

**הראל קופה לפנסיה תקציבית  
בניהול  
הראל גמל והשתלמות בע"מ**

---

**סקירת הנהלה  
לשנה שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2015**

---

## תוכן עניינים

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	1
3	א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה	
3	ב. מועד הקמת קופת הגמל	
3	ג. רשימת מסלולי השקעה הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם	
3	ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות	
3	ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	
3	ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	
4	2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	
4	א. שינוי במספר העמיתים	
4	3. מידע אודות דמי ניהול	
5	4. ניתוח מדיניות השקעה	
5	א. מדיניות ההשקעה	
5	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	
7	5. ניהול סיכונים	
7	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	
7	ב. סיכוני נזילות	
8	ג. סיכוני שוק	
10	ד. סיכוני אשראי	
14	ה. סיכונים גיאוגרפיים	
15	ו. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	
16	6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	
16	7. בקרות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	

## 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

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

#### קופת הגמל:

- שם קופת הגמל : הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן "הקופה"), הינה קופת גמל למטרת פנסיה תקציבית.
- סוג קופת הגמל : הקופה הינה קופת גמל מרכזית לפנסיה 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.
- קוד הקופה : 512205204-00000000001296-1296-000.
- סוג העמיתים : מעבידים.

#### החברה המנהלת:

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

### ב. מועד הקמת קופת הגמל

ינואר 2008.

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

- בקופה אין מסלולי השקעה.
- הקופה החלה את פעילותה בשנת 2008.

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

אין שינוי.

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

הפרשות מעסיקים בשיעור 2% משכר העובדים החל מינואר 2008.

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

אין שינוי.

## 2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

### א. שינוי במספר העמיתים

להלן השינוי במספר חשבונות עמיתי הקופה בשנת הדוח:

מספר חשבונות עמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
79	1	7	73	מעבידים

## 3. מידע אודות דמי ניהול

### שיעור דמי הניהול

ליום 31 בדצמבר 2015		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
4	9,764	0.5%-1%
9	3,829	1%-1.5%
66	12,861	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 21 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

## 4. ניתוח מדיניות השקעה

## א. מדיניות ההשקעה

מידע בדבר מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה לשנת הדוח, פורט באתר האינטרנט של החברה המנהלת בכתובת:

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/gemel-and-study-funds/Pages/investment-policy.aspx?isfromsearch=1#2015>

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

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

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	מדד המחירים לצרכן ירד ב-1.0% בשנת 2015, האינפלציה השלילית נבעה בעיקר מירידה במחירי הסחורות והאנרגיה, ממעורבות ממשלתית (לרבות הורדת המע"מ, ביטול האגרה, הפחתת מחירי החשמל והמים ועוד) וכן כתוצאה מהמשך תחרותיות גבוהה, בעיקר בתחומי התקשורת והקמעונאות. ציפיות האינפלציה המשיכו לרדת גם בשנת 2015, במיוחד בטווח הקצר, אך גם בטווח הארוך. חטיבת ההשקעות ניצלה את הירידה בציפיות האינפלציה לשמירה על מרכיב משמעותי של צמודי מדד, באמצעות אג"ח ממשלתיות, קונצרניות ועסקאות אשראי.
שער החליפין של השקל	השקל התחזק בשנת 2015 ב-7% מול סל המטבעות (בעיקר לעומת האירו) – השקל התחזק בכ-10%, כאשר לעומת הדולר השינוי היה מזערי). התיסוף לעומת סל המטבעות התרחש למרות הפחתת ריבית בנק ישראל במהלך הרבעון הראשון, רכישות מט"ח ע"י בנק ישראל ותנודתיות גבוהה בשווקים הפיננסיים, ונתמכה בהמשך גידול בעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, ירידת מחירי הנפט, ורכישות משמעותיות של חברות טכנולוגיה ישראליות ע"י משקיעים זרים. חשיפת המט"ח בתיקים לא השתנתה באופן משמעותי, לאור ההערכות כי בטווח הארוך הלחצים להמשך התחזקות של השקל יימשכו בשל השפעת הגז הטבעי, הנפקות של חברות ישראליות בחו"ל והשקעות זרות בישראל.
התפתחות שעורי ריבית	בנק ישראל הפחית את הריבית במהלך הרבעון הראשון (ריבית חודש פברואר) של השנה מ-0.25% ל-0.1%. הפחתת הריבית באה על רקע המשך המדיניות המוניטרית המרחיבה של הבנקים המרכזיים בעולם ("מלחמת המטבעות"), בעיקר הבנק המרכזי בגוש האירו, התחזקות השקל, והציפיות האינפלציוניות הנמוכות. עקום התשואות הממשלתי השקלי ירד במהלך השנה, הן בשל הפחתת ריבית בנק ישראל והן בהשפעת ירידת התשואות מקבילה באירופה ובארה"ב, וירידה נוספת בציפיות האינפלציה. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי בארץ ובאג"ח בחו"ל, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני.

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>הגירעון התקציבי בשנת 2015 היה נמוך משמעותית מהתחזית של משרד האוצר בתחילת השנה ועמד על 2.15% מהתוצר, בעיקר בשל ביצוע חסר של סעיפי ההוצאות ("תקציב 1/12" במהלך המחצית הראשונה של השנה עקב הקדמת הבחירות) וגבית מיסים גבוהה מהתחזיות בעיקר בענף הנדל"ן והרכב. בשנת 2016 ובשנת 2017 הגירעון צפוי לגדול, לנוכח התחזית לגידול בהוצאות הממשלה, לרבות עליה בהוצאות שכר לעובדי המדינה, עליה בהוצאות הבטחון וירידה בהכנסות ממע"מ (שהופחת במהלך השנה הנוכחית) וממכירת קרקעות (בשל הטבות "מחיר למשתכן"). מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה, מגמה שצפויה להימשך גם בשנת 2016.</p>	<p>ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו</p>
<p>שווקי המניות בעולם היו תנודתיים בשנת 2015, כאשר מדד ה-MSCI העולמי ברוטו נותר כמעט ללא שינוי, מדד S&amp;P500 בארה"ב ירד כ-1%, יפן וגרמניה עלו בכ-9%, ואילו מדד MSCI של השווקים המתעוררים רשם ירידות חדות של 15% על רקע ירידת מחירי הנפט והסחורות, והחשש מהאטה בצמיחה בסין. שוק המניות בישראל (מדד ת"א 100) עלה בכ-2% במהלך השנה, כאשר מדד מניות היתר עלה בכ-26% במהלך השנה. לנוכח התמחור הסביר של שווקי המניות (באופן יחסי לאפיקים האחרים) שמרה החברה על רמת החשיפה למניות במרבית המסלולים. מרכיב החשיפה לחו"ל בתיק המניות קטן מעט, לסביבות 60% מסך החשיפה למניות.</p>	<p>שוק המניות</p>
<p>מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות עלו מעט במהלך השנה, בעיקר בשל פדיונות בקרנות הנאמנות (לעומת גיוס בהיקפים גבוהים בשנה קודמת), ריבוי הנפקות במהלך השנה ופתיחת מרווחים באג"ח בחו"ל. במהלך השנה בוצעו השקעות בהיקפים גבוהים במוצרי חוב חברות – בעיקר בעסקאות אשראי לא סחיר, וכן באגרות חוב קונצרניות (בעיקר בהנפקות), ובאג"ח בחו"ל, תוך הקפדה על בחינת הסיכון והתשואה, מגבלות החשיפה לתאגיד, לקבוצת תאגידים ולקבוצות דירוג ומגבלות נוספות אשר אושרו בדירקטוריון החברה.</p>	<p>אג"ח קונצרני ומוצרי חוב</p>
<p>החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.</p>	<p>מוצרי מדדים</p>
<p>החברה שמרה על מדיניותה בתחום הנגזרים, לפיה הם משמשים בעיקר אמצעי להתאמה מהירה של הרכבי האפיקים בתיק להחלטות ועדות ההשקעה, לניהול יעיל של החשיפות בחו"ל ללא חשיפת המטבע, ללא פעילות באסטרטגיות או לקיחת פוזיציות על כיווני השוק או סטיות התקן.</p>	<p>נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים</p>
<p>במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים למציאת השקעות ישירות באשראי, תשתיות, השקעות פרטיות ונדל"ן, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה ופיזור גבוה.</p>	<p>השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות</p>

## 5. ניהול סיכונים

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

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

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת ההשקעות מציגים אומדים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכונים השוק. ועדת ההשקעות 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 עמיתה ובשוקים.

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

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

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

### ב. סיכוני נזילות

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

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

הגברת התחרותיות הביאה להגדלת הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופות נאלצות לשמור רמות נזילות גבוהות יותר כבטחון לביצוע התשלומים וההעברות. העלאת מרכיב הנזילות והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה 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.

**ניתוח נזילות הקופה**

ליום 31 בדצמבר 2015

נכסים, נטו (באלפי ש"ח)	נזילות (בשנים)
23,071	נכסים נזילים וסחירים
274	מח"מ של עד שנה
2,914	מח"מ מעל שנה
195	אחרים
<b>26,454</b>	<b>סה"כ</b>

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

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת. 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 2015, כ-87% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים.

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

**ג. סיכוני שוק**

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

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

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

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



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

ועדת ההשקעות דנה 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.

**(1) סיכון מדד וסיכון מטבע**

ליום 31 בדצמבר 2015			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,481	11,198	6,775	26,454
2,861	20	(2,881)	-
11,342	11,218	3,894	26,454

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

**(2) סיכון ריבית**

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
1%+	1%-
אחוזים	אחוזים
(2.80)	3.07

**ליום 31 בדצמבר 2015**

תשואת תיק ההשקעות

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

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

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

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

ליום 31 בדצמבר 2015					
מסה"כ %	סך הכל	בחולל	נסחרות במדד		ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
					<b>ענף משק</b>
18.78	599	115	-	24	בנקים
1.94	62	-	-	-	ביטוח
7.68	245	230	-	4	ביומד
12.79	408	61	-	33	טכנולוגיה
14.29	456	194	5	51	מסחר ושרותים
11.44	365	20	-	59	נדל"ן ובינוי
22.54	719	-	-	78	תעשייה
5.78	184	-	-	18	השקעה ואחזקות
4.76	152	-	-	14	נפט וגז
100.00	3,190	620	5	281	<b>סך הכל</b>

**ד. סיכוני אשראי**

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

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

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

(1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
16,497	3,110	13,387
2,486	78	2,408
18,983	3,188	15,795

בארץ  
בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר  
2015  
דירוג מקומי (\*)  
אלפי ש"ח

8,679
2,662
1,800
124
122
13,387

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

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

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

407
60
7
6
234
2,396
3,110
16,497

הלוואות לצורך רכישת אמצעי שליטה  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

1,205

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (\*\*)

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

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

**נכסי חוב בחו"ל**

ליום 31 בדצמבר  
2015  
דירוג בינלאומי (\*)  
אלפי ש"ח

**נכסי חוב סחירים בחו"ל**

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

**סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל**

**נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל**

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:  
נכסי חוב אחרים

**סך הכל נכסי חוב בחו"ל**

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

69
391
1,597
308
43
<u>2,408</u>
78
<u>2,486</u>
-

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

## (3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

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

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

ליום 31 בדצמבר 2015 באחוזים	נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
2.18	AA ומעלה
3.06	A
3.75	BBB
6.30	נמוך מ-BBB
4.24	לא מדורג

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

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

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

## (4) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2015		ענף משק
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
12.77	2,425	בנקים
3.76	714	ביטוח
0.65	123	ביומד
0.99	188	טכנולוגיה
12.37	2,349	מסחר ושרותים
14.66	2,783	נדל"ן ובינוי
3.78	717	תעשייה
4.07	772	השקעה ואחזקות
0.55	104	נפט וגז
0.31	59	אחר
46.09	8,749	אג"ח ממשלתי
100.00	18,983	סך הכל

- (5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה על שוק ההון (להלן - הממונה) להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה יישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל של חברה מדרגת, בכפוף לתנאים הבאים:
- א) השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
- ב) המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרויקטים.
- ג) כל שינוי מהותי במבנה המודל יהא טעון אישור מראש של הממונה.

## ה. סיכונים גיאוגרפיים

סיכון גאוגרפי הינו סיכון להפסד הנובע מחשיפה של תיק ההשקעות בצורה ישירה או עקיפה, דרך השקעה בחברות שיש להן פעילות עסקית במדינה, לאירוע שלילי באותה מדינה או אזור גיאוגרפי. אירוע כזה עשוי להתעורר למשל על רקע עימות בטחוני באזור, משבר כלכלי במדינה עצמה או אצל שותפת סחר מהותית. סיכון גיאוגרפי עשוי לבוא לידי ביטוי בעלייה באירועי חדלות פירעון של ממשלות ועסקים ו/או ירידה בשווי נכסים הוניים (נדל"ן, מניות וכד').

להלן החשיפה הגיאוגרפית עבור הנכסים השונים בהתאם למקום הסיכון הסופי, או בהתאם למקום בו הונפק או נסחר הנכס, במקרים בהם לא ניתן היה לזהות את מקום החשיפה הסופית:

ליום 31 בדצמבר 2015									
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
548	168	380	26	22	94	3	235	-	בריטניה
272	2	270	-	1	95	7	167	-	סין
452	131	321	(1)	99	49	1	173	-	צרפת
496	191	305	5	8	37	9	246	-	גרמניה
285	-	285	-	-	-	8	277	-	שוויץ
4,128	1,652	2,476	186	290	617	689	694	-	ארצות הברית
488	123	365	109	70	127	4	55	-	אירופה
20,244	41	20,203	3,937	15	112	2,373	5,068	8,698	ישראל
558	5	553	-	372	173	8	-	-	שווקים מתעוררים
1,873	577	1,296	15	281	268	88	594	50	אחר
<b>29,344</b>	<b>2,890</b>	<b>26,454</b>	<b>4,277</b>	<b>1,158</b>	<b>1,572</b>	<b>3,190</b>	<b>7,509</b>	<b>8,748</b>	<b>סך הכל</b>

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

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

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

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

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

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בסעיף 3.11 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת וביאור 16 א' לדוח הכספי של הקופה.

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

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

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

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

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

### א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

החברה יישמה את מודל הבקרה הפנימית המעודכן של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת המשמשת לצורך הערכת הבקרה הפנימית. הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

### ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2015 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

חגית ציטיאט-לוין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 22 במרס 2016



## הצהרה (certification)

אני, חגית ציטיאט-לוי מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2015 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

22 במרס 2016

חגית ציטיאט-לוי, מנכ"ל

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

## הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2015 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

22 במרס 2016

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2015, 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 : 22 במרס 2016

**הראל קופה לפנסיה תקציבית**  
**דוחות כספיים ליום**  
**31 בדצמבר 2015**

**תוכן העניינים**

**עמוד**

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

**דוחות כספיים**

4	דוח על המצב הכספי
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 הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית.

ביקורת כוללת בדיקה מיידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת 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 2015 ו-2014 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 22 במרס 2016 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרס 2016

## **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 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2015, 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 2015 ו-2014 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 והדוח שלנו, מיום 22 במרס 2016, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרס 2016

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2014	2015		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
804	1,230		<b>רכוש שוטף</b>
10	130	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
814	1,360		
14,646	15,795	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
2,117	3,188	5	נכסי חוב סחירים
2,743	3,190	6	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
*3,019	3,023	7	השקעות אחרות
22,525	25,196		<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
23,339	26,556		<b>סך כל הנכסים</b>
*178	102	8	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
23,161	26,454		<b>זכויות העמיתים</b>
23,339	26,556		<b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b>

\* סווג מחדש. ראה באור ה2.

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

חגית ציטיאט-לויין  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 22 במרס 2016

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור
44	3	(10)	
			<b>הכנסות (הפסדים)</b>
			<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
			<b>מהשקעות:</b>
283	101	19	מנכסי חוב סחירים
72	59	150	מנכסי חוב שאינם סחירים
293	92	165	ממניות
247	346	29	מהשקעות אחרות
895	598	363	<b>סך כל ההכנסות מהשקעות</b>
939	601	353	<b>סך כל ההכנסות</b>
			<b>הוצאות</b>
207	276	302	9 דמי ניהול
12	17	21	10 הוצאות ישירות
4	1	1	13 מסים
223	294	324	<b>סך כל ההוצאות</b>
716	307	29	<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,742	10,988	23,161	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
2,725	3,909	3,068	תקבולים מדמי גמולים
2,195	233	192	תשלומים לעמיתים
-	-	245	העברות צבירה לקופה
-	8,190	194	העברות מקרנות פנסיה חדשות העברות מקופות גמל
-	-	51	העברות צבירה מהקופה
-	8,190	388	העברות לקרנות פנסיה חדשות העברות צבירה, נטו
716	307	29	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
10,988	23,161	26,454	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**ביאור 1 - כללי**

- א. הראל קופה לפנסיה תקציבית (להלן - הקופה) הינה קופה למטרת פנסיה תקציבית המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005. העמיתים החוסכים בה הינם מעבידים הנדרשים להפריש 2% משכר העובדים במסגרת פנסיה תקציבית, מכוח חוק התוכנית להבראת כלכלת ישראל.
- ב. הקופה מנוהלת על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - החברה המנהלת), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- ג. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

**ד. מדיניות ההשקעה**

השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון, וועדת ההשקעות בחברה המנהלת ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

**ה. הגדרות**

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל קופה לפנסיה תקציבית.
- (2) החברה המנהלת - הראל גמל והשתלמות בע"מ.
- (3) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (4) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, והתקנות שהותקנו מכוחו.
- (5) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.
- (6) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

**ביאור 2 - מדיניות חשבונאית**

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם לחוק הפיקוח ובהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה.

הדוחות הכספיים אושרו לפירסום על ידי דירקטוריון החברה המנהלת ביום 22 במרס 2016.

**א. בסיס הערכת נכסים**

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי הוגן ניתן לצרכי ביאור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי ההיוון מתבססים על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת המיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי הוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (8) אופציות בלתי סחירות- מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) דיבידנד לקבל- דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (12) ריבית לקבל- ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (13) פדיון לקבל- קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (14) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות- חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת ראה סעיף (4).
- (15) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג למועד הדיווח. להלן נתונים לגבי מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
%	%	%
1.91	(0.10)	<b>(0.90)</b>
<u>(7.02)</u>	<u>12.04</u>	<u><b>0.33</b></u>

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע במועד הדיווח)

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

א. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ב. זכויות העמיתים

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

ד. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ובהתאם לכללים שנקבעו על ידי הממונה, 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.

ה. סיווג מחדש

בתקופת הדיווח ביצעה הקופה סווג מחדש למספרי ההשוואה בין השקעות אחרות לבין זכאים ויתרות זכות, עבור התחייבויות בגין נגזרים.

**ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10	11
-	1
-	118
10	130

ריבית ודיבידנד לקבל  
מוסדות  
בטחונות בגין פעילות בנגזרים  
סך הכל חייבים ויתרות חובה

**ביאור 4 - נכסי חוב סחירים**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,774	8,748
5,855	7,039
17	8
5,872	7,047
14,646	15,795

אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

**ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
188	462
20	18
1,909	2,708
2,117	3,188

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
פקדונות בבנקים  
הלוואות לאחריים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

(\*) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים שהוצגו בעלות מתואמת:

**ביאור 6 - מניות**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,738	3,185
5	5
2,743	3,190

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
סך הכל מניות

**ביאור 7- השקעות אחרות**

**א. ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,421	1,572
1,348	1,158
*64	29
40	18
2	-
2	5
<u>2,877</u>	<u>2,782</u>
103	96
*39	28
-	116
-	1
<u>142</u>	<u>241</u>
<u>3,019</u>	<u>3,023</u>

**השקעות אחרות סחירות**

תעודות סל  
קרנות נאמנות  
מכשירים נגזרים  
מוצרים מובנים  
אופציות  
כתבי אופציה

**השקעות אחרות שאינן סחירות**

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון  
מכשירים נגזרים  
מוצרים מובנים  
כתבי אופציה

**סך הכל השקעות אחרות**

\* סווג מחדש. ראה באור 2ה.

**ב. מכשירים נגזרים:**

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

ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,605	2,895	מניות
20	20	מדד
(2,958)	(3,446)	מטבע זר
(10)	(17)	ריבית

**ביאור 8 - זכאים ויתרות זכות**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27	26
-	4
*151	72
178	102

חברה מנהלת  
מוסדות  
התחייבויות בגין נגזרים  
**סך הכל זכאים ויתרות זכות**  
\* סווג מחדש. ראה באור 2ה.

**ביאור 9 - דמי ניהול**

**א. פירוט דמי הניהול:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
207	276	302

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים

**ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
%	%	%
2.00	2.00	2.00
1.92	1.61	1.20

**דמי ניהול מסך נכסים:**

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין  
שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

**ביאור 10 - הוצאות ישירות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2013	2014	2015	2013	2014	2015
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.051	0.036	0.026	5	4	6
0.021	0.009	0.009	2	1	2
-	0.009	0.004	-	1	1
0.051	0.100	0.051	5	11	12
0.123	0.154	0.090	12	17	21

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

**ביאור 11 - תשואות מסלולי השקעה**

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					הראל קופה לפנסיה תקציבית
	2011	2012	2013	2014	2015	
4.39	(2.82)	10.23	9.34	4.20	1.55	
						באחוזים

**ביאור 12 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

**א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

ליום 31 בדצמבר		החברה המנהלת
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(27)	(26)	צדדים קשורים אחרים:
		מניות
32	41	אגרות חוב סחירות
17	6	קרנות השקעה
92	122	
114	143	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 18 אלפי ש"ח.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דמי ניהול לחברה המנהלת
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
207	276	302	

**ביאור 13 - מסים**

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	בגין השקעות בניירות ערך זרים
אלפי ש"ח	
1	

**ביאור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות**

**שעבודים**

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של כ-1 מיליון ש"ח.