

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
(לשעבר: דש ניהול קופות גמל בע"מ)

דין וחשבון לשנת 2013

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דין וחשבון שנתי 2013

דף

תוכן העניינים:

1 - 27	סקירת ההנהלה על מצבה העיסקי של הקופה ותוצאות פעולותיה לשנת 2013
28	דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי
29 - 30	הצהרה לגבי גילוי בדוחות השנתיים
31	דוח רואה חשבון המבקר בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי
32 - 73	דוחות כספיים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סקירת ההנהלה לשנת 2013

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. קרן השתלמות **דש אקונומיסט השתלמות** (להלן: "הקופה") הינה קופת גמל פרטית המנוהלת על ידי מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ. האישור לקופה ניתן על ידי משרד האוצר אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ותוקפו עד ליום 31 בדצמבר 2014.

ב. מועד הקמת הקופה הינו 04/2003.

ג. הקופה הינה קופת גמל מסלולית בעלת חמישה מסלולי השקעה:

שם הקופה המנוהלת	שם המסלול	סוג אישור הקופה / מסלול	מס' אישור	מעמד העמיתים	מועד הקמת המסלול
דש אקונומיסט השתלמות	דש אקונומיסט השתלמות	השתלמות	825	שכיר/עצמאי	04/2003
	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי	השתלמות	2028	שכיר/עצמאי	12/2011
	דש אקונומיסט השתלמות מניות	השתלמות	2029	שכיר/עצמאי	12/2011
	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר	השתלמות	2056	שכיר/עצמאי	03/2012
	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל	השתלמות	2057	שכיר/עצמאי	03/2012

ד. תקרת שיעורי הפרשות מרביים:

הפרשת עובד: עד 2.5% מהשכר ברוטו ועד התקרה המותרת, ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם קיבוצי. הפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

הפרשת מעביד: עד 7.5% מהשכר ברוטו ועד התקרה המותרת, ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם קיבוצי, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

הפרשת עצמאי: לגבי הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או ממשלח יד כאשר הטבות המס הינן לפי השיעורים הקבועים בפקודת מס הכנסה.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות

יחס נזילות - שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופות הגמל - לתאריך הדוח :

יחס נזילות באחוזים	שם המסלול
40.17	דש אקונומיסט השתלמות
78.05	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
59.98	דש אקונומיסט השתלמות מניות
84.29	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
55.78	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ב. מח"מ (משך חיים ממוצע) של חסכון העמיתים

מח"מ של חסכון העמיתים - משקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה.

מח"מ (שנים)	שם המסלול
1.34	דש אקונומיסט השתלמות
0.57	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
1.42	דש אקונומיסט השתלמות מניות
0.36	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
0.79	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ג. שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2013 (מצרפי לכל מסלולי ההשקעה)

לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
25,199	6,190	493	30,896	שכירים
3,184	513	47	3,650	עצמאיים
28,383	6,703	540	34,546	סה"כ
1,360	260	498	1,122	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ₪ ללא תנועה השנה

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר 2013

מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
1	504	0.5%-0%
29	1,203	1%-0.5%
21,279	1,097,919	1.5%-1%
6,664	211,385	2%-1.5%
27,973	1,311,011	

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

ליום 31 בדצמבר 2013

מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
141	11,646	1%-0.5%
48	2,390	1.5%-1%
57	2,075	2%-1.5%
246	16,111	

דש אקונומיסט השתלמות מניות

ליום 31 בדצמבר 2013

מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
2	425	0.5%-0%
42	991	1%-0.5%
10	241	1.5%-1%
35	338	2%-1.5%
89	1,995	

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

ליום 31 בדצמבר 2013

מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
25	2,228	1%-0.5%
12	678	1.5%-1%
14	847	2%-1.5%
51	3,753	

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

מידע אודות דמי ניהול (המשך)

א. שיעור דמי הניהול

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2013

מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
1	41	0.5%-0%
10	411	1%-0.5%
3	184	1.5%-1%
10	17	2%-1.5%
24	653	

ב. חמשת המעסיקים הגדולים בקופה (ברמה מצרפית)

לשנה
 שהסתיימה
 ביום 31
בדצמבר 2013

1.20	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
89,349	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
1,678	מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. להלן פירוט אודות מדיניות ההשקעה של המסלולים:

דש אקונומיסט השתלמות

המסלול מוגדר כמסלול כללי ומדיניות ההשקעה בו הינה בהתאם להסדר התחיקתי. שיעור החשיפה למניות לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 40% מנכסי המסלול, בכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו. החברה תשקיע את נכסי המסלול בהשקעות המותרות על פי ההסדר התחיקתי. שנת 2013 הייתה שנה חיובית בשוק ההון הן באפיק הממשלתי הן באפיק הקונצרני והן באפיק המנייתי. 2013 הייתה שנה חיובית לאפיק הממשלתי אך לוותה בתנודתיות רבה, בהתאם למגמה ששררה בתשואות אגרות החוב הממשלתיות בארה"ב. ההכרזה של הבנק המרכזי בארה"ב במאי 2013 על התחלת צמצום רכישות של אגרות החוב בשנה הקרובה, על רקע השיפור בכלכלת ארה"ב, הובילה לעליות ניכרות בתשואות האג"ח בארה"ב ובעולם. עליית התשואות הביאה ליציאה של משקיעים זרים מהשווקים המתעוררים, דבר שלווה בפיחותים חדים במדינות אלו לצד עלייה בריבית של חלק מאותן מדינות. בסיכום שנתי נרשמה תשואה של 4.4% באפיק השקלי בריבית קבועה כאשר חלקו הארוך של האפיק עלה בכ-5.4% והשיג תשואה עודפת על האפיק הקצר שרשם עלייה של 2.2%. באפיק צמוד המדד נרשמה תשואה של 3% כאשר האפיק הצמוד הארוך רשם עלייה של 3.2% ואילו האפיק הקצר עלה בכ-2.1%, תוך ירידה בציפיות האינפלציה לאורך העקום. האפיק הקונצרני המשיך במומנטום חיובי מאד לאור כניסה מאסיבית של הציבור באמצעות קרנות הנאמנות לאפיק זה. הדבר הביא לירידה משמעותית של אגרות החוב הקונצרניות אל מול אגרות החוב הממשלתיות המקבילות. בסיכום שנתי מדד התל בונד 60 רשם עלייה של 6.3% ומדד התל בונד שקלי עלה בכ-5.9%. עלייה אף חדה יותר רשם מדד התל בונד יתר, המכיל את אגרות החוב בדירוגים נמוכים יותר, שעלה בכ-7.7%. שנה מצוינת עברה על שווקי המניות בישראל ובמדינות המפותחות בעולם וזאת בעיקר לנוכח תמיכת הבנקים המרכזים בעולם בנזילות רבה לצד שיפור נתוני המאקרו בארה"ב ובאירופה. בסיכום שנתי מדד ת"א 100 רשם עלייה של 15.1%, מדד ה-S&P500 עלה בכ-29.4% ומדד MSCI WORLD עלה בכ-24.1%. מנגד, מדד MSCI של השווקים המתעוררים רשם ירידה של כ-5%. המהלכים העיקריים שבוצעו בשנת 2013 הינם: הארכת המח"מ הממשלתי בקופות על רקע העלייה בתשואות בישראל ובארה"ב באמצע השנה, המשך צמצום האפיק הקונצרני הסחיר על רקע ירידה חדה במרווחים. במהלך השנה בוצעה הגדלה של רכיב האג"ח מגובה הבטוחות על חשבון אג"ח ללא בטוחות, תוך שילוב הלוואות פרטיות. בנוסף, בוצע המשך טיוב של התיק הקונצרני/ממשלתי, תוך בחירה מדוקדקת של ני"ע אשר נבדקו ע"י מחלקת המחקר. לאורך כל השנה בוצע טיוב של התיק המנייתי והתאמתו לתנאי השווקים הפיננסיים בארץ ובעולם בהתאם למדיניות ההשקעה.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

המסלול מוגדר כמסלול מתמחה ומדיניות ההשקעה בו הינה בהתאם להסדר התחיקתי. לפחות 75% מנכסי המסלול בחשיפה למכשירי חוב מכל סוג, יתרת הנכסים תושקע במזומן, בפיקדונות עד 3 חודשים ובמט"ח, על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי. נכסי המסלול לא יושקעו במניות.

שנת 2013 הייתה שנה חיובית בשוק ההון הן באפיק הממשלתי הן באפיק הקונצרני והן באפיק המנייתי. 2013 הייתה שנה חיובית לאפיק הממשלתי אך לוותה בתנודתיות רבה, בהתאם למגמה ששררה בתשואות אגרות החוב הממשלתיות בארה"ב. ההכרזה של הבנק המרכזי בארה"ב במאי 2013 על התחלת צמצום רכישות של אגרות החוב בשנה הקרובה, על רקע השיפור בכלכלת ארה"ב, הובילה לעליות ניכרות בתשואות האג"ח בארה"ב ובעולם. עליית התשואות הביאה ליציאה של משקיעים זרים מהשווקים המתעוררים, דבר שלווה בפחותים חדים במדינות אלו לצד עלייה בריבית של חלק מאותן מדינות.

בסיכום שנתי נרשמה תשואה של 4.4% באפיק השקלי בריבית קבועה כאשר חלקו הארוך של האפיק עלה בכ-5.4% והשיג תשואה עודפת על האפיק הקצר שרשם עלייה של 2.2%. באפיק צמוד המדד נרשמה תשואה של 3% כאשר האפיק הצמוד הארוך רשם עלייה של 3.2% ואילו האפיק הקצר עלה בכ-2.1%, תוך ירידה בציפיות האינפלציה לאורך העקום.

האפיק הקונצרני המשיך במומנטום חיובי מאד לאור כניסה מאסיבית של הציבור באמצעות קרנות הנאמנות לאפיק זה. הדבר הביא לירידה משמעותית של אגרות החוב הקונצרניות אל מול אגרות החוב הממשלתיות המקבילות. בסיכום שנתי מדד התל בונד 60 רשם עלייה של 6.3% ומדד התל בונד שקלי עלה בכ-5.9%. עלייה אף חדה יותר רשם מדד התל בונד יתר, המכיל את אגרות החוב בדירוגים נמוכים יותר, שעלה בכ-7.7%. המהלכים העיקריים שבוצעו בשנת 2013 הינם: הארכת המח"מ הממשלתי בקופות על רקע העלייה בתשואות בישראל ובארה"ב באמצע השנה, המשך צמצום האפיק הקונצרני הסחיר על רקע ירידה חדה במרווחים. במהלך השנה בוצעה הגדלה של רכיב האג"ח מגובה הבטוחות על חשבון אג"ח ללא בטוחות, תוך שילוב הלוואות פרטיות. בנוסף, בוצע המשך טיוב של התיק הקונצרני/ממשלתי, תוך בחירה מדוקדקת של ני"ע אשר נבדקו ע"י מחלקת המחקר.

דש אקונומיסט השתלמות מניות

מדיניות ההשקעה בקופה הינה, לפי ההסדר התחיקתי ומוגדרת כמסלול מתמחה. לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בחשיפה למניות. יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי. שנת 2013 הייתה שנה חיובית בשוק ההון הן באפיק הממשלתי הן באפיק הקונצרני והן באפיק המנייתי. שנה מצוינת עברה על שווקי המניות בישראל ובמדינות המפותחות בעולם וזאת בעיקר לנוכח תמיכת הבנקים המרכזיים בעולם בנזילות רבה לצד שיפור נתוני המאקרו בארה"ב ובאירופה. בסיכום שנתי מדד ת"א 100 רשם עלייה של 15.1%, מדד ה-S&P500 עלה בכ-29.4% ומדד MSCI WORLD עלה בכ-24.1%. מנגד, מדד MSCI של השווקים המתעוררים רשם ירידה של כ-5%. במהלך שנת 2013 בוצע המשך טיוב של התיק המנייתי והתאמתו למדיניות ההשקעה ומצב השווקים הפיננסיים בארץ ובעולם.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

המסלול מוגדר כמסלול מתמחה ומדיניות ההשקעה בו הינה בהתאם להסדר התחיקתי. לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בחשיפה בנכסים שמשך החיים הממוצע שלהם הינו עד שנה אחת לרבות פקדונות, נע"מ, קרנות כספיות, מק"מ ואג"ח ממשלתי. יתרת הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי. הייתה שנה חיובית לאפיק הממשלתי אך לוותה בתנודתיות רבה, בהתאם למגמה ששררה 2013 בתשואות אגרות החוב הממשלתיות בארה"ב. כספי המסלול הושקעו באג"ח ממשלתי שקלי ופקדונות בנקאיים. המשך תהליך ירידת הריבית במשק וסביבת הריביות הנמוכה משפיעים במיוחד על מסלול זה.

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

המסלול מוגדר כמסלול מתמחה ומדיניות ההשקעה בו הינה בהתאם להסדר התחיקתי. לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו בנכסים פיננסיים ומכשירים פיננסיים הנקובים במט"ח וכן בהשקעות בחו"ל, בכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו. שנת 2013 הייתה מצוינת לשווקי המניות במדינות המפותחות בעולם וזאת בעיקר לנוכח תמיכת הבנקים המרכזיים בעולם בנזילות רבה לצד שיפור נתוני המאקרו בארה"ב ובאירופה. בסיכום שנתי מדד ה-S&P500 עלה בכ-29.4% מדד EURO STOXX 50 עלה ב-17.9% ומדד MSCI WORLD עלה בכ-24.1%. מנגד, מדד MSCI של השווקים המתעוררים רשם ירידה של כ-5%. במהלך שנת 2013 בוצע המשך טיוב של התיק המנייתי/קונצרני והתאמתו למדיניות ההשקעה ומצב השווקים הפיננסיים בארץ ובעולם.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2012 באחוזים	2013
(15.69)	3.76	3.17
(16.67)	0.06	0.05
(15.71)	3.82	3.22
(1.40)	53.50	52.75
25.12	6.45	8.07
34.40	13.40	18.01
(21.38)	22.83	17.95
0.62	96.18	96.78
-	100.00	100.00
(16.28)	0.43	0.36
0.07	99.57	99.64
-	100.00	100.00

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2012 באחוזים	2013
(56.65)	7.29	3.16
(40.00)	0.10	0.06
(56.43)	7.39	3.22
32.26	59.33	78.47
-	-	1.54
(49.61)	33.28	16.77
4.50	92.61	96.78
-	100.00	100.00
-	0.07	0.07
-	99.93	99.93
-	100.00	100.00

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ב. להלן טבלה המרכזת את השינויים באפיקי ההשקעה לפי מסלולים :

דש אקונומיסט השתלמות מניות

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2012	2013
	באחוזים	
(19.87)	13.39	10.73

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים

20.28	41.47	49.88
(12.74)	45.14	39.39
3.07	86.61	89.27
-	100.00	100.00

השקעות פיננסיות

מניות

השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

-	0.05	0.05
-	99.95	99.95
-	100.00	100.00

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2012 באחוזים	2013
(47.52)	10.90	5.72
5.81	89.10	94.28
-	100.00	100.00
-	-	0.08
(0.08)	100.00	99.92
-	100.00	100.00

רכוש שוטף
מזומנים ושווי מזומנים

השקעות פיננסיות
נכסי חוב סחירים

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2012 באחוזים	2013
52.63	8.93	13.63
(32.13)	61.15	41.50
-	-	2.30
42.28	29.92	42.57
(5.16)	91.07	86.37
-	100.00	100.00
-	100.00	100.00
-	100.00	100.00
-	100.00	100.00

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים

מניות

השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ג. השוואת תשואת המסלול למדדי ייחוס:

דש אקונומיסט השתלמות

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	משקולת מדד ייחוס	שם מדד ייחוס	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים	אפיק השקעה	
5.81%	18.46%	50.00%	מדד ת"א 100	31.48%	(1) (4) מניות	1
		45.00%	מדד MSCI ACWI			
		5.00%	מדד יתר 50			
1.15%	3.30%	40.00%	מדד אג"ח ממשלתי שקלי 2-5	34.68%	(2) אג"ח ממשלתי	2
		40.00%	מדד אג"ח ממשלתי צמודה 2-5			
		20.00%	מדד המק"מ			
1.49%	5.15%	80.00%	מדד תל בונד 60	29.02%	(5) אג"ח קונצרני	3
		20.00%	BARCLAYS GLOBAL AGGREGATED BOND INDEX UN-HEDGED			
0.03%	0.80%	100.00%	ריבית פח"ק	3.28%	(3) מזומן	4
0.15%	9.65%	100.00%	אחר	1.54%	אחר	5
8.63%			100.00%			סה"כ
9.65%						תשואת המסלול:
1.02%						הפרש

הערות

- (1) מדד ת"א 100 תשואה 15.12% ב 2013.
- מדד msci world תשואה 20.25% ב 2013 (במונחים שקליים).
- (2) מדד ממשלתי שקלי 2-5 תשואה 4.54% ב-2013
- מדד ממשלתי צמוד 2-5 תשואה 2.87% ב-2013
- (3) לפי נתוני בנק ישראל לשנת 2013
- (4) אפיק מניות כולל בתוכו אחזקה ישירה במניות, מוצרים העוקבים אחר מדדי מניות, קרנות נאמנות מניות ונגדרים על מניות ומדדי מניות
- (5) אפיק קונצרני כולל בתוכו אחזקה ישירה בחוב קונצרני, קרנות נאמנות המשקיעות בחוב קונצרני, מוצרים מובנים ומוצרים העוקבים אחר מדדי חוב קונצרני.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ג. השוואת תשואת המסלול למדדי ייחוס:

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

תשואת מדד ייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
4.60%	מדד תל בונד 60 - 70.00% BARCLAYS GLOBAL 20.00% - AGGREGATED BOND INDEX UN-HEDGED ריבית פח"ק - נתוני 10.00% - בנק ישראל - חודשי	חשיפה של 75% לפחות מנכסי המסלול למכשירי חוב מכל סוג.
3.11%		תשואת המסלול
-1.49%		הפרש

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ג. השוואת תשואת המסלול למדדי ייחוס:

דש אקונומיסט השתלמות מניות

תשואת מדד ייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
16.51%	מדד ת"א 100 - 50.00% מדד יתר 50 - 5.00% מדד MSCI ACWI - 35.00% ריבית פח"ק - נתוני בנק ישראל - חודשי 10.00%	לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו במניות, וניירות ערך המירים למניות.
18.24%		תשואת המסלול
1.73%		הפרש

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ג. השוואת תשואת המסלול למדדי ייחוס:

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

תשואת מדד ייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
1.47%	מדד המק"מ - 75.00% ריבית פח"ק - נתוני בנק ישראל - חודשי - 25.00%	חשיפה של 75% לפחות מנכסי המסלול בנכסים שמשך החיים הממוצע שלהם הינו עד שנה אחת לרבות, פקדונות, נע"מ, קרנות כספיות, מק"מ ואג"ח ממשלתי. יתרת הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.
1.70%		תשואת המסלול
0.23%		הפרש

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ניתוח מדיניות השקעה (המשך)

ג. השוואת תשואת המסלול למדדי ייחוס:

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

תשואת מדד ייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
6.37%	<p>מדד MSCI ACWI - 30.00%</p> <p>BARCLAYS GLOBAL 60.00% - AGGREGATED BOND INDEX UN-HEDGED</p> <p>ריבית פח"ק - נתוני 10.00% - בנק ישראל - חודשי</p>	<p>חשיפה של 75% לפחות מנכסי המסלול בנכסים פיננסיים ובמכשירים פיננסיים הנקובים במטבע חוץ וכן בהשקעות בחו"ל לרבות: מניות, ניירות ערך מכל סוג, פיקדונות במט"ח מכל סוג, תעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, יחידות בקרן להשקעות משותפות בנאמנות, הלוואות, מכשירים עתידיים ופיננסיים מכל סוג, קרנות השקעה כהגדרתן בהסדר התחיקתי, מטבעות חוץ וכל נכס אחר או כל השקעה אחרת בחו"ל שתחליט עליה החברה המנהלת, מעת לעת על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי. יתרת הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של החברה המנהלת ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.</p>
1.39%		תשואת המסלול
-4.98%		הפרש

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

הקופה מנהלת תיק השקעות פיננסי כנגד הפקדות העמיתים והיתרות הצבורות. מדיניות ההשקעה מושתתת על חתירה להשגת תשואה אופטימלית תוך מזעור הסיכונים הפיננסיים הכרוכים בניהול התיק.

5. להלן סקירה תמציתית של סיכוני שוק והאופן בו מתמודדת הנהלת הקופה עימם:

א. לפירוט מדיניות ניהול הסיכונים ראה סעיף 29 לדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת.

ב. סיכוני נזילות

ליום 31 בדצמבר 2013						
באלפי ש"ח			באחוזים			
שם מסלול דש אקונומיסט השתלמות	נכסים נזילים וסחירים	מח"מ של עד שנה	מח"מ מעל שנה	אחרים	סה"כ נכסים	יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים ניתנות למשיכה
דש אקונומיסט השתלמות	1,179,122	9,430	96,780	31,192	1,316,524	223.76%
דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי	15,844	1	247	34	16,126	125.98%
דש אקונומיסט השתלמות מניות	1,992	--	--	11	2,003	165.89%
דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר	3,758	--	--	--	3,758	118.73%
דש אקונומיסט השתלמות חו"ל	653	--	--	--	653	179.28%

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ג. סיכוני שוק

1. סיכון מדד וסיכון מטבע

ליום 31 בדצמבר 2013				
סך הכל	בהצמדה אליו במטבע חוץ או	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
1,316,524	315,637	314,585	686,302	<u>דש אקונומיסט השתלמות</u> סך נכסי המסלול
956	(88,429)	--	89,385	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
16,126	3,248	5,652	7,226	<u>דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי</u> סך נכסי המסלול
(1,578)	(1,578)	--	--	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
2,003	1,039	--	964	<u>דש אקונומיסט השתלמות מניות</u> סך נכסי המסלול
(623)	(623)	--	--	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
3,758	--	--	3,758	<u>דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר</u> סך נכסי המסלול
653	609	--	44	<u>דש אקונומיסט השתלמות חו"ל</u> סך נכסי המסלול

2. סיכון ריבית

להלן ניתוח שינוי בשיעור הריבית על התשואה לשנת 2013

ניתוח שינוי רגישות בשיעור הריבית		
-1%	+1%	
אחוזים		<u>שיעור שינוי תשואת תיק ההשקעות</u>
2.66	(2.42)	דש אקונומיסט השתלמות
3.83	(3.49)	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
--	--	דש אקונומיסט השתלמות מניות
0.39	(0.38)	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
0.45	(0.43)	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני שוק (המשך)

3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר 2013

ענף משק	נסחרות		לא סחיר אלפי ש"ח	בחו"ל	סך הכל	סה"כ %
	במדד 100	במדד היתר				
בנקים	35,977	665	--	1,568	38,210	16.12%
ביטוח	7,069	--	--	2,377	9,446	3.98%
מסחר ושרותים	11,952	1,645	232	11,275	25,104	10.59%
נדל"ן ובינוי	29,761	5,079	--	10,585	45,425	19.17%
תעשיה	26,425	3,449	--	--	29,874	12.60%
ביומד	3,126	--	--	22,426	25,552	10.78%
טכנולוגיה	10,585	1,587	--	9,992	22,164	9.35%
השקעה ואחזקות	16,928	344	--	4,044	21,316	8.99%
נפט וגז	14,897	1,167	--	3,898	19,962	8.42%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	156,720	13,936	232	66,165	237,053	100.00%

דש אקונומיסט השתלמות מניות

ליום 31 בדצמבר 2013

ענף משק	נסחרות		לא סחיר אלפי ש"ח	בחו"ל	סך הכל	סה"כ %
	במדד 100	במדד היתר				
בנקים	183	1	--	7	191	19.12%
ביטוח	34	--	--	4	38	3.80%
מסחר ושרותים	54	3	--	50	107	10.71%
נדל"ן ובינוי	110	10	--	24	144	14.42%
תעשיה	121	13	--	--	134	13.41%
ביומד	14	3	--	94	111	11.11%
טכנולוגיה	53	6	--	46	105	10.51%
השקעה ואחזקות	63	1	--	17	81	8.11%
נפט וגז	70	--	--	18	88	8.81%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	702	37	--	260	999	100.00%

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני שוק (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2013					ענף משק
סה"כ %	סך הכל	בחו"ל	נסחרות	נסחרות	
			במדד	במדד	
			מניות היתר	ת"א 100	
אלפי ש"ח					
33.33%	5	5	--	--	מסחר ושרותים
13.33%	2	2	--	--	נדל"ן ובינוי
46.67%	7	7	--	--	ביומד
6.67%	1	1	--	--	טכנולוגיה
100.00%	15	15	--	--	סך הכל השקעה במכשירים הוניים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ד. סיכוני אשראי

דש אקונומיסט השתלמות

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סה"כ	שאינם	סחירים
	סחירים	
	אלפי ש"ח	
767,234	106,209	661,025
33,388	--	33,388
800,622	106,209	694,413

בארץ
בחו"ל
סך הכל נכסי חוב

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2013

דירוג מקומי
אלפי ש"ח
519,756
66,044
57,555
16,567
1,103
661,025

נכסי חוב בארץ
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 בארץ

53,292
15,745
187
79
36,906
106,209
767,234
20,157

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים
ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
AA ומעלה
BBB עד A
נמוך מ-BBB
לא מדורג
הלוואות לאחרים
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי

ליום 31 בדצמבר 2013

דירוג מקומי
אלפי ש"ח
33,388

נכסי חוב בחו"ל
נכסי חוב סחירים בחו"ל
אגרות חוב ממשלתיות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכומי אשראי (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות

3. השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להוון הנכסים השונים.

להלן שיעורי ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2013	נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
באחוזים	AA מעלה
2.42	A
2.49	BBB
3.52	נמוך מ - BBB
2.81	לא מדורג
4.03	

4. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2013		ענף משק
סה"כ	סכום	
%	אלפי ש"ח	ממשלתיות
69.09%	553,144	בנקים
6.63%	53,119	ביטוח
0.36%	2,869	מסחר ושירותים
9.92%	79,413	נדל"ן ובינוי
4.20%	33,625	תעשייה
0.52%	4,125	טכנולוגיה
0.15%	1,203	השקעה ואחזקות
4.52%	36,218	אחר
4.61%	36,906	סך הכל
100.00%	800,622	

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני אשראי (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2013			
סח"כ	שאינס סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
12,737	248	12,489	בארץ
165	--	165	בחו"ל
12,902	248	12,654	סך הכל נכסי חוב

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2013		
דירוג מקומי	אלפי ש"ח	
9,356		<u>נכסי חוב בארץ</u>
		<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
		אגרות חוב ממשלתיות
		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
2,180		AA ומעלה
906		BBB עד A
38		נמוך מ- BBB
9		לא מדורג
12,489		סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
		<u>נכסי חוב שאינס סחירים בארץ</u>
		אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים
		ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
112		AA ומעלה
14		BBB עד A
1		נמוך מ- BBB
121		הלוואות לאחרים
248		סך הכל נכסי חוב שאינס סחירים בארץ
12,737		<u>סך הכל נכסי חוב בארץ</u>

ליום 31 בדצמבר 2013		
דירוג מקומי	אלפי ש"ח	
114		<u>נכסי חוב בחו"ל</u>
		<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
		אגרות חוב ממשלתיות
		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
51		BBB- נמוך מ-
165		סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני אשראי (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

3. השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי ההוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיערי ריבית להוון הנכסים השונים.

להלן שיעורי ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2013	נכסי חוב שאינם סחירים
באחוזים	לפי דירוג:
2.72	AA מעלה
4.68	A
5.27	לא מדורג

4. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאנים סחירים

ליום 31 בדצמבר 2013		ענף משק
סה"כ	סכום	
%	אלפי ש"ח	
73.40%	9,470	אגרות חוב ממשלתיות
14.18%	1,830	בנקים
0.02%	2	ביטוח
3.39%	437	מסחר
2.59%	335	נדל"ן ובינוי
1.44%	186	תעשייה
0.97%	125	טכנולוגיה
3.07%	396	השקעה
0.94%	121	אחר
100.00%	12,902	סך הכל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני אשראי (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31
בדצמבר
2013
סחירים
אלפי ש"ח
3,543

בארץ

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31
בדצמבר
2013
דירוג מקומי
אלפי ש"ח
3,543

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ
אגרות חוב ממשלתיות

3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2013	
סכום	סה"כ
אלפי ש"ח	%
3,543	100.00%

ענף משק

אגרות חוב ממשלתיות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

סיכוני אשראי (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2013			בחו"ל
שאינם			
סה"כ	סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
271	--	271	

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2013	נכסי חוב בחו"ל
דירוג מקומי	נכסי חוב סחירים בחו"ל
אלפי ש"ח	אגרות חוב ממשלתיות
271	

3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2013		ענף משק אגרות חוב ממשלתיות
סה"כ	סכום	
%	אלפי ש"ח	
100.00%	271	

5. סיכון תפעולי וסיכון משפטי

סיכון תפעולי עלול להיגרם כתוצאה מתהליכים פנימיים כושלים או לקויים שהם תוצר של טעויות אנוש, מעילות והונאות, כשלים במערכות המיכניות או אירועים חיצוניים. סיכון תפעולי גורר סיכון משפטי שמשמעותו חבות כספית או אחרת. החברה חשופה לתביעות משפטיות מעמית הקופות, מצד שלישי וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. הנהלת החברה נוקטת בכל האמצעים העומדים לרשותה להקטנת הסיכונים ככל שאפשר כגון ניהול כספי הקופה בחשבונות נפרדים, מערך ביקורת פנים, בקורות שוטפות, הפרדת סמכויות, אבטחת מידע, הסתייעות וייעוץ משפטי וביטוח אחריות מקצועית.

6. אין נושאים מיוחדים שרו"ח הפנה את תשומת ליבו בחוות הדעת.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

בקורות ונהלים לגבי הגילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי:

1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי בשיתוף עם המנכ"ל ובעל התפקיד הבכיר בתחום הכספים של הקרן בגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדו"ח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה הזו, מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדו"ח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספים:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2013 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

3. דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של דש אקונומיסט השתלמות (להלן: "קרן השתלמות") 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 גופים מוסדיים 17-9-2012. 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 בקורות 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 קרן השתלמות על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2013 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של: "ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר, 2013 הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

24 במרס, 2014

תאריך אישור הדוחות
הכספיים

רונן טוב
יו"ר הדירקטוריון

יצחק אסטרייכר
מנהל כללי

אירינה ליטוין
מנהלת כספים
קופות גמל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
הצהרה (Certification)

אני, יצחק אסטרייכר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של דש אקונומיסט השתלמות (להלן: "קרו ההשתלמות") לשנת 2013 (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 בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון.
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות 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 במהלך התקופה המכוסה בדו"ח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות:
(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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

24 במרס, 2014

יצחק אסטרייכר
מנהל כללי

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

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
הצהרה (Certification)

אני, אירינה ליטוין, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של דש אקונומיסט השתלמות (להלן: "קרו ההשתלמות") לשנת 2013 (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 בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון.
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות 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 במהלך התקופה המכוסה בדו"ח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות:
(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 לקרן ההשתלמות; 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 לקרן ההשתלמות.

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

24 במרס, 2014

אירינה ליטוין
מנהלת כספים
קופות גמל

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

דוח רואה החשבון המבקר לחברי
דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של דש אקונומיסט השתלמות קופת גמל (להלן - הקופה) ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - COSO). הדירקטוריון וההנהלה של [שם החברה המנהלת] (להלן - החברה המנהלת) אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על הבקרה הפנימית 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, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, 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 שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופה 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 להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה. לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2013 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2012 ו 2011 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 והדוח שלנו מיום 24 במרס 2014, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

דו"ט ש את קרמר
רואי חשבון

תל-אביב, 24 במרס 2014
כ"ב אדר ב' תשע"ד

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
(לשעבר: דש ניהול קופות גמל בע"מ)

דוחות כספיים
ליום 31 בדצמבר 2013

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2013

<u>דף</u>	<u>תוכן העניינים:</u>
34	דוח רואה חשבון המבקרים
35 - 40	דוחות על המצב הכספי
41 - 46	דוחות הכנסות והוצאות
47 - 52	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
53 - 73	באורים לדוחות הכספיים

- 34 -

J. kremer - C.P.A. (Isr.)
B. kremer - C.P.A. (Isr.)

י. קרמר - רואה חשבון
ב. קרמר - רואה חשבון

דוח רואי חשבון המבקרים לחברי

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של **דש אקונומיסט השתלמות** (להלן - הקופה) בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ לימים 31 בדצמבר 2013 ו- 2012 ואת דוחות הכנסות והוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013. 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, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על-ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2013 ו- 2012, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל ובהתאם להנחיות משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

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 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 24 במרס 2014 כלל חוות דעת בלתי מסויגת בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

דויטש את קרמר
רואי חשבון

תל-אביב, 24 במרס, 2014
כ"ב אדר ב' תשע"ד

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - מצרפיים

ליום 31 בדצמבר		באור	
2012	2013		
אלפי ש"ח			
58,216	42,856		רכוש שוטף
911	682	3	מזומנים ושווי מזומנים
59,127	43,538		חייבים ויתרות חובה
815,649	710,881	4	השקעות פיננסיות
97,213	106,457	5	נכסי חוב סחירים
202,557	238,067	6	נכסי חוב שאינם סחירים
349,414	240,121	7	מניות
1,464,833	1,295,526		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
1,523,960	1,339,064		סך כל הנכסים
6,555	4,695	8	זכאים ויתרות זכות
1,517,405	1,334,369		זכויות העמיתים
1,523,960	1,339,064		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אירינה ליטוין	יצחק אסטרייכר	רון טוב	24 במרס, 2014
מנהלת כספים	מנהל כללי	יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות
קופות גמל			הכספיים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - פירוט לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
56,755	41,827
900	673
57,655	42,500
805,880	694,413
97,213	106,209
201,789	237,053
343,864	236,349
1,448,746	1,274,024
1,506,401	1,316,524
6,546	4,679
1,499,855	1,311,845
1,506,401	1,316,524

דש אקונומיסט השתלמות

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
973	510
13	9
986	519

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

7,915	12,654
--	248
4,439	2,705
12,354	15,607
13,340	16,126

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

10	12
13,330	16,114
13,340	16,126

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות מניות

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים

השקעות פיננסיות

מניות

השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
248	215
768	999
836	789
1,604	1,788
1,852	2,003
1	1
1,851	2,002
1,852	2,003

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
158	215
1,292	3,543
1,450	3,758
--	3
1,450	3,755
1,450	3,758

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על המצב הכספי - פירוט לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
82	89
562	271
--	15
275	278
837	564
919	653
919	653
919	653

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים

מניות

השקעות אחרות

סך כל השקעות פיננסיות

סך כל הנכסים

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - מצרפיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2011	2012	2013		
	אלפי ש"ח			
				<u>הכנסות (הפסדים)</u>
1,221	2,601	(2,596)		ממזומנים ושווי מזומנים
.....		
32,753	64,936	35,010		מהשקעות :
3,534	14,626	7,161		מנכסי חוב סחירים
(102,344)	42,034	44,271		מנכסי חוב שאינם סחירים
(22,171)	28,352	48,175		ממניות
(88,228)	149,948	134,617		מהשקעות אחרות
.....		סך כל ההכנסות מהשקעות
(87,007)	152,549	132,021		<u>סך כל ההכנסות (הפסדים)</u>
.....		
24,709	21,494	18,424	9	<u>הוצאות</u>
2,090	2,492	2,210	10	דמי ניהול
1,066	799	266	13	עמלות ניהול השקעות
27,865	24,785	20,900		מסים
.....		<u>סך כל ההוצאות</u>
(114,872)	127,764	111,121		
.....		
				עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
			<u>הכנסות (הפסדים)</u>
1,221	2,585	(1,150)	ממזומנים ושווי מזומנים
			מהשקעות:
32,753	64,698	34,485	מנכסי חוב סחירים
3,534	14,626	7,146	מנכסי חוב שאינם סחירים
(102,344)	42,334	44,093	ממניות
(22,171)	27,726	46,537	מהשקעות אחרות
(88,228)	149,384	132,261	סך כל ההכנסות מהשקעות
(87,007)	151,969	131,111	<u>סך כל ההכנסות (הפסדים)</u>
			<u>הוצאות</u>
24,709	21,395	18,218	דמי ניהול
2,090	2,467	2,185	עמלות ניהול השקעות
1,066	794	262	מסים
27,865	24,656	20,665	<u>סך כל ההוצאות</u>
(114,872)	127,313	110,446	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
אלפי ש"ח		

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות :

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

-- 16 (1,445)

-- 258 502

-- -- 15

-- (331) --

-- 608 1,433

-- 535 1,950

-- 551 505

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

עמלות ניהול השקעות

מסים

סך כל ההוצאות

-- 79 150

-- 20 18

-- 4 1

-- 103 169

-- 448 336

עודף הכנסות על הוצאות לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
	אלפי ש"ח	

דש אקונומיסט השתלמות מניות

הכנסות

--	2	--
----	---	----

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

--	31	178
----	----	-----

ממניות

--	25	158
----	----	-----

מהשקעות אחרות

--	56	336
----	----	-----

סך כל ההכנסות מהשקעות

--	58	336
----	----	-----

סך כל ההכנסות

--	58	336
----	----	-----

הוצאות

--	10	16
----	----	----

דמי ניהול

--	3	6
----	---	---

עמלות ניהול השקעות

--	1	2
----	---	---

מסים

--	14	24
----	----	----

סך כל ההוצאות

--	14	24
----	----	----

--	44	312
----	----	-----

עודף הכנסות על הוצאות לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

הכנסות

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

עודף הכנסות על הוצאות לשנת הדוח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
	אלפי ש"ח	
--	1	4
.....
--	13	53
.....
--	14	57
.....
--	6	33
.....
--	8	24
=====	=====	=====

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות הכנסות והוצאות - פירוט לפי מסלולים

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
	אלפי ש"ח	

הכנסות (הפסדים)

--	(3)	(5)
----	-----	-----

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

--	(33)	(30)
----	------	------

מנכסי חוב סחירים

--	(7)	47
----	-----	----

מהשקעות אחרות

--	(40)	17
----	------	----

סך כל ההכנסות מהשקעות

--	(43)	12
----	------	----

סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

--	4	7
----	---	---

דמי ניהול

--	2	1
----	---	---

עמלות ניהול השקעות

--	--	1
----	----	---

מסים

--	6	9
----	---	---

סך כל ההוצאות

--	(49)	3
----	------	---

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - מצרפיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
1,932,583	1,738,605	1,517,405	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
361,109	301,529	214,737	תקבולים מדמי גמולים
(143,338)	(156,329)	(105,118)	תשלומים לעמיתים
			<u>העברות צבירה לקופה</u>
38	--	--	העברות מקרנות פנסיה חדשות
45,625	12,261	9,435	העברות מקופות גמל
--	17,178	6,475	העברות בין מסלולים
			<u>העברות צבירה מקופה</u>
(38)	--	(4)	העברות לקרנות פנסיה חדשות
(342,502)	(506,425)	(413,207)	העברות לקופות גמל
--	(17,178)	(6,475)	העברות בין מסלולים
<u>(296,877)</u>	<u>(494,164)</u>	<u>(403,776)</u>	<u>העברות צבירה, נטו</u>
			עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
<u>(114,872)</u>	<u>127,764</u>	<u>111,121</u>	מועבר מדוח הכנסות והוצאות
<u>1,738,605</u>	<u>1,517,405</u>	<u>1,334,369</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות
2011	2012	2013	
אלפי ש"ח			
1,932,583	1,738,605	1,499,855	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
361,109	300,394	212,271	תקבולים מדמי גמולים
(143,338)	(155,364)	(103,815)	תשלומים לעמיתים
38	--	--	<u>העברות צבירה לקופה</u>
45,625	9,563	6,273	העברות מקרנות פנסיה חדשות
--	710	347	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
(38)	--	(4)	<u>העברות צבירה מקופה</u>
(342,502)	(504,898)	(408,117)	העברות לקרנות פנסיה חדשות
--	(16,468)	(5,411)	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
(296,877)	(511,093)	(406,912)	<u>העברות צבירה, נטו</u>
(114,872)	127,313	110,446	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
			מועבר מדוח הכנסות והוצאות
1,738,605	1,499,855	1,311,845	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
--	--	13,330	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
--	789	1,798	תקבולים מדמי גמולים
--	(698)	(1,141)	תשלומים לעמיתים
--	1,685	1,135	<u>העברות צבירה לקופה</u>
--	12,962	4,356	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
--	(1,146)	(3,275)	<u>העברות צבירה מקופה</u>
--	(710)	(425)	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
--	12,791	1,791	העברות צבירה, נטו
--	448	336	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
			מועבר מדוח הכנסות והוצאות
--	13,330	16,114	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות מניות
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
--	--	1,851	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
--	223	326	תקבולים מדמי גמולים
--	--	(22)	תשלומים לעמיתים
			<u>העברות צבירה לקופה</u>
--	569	252	העברות מקופות גמל
--	1,099	53	העברות בין מסלולים
			<u>העברות צבירה מקופה</u>
--	(84)	(373)	העברות לקופות גמל
--	--	(397)	העברות בין מסלולים
--	1,584	(465)	העברות צבירה, נטו
			עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
--	44	312	מועבר מדוח הכנסות והוצאות
--	1,851	2,002	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
--	--	1,450	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
--	84	263	תקבולים מדמי גמולים
--	(267)	(140)	תשלומים לעמיתים
			<u>העברות צבירה לקופה</u>
--	215	1,756	העברות מקופות גמל
--	1,707	1,704	העברות בין מסלולים
			<u>העברות צבירה מקופה</u>
--	(297)	(1,060)	העברות לקופות גמל
--	--	(242)	העברות בין מסלולים
--	1,625	2,158	העברות צבירה, נטו
			עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
--	8	24	מועבר מדוח הכנסות והוצאות
--	1,450	3,755	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פירוט לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דש אקונומיסט השתלמות חו"ל
2011	2012	2013	
	אלפי ש"ח		
--	--	919	<u>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
--	39	79	תקבולים מדמי גמולים
			<u>העברות צבירה לקופה</u>
--	229	19	העברות מקופות גמל
--	700	15	העברות בין מסלולים
			<u>העברות צבירה מקופה</u>
--	--	(382)	העברות לקופות גמל
--	929	(348)	העברות צבירה, נטו
			עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
--	(49)	3	מועבר מדוח הכנסות והוצאות
--	919	653	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

1. קופת דש אקונומיסט השתלמות הינה קופת גמל, שבמסגרתה מסלולי השקעה כדלקמן :

מספר המסלול	שם המסלול	מועד הקמת הקופה
825	דש אקונומיסט השתלמות	04/2003
2028	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי	12/2011
2029	דש אקונומיסט השתלמות מניות	12/2011
2056	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר	03/2012
2057	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל	03/2012

2. הקופה אושרה ע"י הממונה על שוק ההון , ביטוח וחשבון בתוקף סמכותו לפי סעיף 13(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005.
תוקף האישור עד 31.12.14.

3. הקופה מנוהלת ע"י מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - מדיניות חשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

1. בסיס הדיווח

הדוחות הכספיים נערכו על בסיס מצטבר, למעט דמי גמולים ותשלומים המדווחים על בסיס מזומן, במועד התקבול או התשלום.

בהקשר זה יצוין, כי הדוחות הכספיים של קרן ההשתלמות ערוכים ליום האחרון של השנה. יחד עם זאת, התשואה שנוקפה לחשבונות העמיתים בגין שנת 2011 הינה התשואה שחושבה עד ליום 29 בדצמבר 2011, שהינו יום העסקים האחרון של שנת 2011. בנוסף יצוין, כי הפקדות לקרן שבוצעו ביום 30 בדצמבר 2011 נכללו במסגרת הדיווחים השנתיים לעמיתים וכן במסגרת נכסי הקרן ליום 31 בדצמבר 2011.

2. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי החשבונאות ודרישות הגילוי, אשר נקבעו בהוראות הממונה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קרן ההשתלמות) התשס"ה-2005 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גופים מוסדיים 9-17-2012 ובתקנות מס הכנסה.

3. מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים יושמה באופן עקבי בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

ב. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת הקרן להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות בבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים לתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקרן ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשויים לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח הבאה:

1. קביעת שווי הוגן של נכסי חוב בלתי סחירים

השווי ההוגן של אגרות חוב בלתי סחירות, הלוואות ופיקדונות, הנמדדים בשווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות (במסלולים שאינם מבטיחי תשואה) או שמידע על השווי ההוגן שלהם ניתן לצורכי באור בלבד, מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית להיוון נקבעים כמפורט בבאור 5.

2. ירידת ערך השקעות פיננסיות

כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין נכסי חוב שאינם סחירים המוצגים בעלותם המופחתת, סכום ההפסד נזקף לדוח הכנסות והוצאות. בכל תאריך דיווח בוחנת החברה המנהלת האם קיימת ראייה אובייקטיבית כאמור.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים כוללים יתרות מזומנים לשימוש מיידי ופקדונות לפי דרישה. כשווי מזומנים נחשבות השקעות שזילתן גבוהה הכוללות, בין היתר, פקדונות לזמן קצר שהופקדו בבנקים והתקופה עד למועד מימושם בעת ההשקעה בהם לא עלתה על שלושה חודשים ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.

ד. השקעות פיננסיות

• השקעות סחירות - נמדדות לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך הדיווח.

• מניות ואופציות לא סחירות, קרנות הון סיכון וקרנות השקעה בלתי סחירות - נמדדות לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן נקבע, אחת לשנה לפחות, באמצעות שימוש בשיטות הערכה מקובלות ומתבססות על הדוחות הכספיים של הקרנות.

• נכסי חוב שאינם סחירים

מכשירי חוב שאינם סחירים במסלולים שאינם מבטיחי תשואה - לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים, או לפי המלצת ועדת אשראי ואישור של ועדת השקעות.

חלק ממכשירי החוב שאינם סחירים אשר נרכשו בשנת 2009 נמדדו על פי עלות מתואמת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית כמתאפשר על פי הוראת שעה שפרסם הממונה.

מכשירי חוב שאינם סחירים במסלולים מבטיחי תשואה - לפי עלות מתואמת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

ה. שערי החליפין וההצמדה

א. נכסים והתחייבויות במטבע חוץ, או הצמודים לו, נכללו לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום הדיווח.

ב. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד המחירים לצרכן נכללו לפי המדד המתאים לגבי כל נכס או התחייבות צמודים.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. שערי החליפין וההצמדה (המשך)

ג. להלן פרטים על מדד המחירים לצרכן, על שערי החליפין היציגים של הדולר של ארה"ב ועל שיעורי השינויים שחלו בהם:

שיעור השינוי בשנת			ליום 31 בדצמבר			
2011	2012	2013	2011	2012	2013	
%			נקודות			
2.55	1.44	1.91	104.0	105.5	107.5	המדד הידוע בחודש דצמבר (בנקודות) (*)
7.30	(2.28)	(7.02)	3.82	3.73	3.47	שער החליפין של הדולר של ארה"ב (בש"ח)

(*) המדד לפי בסיס ממוצע 2010 - 100.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - חייבים ויתרות חובה

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
911	682

ריבית ודיבידנד לקבל

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
900	673

ריבית ודיבידנד לקבל

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
11	9
2	--
13	9

ריבית ודיבידנד לקבל
החברה המנהלת

סך הכל חייבים ויתרות חובה

באור 4 - נכסי חוב סחירים

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
579,295	566,428

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה

233,856	142,571
2,498	1,882
236,354	144,453
815,649	710,881

סך הכל נכסי חוב סחירים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 4 - נכסי חוב סחירים (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

573,017	553,144
---------	---------

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה

230,365	139,387
2,498	1,882
232,863	141,269

805,880	694,413
---------	---------

סך הכל נכסי חוב סחירים

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

4,424	9,470
-------	-------

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה

3,491	3,184
-------	-------

7,915	12,654
-------	--------

סך הכל נכסי חוב סחירים

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

1,292	3,543
-------	-------

אגרות חוב ממשלתיות

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

562	271
-----	-----

אגרות חוב ממשלתיות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
66,845	69,419
14	11
30,354	37,027
97,213	106,457
97,213	106,457

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
66,845	69,292
14	11
30,354	36,906
97,213	106,209
97,213	106,209

דש אקונומיסט השתלמות

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
שניתנות להמרה
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
--	127
--	121
--	248
--	248

דש אקונומיסט השתלמות אג"ת כללי

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

קביעת השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, וכן של נכסי חוב פיננסים שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי באור בלבד נקבעים באמצעות הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההוון מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

החל מיום 20 במרס, 2011 מספקת קבוצת מרווח הוגן ציטוטי מחירים ושערי ריבית הוון לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים (להלן - מודל מרווח הוגן). מאותו מועד הפסיקה קבוצת שערי ריבית לספק ציטוטים אלו לגופים המוסדיים. מודל מרווח הוגן בעיקרו אינו מתבסס על דירוג האשראי של הנכס, אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת הנכס הלא סחיר באותם עשירונים, וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות והנפקות בשוק הלא סחיר.

בעקבות פסק דין של בית המשפט העליון אשר הורה על ביטול המכרז בו זכתה קבוצת מרווח הוגן, פורסם מכרז חדש. ביום 15 באוקטובר, 2012 הודיע משרד האוצר שקבוצת "שערי ריבית" זכתה במכרז האמור. הקבוצה הזוכה תהיה אחראית על המתודולוגיה לקביעת מחירים ושערי ריבית להוון תזרימי המזומנים של נכסי חוב לא סחירים. בשלב זה אין ביכולת החברה המנהלת להעריך את השפעת השינוי הצפוי במתודולוגיה על השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים והאם תהיה השפעה כאמור.

בהתאם למכתב שפרסם משרד האוצר, מועד המעבר לשערוך המתבסס על ציטוטי חברת שערי ריבית יהיה לא לפני חודש אפריל 2014, כאשר מועד מדויק מפורסם, לכל המאוחר, 30 יום לפני מועד המעבר.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 6 - מניות

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
202,392	237,835
165	232
<u>202,557</u>	<u>238,067</u>

מניות סחירות
מניות לא סחירות

סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
201,624	236,821
165	232
<u>201,789</u>	<u>237,053</u>

מניות סחירות
מניות לא סחירות

סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
768	999

דש אקונומיסט השתלמות מניות

מניות סחירות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
--	15

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

מניות סחירות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות

א. הרכב:

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

כתבי אופציות

83,289	28,117
221,698	166,060
463	2,687
16,460	8,410
69	4,515
--	8
<u>321,979</u>	<u>209,797</u>

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

כתבי אופציות

23,328	27,129
3,554	2,707
553	487
--	1
<u>27,435</u>	<u>30,324</u>

<u>349,414</u>	<u>240,121</u>
----------------	----------------

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים:

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות

שנעשו לתאריך הדוח הכספי:

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
106,272	89,385
(54,911)	(90,630)

מניות

מטבע זר

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב:

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

81,368	26,884
218,221	163,622
463	2,687
16,397	8,347
69	4,515
--	6
316,518	206,061

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

כתבי אופציות

23,328	27,129
3,465	2,671
553	487
--	1
27,346	30,288
343,864	236,349

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים:

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות

שנעשו לתאריך הדוח הכספי:

דש אקונומיסט השתלמות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
106,272	89,385
(51,488)	(88,429)

מניות

מטבע זר

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב:

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מוצרים מובנים

939	566
3,356	2,051
63	63
<u>4,358</u>	<u>2,680</u>

השקעות אחרות שאינן סחירות

מכשירים נגזרים

81	25
<u>4,439</u>	<u>2,705</u>

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	
2012	2013
אלפי ש"ח	

(2,745) (1,578)

מטבע זר

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב:

דש אקונומיסט השתלמות מניות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

711	487
117	289
--	2

828	778
-----	-----

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות
מכשירים נגזרים

8	11
836	789

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
(678)	(623)

מטבע זר

הרכב:

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	

271	180
4	98

275	278
-----	-----

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 8 - זכאים ויתרות זכות

מצרפי

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
50	1,453
73	60
6,432	3,182
6,555	4,695

חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
52	1,437
73	60
6,421	3,182
6,546	4,679

דש אקונומיסט השתלמות
חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
--	12
10	--
10	12

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
חברה מנהלת
התחייבויות בגין נגזרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
--	1
1	--
1	1

דש אקונומיסט השתלמות מניות
חברה מנהלת
התחייבויות בגין נגזרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2012	2013
אלפי ש"ח	
--	3

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
חברה מנהלת

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 9 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
אלפי ש"ח		
24,709	21,395	18,218
--	79	150
--	10	16
--	6	33
--	4	7
<u>24,709</u>	<u>21,494</u>	<u>18,424</u>

דמי הניהול שנגבו מתוך סך הנכסים :
דש אקונומיסט השתלמות
דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
דש אקונומיסט השתלמות מניות
דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2011	2012	2013
באחוזים		
2.00	2.00	2.00

דמי ניהול מסך נכסים :
שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת
רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה
המנהלת בפועל :

1.34	1.32	1.31
--	1.03	0.93
--	1.07	0.83
--	0.51	0.91
--	0.55	0.75

דש אקונומיסט השתלמות
דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
דש אקונומיסט השתלמות מניות
דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 10 - עמלות ניהול השקעות

מצרפי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
0.05	0.05	0.05	2,090	981	556
--	1.32	1.58	--	265	398
--	0.36	0.51	--	1,217	1,256
--	--	--	--	29	--
0.05	0.11	0.16	2,090	2,492	2,210

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני :

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

עמלות אחרות

סך הכל עמלות ניהול השקעות

דש אקונומיסט השתלמות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
0.05	0.05	0.05	2,090	964	548
--	1.32	1.58	--	265	398
--	0.36	0.51	--	1,209	1,239
--	--	--	--	29	--
0.05	0.11	0.16	2,090	2,467	2,185

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני :

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

עמלות אחרות

סך הכל עמלות ניהול השקעות

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
--	0.05	0.03	--	12	4
--	0.37	0.41	--	8	14
--	0.08	0.11	--	20	18

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני :

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

סך הכל עמלות ניהול השקעות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 10 - עמלות ניהול השקעות (המשך)

דש אקונומיסט השתלמות מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
--	0.13	0.24	--	3	3
--	--	0.38	--	--	3
--	0.15	0.29	--	3	6

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

סך הכל עמלות ניהול השקעות

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
--	0.01	0.01	--	--	--

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2011	2012	2013	2011	2012	2013
שיעור מתוך מחזור עסקאות באחוזים			אלפי ש"ח		
--	0.13	0.17	--	2	1
--	0.14	0.17	--	2	1

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

סך הכל עמלות ניהול השקעות

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2009	2010	2011	2012	2013	
	באחוזים					
9.75	26.70	9.65	(4.70)	9.67	9.65	דש אקונומיסט השתלמות
--	--	--	--	5.93	3.11	דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי
--	--	--	--	2.77	18.24	דש אקונומיסט השתלמות מניות
--	--	--	--	1.57	1.70	דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר
--	--	--	--	(3.05)	1.39	דש אקונומיסט השתלמות חו"ל

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

- א. כבעלות עניין וצדדים קשורים לקופה נחשבות החברה המנהלת והחברות הקשורות.
ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

מצרפי		ליום 31 בדצמבר	
		2012	2013
		אלפי ש"ח	
	זכאים ויתרות זכות - החברה המנהלת	(50)	(1,453)
	צדדים קשורים - אג"ח סחירות	2,889	2,303
	צדדים קשורים - אג"ח לא סחירות	534	487
		<u>3,373</u>	<u>1,337</u>

היתרה הגבוהה במשך השנה של השקעה בתעודות סל של צד קשור הינה 5,204 אלפי ש"ח

- ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

מצרפי			לשנה שהסתיימה ביום
			31 בדצמבר
2011	2012	2013	
			אלפי ש"ח
24,709	21,494	18,424	דמי ניהול לחברה המנהלת
218	190	45	עמלות ניהול השקעות
24,927	21,684	18,469	

באור 13 - מיסים

- א. הקופה אושרה לצרכי מס כקופת גמל לא משלמת לקצבה בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2014.

- ב. הכנסות הקופה אינן חייבות במס הכנסה, למעט תקבולי ריבית והפרשי הצמדה על אגרות חוב מסוימות, שהתקבלו בשל תקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר ובגין רווחים שנבעו לקופה מהחזקת ניירות ערך זרים שנרכשו לפני יום 31 בדצמבר, 2004 (על החלק היחסי בגין תקופת החזקה עד ליום 31 בדצמבר, 2004).

- ג. הוצאות המס בקופה נבעו בעיקר מהמס שנוכה במקור בחו"ל.

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה. לדעת ההנהלה לא ניתן להכיר בנכס בגין הסכומים האמורים להגבות מהמעסיקים בשל אי הוודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחוייבות המעסיקים בנושא וזאת בין היתר בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופה האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצ"ב).

הערכת החברה לסכום החוב של המעסיקים לקופה לתאריך עריכת הדוח מסתכם לסך של כ- 32572 אלפי ש"ח (כ- 540 אלפי ש"ח בסוף שנת 2012).

החברה המנהלת פועלת על פי ההוראות החוק לגבי גביית חובות מעסיקים. בחברה מנהלת קיים נוהל גביית חובות מעסיקים, על פיו נשלחים מכתבים למעסיקים, ולאחר מכן מכתבים לעמיתים, עם העתק למעסיקים.

דש אקונומיסט השתלמות

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקופה בתאריך עריכת המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 32482 אלפי ש"ח (כ- 540 אלפי ש"ח בסוף שנת 2012).

דש אקונומיסט השתלמות אג"ח כללי

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקופה בתאריך עריכת המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 40 אלפי ש"ח (כ- 0 אלפי ש"ח בסוף שנת 2012).

דש אקונומיסט השתלמות מניות

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקופה בתאריך עריכת המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 32 אלפי ש"ח (כ- 0 אלפי ש"ח בסוף שנת 2012).

דש אקונומיסט השתלמות שקלי קצר

האומדן לסכום החוב של המעסיקים לקופה בתאריך עריכת המאזן בגין הפסקות ברצף העברת התשלומים הוא כ- 18 אלפי ש"ח (כ- 0 אלפי ש"ח בסוף שנת 2012).

דש אקונומיסט השתלמות
בניהול מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

באורים לדוחות הכספיים

באור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

ב. לקופה התחייבות להשקיע בקרנות השקעה.
משך תקופת ההתקשרות בקרנות השקעה נע בין 7 ל-10 שנים.

להלן היקף ההתחייבות ויתרת התחייבות להשקעה בקרנות השקעה ליום 31 בדצמבר 2013 לפי מסלולים:

יתרת התחייבות להשקעות ליום 31 בדצמבר 2013	סך היקף התחייבות אלפי ש"ח
<u>אלפי ש"ח</u> 9,699	<u>אלפי ש"ח</u> 38,617

מסלול
דש אקונומיסט השתלמות