירות ערך אחרים
7.88	(2.69)	298	(154)	3,781	5,725	
						מניירות ערך בלתי סחירים
-	-	-	-	-	2	אגרות חוב קונצרניות
50.00	-	1	(14)	2	1	ניירות ערך אחרים
50.00	0.00	1	(14)	2	3	
-	-	-	-	-	10	מהלוואות לאחרים
7.53	(2.69)	310	(160)	4,115	5,957	סך הכל

ג. דוח ניתוח הוצאות

שיעור השינוי		2010		2011		
השינוי		באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי		אלפי ש"ח		
(1.02)	1.97	1.95	81	117		דמי ניהול לחברה מנהלת
-	0.02	0.02	1	1		דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ
300.00	0.02	0.08	1	5		עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
(28.57)	0.07	0.05	3	3		עמלות אחרות
200.00	0.01	0.03	1	2		הוצאות מיסים
1.91	2.09	2.13	87	128		סך כל ההוצאות

ד. הכנסות והוצאות - מגמות עיקריות

מדוח שיעורי הכנסה עולה, כי שיעור ההכנסה מאגרות חוב קונצרניות סחירות ירד משיעור של 7.49% בשנת 2010 לשיעור הכנסה של 0.93% בשנת 2011. כמו כן, חלה ירידה בשיעור ההכנסה ממניות וניירות ערך אחרים סחירים משיעור של 10.72% בשנת 2010 לשיעור הכנסה שלילי של 6.84% בשנת 2011.

שיעור ההוצאות עלה השנה ועמד על שיעור של 2.13%, לעומת 2.09% אשתקד.

שיעור דמי הניהול שגבתה הקופה מעמיתיה עמד על 1.95%, לעומת 1.97% אשתקד.

דוח על השינויים בזכויות העמיתים**א. דוח על השינויים בזכויות העמיתים 2008-2011**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
*2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח				
-	417	2,811	5,213	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
411	2,225	2,202	1,620	הפרשות: לפיצויים בחשבונות מעבידים
-	-	23	248	תשלומים לעמיתים: לפיצויים בחשבונות מעבידים
-	62	-	-	העברת זכויות: אל הקופה
411	2,287	2,179	1,372	צבירה נטו
6	107	223	(288)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
417	2,811	5,213	6,297	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

* מתייחס לתקופה של שישה חודשים.

ב. שינויים בזכויות העמיתים - מגמות עיקריות

בשנת 2011 חל גידול בזכויות עמיתים בשיעור של כ- 21% הנובע ברובו מהפרשות לפיצויים בחשבונות מעבידים. הכנסות הקופה נטו, הסתכמו להפסד בסך 288 אלפי ש"ח לעומת הכנסות בסך 223 אלפי ש"ח אשתקד.

ג. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע בחיסכון

לא רלוונטי לקופה מרכזית לפנסיה תקציבית.

ד. טבלאות התפלגות עמיתים

■ שינוי במספר העמיתים

מספר חשבונות				סוג העמיתים
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
68	-	12	56	מעבידים

בשנת 2011 הצטרפו 12 מעבידים חדשים לקופה. סך הגידול במספר החשבונות עמד על כ- 21%.

דוח תשואות הקופהדוח תשואות לשנים 2002-2011

תשואה שנתית ב-%									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	*2008	2009	2010	2011
-	-	-	-	-	-	3.37	10.52	7.33	(2.82)

סטיית תקן ב-%		תשואה שנתית נומינלית ברוטו ב-%	
10 שנים	4 שנים	10 שנים אחרונות	4 שנים אחרונות
-	-	-	-

* מתייחס לתקופה של שישה חודשים.

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

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

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

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

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

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

מדיניות ההשקעות

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

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

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

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

ב. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

נתוני התשואות הינם באחוזים

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
		אחוזים	
0.43	4.34	9.95	אגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד
0.64	5.95	10.83	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.04	2.01	1.87	אגרות חוב ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.01	2.95	0.33	מק"מ
(0.52)	(1.22)	42.57	אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד ובלתי צמודות
-	0.70	0.08	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	5.04	0.04	אגרות חוב בלתי סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
(1.98)	(23.67)	8.38	מניות היתר
(0.02)	(8.65)	0.20	ני"ע המירים
(0.02)	(42.76)	0.04	אופציות warrants
(1.30)	(9.56)	13.64	מניות בחו"ל ותעודות סל שמחקות מניות בחו"ל *
0.36	5.00	7.11	אג"ח בחו"ל *
0.15	2.95	4.96	מזומנים ושווי מזומנים
(2.21)		100.00	סה"כ
(2.82)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.62)			הפרש

*תשואת המדד הינה במטבע דולר.

התשואה המשוקללת בתיק הסמן של הקופה הניבה בשנת הדוח תשואה שנתית שלילית משוקללת בשיעור של 2.21% בעוד שתשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הינה שלילית בשיעור של 2.82%.

הקופה השיגה תשואה בחסר של 0.62% בהשוואה לתיק הסמן. מאחר והקופה חשופה למניות חו"ל גם באמצעות נגזרים, תשואת תיק הסמן מוטה כלפי מעלה בשל אופן החישוב שמתעלם מחשיפה נוספת למניות חו"ל שמתבצעת באמצעות נגזרים.

דוח ניהול סיכונים בהשקעות

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

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

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

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

א. סיכוני נזילות

סיכון נזילות נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקופה, העשויים להביא למצב בו הקופה תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים. מימוש זה עלול להיות בעייתי במידה ואין מספיק נכסים סחירים ו/או בגלל מימוש הכרוך בהפסד מהותי.

ניתוח נזילות הקופה

נכסים נטו באלפי ש"ח		נזילות בשנים
2010	2011	
5,211	6,242	נכסים נזילים וסחירים
-	25	מח"מ של עד שנה
-	29	מח"מ מעל שנה
2	1	אחרים
5,213	6,297	סה"כ

החלטות השקעה והקצאת נכסי הקופה לאפיקים השונים מתבצעות תוך שקלול פרמטרים שונים, תחזיות ואומדנים הכוללים, בין היתר, גם תחזיות לגבי התפתחות ההפקדות והמשיכות, העברות נטו מאפייני עמיתים כיום ובעתיד, היקף כספים בני משיכה והיקפם העתידי החזוי ועוד. בהתאם לדרישת האוצר בחוזר גמל בעניין מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל, ועדת השקעות אישרה מודל נזילות ונקבעו מדדים למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופות. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות הראל בפרט ובענף הגמל בכלל, העברות מהקופה בשל התחרות בשוק. ואת נזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. הקופה בוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסיה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת. הקופה שומרת על רמת נזילות מספקת שכן רוב נכסי הקופה הינם נכסים סחירים ו/או נכסים הניתנים למימוש מהיר. הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. 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 2011, כ- 99% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים וסחירים.

ב. סיכונים אשראי

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

2010	2011	2010	2011	
שיעור מסך הנכסים בקופה (אחוזים)		אלפי ש"ח		
40.10	27.91	2,091	1,763	נכסים סחירים
1.02	14.03	53	886	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
-	0.78	-	49	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA
41.12	42.72	2,144	2,698	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
				סה"כ
				נכסים בלתי סחירים
-	0.71	-	45	השקעות בנכסי חוב דירוג BBB- : AA
-	0.14	-	9	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
-	0.85	-	54	סה"כ
41.12	43.57	2,144	2,752	סה"כ השקעה בנכסי חוב

הקופה משקיעה בעיקר באגרות חוב ופקדונות של חברות המדורגות בדרוג אשראי גבוה המבטא סיכון אשראי נמוך. הקופה משקיעה גם באגרות חוב בדירוגים נמוכים או ללא דירוג, אולם חשיפה זו הינה בהיקפים נמוכים יחסית ובפיזור גבוה. הקופה שומרת על חשיפה מוגבלת למנפיק בהתאם לתקנות ההשקעה

ולחשיפה מוגבלת לרמת דירוג בהתאם להנחיות הדירקטוריון. השקעה במנפיקים מתבצעת רק לאחר ניתוח מעמיק של החברה ובחינת כושר שירות החוב של המנפיק. בקבוצת הראל פועלת ועדת אשראי, המורכבת מחברים בעלי ניסיון בנקאי רב בתחום האשראי הועדה בוחנת ומאשרת את עסקאות האשראי הלא סחיר שנעשות בקבוצה. טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקופה ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקופה עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות.

חוזר ועדת חודק קובע הוראות לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, ובין היתר, באמצעות הרחבת תהליך האנליזה המתקיים בחטיבת ההשקעות טרם רכישת איגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת איגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות.

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

ג. סיכוני שוק

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

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

במסגרת ישיבות ועדת השקעות מוצגים מדדי סיכונים הכוללים: תרחישי קיצון, HS-STD ו-VaR היסטורי עבור כל הקופות. מדד ה-HS-STD מודד את סטיית התקן הגלומה בתיק ההשקעות עם ההרכב הנוכחי, המבוססת על סימולציה היסטורית של גורמי סיכון. מדד ה-H-STD מחושב בהתאם להנחיות האוצר ומדווח לו אחת לרבעון. מדד ה-VaR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. מדד ה-VaR מחושב אחת לרבעון. בנוסף, ועדת השקעות מקבלת דיווחים תקופתיים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

ד. סיכון תפעולי וסיכון משפטי

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

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

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

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

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

קופה מרכזית לפנסיה תקציבית אינה מעמידה הלוואות לעמיתה.

2. ביטוח חיי העמיתים

הקופה אינה מבטחת את עמיתה בביטוח חיים קבוצתי.

3. סעיפים שעל ההנהלה חלה חובה להתייחס אליהם:

- א. לא התרחש אירוע משמעותי בין תאריך הדוחות הכספיים למועד פרסומם, שיש להביאו בדוח זה.
- ב. לא קיימים תנאים המפלים בנוגע לעמיתי הקופה.
- ג. במהלך השנה היו חריגות בתקנות השקעה אשר דווחו לממונה בהתאם לנדרש בחוק. סכומי החריגה קוזזו מדמי הניהול בהתאם להוראות.
- ד. לא קיים מידע נוסף אשר לדעת ההנהלה הינו חשוב להבנת ההתפתחות בביצועי הקופה או הינו משמעותי לגבי העמיתים.

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
(א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס 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 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 2012

חגית ציטיאט-לוי, מנכ"ל

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

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי² ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; 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 מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

18 במרס 2012

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

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

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

תאריך אישור הדוח: 18 במרס 2012

הראל קופה לפנסיה תקציבית

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

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי
	הדוחות הכספיים
4	מאזן
5	דוח הכנסות והוצאות
6	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
7	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל קופה לפנסיה תקציבית

ביקרנו את המאזנים המצורפים של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן – "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010, את דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 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), התש"ל"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2012

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל קופה לפנסיה תקציבית בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן - הקופה) ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של הראל גמל בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון 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 ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קויימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון 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 שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

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

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

סומך חייקין
רואי חשבון

18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			השקעות
		3	מזומנים ושווי מזומנים
12	314		מזומנים בבנקים
324	-		פקדונות קצרי מועד
<u>336</u>	<u>314</u>		
			ניירות ערך סחירים
1,960	1,281	4,3	אגרות חוב ממשלתיות
184	1,417	4,3	אגרות חוב קונצרניות
2,722	3,218	6,3	ניירות ערך אחרים
<u>4,866</u>	<u>5,916</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים
-	9	5,3	אגרות חוב קונצרניות
2	1	7,3	ניירות ערך אחרים
<u>2</u>	<u>10</u>		
-	45	8,1	הלוואות לאחרים
10	31	9,3	ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
<u>5,214</u>	<u>6,316</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
5,213	6,297	10	זכויות העמיתים
1	19	11	זכאים ויתרות זכות
<u>5,214</u>	<u>6,316</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לוין
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 18 במרס 2012

2010	2011	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
11	8		הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
54	60		אגרות חוב ממשלתיות
14	10		אגרות חוב קונצרניות
230	(224)		ניירות ערך אחרים
298	(154)		
			מניירות ערך בלתי סחירים
			ניירות ערך אחרים
1	(14)		
310	(160)		סך כל ההכנסות (הפסדים)
			הוצאות
82	118	12	דמי ניהול
4	8	13	עמלות
1	2	14	הוצאות מיסים
87	128		סך כל ההוצאות
223	(288)		הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>ביאור</u>
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
<u>2,811</u>	<u>5,213</u>	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
		הפרשות:
<u>2,202</u>	<u>1,620</u>	לפיצויים בחשבונות מעבידים
		תשלומים לעמיתים:
<u>23</u>	<u>248</u>	לפיצויים בחשבונות מעבידים
<u>2,179</u>	<u>1,372</u>	צבירה נטו
<u>223</u>	<u>(288)</u>	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
<u>5,213</u>	<u>6,297</u>	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר
		10

באור 1- כללי דיווח ומדיניות חשבונאית**א. כללי**

- (1) הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות ב בטוח ובשירותים פיננסים בע"מ.
- (2) הקופה הוקמה בחודש ינואר 2008 למטרת פנסיה תקציבית. העמיתים החוסכים בה הינם מעבידים הנדרשים להפריש 2% משכר העובדים במסגרת פנסיה תקציבית, מכוח חוק התוכנית להבראת כלכלת ישראל. בקופה הופקדו כספים לראשונה ב-30 ליוני 2008.
- (3) הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי 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 (להלן: התקנות) ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. כללי שערך נכסי הקופה שנקבעו בתקנות עומדים בכללי המדידה המקובלים על פי תקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS).

ב. הגדרות

דוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל קופה לפנסיה תקציבית.
- (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 וחיסכון במשרד האוצר.
- (5) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון 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.

ג. בסיס הערכת נכסים

הנכסים במאזן מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש ימים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה לתאריך המאזן.
- (2) ניירות ערך סחירים - לפי שווי השוק הידוע בתאריך המאזן.
- (3) הלוואות, פקדונות ואיגרות חוב שאינן סחירות, לפי "השווי ההוגן". השווי ההוגן נקבע על סמך שערים המתקבלים מחברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה, או בהתאם למודל שקבע הממונה להוון תזרימי מזומנים מכל נכס בשיעורי הריבית שמצוטטים על ידי החברה כאמור, לפי העניין.

ביום 15 ביולי 2010, פרסם משרד האוצר הודעה לעיתונות לפיה זכתה קבוצת "מרווח הוגן" במכרז להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים. החל מיום 20 במרץ 2011 (להלן - יום המעבר), מספקת קבוצת מרווח הוגן ציטוטי מחירים ושערי ריבית היוון לגופים מוסדיים לשערך נכסי חוב לא סחירים (להלן - המודל החדש). החל מאותו מועד הפסיקה חברת שערי ריבית לספק ציטוטים אלו לגופים המוסדיים. המודל החדש בעיקרו אינו מתבסס על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

ביום 14 בספטמבר 2011, פרסם משרד האוצר הודעה בדבר "הארכת התקשרות עם מרווח הוגן בע"מ" בעקבות פסק הדין של בית המשפט העליון מיום 6 בספטמבר 2011, אשר הורה על ביטול המכרז. על פי ההודעה, החליטה ועדת המכרזים של משרד האוצר כי מרווח הוגן תמשיך לספק שירותי מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, וזאת עד ליום 1 ביוני 2012 או עד לתחילת מתן

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

- השירותים על ידי הזוכה במכרז החדש שיפורסם, לפי המוקדם מביניהם.
- ביום 30 בינואר 2012 פרסם משרד האוצר מכרז חדש להקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, לפיו תחילת מתן השירותים בהתאם למכרז תהיה החל מיום 20 בפברואר 2013.
- (4) אופציות בלתי סחירות - לפי תחשיב כלכלי על בסיס מודל Black & Scholes.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווין ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני תאריך המאזן ממנהלי קרנות הון הסיכון.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי מחיר הפדיון לתאריך המאזן.
- (8) אופציות בלתי סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (9) אופציות סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבות בהתאם לשווי השוק לתאריך המאזן.
- (10) 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.
- (11) כאמור, הדוחות הכספיים של קופת הגמל ערוכים ליום 31 בדצמבר 2011. יחד עם זאת, התשואה שנוקפה לחשבונות העמיתים הינה התשואה שחושבה ביום 29 בדצמבר 2011, שהינו יום העסקים האחרון של שנת 2011, וזאת בהתאם לתקנות ובהתאם להנחיה לדיווח תשואות שבועיות שפורסמה על ידי אגף שוק ההון ביום 23 בדצמבר 2010. בהקשר זה יצוין, כי הפקדות לקופה שבוצעו ביום 31 בדצמבר 2011 נכללו במסגרת הדיווחים השנתיים לעמיתים וכן במסגרת נכסי הקופה ליום 31 בדצמבר 2011. בנוסף, שערך נכסי קופת הגמל בוצע ליום 29 בדצמבר 2011 בהתאם לאחת החלופות האפשריות שנכללו בהבהרה לעניין מועד סגירת הדוחות הכספיים לשנת 2010 בקופות גמל, שפורסמה על ידי אגף שוק ההון ביום 30 בדצמבר 2010.
- (12) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך המאזן. שער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב ליום 29 בדצמבר 2011 הינו 3.817 ש"ח (ליום 30 בדצמבר 2010 - 3.560 ש"ח).

ד. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ה. זכויות העמיתים

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

ו. שימוש באומדנים

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

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

א. תשואות הקופה:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2010	2009	**2008
%	%	%	%
(2.82)	7.33	10.52	3.37
(4.68)	5.25	8.52	2.60

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו

שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו*

ב. שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

2.55	2.28	3.82	4.51
7.66	(5.99)	(0.71)	(1.14)

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

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

* לאחר ניכוי דמי ניהול.

** מתייחס לתקופה של שישה חודשים.

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

ללא הצמדה	בהצמדה למדד	בהצמדה למטבע חוץ	נכסים בחו"ל	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
220	-	94	-	314
636	645	-	-	1,281
163	966	-	288	1,417
2,634*	-	-	584	3,218
3,433	1,611	-	872	5,916
-	9	-	-	9
1	-	-	-	1
1	9	-	-	10
25	20	-	-	45
31	-	-	-	31
3,710	1,640	94	872	6,316
18	-	-	-	18

31 בדצמבר 2011

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

ניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים

הלוואות לאחרים

ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

סך הכל נכסים

התחייבויות בגין יצירת אופציות, חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות למדדים שונים.

באור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
336	-	12	-	324	31 בדצמבר 2010
					מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים
1,960	-	-	910	1,050	אגרות חוב ממשלתיות
184	-	19	165	-	אגרות חוב קונצרניות
2,722	324	-	-	* 2,398	ניירות ערך אחרים
4,866	324	19	1,075	3,448	סך הכל ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים
2	-	-	-	2	ניירות ערך אחרים
10	-	-	-	10	סכומים לקבל בגין השקעות
5,214	324	31	1,075	3,784	סך הכל נכסים

* כולל תעודות סל בארץ הצמודות למדדים שונים.

באור 4 - אגרות חוב סחירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
199	-	אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ מלווה קצר מועד (מק"מ)
1,761	1,281	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
1,960	1,281	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
184	1,129	אגרות חוב קונצרניות סחירות
		אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
		בלתי ניתנות להמרה
		אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
	284	בלתי ניתנות להמרה
	4	ניתנות להמרה
	288	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
184	1,417	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
2,144	2,698	סך הכל אגרות חוב סחירות

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011			
סך הכל	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב	אגרות חוב	
שנים	שנים	להמרה	לא להמרה	ממשלתיות	
		שנים	שנים	שנים	
2.69	4.77	-	4.78	4.77	אגרות חוב סחירות
3.98	3.99	-	4.05	3.89	בלתי צמודות
2.86	-	-	-	-	צמודות למדד
-	5.90	2.35	5.90	-	צמודות למט"ח
3.34	4.42	2.35	4.51	4.33	נכסים בחו"ל
					מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011			
סך הכל	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב	אגרות חוב	
%	%	להמרה	לא להמרה	ממשלתיות	
		%	%	%	
3.05	3.86	-	5.57	3.43	אגרות חוב סחירות
0.94	2.88	-	3.93	1.08	בלתי צמודות
3.89	-	-	-	-	צמודות למדד
-	7.08	11.87	7.08	-	צמודות למט"ח
2.00	3.63	11.87	4.87	2.25	נכסים בחו"ל
					תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 5- אגרות חוב בלתי סחירות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	9

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
שנים	שנים
-	3.95

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	לא להמרה
%	%
-	18.87

אגרות חוב בלתי סחירות
צמודות למדד

באור 6- ניירות ערך אחרים סחירים

א. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,393	2,628
5	6
2,398	2,634
134	323
190	261
324	584
2,722	3,218

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
תעודות סל
אופציות
סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
תעודות סל
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים

ב. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
80	-

סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות

באור 7- ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

א. הרכב ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2	1

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

באור 8- הלוואות לאחרים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	45

הלוואות לאחרים

ב. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	הלוואות שנים
-	0.93
-	1.58
-	1.22

הלוואות:

בלתי צמודים

צמודים למדד

מח"מ ממוצע

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
הלוואות אחוזים	הלוואות אחוזים
-	4.75
-	1.64
-	3.37

הלוואות:

בלתי צמודים

צמודים למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 9- זכויות העמיתים

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

באור 10- ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	3
10	28
10	31

ריבית לקבל
סכומים לקבל בגין השקעות
סך הכל ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

באור 11- זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	1
1	-
-	18
1	19

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

באור 12- דמי ניהול

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
81	117
1	1
82	118

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

ב. שיעור דמי הניהול

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.
בשנת 2011 השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שגבתה הקופה ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הינו בשיעור של 1.95%.
דמי הניהול נגבים מדי חודש ומשולמים לחברה המנהלת.

באור 13 - עמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1	5	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
3	3	עמלות אחרות
4	8	סך הכל עמלות

פירוט שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקופה -

0.08%	0.075%	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.04%	0.04%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ
0.02%	0.02%	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
2.5 ש"ח לאופציה	2 ש"ח לאופציה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות
0.1% (מינימום \$15)	0.1% (מינימום \$15)	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (לפני עמלת סוכן) - דולר
0.2% (מינימום €25)	0.2% (מינימום €25)	אירו
0.2% (מינימום £25)	0.2% (מינימום £25)	לייש
0.05%	0.05%	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל (עמלת טיפול)
אין	אין	עמלת דמי שמירה ניירות ערך
0.01%	0.01%	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

באור 14 - הוצאות מסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1	2	בגין השקעות בניירות ערך זרים

החל מיום 1 בינואר 2005 חל שיעור מס של 35% לגבי רווח ראלי על ניירות ערך זרים שנרכשו לפני תום שנת 2004. חלק רווח ההון המתייחס לתקופה שלאחר אותו מועד וכמו כן ריבית ודיבידנד מניירות ערך זרים שהתקבלו לאחר המועד האמור, פטורים ממס (האמור לעיל אינו מתייחס לניכוי מס במקור על ידי מדינת חוץ, המבוצע על פי כללי המס הקיימים באותה המדינה).

באור 15 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. כבעלי עניין וצדדים קשורים בקופה נחשבים:

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

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

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

זכאים ויתרות זכות

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

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

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

זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
81	117
-	1

דמי ניהול (ראה ביאור 12)
עמלות

באור 16 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח

במהלך השנה היו חריגות מתקנות השקעה אשר דווחו לממונה בהתאם לנדרש. סכומי החריגה קוזזו מדמי הניהול בהתאם להוראות.

באור 17 - השקעות מהותיות

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

שוי	שיעור מסך		מנפיק	אפיק השקעה	
	נכסי הקופה	%			
אלפי ש"ח					
527	8.37		א'	מניות וניירות ערך אחרים	הראל קופה לפנסיה תקציבית
513	8.15		ב'	מניות וניירות ערך אחרים	
481	7.64		ג'	מניות וניירות ערך אחרים	
389	6.18		ד'	מניות וניירות ערך אחרים	
378	6.00		ה'	מניות וניירות ערך אחרים	