



**מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**

**דוח תקופתי לשנת 2015**



## מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ

### דוח תקופתי לשנת 2015

פרק 1 דוח תיאור עסקי התאגיד

פרק 2 דוח הדירקטוריון

פרק 3 דוחות כספיים



# **מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**

## **פרק 1**

---

**דוח תיאור עסקי התאגיד**

---

## תיאור עסקי התאגיד

- חלק זה כולל את תיאור עסקי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2015 ואת השינויים שחלו בעסקי החברה בשנת 2015. הדוח נערך בהתאם לחוזר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, מיום 1 בנובמבר 2015. למעט אם צוין אחרת, המידע הכלול בדוח זה נכון ליום 31 בדצמבר 2015.
- פרק זה מהווה חלק בלתי נפרד של הדוח התקופתי ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת.
- פרק זה בדוח התקופתי, העוסק בתיאור החברה, התפתחותה, עסקיה ותחומי פעילותה, כולל גם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה שקיימת בחברה במועד הדוח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "החברה / הקבוצה מעריכה"; "החברה/הקבוצה סבורה"; "צפויה" וכדו', אך ייתכן, כי הופעת מידע צופה פני עתיד יופיע גם בניסוחים אחרים. מידע צופה פני עתיד המופיע בדוח זה מתייחס אך ורק למועד בו הוא נכתב. החברה אינה מתחייבת לעדכן או לשנות מידע זה ככל שמידע נוסף או שונה בקשר למידע כאמור יגיע לידיעתה.
- להסרת ספק מובהר, כי התיאור המובא בדוח לגבי תנאי מוצרי הפנסיה השונים הינו תיאור תמציתי לצרכי הדוח בלבד, וכי תנאיהם המחייבים הם כנקבע בחוק קופות גמל, בתקנות קופות גמל ובתקנוני קרנות הפנסיה.

## תוכן

<b>1.</b>	<b>חלק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה</b>	<b>7</b>
1.1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	7
1.1.1	שנת התאגדות החברה וצורת ההתאגדות	7
1.1.2	תרשים מבנה האחזקות של הקבוצה	7
1.1.3	אופיו ותוצאותיו של שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים	8
1.1.4	רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל	8
1.1.5	אופיים ותוצאותיהם של הליכי פירוק, כינוס נכסים, הסדר נושים וכיוצא בזה	8
1.1.6	שינויים מהותיים שאירעו באופן ניהול עסקי החברה	8
1.2	תחומי פעילות	8
1.3	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	8
1.4	חלוקת דיבידנדים	8
<b>2.</b>	<b>חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</b>	<b>9</b>
2.1	מוצרים ושירותים	9
2.1.1	שינויים מהותיים צפויים בחלקה של החברה בשווקים	11
2.1.2	מוצרים חדשים	11
2.1.3	מידע מרוכז לפי סוג הקופות	12
2.1.4	ניתוח התפתחויות ושינויים שחלו בקופות	15
2.2	תחרות	16
2.3	לקוחות	18
<b>3.</b>	<b>חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה</b>	<b>19</b>
3.1	מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה	19
3.2	חסמי כניסה ויציאה	19
3.2.1	חסמי כניסה	23

23	..... חסמי יציאה	3.2.2
23	..... גורמי הצלחה קריטיים	3.3
24	..... השקעות	3.4
25	..... ביטוח משנה	3.5
26	..... הון אנושי	3.6
27	..... שיווק והפצה	3.7
29	..... ספקים ונותני שירותים	3.8
29	..... רכוש קבוע	3.9
30	..... עונתיות	3.10
30	..... נכסים בלתי מוחשיים	3.11
31	..... גורמי סיכון	3.12
32	..... הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה	3.13
32	..... תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה	3.14
<b>33</b>	<b>..... חלק ד' – היבטי ממשל תאגידי</b>	<b>4</b>
33	..... הדירקטורים של החברה המנהלת	4.1
37	..... נושאי משרה	4.2
40	..... אקטואר קרן הפנסיה	4.3
40	..... מדיניות תגמול בחברה מנהלת	4.4
43	..... מבקר פנים	4.5
44	..... רואה חשבון מבקר	4.6
45	..... אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי	4.7
45	..... החלטות החברה	4.8

## הגדרות

לנוחיות הקורא מובאים להלן המונחים או הקיצורים הבאים, להם בפרק זה המשמעות המובאת לצידם, אלא אם כן נאמר אחרת.

כהגדרת מונח זה בחוק הפיקוח (היינו: מבטח וחברה מנהלת).	"גוף מוסדי"
גילעד קרן פנסיה מקיפה.	"גילעד פנסיה"
הסכום שמפקיד עמית (או שמופקדים עבורו) בקרן פנסיה או בקופת גמל.	"דמי גמולים"
המפקח על הביטוח כמשמעותו בחוק הפיקוח, או הממונה כמשמעותו בחוק קופות הגמל, לפי העניין.	"המפקח" או "הממונה"
הראל השקעות ו/או הראל ביטוח וחברות בשליטתן.	"הקבוצה"
הראל חברה לביטוח בע"מ.	"הראל ביטוח"
הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.	"הראל השקעות"
חברה שעיסוקה ניהול קופות גמל או קרן פנסיה ואשר קיבלה רישיון לכך מאת הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לסעיף 4 לחוק קופות גמל.	"חברה מנהלת"
חוק החברות, התשנ"ט-1999.	"חוק החברות"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.	"חוק הפיקוח"
חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005.	"חוק ועדת בכר"
חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995.	"חוק ייעוץ השקעות"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005.	"חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני"
חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"חוק ניירות ערך"
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.	"חוק קופות גמל"
כמשמעותו בחוק ייעוץ פנסיוני (קופות גמל, קרנות פנסיה, קרן השתלמות, פוליסות ביטוח שהינן קופות גמל להון או לקיצבה, תכניות ביטוח מפני סיכון מוות או אובדן כושר עבודה הכלולה בתכניות דלעיל או נמכרות אגב אחת מהן).	"מוצר פנסיוני"
כמשמעותו בחוק ייעוץ השקעות (ניירות ערך, מוצרים מובנים ויחידות השתתפות בקרנות נאמנות).	"נכס פיננסי"

<p>נכסים הכוללים את נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה, למעט קרנות ותיקות, נכסים המוחזקים על-ידי מבטחים לכיסוי התחייבויות תלויות תשואה בביטוח חיים, נכסים המוחזקים על-ידי מבטחים לכיסוי התחייבויותיהם לפי תכניות ביטוח חיים המעניקות למבוטח תשואה מובטחת ושהמבטח אינו זכאי בשל הכספים המופקדים בהם או בשל חלק מהם לאגרות חוב מיועדות.</p>	<p><b>"נכסי החסכון לטווח ארוך"</b></p>
<p>כמשמעם בהודעת ענפי ביטוח.</p>	<p><b>"ענפי ביטוח"</b></p>
<p>סכום חד פעמי המגיע על-פי תקנון קרן הפנסיה במקרה של משיכת כספים במועד נתון.</p>	<p><b>"ערך פדיון"</b></p>
<p>פקודת מס הכנסה [נוסח חדש].</p>	<p><b>"פקודת מס הכנסה"</b></p>
<p>הסכומים שנצברו לזכות העמיתים בקופת הגמל או בקרן הפנסיה.</p>	<p><b>"צבירה"</b></p>
<p>קבוצת אנשים (הקשורים בדרך כלל במקום עבודה משותף, או בהשתייכות לארגון כלשהוא, ביחסי ספק-לקוח עם תאגיד או ארגון כלשהו), עימם מתקשרת החברה בהסכם אחד המבטח את כל המשתייכים לקבוצה (ולא בהתקשרויות פרטניות עם יחידי הקבוצה).</p>	<p><b>"קולקטיבי" או "קבוצתי"</b></p>
<p>תכנית ביטוח שאושרה כקופת גמל לתגמולים, לפיצויים או לקיצבה, הן לפי חוק קופות הגמל והן לפי תקנות קופות הגמל.</p>	<p><b>"קופת ביטוח"</b></p>
<p>קופת גמל כמשמעותה בחוק קופות גמל שאינה קרן פנסיה.</p>	<p><b>"קופת גמל"</b></p>
<p>קופת גמל משלמת לקצבה, כמשמעותה בחוק קופות גמל, אשר אינה קופת ביטוח.</p>	<p><b>"קרן פנסיה"</b></p>
<p>קרן פנסיה שהוקמה לפני 1 בינואר 1995.</p>	<p><b>"קרן פנסיה ותיקה"</b></p>
<p>קרן פנסיה שהוקמה החל מיום 1 בינואר 1995.</p>	<p><b>"קרן פנסיה חדשה"</b></p>
<p>קרן פנסיה בה הזכויות לזקנה, נכות ושארם נצברות בשיטה של מנות. העמיתים צברו סכום פנסיה (מנת פנסיה) כנגד כל תשלום דמי גמולים בהתאם למקדמים שנקבעו בתקנון הקרן, בהתבסס על גיל, מין, שנת לידה וכדו'. החל משנת 2005 כל קרנות הפנסיה מסוג זכויות הפכו לקרנות פנסיה מסוג תשואה.</p>	<p><b>"קרן פנסיה מסוג זכויות"</b></p>
<p>קרן פנסיה בה מרכיב החסכון לפנסיית זקנה נצבר מתוך דמי הגמולים המופקדים בקרן, כשמסכום זה מנוכים דמי ניהול ועלות הסיכון (לקצבת נכות ושארם) והוצאות (על השקעה או ביטוח משנה) תוך התאמת יתרת הזכאות הצבורה לתשואת הקרן על השקעותיה ולמנגנון איזון אקטוארי. בגיל הפרישה סכום החסכון שנצבר, מומר לקיצבה חודשית בהתאם למקדמי המרה המתאימים לגיל, מין, שנת הלידה של המבוטח ושל הזכאים לפנסיית שאירי הפנסיונר.</p>	<p><b>"קרן פנסיה מסוג תשואה"</b></p>
<p>קרן פנסיה שאינה זכאית להשקיע באג"ח מיועדות. ניתן לבצע בה הפקדות שוטפות, הפקדות מעבר לתקרה המותרת להפקדה בקרן מקיפה והפקדות חד פעמיות ללא מגבלת תקופה.</p>	<p><b>"קרן כללית"</b></p>



קרן פנסיה שתכניות הפנסיה שלה משלמות קיצבה חודשית שוטפת במקרים הבאים: (א) קיצבת זקנה החל מגיל הפרישה הקבוע בתקנון הקרן; (ב) קיצבת נכות במקרה של אובדן כושר עבודה חלקי או מלא כתוצאה ממצב בריאותי לקוי; (ג) קיצבת שארים במקרה של מות העמית או מות הפנסיונר.

"קרן מקיפה"

תקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (דרכי השקעת ההון והקרנות של מבטח וניהול התחייבויותיו), התשס"א-2001.

"תקנות ההשקעה"

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.

"תקנות קופות הגמל" או

"תקנות מס הכנסה"

בדוח "תיאור עסקי התאגיד" ובדוח "סקירת ההנהלה" פעיל הינו עמית שבאחד מחשבונותיו הופקדו דמי גמולים ברבעון האחרון שקדם למועד הדוח ושעומדת בו יתרה נכון לאותו מועד. (בהתאם להוראות חוזר 3-9-2016 "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות")

"עמית פעיל"

במאזן האקטוארי המצורף בדוח תקופתי זה הגדרת פעיל הינה בהתאם להוראות תקנון הקרן.

מי שאינו עמית פעיל.

"עמית לא פעיל"

## 1. חלק א' - פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

### 1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

#### 1.1.1 שנת התאגדות החברה וצורת ההתאגדות

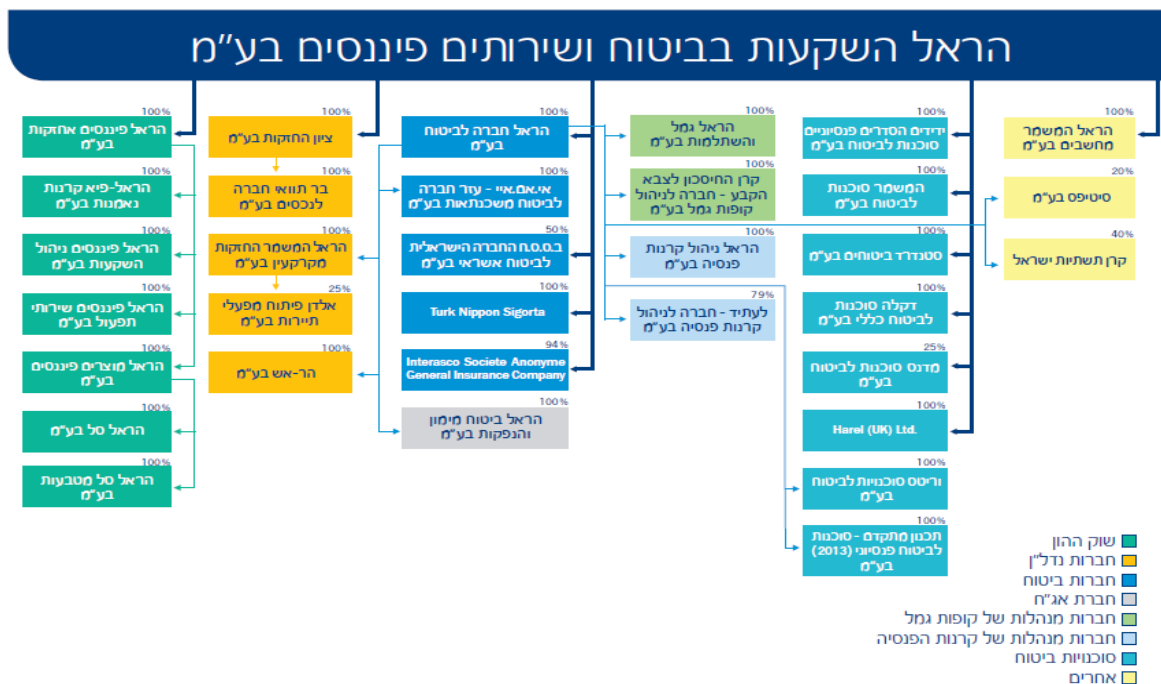
החברה התאגדה בשנת 1996 כחברה פרטית בישראל, בהתאם לפקודת החברות (נוסח חדש), התשמ"ג-1983, בשם מנוף הביטוח בע"מ.

החברה חוסלה ביום 31.12.2015 לאחר שמוזגה לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ (ראה לעניין זה סעיף 1.1.3).

עד ליום 31.12.2015, היתה החברה בבעלות מלאה של ידידים הולדינג וניהול (1984) בע"מ (להלן: "ידידים") המוחזקת במלואה בידי הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הראל ביטוח") שהינה חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "הראל השקעות") שהינה חברה ציבורית, אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

במועד זה, משפחת המבורגר (יאיר המבורגר, גדעון המבורגר ונורית מנור) החזיקה - בעיקר באמצעות ג.י.ן. ייעוץ כלכלי וניהול בע"מ, שהינה חברת החזקה בשליטתם המלאה, בכ- 50.07% מזכויות ההצבעה בחברה ובכ- 49.62% מהון המניות המונפק של החברה.

#### 1.1.2 תרשים מבנה האחזקות של הקבוצה



#### השינויים שחלו במבנה החזקה בשנת הדוח:

ביום 1 בינואר 2016 מוזגה החברה לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן: "הראל ניהול"). ראה פירוט לעניין זה בסעיף 1.1.3 להלן. כמו כן, הראל עתידית קופות גמל בע"מ לתוך הראל גמל והשתלמות בע"מ. בנוסף, מוזגה דקלה חברה לביטוח בע"מ לתוך הראל חברה לביטוח בע"מ. כמו כן, החלה לפעול דקלה סוכנות לביטוח כללי בע"מ, שהינה בבעלות מלאה של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

**1.1.3 אופיו ותוצאותיו של שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים**

במסגרת החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 בוצע תיקון בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 שתכליתו למנוע מתן היתר שליטה לגוף שמחזיק יותר מחברה מנהלת אחת, אלא בהתאם לכללים שיקבע הממונה, זאת ברוח העיקרון הקבוע בסעיף 2(ג) לחוק קופות הגמל לפיו כל חברה תנהל רק קופה אחת מכל סוג.

בהמשך לכך, ביום 20 באפריל 2015 נשלח מכתב ממנהל מחלקת הפנסיה דאז באגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר למנכ"ל החברה, במסגרתו הורה כי עד ליום 1 בינואר 2016 יפעלו החברות המחוזקות על ידי הראל השקעות כך שתנוהל תחתן קרן פנסיה חדשה מקיפה אחת בלבד. תחת הראל השקעות ישנה חברה נוספת, הראל פנסיה, המנהלת קרן פנסיה חדשה.

בהתאם לכך, פעלו החברות ליישום הליך המיזוג וביום 28 ביוני אישרו דירקטוריון החברה ודירקטוריון הראל פנסיה את השינוי המבני כאמור. לאחר קבלת האישרים הנדרשים, לרבות אישור הממונה ורשם החברות, החל מיום 1 בינואר 2016, מוזגה החברה לתוך הראל ניהול וחוסלה ללא פירוק וקרן הפנסיה "הראל מנוף פנסיה" שבניהולה של החברה מוזגה לתוך קרן הפנסיה "הראל גילעד" (ובשמה כיום, הראל פנסיה).

**1.1.4 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל**

החברה לא הייתה מעורבת בהליכי רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל, אשר להם השפעה על פעילותה של החברה בשנת הדוח.

**1.1.5 אופיים ותוצאותיהם של הליכי פירוק, כינוס נכסים, הסדר נושים וכיוצא בזה**

החברה לא הייתה מעורבת בהליכי פירוק, כינוס נכסים, הסדר נושים וכיוצא בזה, אשר להם השפעה על פעילותה של החברה בשנת הדוח.

**1.1.6 שינויים מהותיים שאירעו באופן ניהול עסקי החברה**

לנוכח המיזוג המתואר סעיף 1.1.3, החברה מוזגה לתוך הראל ניהול וחוסלה.

**1.2 תחומי פעילות**

החברה עסקה בניהול קרנות פנסיה, שהוא חלק מתחום חיסכון ארוך טווח.

החברה היתה עד למיזוגה כאמור בסעיף 1.1.3, חברה מנהלת כהגדרת המונח בחוק קופות הגמל והיא ניהלה קרן פנסיה חדשה מקיפה, הראל מנוף פנסיה שהינה קופת גמל לקצבה כהגדרתה.

קרן הפנסיה שבניהול החברה שילמה לעמיתיה-מבוטחיה קצבת זקנה חודשית בעת פרישתם מעבודה או במקרה של נכות (אובדן כושר עבודה) וכן קצבה לשארים במקרה של מות העמית-המבוטח או פנסיונר הזקנה.

**1.3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**

במהלך השנים 2014-2015 לא בוצעו כל השקעות בהון החברה. כמו כן, אין לחברה התחייבויות להשקעות נוספות.

**1.4 חלוקת דיבידנדים**

לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

למידע אודות מגבלות לחלוקת דיבידנד ודיבידנדים שחולקו, ראה ביאור 9 בדוחות הכספיים של החברה.

## 2. חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

### 2.1 מוצרים ושירותים

עד למיזוגה, כאמור בסעיף 1.1.3 לעיל, החברה עסקה בניהול קרן פנסיה מקיפה חדשה, שהוא חלק מתחום חיסכון ארוך טווח. תחום החיסכון ארוך הטווח מתמקד בעיקר בחיסכון לתקופת הפרישה לגמלאות ובכיסוי לסיכונים שונים. פעילות החיסכון במסגרת ביטוח חיים, פנסיה וגמל זוכה לעידוד מצד רשויות המדינה, בעיקר בדרך של תמריצים מיסויים כמפורט להלן, והוראות שונות בדיני עבודה, כמו גם בהנפקת אג"ח מיועדות לקרנות פנסיה. תמריצים והוראות אלה מהווים שיקול מרכזי בבחירת הלקוחות במוצרי תחום החיסכון ארוך הטווח. בקרנות הפנסיה ניתן לשלב בין כיסוי של ריסק ו/או חסכון.

המוצרים בתחום פעילות זה מיועדים לשכירים, לעצמאים וללקוחות הרוכשים כיסויים באופן פרטי (ללא קשר לעיסוקם). הפקדות שכירים או עצמאים, בחלק מן המוצרים, מזכות אותם בהטבות מיסוי בשלושה מישורים: במועד ההפקדה זיכוי/ ניכוי ממס, פטור ממס על רווחים בעת צבירת הכספים והטבות מיסוי בקבלת הכספים.

בהתאם להוראות הדין, קיימת הפרדה מלאה בין נכסיה והתחייבויותיה של החברה המנהלת את קרן הפנסיה או את קופת הגמל, לבין נכסי העמיתים הצבורים בהן. נכסי העמיתים אינם נכללים בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

קרן פנסיה פועלת באמצעות מנגנון של ביטוח הדדי בין העמיתים. ההנחות האקטואריות המהוות בסיס לזכויות העמיתים נבחנות מעת לעת על-פי המצב בפועל. אם חל בהן שינוי, זכויות העמיתים משתנות והם נושאים במשותף בכל עודף או גרעון אקטוארי של הקרן.

לעניין ניהול ההתחייבויות הפנסיוניות של החברה, ראה ביאור 10 בדוח הכספי של הקרן.

#### מבנה הרווחיות בתחום

רווחיות החברות המנהלות קרנות פנסיה נובעת מהמרווח בין דמי הניהול שהן גובות (מדמי הגמולים ומהצבירה) לבין הוצאות התפעול והשיווק (לרבות מתן הנחות והטבות ביטוחיות לעמיתים) של קרנות הפנסיה.

#### תקנון הקרן

היחסים בין קרן הפנסיה לבין עמיתה מוסדרים בעזרת תקנון המעגן את הכללים לקביעת הזכאות לתשלום, שיעור התשלום וכיוצ"ב וכללים המסדירים את החברות בקרן. כאשר נדרשים שינויים בתקנון, החברה מתאימה את התקנון וכפועל יוצא מכך את זכויות העמיתים, וכל זאת בכפוף לאישור המפקח. זכויות העמית בקרן הפנסיה או זכויות שאיריו יהיו בהתאם לתקנון הקרן המתוקן כפי שיהיה בתוקף מעת לעת. במקרה של אירוע מזכה, הזכויות יקבעו בהתאם להוראות תקנון הקרן שבתוקף במועד האירוע.

בינואר 2015 נכנס לתוקף עדכון תקנון קרן הפנסיה במסגרתו הוחל מסלול ברירת מחדל עם גיל תום ביטוח 67 לנשים, בהתאם להוראות אגף שוק ההון במשרד האוצר. במסגרת שינוי זה פוצל מסלול ברירת המחדל שהיה קיים עד מועד זה לשני מסלולים, האחד עם גיל תום ביטוח 67 לנשים והשני עם גיל תום ביטוח 64 לנשים ולגברים.

#### מסלולי השקעה

עד ליום 31.12.2015, החברה ניהלה מסלול השקעה כללי לעמיתי הקרן ושני מסלולי השקעה לפנסיונרים: זכאים קיימים וזכאים חדשים.

#### מסלולי ביטוח ומדיניות חיתום

בכפוף להוראות הדין והתקנון של החברה, כל עמית רשאי לבחור, במועד הצטרפותו לקרן ובכל מועד שלאחריו באחד ממסלולי הביטוח המפורטים להלן:

\* **מסלול פנסיה מקיפה נכות מוגדלת** 75%- מסלול ברירת מחדל של הקרן- מסלול המקנה למבוטח, בכפוף להוראות תקנון הקרן ולהוראות ההסדר התחיקתי, זכות לקבלת כיסוי ביטוחי מוגדל לפנסיית נכות, כנגד הקטנת פנסיית הזקנה (בפרישה באותו גיל) ותוך שמירה על הכיסוי הביטוחי לשאירים שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה. מסלול זה הינו לגיל תום ביטוח 67 לנשים וגברים כאחד.

\* **מסלול פנסיה מקיפה נכות מוגדלת 75% (תום ביטוח 64)** - מסלול המקנה למבוטח, בכפוף להוראות תקנון הקרן ולהוראות ההסדר התחיקתי, זכות לקבלת כיסוי ביטוחי מוגדל לפנסיית נכות, כנגד הקטנת פנסיית הזקנה (בפרישה באותו גיל) ותוך שמירה על הכיסוי הביטוחי לשאירים שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה. מסלול זה הינו לגיל תום ביטוח 64 לנשים וגברים כאחד.

\* **מסלול עתיר חיסכון פרישה מוקדמת** - מסלול המקנה למבוטח, זכות לקבלת פנסיית זקנה מוגדלת בפרישה בגיל 60 ביחס למסלול הפנסיה המקיפה, כנגד הפחתת הכיסוי הביטוחי לתשלום פנסיית נכות ושארים לעמית או לשאריו.

כמו כן, ניתן לבחור באחד או יותר מהסדרי הביטוח הבאים בכל אחד ממסלולי הביטוח:

\* **הסדר למבוטח יחיד ללא שאירים** - בכל מסלול ביטוח קיים הסדר, מבוטח יחיד או מבוטח יחיד עם ילדים, יכול לבחור שלא לרכוש כיסוי ביטוחי לשארים ובכך מגדיל את מרכיב החיסכון לגיל פרישה.

\* **הסדר נכות מתפתחת** - הסדר זה מאפשר למבוטח לבחור בהגדלת פנסיית הנכות, מרגע קבלתה, בשיעור שנתי של 2% ובכך להתחקות אחר התפתחות שכר מייצגת. הבחירה באפשרות זו קיימת בכל אחד ממסלולי הביטוח בקרן למעט במסלולים שבהם גיל תום הביטוח הינו 60.

בתקופות בהן המבוטח אינו מועסק, באפשרותו להצטרף להסדר שמירת רציפות זכויות ביטוחיות, בתשלום הכיסוי הביטוחי בלבד [ריסק זמני] לתקופת זמן השווה לתקופת הביטוח הרצופה האחרונה של המבוטח בקרן אך לא יותר מ- 24 חודשים.

החברה מבחינה בין שני סוגי מצטרפים: מצטרפים במסגרת קבוצות קטנות או בודדים ומצטרפים במסגרת של קבוצות גדולות. כאשר מצטרפת או מבוטחת קבוצת עמיתים על בסיס הסדר מפעלי, חלה על המצב הרפואי הקיים תקופת אכשרה (60 חודשים) המובנית בתקנון הקרן. לגבי מצטרפים בודדים, בין כשכירים ובין כעצמאיים, מבוצע חיתום באמצעות מילוי שאלון בריאות וזאת בנוסף לתקופת האכשרה החלה מכוח תקנון הקרן. במסגרת תקנוני הקרנות שבניהול החברה נקבע, החל מחודש דצמבר 2007 כי ניתן להצטרף לקרן תוך החרגה של מצב רפואי, דהיינו, הכיסוי הביטוחי של המצטרף יהיה מוגבל ולא יכלול אירועים שינבעו מהמצב הרפואי שהוחרג. תיקון זה מאפשר צירוף מבוטחים, אשר בטרם התיקון הצטרפותם היתה נמנעת.

#### תחליפיות

למוצרים בתחום הפעילות קיימת תחליפיות עם מוצרים אחרים בתחום חיסכון ארוך טווח כגון, פוליסות ביטוח חיים הכוללות חיסכון והמוכרות כקופות גמל (להלן: "קופות ביטוח") וקופות הגמל זאת כיוון שמוצרים אלו מספקים פתרונות לחיסכון ארוך טווח המיועד לגיל הפרישה. הפרמטרים העיקריים היוצרים את ההבחנה בין המוצרים בתחום הפעילות לבין קופות הגמל וקופות הביטוח הינם, בין היתר, מהות והיקף הכיסויים הביטוחיים, שיעור דמי הניהול הנגבים, היקף הסבסוד הממשלתי באגרות חוב מיועדות, אופי ההתקשרות וקיומו או היעדרו של מקדם קצבה מובטח מפני שינויים בתוחלת החיים. התחליפיות בין מוצרי תחום הפעילות למוצרים פיננסיים אחרים, כגון פיקדונות לטווח ארוך, קיימת אולם ברמה נמוכה יותר, שכן מוצרים אלו אינם כוללים בדרך כלל שני אלמנטים מהותיים שקיימים במוצרים בתחום הפעילות: הטבות מס ושילוב של ביטוח מפני סיכונים יחד עם חיסכון.

#### מגמות ושינויים בתחום הפעילות

תחום ניהול קרנות הפנסיה עובר בעשור האחרון שינויים מקיפים, וזאת לאור שינויים במדיניות הממשלתית בתחום שהביאו לחקיקת חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה - 2005, חוק קופות הגמל, חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני ותיקון חוק הפיקוח ("חקיקת בכר"), שנכנסו לתוקפם בחודש נובמבר 2005), וכן התקנת שורה ארוכה של תקנות והוראות של הממונה שנועדו, בין היתר, לעודד חיסכון לקצבה, להגביר את התחרות והשקיפות בשוק החיסכון הפנסיוני, להפחית את שיעור דמי הניהול ולהגביר את מעורבות הלקוחות בבחירת החיסכון הפנסיוני שלהם.

**\* עידוד החיסכון לקצבה**

בבסיס מדיניות אגף שוק ההון בשנים האחרונות עומדת השאיפה לעידוד חיסכון קצבתי בקרב כלל האוכלוסייה, על מנת להבטיח יכולת קיום בכבוד של האזרחים לאחר גיל הפרישה והגברת התחרות בתחום הפעילות, לרבות בדרך של צמצום ההבדלים בין המוצרים ומתן אפשרות לניוד כספי החיסכון הפנסיוני בין המוצרים.

שינויים אלה באו לידי ביטוי בשנים האחרונות בשינוי מבנה המוצרים שהיו קיימים בתחום ובשינויים בהטבות המיסוי הניתנות לחוסכים לטווח ארוך, לרבות השינוי במסגרת תיקון 3 לחוק קופות הגמל תוך העדפת החוסכים במסלול קצבה וקביעת החובה לתשלום קצבה בסכום קצבה מזערי לכל מוצרי החיסכון הפנסיוני לטווח ארוך. במסגרת זו אף הושאו הטבות המס בין מוצרים אלה בכל הנוגע לכספים שהופקדו עבור עמיתים החל מיום 1 בינואר 2008.

עד לאותו מועד, המוצרים השונים בתחום חיסכון ארוך טווח- ביטוח חיים, קרנות פנסיה וקופות גמל - נחלקו לשני אפיקים עיקריים: אפיק המבטיח תשלומי קצבה ("פנסיה") ואפיק המבטיח תשלום הוני, תוך מתן אפשרות לשילוב אפיקים אלה. בתיקון האמור בוטלה החלוקה בין אפיק הוני ואפיק קצבתי ביחס לכספים שיופקדו החל מינואר 2008, כאשר כספים אלה ניתנים למשיכה כרובד ראשון (עד לסכום קצבה מזערי) רק בדרך של קצבה. משיכת הכספים שנצברו מעבר לסכום הדרוש לתשלום הקצבה המזערית תעשה בדרך של היוון קצבה או בדרך של תשלום קצבה, בהתאם להחלטת העמית או המבוטח.

ביום 5 בנובמבר 2015 פורסם תיקון 13 לחוק קופות הגמל במסגרתו הורחבה הגדרת הקצבה גם לתשלומים המשולמים מקופת גמל, לפי תקנונה, במשך תקופה מוגדרת, אשר לאחריה ישולמו תשלומים ממבטח לפי פוליסת ביטוח הכוללת כיסוי לאריכות ימים או תשלומים מקופת גמל אחרת, לפי תקנונה, המשולמים במשך כל ימי חייו של העמית.

**\* הגברת התחרות בתחום**

בהמשך למגמות שנסקרו לעיל, פורסמו בשנים האחרונות הוראות שונות שתכליתן הגברת אפשרות ניוד הכספים בין המוצרים השונים וביצוע התאמות בין המוצרים השונים (קופות גמל, קרנות פנסיה וביטוח חיים), לרבות בנושאי הכיסויים הביטוחיים הנמכרים במסגרת מוצרי החיסכון הפנסיוני והחלת מודל אחיד של גביית דמי ניהול תוך הפחתת שיעור דמי הניהול המירביים שניתן לגבות בקופות הגמל ובקופות הביטוח. במסגרת זו בחודש אוקטובר 2008 נכנסו לתוקף תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008, שמטרתן לאפשר לצרכן לנייד בכל עת את החיסכון הפנסיוני שלו (למעט חיסכון בקרן פנסיה ותיקה) בין מוצרי החיסכון הפנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות.

**\* פעולות להפחתת דמי הניהול**

במהלך שנת הדוח נכנסו לתוקף מספר הוראות חקיקה אשר נועדו, בין היתר, להפחית את דמי הניהול המשולמים על ידי המבוטחים והעמיתים במסגרת מוצרי החיסכון הפנסיוני. לאור העובדה כי הוראות אלה ייכנסו לתוקף לאחר מועד המיזוג וחיסולה של החברה, אין להוראות אלה השפעה על החברה.

**2.1.1 שינויים מהותיים צפויים בחלקה של החברה בשווקים**

בעקבות המיזוג כפי שתואר בפסקה 1.1.3 לעיל, החל מיום 1 בינואר 2016, החברה חוסלה ולכן לא צפויים שינויים בחלקה של החברה.

**2.1.2 מוצרים חדשים**

בעניין שינויים בתקנון הקרן - ראה סעיף 2.1.

בעניין שינויים בכיסויים הביטוחיים - ראה סעיף 2.1.

## 2.1.3 מידע אודות קרן הפנסיה

להלן מידע ונתונים אודות קרן הפנסיה שבניהול החברה:

קרן פנסיה חדשה מקיפה			
2013	2014	2015	
			<b>מספר עמיתים:</b>
72,227	75,723	77,791	פעילים
89,143	98,393	107,679	לא פעילים
			<b>מקבלי קצבה:</b>
			<u>זכאים קיימים לפנסיה:</u>
3	4	4	נכות
11	11	10	שאירים
			<b>פנסיונרים:</b>
37	51	63	זקנה
39	30	40	נכות
43	66	78	שאירים
<b>161,503</b>	<b>174,278</b>	<b>185,665</b>	<b>סה"כ</b>
			<b>מספר חשבונות עמיתים:</b>
72,227	75,723	77,791	פעילים
89,143	98,393	107,679	לא פעילים
			<b>נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):</b>
1,447,182	1,927,413	2,431,132	פעילים
277,048	353,443	421,371	לא פעילים
			<b>בגין מקבלי קצבה - זכאים קיימים לפנסיה:</b>
1,308	1,352	1,543	נכות
1,943	1,894	1,883	שאירים
			<b>בגין מקבלי קצבה - פנסיונרים:</b>
7,763	11,700	14,520	זקנה
10,904	17,018	25,418	נכות
25,695	32,823	40,309	שאירים

קרן פנסיה חדשה מקיפה			
2013	2014	2015	
			<b>נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):</b>
59,995	62,943	66,826	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים פעילים
352,865	420,365	493,010	תקבולים מדמי גמולים
67,206	95,725	80,656	העברות צבירה לקרן
39,417	35,552	32,413	העברות צבירה מהקרן
			<b>תשלומים:</b>
14,249	16,934	23,870	פדיונות
			<b>תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:</b>
96	72	78	פנסיית נכות
758	141	139	פנסיית שארים
			<b>תשלומים לפנסיונרים:</b>
736	633	796	פנסיית זקנה
684	1,716	2,481	פנסיית נכות
859	1,285	1,770	פנסיית שארים
151,486	114,043	78,414	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
			<b>דמי ניהול שנגבו מנכסים (אלפי ש"ח):</b>
1,738	1,698	2,482	פעילים ולא פעילים
160	256	364	מקבלי קצבה
11,079	12,513	10,240	<b>דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):</b>
			<b>שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים (באחוזים):</b>
0.05	0.04	0.03	פעילים
0.47	0.46	0.46	לא פעילים
0.50	0.50	0.50	מקבלי קצבה
3.12	2.88	2.08	<b>שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מהפקדות (באחוזים):</b>



קרן פנסיה חדשה מקיפה			
2013	2014	2015	
			<b>שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):</b>
0.021	0.017	0.016	עמלת קניה ומכירה של ניירות ערך
0.004	0.005	0.005	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.045	0.002	0.002	בגין השקעות לא סחירות
0.078	0.117	0.135	עמלות ניהול חיצוני
0.000	0.000	0.000	עמלות אחרות
0.123	0.119	0.137	הוצאות מוגבלות *
			<b>שיעור עודף/גרעון אקטוארי (באחוזים):</b>
0.34	0.18	(0.05)	מבוטחים
0.34	0.18	1.01	זכאים קיימים לפנסיה
0.34	(0.57)	(0.05)	פנסיונרים

\* שיעור הוצאות מוגבלות הנו לידיעה בלבד, כלול בעמלות ניהול חיצוני ובעמלות בגין השקעות לא סחירות.

#### 2.1.4 מידע בדבר עמיתים לא פעילים

קרן פנסיה חדשה מקיפה			
2013	2014	2015	
			<b>חשבונות מנותקי קשר:</b>
4,795	5,335	4,340	מספר חשבונות
49,476	79,032	63,561	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
214	158	110	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
0.41	0.21	0.18	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

#### 2.1.5 שיעורי דמי ניהול בהתאם להוראות הדין

קרן פנסיה חדשה מקיפה			
2013	2014	2015	
			<b>שיעור דמי ניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדין (באחוזים)</b>
6% מהפקדה 0.5% מנכסים	6% מהפקדה 0.5% מנכסים	6% מהפקדה 0.5% מנכסים	פעילים
			<b>לא פעילים:</b>
0.3% מנכסים	0.3% מנכסים	0.3% מנכסים	מנותקי קשר *
0.5% מנכסים	0.5% מנכסים	0.5% מנכסים	אחר
0.5% מנכסים	0.5% מנכסים	0.5% מנכסים	מקבלי קצבה

\* לעניין העמיתים שביום התחילה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012 (ינואר 2013), התקיימה לגביהם ההגדרה "עמית שהקשר עמו נותק", שיעור דמי הניהול הנ"ל אינו נדרש וזאת עד לתום תקופה של שלוש שנים מיום ההחלה (דצמבר 2015).

### הוראות דין רלוונטיות לעניין דמי ניהול

ביום 21 ביוני 2012 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב - 2012, שעניינן החלת מודל אחיד לתקרת דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני על ידי גביית דמי ניהול מהפקדות שוטפות ומהצבירה. במסגרת התקנות נקבעו, בין היתר, ההוראות הבאות: (א) דמי הניהול המקסימאליים בקופות גמל לא יעלו בשנת 2013 על 1.1% (שנת) מהצבירה ו- 4% מההפקדות ובשנת 2014 ואילך לא יעלו על 1.05% (שנת) מהצבירה ו- 4% מההפקדות השוטפות, כאשר מקבלי קצבאות ישלמו עד 0.6% (שנת) (בהתאם לתקנון גובה החברה ממקבלי קצבאות דמי ניהול בשיעור 0.5%); (ב) דמי הניהול בחשבונות של עמיתים שהקשר עימם נותק, בחלוף שנה לאחר ניתוק הקשר, לא יעלה על 0.3% לשנה מן היתרה הצבורה בחשבון העמית בקופת הגמל, או על השיעור החודשי שגבה הגוף במועד בו נותק הקשר או במועד שנודע לגוף המוסדי על פטירת העמית, לפי הנמוך מבניהם.

### 2.1.6

#### ניתוח התפתחויות ושינויים שחלו בקרן הפנסיה

מספר העמיתים החברים בקרן הפנסיה שבניהול החברה הנו 185,470 בסוף שנת הדוח (בשנת 2014, הנו 174,116 ובשנת 2013 הנו 161,370 עמיתים).

יחס העמיתים הלא פעילים מתוך סך מספר העמיתים (הפעילים והלא פעילים) בשנת הדוח הנו כ-58%, בשנת 2014 כ-57% ובשנת 2013 כ-55%.

מספר מקבלי קצבה בקופות שבניהול החברה הנו 195 בסוף שנת הדוח (בשנת 2014, הנו 162 ובשנת 2013 הנו 133 מקבלי קצבה).

הנכסים המנוהלים עבור העמיתים הסתכמו לסך של כ-2,853 מיליוני ש"ח בסוף שנת הדוח, גידול של כ-25% לעומת אשתקד. בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-32% (בשנת 2014, כ-2,281 מיליוני ש"ח ובשנת 2013 כ-1,724 מיליוני ש"ח).

יחס נכסי העמיתים הלא פעילים מתוך סך נכסי העמיתים (הפעילים והלא פעילים) הנו כ-15%, בשנים 2015 ו-2014, בשנת 2013 כ-16%.

הנכסים המנוהלים עבור מקבלי הקצבה בקרן הפנסיה שבניהול החברה הסתכמו לסך של כ-84 מיליוני ש"ח בסוף שנת הדוח, גידול של כ-29% לעומת אשתקד. בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-36% (בשנת 2014, כ-65 מיליוני ש"ח ובשנת 2013 כ-48 מיליוני ש"ח).

דמי הגמולים בקרן הפנסיה שתחת ניהול החברה הסתכמו לסך של כ-493 מיליוני ש"ח בשנת הדוח, גידול של כ-17% לעומת 2014 (בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-19%).

ניוד נטו אל קרן הפנסיה שבניהול החברה בשנת הדוח היה חיובי והסתכם לכ-48 מיליוני ש"ח בשנת 2014 כ-60 מיליוני ש"ח ובשנת 2013 כ-28 מיליוני ש"ח.

פדיונות הסתכמו בשנת הדוח לכ-24 מיליוני ש"ח. גידול של כ-41% לעומת אשתקד. בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-19% (בשנת 2014, כ-17 ובשנת 2013 כ-14 מיליוני ש"ח).

תשלומי הקצבאות ששולמו בשנת הדוח הסתכמו לסך של כ-5 מיליוני ש"ח. גידול של כ-37% לעומת אשתקד. בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-23%. (בשנת 2014, כ-4 מיליוני ש"ח ובשנת 2013 כ-3 מיליוני ש"ח).

דמי הניהול אשר שילמה הקרן לחברה המנהלת בשנת הדוח הסתכמו לסך של כ-13 מיליוני ש"ח, דמי הניהול בשנת הדוח כוללים החזר הטבות ביטוחיות שנרכשו מתוך דמי הניהול בשנים קודמות אשר החברה המנהלת קיבלה החזר מהמבטח בסכום זה. בניטרול החזר חד פעמי זה, דמי הניהול גדלו בכ-15% לעומת אשתקד. בין השנים 2014 ו-2013 גידול של כ-11% (בשנת 2014, כ-15 מיליוני ש"ח ובשנת 2013 כ-13 מיליוני ש"ח).

ניתן להבחין בשחיקה שיעורי דמי הניהול בין השנים 2015, 2014 ו-2013 בעיקר בשיעור דמי הניהול מדמי הגמולים. יחד עם זאת סכומי דמי הניהול גדלים לאור הגידול בנכסים ובדמי הגמולים.

הגירעון האקטוארי בקרן בשנת הדוח הנו 0.05% לעומת עודף אקטוארי בשנים 2014 ו-2013 של 0.18% ו-0.34% בהתאמה.

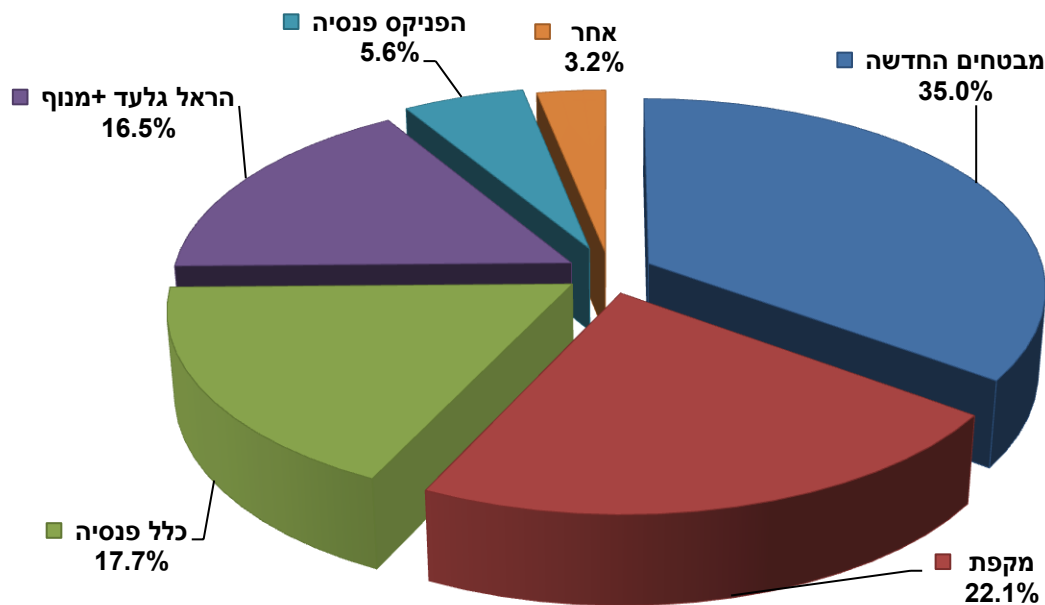
2.2 תחרות

שוק הפנסיה מתאפיין ברמת ריכוזיות גבוהה שהולכת ופוחתת בעשור האחרון: בהתאם לפרסומי משרד האוצר, היקף הנכסים הצבורים בקרנות הפנסיה החדשות ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכם בכ- 216.1 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 28.2 מיליארדי ₪ לעומת 31 בדצמבר 2014. סך הנכסים בקרנות הפנסיה שבבעלות חברות ביטוח הינו כ-212.5 מיליארד ש"ח, לעומת כ- 185.1 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014. הרפורמה בשוק קרנות הפנסיה נועדה, בין היתר, לפתוח את הענף לתחרות. בעבר, נשלטו מרבית הנכסים בשוק על ידי קרנות הפנסיה ההסתדרותיות. עם החלת הרפורמה ומכירת קרנות הפנסיה החדשות, נכנסו חברות הביטוח הגדולות לענף וכיום מחזיקות ארבע קבוצות הביטוח את השליטה העיקרית בענף, אגב התגברות התחרות וירידה ברמת הריכוזיות.

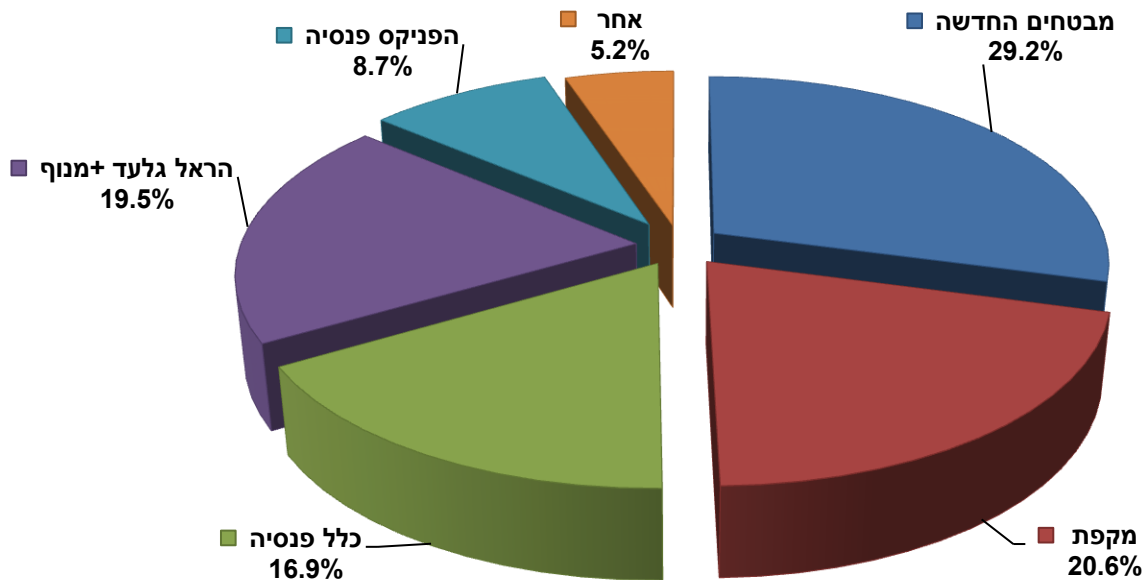
כניסתן של חברות הביטוח וגופים פיננסיים נוספים לשוק, שיפור הגמישות במעבר עמיתים בין הקרנות והמוצרים, יצירת כללי השקעה חדשים והעלייה במודעות הציבור לאפיקי החיסכון לטווח ארוך בכלל ולקרנות הפנסיה בפרט, כל אלה מחזקים את הסביבה התחרותית, באופן אשר עשוי לחזק את מגמת השינוי בענף.

החברות המנהלות של קרנות פנסיה בקבוצה מתחרות בעיקר מול קבוצת הביטוח מנורה, המנהלת את קרן הפנסיה החדשה מבטחים, מול קבוצת כלל המנהלת, בין היתר, את קרן הפנסיה החדשה כלל פנסיה, מול קבוצת מגדל המנהלת, בין היתר, את קרן הפנסיה החדשה מקפת וכן מול קבוצת הפניקס המנהלת, בין היתר, את קרן הפנסיה הפניקס פנסיה מקיפה. לאחרונה החלה פעילות מואצת בתחום הפנסיה גם בקרב בתי ההשקעות הגדולים, אם כי, נכון למועד הדוח, לא מדובר בהיקף פעילות מהותי.

להלן תרשים התפלגות נתחי שוק (באחוזים) של נכסי קרנות הפנסיה החדשות נכון ליום 31 בדצמבר 2015:



להלן תרשים התפלגות נתחי שוק (באחוזים) של דמי הגמולים שהועברו לקרנות הפנסיה החדשות במהלך שנת 2015:



#### גורמים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה

הגורמים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם, בעיקר: המוניטין של הקבוצה (שם הקבוצה "הראל", שאומץ על ידי החברה והקרנות שבניהולה), הניסיון בתחום הפעילות, איכות הניהול, איכות ניהול ההשקעות, החוסן הפיננסי, רמת השירות ללקוחות, מעסיקים, יועצים וסוכנים וקשרים ארוכי טווח עם הגורמים הפועלים בתחום זה.

#### דרכי התמודדות החברה עם התחרותיות

החברה מתמודדת עם התחרותיות הגוברת בתחום פעילותה בדרכים הבאות: (1) השקעה מתמדת במערכי השירות, ובכלים תומכי שירות; (2) ניצול היותה חלק מקבוצת הראל מבחינת מוניטין הקבוצה, צינורות השיווק של קבוצת הראל ויתרונה היחסי לגודל של הקבוצה; (3) יצירת תנאים אטרקטיביים למצטרפים חדשים וקיימים, לרבות הנחות בדמי הניהול; (4) חיזוק מערכי השימור ותמרוץ סוכנים לשימור לקוחותיהם ולצמצום שיעורי מעבר מצד עמיתים; (5) השקעת משאבים רבים בהדרכה לשיפור יכולתם המקצועית עובדי החברה וסוכני החברה; (6) שיפור מערכות המחשוב ומערכות תפעול נוספות ושימוש בשיטות עבודה המשלבות טכנולוגיה מתקדמת לשם הוזלת עלויות. (7) גיוס סוכנים איכותיים חדשים.

## 2.3 לקוחות

בקרן הפנסיה חברים עמיתים ומעסיקים בפיזור ניכר. קיים מעסיק אחד שהכנסות החברה ממנו עולים על 20% מסך הכנסות החברה. חברי הסתדרות המורים ונכסיו מהווים כ- 84% מנכסי הקרן. לעניין הסכם הסתדרות המורים ראה סעיף 3.1.3

כמו כן קיים מעסיק נוסף שסך נכסיו עולים על 1% מנכסי הקרן, יחד עם זאת הכנסות החברה ממעסיק זה אינן מהותיות.

למידע נוסף אודות מעסיקים גדולים איתם התקשרה החברה, נא ראה סעיף 3.3. בדוח סקירת ההנהלה של הקרן המקיפה.

החברה מגדירה כאחד מגורמי ההצלחה הקריטיים שלה את היכולת להצליח לשמר את הלקוחות הקיימים. החברה משקיעה רבות בשיפור שיעורי ההצלחה בנושא זה, ראה סעיפים 3.3 ו-3.7 בדוח זה.

להלן מספר מדדים הנוגעים לעניין:

2014	2015	
2.55%	2.13%	שיעור פדיונות (כולל ניווד החוצה)
41	41	גיל ממוצע של עמיתים (בשנים)
4.34	4.28	וותק ממוצע של עמיתים פעילים (בשנים)

### 3. חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה

#### 3.1 מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה

להלן תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין העיקריים המשפיעים באופן מהותי על כלל פעילות החברה.

##### 3.1.1 פעילות החברה כפופה למספר חוקים שהעיקריים שבהם הם:

- חוק החברות - לרבות התקנות שהותקנו על פיו;
- חוק הפיקוח - לרבות התקנות שהותקנו מכוחו והחוזרים שמפרסם המפקח מכוח סמכותו על פי חוק הפיקוח;
- חוק קופות גמל - לרבות התקנות שהותקנו מכוחו וההנחיות שמפרסם המפקח מכוח סמכותו על פי חוק קופות גמל;
- חוק ייעוץ ושיווק פנסיוני;
- חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 - לרבות הצווים שפורסמו מכוחו (בעיקר צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטח וסוכן ביטוח), התשס"ב-2001 וצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של קופות גמל וחברה המנהלת קופת גמל), התשס"ב-2001);
- חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006;
- חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 - המעניק, במקרים המוגדרים בחוק, הגנה לעובד במקרה שהמעביד אינו מעביר את ההפרשות לקופת גמל כמשמעה בפקודת מס הכנסה;
- חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981;
- חוק החוזים האחידים, תשמ"ג-1982;

להלן תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין העיקריים בעלי השלכה על הדוחות הכספיים של החברה שפורסמו בשנת הדוח או אחריה - עד למועד פרסום דוח זה. להוראות אלו עשויה להיות השלכה על פעילות החברה מבחינה עסקית, מיכונית ותפעולית. לעניין הוראות דין מהותיות וההשפעה האפשרית שלהם על פעילות החברה, ראה 3.1 לעיל.

##### 3.1.2 חוקים

- **ביום 30 בנובמבר 2015 פורסם ברשומות חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2015 ו-2016), התשע"ו-2015, אשר במסגרתו תוקנה פקודת מס הכנסה כך שהופחתה תקרת הטבות ניכוי מהכנסה בעד הפקדות מעסיק לקופת גמל כך שתעמוד על 7.5% מהשכר המבוטח של העובד או משכר בגובה פעמיים וחצי מהשכר הממוצע במשק.**
- **ביום 30 בנובמבר 2015 פורסם ברשומות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2015 ו-2016), התשע"ה-2015, במסגרתו תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005 (להלן: "חוק הייעוץ") ונקבע, בין היתר, כי עוסק בשיווק פנסיוני או גוף קשור בו לא ייתנו שירותי תפעול למעביד שבעבור עובדיו הם נותנים שיווק פנסיוני, אלא בהתקיים התנאים המפורטים בחוק לפיהם סוכן הביטוח הפנסיוני יגבה מהמעביד בכל חודש דמי סליקה בגין שירותי התפעול בעבור כל עובד שלא יפחתו מ-0.6% מסך ההפקדות לקופת הגמל עבור העובד בתוספת מע"מ או מ-10.5 ש"ח בתוספת מע"מ, על פי הגובה מבניהם; עמלת ההפצה שמשלם הגוף המוסדי לסוכן הביטוח הפנסיוני תפחת בשיעור דמי הסליקה כאמור, ודמי הניהול שישלם העובד יפחתו בשיעור הפחתת עמלת ההפצה; ונבחרה בעבור העובדים קופת ברירת מחדל לפי סעיף 20 לחוק הפיקוח על קופות גמל. עוד נקבע במסגרת החוק, כי**

לא יידרש ייעוץ או שיווק פנסיוני בעת ביצוע עסקה לגבי מוצר פנסיוני, על-ידי הלקוח במישרין מול הגוף המוסדי ביוזמת הלקוח (למעט אם הלקוח הוא מבוטח פעיל בקרן ותיקה, מבוטח פעיל בקופת ביטוח, ביצוע העסקה יכלול החרגות בשל מצב בריאותי לקוי של הלקוח, או אם התקיימו תנאים נוספים כפי שיקבע הממונה); בעת הפקדת תשלומים בעבור עובד בקופת גמל על-ידי מעסיק אשר נתן לו הזדמנות לבחור קופת גמל אחרת, והלקוח לא בחר בקופה כאמור; ובעת ביצוע פעולות במוצר פנסיוני מכוח חובה על פי דין; כי סוכן ביטוח פנסיוני יהיה רשאי לקבל בקשר עם שיווק פנסיוני או ביצוע עסקה בעבור לקוח רק אחד מאלו: תשלום שכר או הוצאות ישירות מהלקוח או עמלת הפצה מהגוף המוסדי. כמו כן, תוקן במסגרת החוק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 ונקבע כי עובד יהיה רשאי לבחור בעל רישיון לשם מתן שיווק או ייעוץ פנסיוני או ביצוע פעולות בקופת גמל, למעט הפקדת כספים, וכי מעביד לא יתנה הפקדת כספים עבור עובד או מתן טובת הנאה אחרת לעובד במתן שיווק או ייעוץ פנסיוני או ביצוע פעולות אחרות עבור העובד על-ידי בעל רישיון מסוים.

### 3.1.3 חוזרים

■ **ביום 1 בנובמבר 2015 פרסם המפקח חוזר דוח תקופתי של חברות מנהלות שמטרתו לעדכן את דוח עסקי תאגיד ודוח דירקטוריון הכלולים בדוח התקופתי של חברות מנהלות, כך שיהיו ממוקדים, עדכניים ובמבנה אחיד. בנוסף, החוזר כולל הוראה לגבי דיווח לממונה במקרה בו התגלתה טעות מהותית בדוחות הכספיים של חברה מנהלת.**

■ **ביום 7 באוקטובר 2015 פרסם המפקח חוזר, המתקן את חוזר מדיניות תגמול בגופים מוסדיים, בו נקבעו, בין היתר, ההוראות הבאות: (1) תגמול של דירקטור (כולל יושב ראש דירקטוריון) שאינו דירקטור חיצוני או דירקטור בלתי תלוי, לא יכלול רכיב משתנה; (2) תגמול של דירקטור, למעט יו"ר הדירקטוריון, ייקבע בהתאם להוראות לעניין תגמול דירקטור חיצוני בגוף מוסדי, לפי חוזר גופים מוסדיים 2009-9-4 ("חוזר תגמול דח"צים"); (3) תגמול יושב ראש הדירקטוריון ייקבע ביחס לתגמול דירקטור חיצוני בגוף מוסדי; (4) גוף מוסדי יישא בעלויות העסקת עובד או בעל תפקיד מרכזי בו בהתאם להיקף המשרה, הסמכות והאחריות באותו גוף, ולא יישא בעלויות העסקתו של עובד או בעל תפקיד מרכזי בו בשל כהונתו בתאגיד אחר, וכן גוף מוסדי יוודא כי עובד או בעל תפקיד מרכזי בו לא יקבל כל תגמול בשל כהונתו בגוף המוסדי, מגורם אחר; (5) מדיניות התגמול תקבע גם בהתחשב באסדרות צפויות שפורסמה טיוטה שלהן, לרבות תזכירי חוק, וכן עמדות המפקח הרלוונטיות; (6) הורחבו הוראות חוזר מדיניות תגמול בגופים מוסדיים לעניין הוראות שיש לכלול במדיניות התגמול בקשר עם השבה לגוף המוסדי של כספים ששולמו לבעל תפקיד מרכזי כרכיב משתנה. לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול בחברה, ראה סעיף 4.4 להלן.**

■ **ביום 6 באוגוסט 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו ייפוי כוח לבעל רישיון (אשר מחליף את החוזר הקיים), במסגרתו נקבע, בין היתר, כי ייפוי כוח יהיה תקף גם לעניין טיפול בתכניות ביטוח מפני סיכון מוות או מפני סיכון אבדן כושר עבודה, שאינן כלולות במוצר פנסיוני ואינן נמכרות אגב אותו מוצר, למעט תכניות ביטוח כאמור הכלולות במוצר ביטוח שאינו מוצר פנסיוני; תוקנו ההוראות לעניין מילוי ואישור ייפוי כוח על ידי לקוח לבעל רישיון שהוא תאגיד, ונקבעו הוראות לעניין ביטול ייפוי כוח אשר נשלח באמצעות מערכת סליקה פנסיונית מרכזית.**

- ביום 22 ביולי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו אישור מראש להעברת ניהול של קופת גמל, אשר קובע את דרישות המפקח מהחברה המנהלת המעבירה ומהחברה המנהלת הקולטת לפני, במהלך ולאחר ביצוע העברת ניהול מרצון של קופת גמל מחברה מנהלת אחת לשנייה. כמו כן, נקבעו הוראות לעניין האחריות לערוך את דוחותיה הכספיים של הקופה.
- ביום 23 ביוני 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו מסמך ההנמקה, אשר קובע נוסח אחיד למסמך ההנמקה שיימסר ללקוחות על-ידי יועץ או סוכן שיווק פנסיוני אגב הליך שיווק או ייעוץ פנסיוני. החוזר קובע, בין היתר, באילו מקרים יידרש בעל רישיון להעביר ללקוח מסמך הנמקה מלא, מסמך הנמקה ממוקד או סיכום שיחה; כי מסמך ההנמקה יכול הצהרה של הלקוח המאשר שנמסר לו המסמך, ובמקרה של מסמך הנמקה מלא יידרש בעל הרישיון לפנות למסלקה לצורך בירור המוצרים הפנסיוניים של הלקוח. בנוסף, נקבע כי פעולה שאינה מתבצעת פנים מול פנים, תתאפשר בהתאם לשיקול דעתו של בעל הרישיון ולאחר שהסביר ללקוח את חשיבות הליך השיווק או הייעוץ הפנסיוני והשפעתו על הלקוח.
- ביום 10 בנובמבר 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו מסמך ההנמקה המחליף את החוזר מיוני 2015, וקובע, בין היתר, כי ההוראה לפיה במקרה של מסמך הנמקה מלא יידרש בעל הרישיון לפנות למסלקה לצורך בירור המוצרים הפנסיוניים של הלקוח, תיכנס לתוקפה ביום 1 בדצמבר 2015.
- ביום 11 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו תיקון הוראות החוזר המאוחד בפרק ניהול נכסי השקעה, במסגרתו נקבעו תנאים להמשך החזקה של משקיע מוסדי במעל 20% מאמצעי השליטה של תאגיד לווה עקב מימוש אמצעי שליטה שהיו ערוכה לחיוב בידו.
- ביום 11 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו תיקון הוראות החוזר המאוחד בפרק ניהול נכסי השקעה אשר קובע את התנאים להשתתפות של גוף מוסדי בעסקאות קונסורציום וסינדיקציה, וביניהם המידע שעל מארגן העסקה להעביר לגוף המוסדי; דרישות המינימום לעסקאות קונסורציום ותפקידי מארגן העסקה בקונסורציום ישראלי.
- ביום 10 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו תיקון הוראות החוזר המאוחד בפרק ניהול נכסי השקעה בנושא מתן הלוואות מותאמות לתאגיד ולבעל שליטה בתאגיד שהיו בקשיים, אשר דן בתנאים אשר חלים על גופים מוסדיים בעת מתן הלוואות מותאמות לתאגיד אשר הוא או בעל השליטה בו היו בקשיים בשנים שקדמו למתן הלוואה.
- ביום 10 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו תיקון הוראות החוזר המאוחד בפרק ניהול נכסי השקעה בנושא כללים למתן אשראי על-ידי גופים מוסדיים אשר מטרתו לקבוע הוראות לעניין הנהגת מגבלות פנימיות למתן אשראי ללווים, נהלי חיתום ואנליזה להלוואות מותאמות, תנאים להסתמכות על ערבות, הנחיות בנוגע לדרך פעולה בעת הפרת תניה לפירעון מידי וחובת גילוי ביחס לאשראי שנלקח למימון רכישת מניות שליטה בתאגיד.
- ביום 10 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו הלוואות ממונפות. במסגרת החוזר נקבע, כי ועדת השקעות תדון לפחות אחת לשנה במדיניות הגוף המוסדי ביחס להלוואות ממונפות ובמצב התיק הכולל של הלוואות הממונפות, וכן נקבעו הנושאים לגביהם יינתן לה דיווח אחת לשנה.



- ביום 10 במאי 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו דיווח לממונה אודות הסדרי חוב בהם נטל חלק גוף מוסדי, אשר קובע את אופן הדיווח, של גוף המשתתף בהסדר חוב במסגרתו בוצע שינוי בתנאי החוב המקוריים, למפקח על השתתפותו בהסדר. תחילתן של הוראות החוזר החל מהדיווחים בגין הרבעון השני של שנת 2015.**
- ביום 28 באפריל 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר במסגרתו נקבע כי על חברה מנהלת להודיע לעמית שעליו להגיש תביעה לקבלת קצבה ממקור אחר, אם נודע לה שלעמית נכות בגינה מגיעה לו קצבה ממקור אחר וככל שהעמית לא הגיש תביעה לקבלת הקצבה ממקור אחר, הקצבה שתשולם לו תהיה הגבוהה מבין: (א) 25% מההכנסה הקובעת כשהיא מוכפלת בשיעור הנכות; (ב) 100% מההכנסה הקובעת כשהיא מוכפלת בשיעור הנכות בניכוי בסיס הקצבה לקיזוז (כהגדרתו בחוזר), והכל – בלבד שסכום קצבת הנכות לא יעלה על הקצבה שמגיעה לעמית לולא ההוראה דלעיל.**
- ביום 27 באפריל 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו דרך גביית דמי ניהול מיתרה צבורה על-ידי גוף מוסדי במסגרתו נקבעה דרך אחידה לחישוב דיווח של דמי ניהול מיתרה צבורה.**
- ביום 14 באפריל 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני, שקובע הוראות דיווח למפקח לגבי דמי הניהול הנגבים ממצטרפים חדשים, לצורך הצגתם במחשבון דמי הניהול שבכוונת משרד האוצר לפרסם. כמו כן, נקבע בחוזר כי גוף מוסדי לא יגבה ממצטרפים חדשים דמי ניהול בשיעור שעולה על דמי הניהול המדווחים ואת הפרמטרים לקביעת דמי הניהול המדווחים.**
- ביום 4 במרס 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי, אשר מעדכן את החוזר הקיים באותו הנושא. במסגרת החוזר, נוסף מידע שיש לכלול באתר אינטרנט של גוף מוסדי בדבר תגמולים שמציע גוף מוסדי לבעל רישיון בעד עמידה בתנאי מבצע קידום מכירות.**
- ביום 19 בפברואר 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו דיווח לציבור על הוצאות ישירות המנוכות מחשבונות החוסכים, שמטרתו להתאים את הוראות הדיווח על ההוצאות הישירות לתיקון תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008, שבוצע בשנת 2014. החוזר קובע הוראות, בין היתר, לעניין מבנה הדיווח ומתכונתו ולעניין אופן הדיווח. כמו כן, החוזר קובע כי גוף מוסדי יציג את הדיווח כאמור למשך שנתיים ימים ממועד פרסומו של כל דיווח, כאשר התקופה הראשונה שתוצג לפי חוזר זה היא התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2014. הדיווחים בגין תקופות קודמות ימשיכו להיות מוצגים על-פי החוזרים הקיימים, וחוזרים אלה יבוטלו ביום 1 בספטמבר 2016.**
- ביום 5 בינואר 2015 פרסם המפקח חוזר שעניינו העברת כספים בין קופות גמל, במסגרתו נקבעו תיקונים לחוזר הקיים בנושא, וביניהם - חובת צירוף צילום תעודת זהות לבקשת עמית להעברת כספים; הודעת דחייה תועבר בתוך חמישה ימי עסקים ממועד העברת הבקשה ותכלול את כל הנימוקים לדחייה; בקשת עמית לא פעיל תפקע בתוך 60 ימים אם לא התקבלה חתימת העמית; באיחור בהעברת הכספים יש להעביר פירוט לגבי גובה היתרה הצבורה והתשואה עד למועד ההעברה בפועל; חובת משלוח הודעת דרישה - על-ידי הקופה המקבלת - במקרה שבו על קופה מעבירה לשאת בהפרש שבין תשואת הקופה המקבלת לתשואת הקופה המעבירה, הגבוה מריבית הפיגורים.**

**3.1.4 עמדת ממונה**

- **ביום 8 במרס 2015 פרסם המפקח עמדת ממונה שעניינה הוצאות ישירות בשל השקעה בקרן של קרנות, במסגרתה נקבע, כי יש לכלול במסגרת המגבלה הקבועה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) (תיקון מס' 2), התשע"ד-2014, ביחס לסך ההוצאות הישירות, אשר גוף מוסדי ראשי לגבות, במקרה של מבני השקעה בקרן של קרנות, בנוסף להוצאות שנובעות מהשקעה בקרן זו, גם את דמי הניהול שמשלם המשקיע המוסדי, במישרין או בעקיפין, בהתאם לחלקו, בכל אחת מהקרנות המשניות שמוחזקות על-ידי קרן של קרנות. תחילתה של העמדה ביום פרסומה.**
- **ביום 18 בינואר 2015 פרסם המפקח עמדת ממונה שעניינה תשלום גוף מוסדי לבעל רישיון. לפרטים ראה סעיף 3.7 להלן.**

**3.2 חסמי כניסה ויציאה****3.2.1 חסמי כניסה**

- קבלת רישיון חברה מנהלת - על החברה המבקשת לעמוד בדרישות של הון עצמי, מהימנות וניסיון.
- היקף נכסים מנוהלים מינימאלי - דרוש על מנת לכסות את עלויות התפעול של החברה המנהלת ולעמוד בדרישות הרגולטוריות הרבות.
- הון עצמי מינימאלי שנקבע בדין.
- הון אנושי בעל הכשרה, ידע, ניסיון ורישיונות מתאימים לפעילויות השונות.

**3.2.2 חסמי יציאה**

- קבלת אישור המפקח להעברת ניהול קרנות הפנסיה לניהול חברות מנהלות אחרות. קבלת האישור כפוף לביצוע העברת הניהול בהתאם לנהלי המפקח ולהוראות הדין.
- קבלת אישור המפקח למיזוג, פיצול, הפסקת ניהול או פירוק מרצון של חברה מנהלת.

**3.3 גורמי הצלחה קריטיים**

קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים, ביניהם:

- יכולות שיווק ומכירות - מערך הפצה ומכירות רחב ומותאם קהל יעד. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.7 להלן.
- איכות ניהול ההשקעות- יכולת להשיג תשואות עודפות לאורך זמן ביחס למדדי ההשוואה וגופים מתחרים. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.4 להלן.
- איכות ניהול סיכונים פיננסיים. לפרטים נוספים אודות גורמי סיכון ראה סעיף 3.12 להלן.
- מצב המשק, שוק ההון, תשואות ורמת התעסוקה. לפרטים נוספים ראה סעיף 1 לדוח הדירקטוריון.
- צמיחה הנובעת מגידול בלקוחות חדשים.
- תמהיל ומגוון מוצרים - התאמת סל המוצרים של החברה לטעמי הציבור, פתיחת מסלולי השקעה וכו'. לפרטים ראה סעיף 2.1 לעיל.

- התאמת סל המוצרים למודלים תומכי הייעוץ של הבנקים. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.7 להלן.
- איכות השירות ללקוח (מענה למגוון צרכים).
- איכות השירות לסוכנים ולמפיצים. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.7 להלן.
- יכולת שימור לקוחות - הצלחה בשימור תיק לקוח.
- שיעור דמי ניהול. לפרטים ראה סעיף 2.1 לעיל.
- מיתוג ופרסום.
- הוראות הרגולציה בקשר עם מאפייני וסוגי המוצרים בתחום. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.1 לעיל.

### 3.4 השקעות

דירקטוריון החברה מתווה את מדיניות ההשקעה הכללית של החברה, וקובע מדרג סמכויות בקבלת החלטות – בין חטיבת ההשקעות, ועדת השקעות וועדת אשראי, והדירקטוריון.

חטיבת ההשקעות של הקבוצה מבצעת את פעילות ההשקעות עבור גופי החיסכון ארוך הטווח – ביטוח, פנסיה וגמל ועבור תיקי הנוסטרו של חברות הביטוח והחברות המנהלות בקבוצה, וזאת בהתאם להנחיות מועדות ההשקעה השונות.

פעילות ניהול ההשקעות מבוצעת בחטיבת ההשקעות של הראל ביטוח, המרכזת את פעילות ההשקעה עבור הראל ביטוח, דקלה ביטוח, EMI, קרנות הפנסיה וקופות הגמל המנהלות בקבוצה. חטיבת ההשקעות כוללת כ-80 עובדים ומחולקת ליחידות משנה מתמחות, הכוללות את יחידת מניות ישראל, יחידת אג"ח סחיר ישראל, יחידת השקעות חו"ל, יחידת מחקר, יחידת נדל"ן, יחידת ניהול נכסי נדל"ן, יחידת השקעות פרטיות, יחידת אשראי עסקי, יחידת ניהול תיקים, יחידת בקרה, יחידת middle office, יחידה משפטית, יחידת ניהול סיכונים (אשר כפופה לחטיבת אקטואריה בחברה), ויחידת נוסטרו (אשר מנהלת את ההשקעות הסחירות בישראל של תיקי הנוסטרו).

פעילות ניהול ההשקעות בגופים השונים של הקבוצה, הכפופים לחוק הפיקוח ו/או לחוק קופות גמל, מבוצעת על פי תקנות ההשקעה וחוזרים של אגף שוק ההון במשרד האוצר, אשר מגדירות כללים, מגבלות ופרמטרים כלליים להשקעה כגון: חשיפות לתאגיד בודד ולקבוצת תאגידים, השקעה באמצעי שליטה של תאגיד, השקעה בזכות במקרקעין, השקעה בנכסים סחירים, השקעה מחוץ לישראל ועוד. עקרונות היסוד לפיהם פועלת חטיבת ההשקעות כוללים: נטילת סיכון באופן מחושב, מתוך מגמה לשפר את פרופיל התשואה של התיק, גיוון הפעילות על פני מגוון תחומי השקעה על מנת לשפר את פרופיל הסיכון בתיק, פעילות על סמך ניתוח כלכלי שעשוי להכתיב פעילות כנגד מגמה, הימנעות מתזמון שוק (Market Timing), הימנעות משינויים מהירים בתיק על פני זמן קצר וניצול יתרון לגודל בהשקעות לא סחירות, תוך התאמת הפרמיה על היעדר הניזילות.

במהלך תקופת הדוח העמיקו הגופים המוסדיים בקבוצת הראל (ביניהם - החברה), את פעילות ההשקעה בשיטת "סלי השקעה" לפי סוגי ההשקעות. במסגרת זו נפתחו שני סלים חדשים – סל אשראי לא סחיר צמוד מדד וסל אשראי לא סחיר שקלי. בנוסף לשני הסלים החדשים, הסלים הפעילים הינם: סל אג"ח מדינה צמוד, סל אג"ח מדינה שקלי, סל אג"ח חברות צמוד, סל אג"ח חברות בדירוג נמוך, סל אג"ח חברות שקלי, סל מניות ישראליות, סל מניות חו"ל, סל אג"ח ומט"ח חו"ל וסל ניזילות (בקשר עם כספי העמיתים). הפעילות באמצעות סלי השקעה מבטיחה פיצול אופטימלי ושיווינוני של ההשקעות בין הקופות והמסלולים ומאפשרת ביצוע השקעות אופטימלי גם עבור קופות ו/או מסלולים בעלי היקף נכסים קטן יחסית.

חטיבת ההשקעות פועלת לפיזור ההשקעות באפיקים השונים לחו"ל, הן מטעמי פיזור והקטנת הסיכון והן משיקולי תשואה. הפעילות מתבצעת בין השאר במניות בחו"ל, באג"ח בחו"ל, בנדל"ן בחו"ל, בהשקעות פרטיות בחו"ל, ובאשראי בחו"ל. למרות הגידול המתמיד בחשיפה לנכסים בחו"ל, מדיניות החברה היא לבצע גידורי מט"ח על מת להתאים את חשיפת המט"ח נטו לרמה עליה מחליטה מעת לעת ועדת ההשקעות. גידורי המט"ח

מבוצעים בעיקר בעסקאות פרוורד מול בנקים בישראל. בנוסף – מתבצעים גידורי מח"מ גידורי אינפלציה ואחרים, בהתאם להחלטות המתקבלות בועדת השקעות עמיתים.

בשנת 2015 המשיכה חטיבת ההשקעות בהגדלת החשיפה להשקעות בתחומי הפעילות הלא סחירים – אשראי, השקעות פרטיות, תשתיות ונדל"ן. השקעות אלה מגדילות את הפיזור בתיקי ההשקעות, מקטינות את החשיפה לתנודתיות של שווקי ההון, ומשפרות את תוחלת התשואה לעמיתים בהינתן שיעורי הריביות הנמוכים הקיימים בשווקי האג"ח השונים בארץ ובח"ל.

### **הסכם שיתוף פעולה עם בנק לאומי לישראל בע"מ - העמדת הלוואות לדיו**

ביום 28 בפברואר 2016 התקשרו הגופים המוסדיים בקבוצה, ובהם החברה, בהסכם לשנים 2016 ו- 2017, עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק"), וזאת לאחר שביום 14 בפברואר 2016 אישרו הדירקטוריונים של קבוצת הראל ביטוח, וביניהם החברה, ושל הבנק את ההתקשרות, לפיה הבנק וקבוצת הראל ביטוח ישתפו פעולה ביניהם, באופן שהצדדים יעמידו במשותף הלוואות לדיו, המובטחות, בין היתר, במשכנתאות ומשכונות על זכויות חוזיות בקשר למקרקעין. שיעור ההשתתפות של קבוצת הראל ביטוח בכל הלוואה משותפת עם הבנק כאמור לא יעלה על 50%.

העמדת הלוואות המשותפות כאמור וקביעת תנאי אישור הבקשות והתקשרות במסמכי האשראי, ייעשו על ידי הבנק לפי שיקול דעתו הבלעדי, בכפוף להוראות הדין ולתנאי סף שהוסכמו בין הצדדים. הבנק ינהל עבור הצדדים את הלוואות המשותפות, ובתמורה תשלם קבוצת הראל ביטוח לבנק עמלת ניהול חודשית.

בהתאם להסכם, יעמוד חלקה על סך של 4.2 מיליארד ש"ח לכל היותר בשנת 2016 ולפחות סך של 4 מיליארד ש"ח בשנת 2017, כאשר מרבית הסכום יועמד על ידי נכסי העמיתים של קבוצת הראל ביטוח.

שיתוף הפעולה בין הצדדים ייכנס לתוקפו מיד עם סיום ההיערכות התפעולית של הצדדים ובכפוף לכך שלא תהיה במועד האמור כל מניעה רגולטורית הנובעת מהתנגדות איזה מהרגולטורים הרלוונטיים לשיתוף הפעולה, ובכל מקרה לא יאוחר מתום 90 יום ממועד חתימת ההסכם.

### **3.5 ביטוח משנה**

קרנות הפנסיה, במסגרת תכנית פנסיה מקיפה, מעניקות לחוסכים בהן כיסוי ביטוחי למקרי נכות (פנסיית נכות) ולמקרי מוות (פנסיית שאירים). ביטוח זה הינו ביטוח הדדי, כלומר, החברים בקרן מבטחים את עצמם מתוך דמי הגמולים אשר יועדו לרכישת כיסויים ביטוחיים אלו.

במידה שנתר עודף בדמי הסיכון שנגבו לצורך מימון תביעות הנכות והמוות, הוא מוחזר לחסכוניותיהם של המבוטחים מדי רבעון במסגרת העודף הדמוגרפי. במקרה של חוסר, ימומן הגירעון הדמוגרפי על חשבון מבוטחי הקרן.

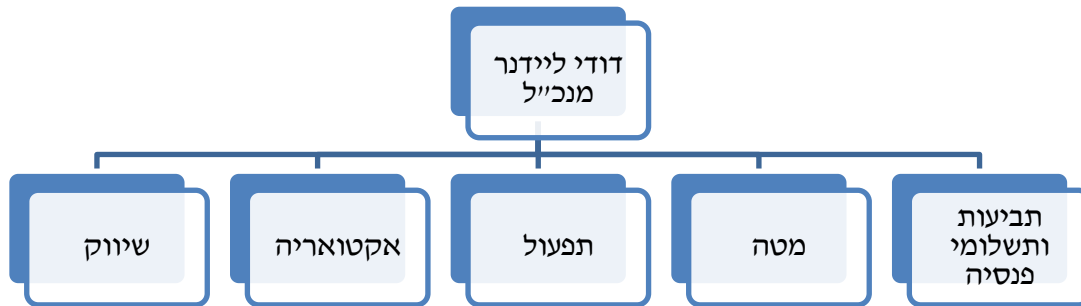
אירועים רבי נפגעים עלולים ליצור חוסר בדמי הסיכון שנגבו לצורך תשלום מקרים אלו וכתוצאה מכך מבוטחי הקרן יאלצו לממן מתוך החיסכון הצבור חוסרים אלו.

הנהלת הקבוצה, בהיותה ערה לסיכונים מוות ונכות של מבוטחי קרנות הפנסיה הנובעים מאירועים העלולים להיות רבי נפגעים, כגון: תאונות, פיגועים ואירועי טרור, רוכשת עבור מבוטחי קרן הפנסיה כיסוי ביטוח משנה ייחודי לאירועים אלו במסגרת הסכם ביטוח המשנה הנעשה לכלל מבוטחי הקבוצה.

ביטוח משנה, מהסוג שצוין לעיל ונרכש בקבוצה, מונע או מפחית פגיעה בחסכוניות המבוטחים במקרים אלו ושומר על התשואה הדמוגרפית של קרן הפנסיה.

הנהלת הקבוצה החליטה כי עלות ביטוח זה, לא תשולם מתוך כספי המבוטחים, למרות שהנחיות האוצר מתירות לגבות סכומים אלו מהמבוטחים.

## 3.6 הון אנושי

תיאור המבנה הארגוני נכון ליום 31.12.2015:

הנהלות החברה והקבוצה מאמינות, כי עובדיהן הינם הנכס האסטרטגי העיקרי שלהן. למרות גודלה של הקבוצה, הנהלות החברה והקבוצה עושות כל שביכולתן על מנת להקנות בקרב עובדיהן אוירה של חברה משפחתית. החברה והקבוצה משקיעות רבות בהון האנושי שלהן ודואגות ליצירת בית חם לעובדיהן.

'עובדי החברה' מועסקים במישרין על ידי הראל ביטוח או חברות אחרות בקבוצה. העסקת העובדים בדרך זו נקבעת, כחלק מהארגון מחדש של מערך הפנסיה של הקבוצה. על כן הכוונה במונח "עובדי החברה", לעיל ולהלן, הינה למעשה לעובדי החברה שמועסקים כאמור לעיל ואשר מספקים את מירב שירותיהם לחברה ולחברות המנהלות האחרות של הפנסיה בקבוצה.

בסוף שנת 2015 העסיקה החברה 123 עובדים, לעומת 106 עובדים נכון לסוף שנת 2014. לחברה אין תלות בעובד מסוים. העובדים אינם מחולקים לפי תחומי פעילות ולא חלו שינויים מהותיים במצבת העובדים במהלך תקופת הדוח. כמו כן, נכון למועד הדוח, לא צפויים קיצוצים במצבת העובדים. כל העובדים מועסקים על בסיס הסכם עבודה אישי לתקופה בלתי קצובה ולא בהסכמי עבודה קיבוציים. משכורתן של כל עובד נקבעת בהסכם ההעסקה האישי שלו.

במידת הצורך החברה שולחת את עובדיה לקורסים מקצועיים בתחומים הנוגעים לתחומי עיסוקם. החברה מפעילה מערך הדרכה הפועל לפי תכניות הדרכה קבועות ותכניות הדרכה שנתיות.

תכניות הדרכה שנתיות - מדי שנה נקבעת על-ידי החברה תכנית הדרכה שנתית, הנגזרת מתכניות העבודה של החברה לאותה שנה. ההדרכות מתחלקות לשני סוגים: (א) הדרכות בנושאים ספציפיים, כגון הדרכות מקצועיות בתחום העיסוק של העובד, הדרכות לגבי מוצרים חדשים, רגולציה חדשה בתחומי הפעילות של החברה, הדרכות לגבי מבצעי שיווק ועוד; (ב) הדרכות בנושאים כלליים, כגון הדרכות לגבי כלי המחשוב, תוכנות מחשוב, הדרכות בנושאי שירות, הדרכות בנושא ניהול (לדרגי הביניים בחברה) ונושאים כלליים נוספים.

תכנית הדרכה קבועה - כל עובד שנקלט בחברה עובר הדרכה - "יום אוריינטציה", בה הוא מתוודע לתחומי הפעילות של החברה ושל קבוצת הראל. יום האוריינטציה נערך מעת לעת ומוזמנים אליו כל העובדים החדשים שנקלטו בקבוצה מיום האוריינטציה הקודם. החל משנת הדוח מופעלת בנוסף לומדת "אוריינטציה" ללימוד עצמי של העובד החדש שהוקמה בפורטל הארגוני. בנוסף, עומדות לרשות העובדים תשתיות הדרכה נוספות להכרות עם הארגון ותחומי הפעילות כגון קורס להכנת עולם הביטוח המתקיים מספר פעמים בשנה.

בשנים האחרונות השקיעה החברה משאבים רבים ביישום פעילויות להדרכה ולהטמעת הוראות רגולציה. בין השאר, הופצו לכלל הארגון מספר לומדות בתחום הציות והאתיקה הארגונית, ביניהם לומדות להגברת המודעות לנושא האכיפה בתחום ניירות הערך, בתחום הפנסיה ובתחום ההגבלים העסקיים, לומדה למניעת הטרדה מינית ולומדה להטמעת הקוד האתי.

מעבר לכך, בחברה מונהג נוהל חניכה לפיו לכל עובד חדש שנקלט בארגון מוצמד חונך אישי מקצועי אשר תפקידו להכשיר את העובד מבחינה מקצועית, לתמוך בו מבחינה חברתית, לחשוף בפניו את המציאות הארגונית של הקבוצה, החברה וביחידה אליה העובד החדש משתייך.

#### תגמול עובדים

התגמול על-פי הסכמי ההעסקה הינו, בעיקרו, על בסיס משכורת קבועה ולעיתים, רכיב של תגמול על בסיס הצלחה (כמתואר להלן). בהתאם להסכמי ההעסקה העובדים זכאים לביטוח פנסיוני, במסלול שנבחר על ידם (ביטוח, קרן פנסיה, שילוב של ביטוח ופנסיה וכיוצ"ב). בנוסף, מרבית העובדים זכאים לכך שהחברה תפריש עבורם לקרן השתלמות.

החברה מתגמלת חלק מעובדיה במספר שיטות תגמול שונות, ובהן תשלום עמלות כשיעור מהכנסות עתידיות ותשלום עמלות כשיעור מהיקף הפקדות של עמיתים שגויסו או שומרו על ידי העובד.

בנוסף לתנאים המפורטים לעיל, עובדי החברה נהנים ממספר הטבות נוספות: (א) ביטוח בריאות קולקטיבי לעובדי הקבוצה, ללא תשלום פרמיה (העובד משלם רק את המס בגין שווי ההטבה). אפשרות לצרף לביטוח הבריאות הקולקטיבי את בני משפחתו של העובד; (ב) ביטוח שיניים קולקטיבי לעובדי הקבוצה (לעובד ובני משפחתו).

#### תגמול נושאי משרה

עובדים בכירים זכאים לשכר בסיס בתוספת תנאים נלווים כגון רכב צמוד, החזר הוצאות, אש"ל וכד'. ובנוסף זכאים לבונוס שנתי, בהתאם למדיניות שאושרה על ידי דירקטוריון החברה בנוגע לתגמול נושאי משרה בכירה ולנושאי משרה שעוסקים בתחום ניהול ההשקעות כמפורט בסעיף 4.2 להלן.

### 3.7 שיווק והפצה

חוק הייעוץ והשיווק הפנסיוני, מסדיר את נושא השיווק וההפצה של מוצרים פנסיוניים. בהתאם לחוק, הגופים שיעסקו בהפצה ושיווק של מוצרים פנסיוניים יהיו: (א) סוכני ביטוח פנסיוני - סוכני ביטוח בענף ביטוח פנסיוני; (ב) סוכני שיווק פנסיוני - עובדים של גופים מוסדיים לגבי מוצרים פנסיוניים של הגוף המוסדי; (ג) יועצים פנסיוניים - בעיקר התאגידים הבנקאיים.

היועץ והמשווק יהיו רשאים לבצע עסקה במוצר פנסיוני. ההבחנה בין יועץ למשווק הינה קיומה או היעדר קיומה של "זיקה" למוצר פנסיוני. לאור הבחנה זו נקבע, כי סוכנות ביטוח אשר התקשרה בהסכם עם גוף מוסדי אינה רשאית לעסוק בייעוץ. בהתאם לכך, על כלל סוכנויות הביטוח בקבוצה ועובדי הקבוצה, אשר יעסקו בשיווק מוצרים פנסיוניים, יחולו החובות המוטלות מכח חוק הייעוץ והשיווק הפנסיוני על משווק פנסיוני.

בתקופת הדוח פועלים מרבית הבנקים בישראל בתחום הייעוץ הפנסיוני. בתמורה להפצת המוצרים הפנסיוניים הבנקים זכאים לעמלות הפצה.

החברה משתמשת במספר ערוצי שיווק והפצה כדי להפיץ את מוצריה, שהעיקריים שבהם הם:

- שיווק והפצה באמצעות סוכני וסוכנויות ביטוח פנסיוניים - לקבוצה פריסה ארצית רחבה של מערך מקצועי ומיומן של סוכנים הפועלים באמצעות המחוזות והסניפים של הקבוצה ומעניקים שירות אישי ברמה הגבוהה ביותר לכל אחד מלקוחותיה. החברה רואה במערך סוכני הביטוח נכס אסטרטגי, אשר מהווה חלק בלתי נפרד מפעילותה. החברה קשורה עם מספר רב של סוכנים כאמור, ועל כן אין היא תלויה בסוכן בודד, אשר אובדנו ישפיע מהותית לרעה על פעילותה. עמלות לסוכני ביטוח בגין מכירת מוצרי פנסיה משולמות בדרך כלל בשיעור מדמי הגמולים על פי הסכם פרטני בין הסוכן לחברה. החברה עורכת מעת לעת מבצעי שיווק במסגרתם מקבלים הסוכנים הטבות בכסף או בשווה כסף. חלק מעמלות אלו נרשם כהוצאות רכישה נדחות. החברה פועלת גם באמצעות סוכנויות הסדר לרבות סוכנות ההסדרים שבבעלות הקבוצה.

- מערך המשווקים הפנסיוני של החטיבה לחסכון ארוך טווח, אותו הקימה הקבוצה בשלהי 2008 והוא מיועד להעצים את השיווק, המכירות ושימור הלקוחות בעיקר בקרב הלקוחות הקיימים של החברה, וזאת באמצעות פניות יזומות ופניות מגיבות עקב בקשת לקוח למשוך או להעביר את כספיו מהחברה. החברה נהגת לשלם לעובדי מערך השיווק הפנסיוני של הקבוצה בנוסף על השכר הקבוע גם שכר המותנה בהצלחה להשגת יעדים אלה.
- הקמת סניפי "הראל אישי", שמטרתם שימור לקוחות והרחבת סל המוצרים הפנסיוניים שלהם, תוך כדי מתן שרות מיטבי ברמה אישית לכל לקוח.
- מערכי הפצה מול בנקים - לחברה הסכמי הפצה מול מרבית הבנקים הפועלים בייעוץ פנסיוני. מכירות בערוץ הפצה זה הינו בהיקף לא מהותי.
- פנייה ישירה ללקוחות, בין היתר, על דרך של השתתפות במכרזים המתפרסמים על ידי מעסיקים וגופים שונים המאגדים תחתם קבוצות של לקוחות.

החברה מעניקה תמיכה מקצועית למערכי ההפצה שלה וכן מעדכנת אותם בהלי החברה ובתהליכי העבודה הרלוונטיים לפעילותם. בין היתר מבצעת החברה גם כנסים מקצועיים ושיווקיים למערכי ההפצה השונים ומקיימת להם הדרכות בנושאים רלוונטיים שונים.

להלן מידע בדבר עלויות רכישה ועמלות שנתיות:

2013	2014	2015	
עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	
1,212	1,097	1,412	סוכן/סוכנות

#### הסבר ושינויים מהותיים בערוצי הפצה שתוארו בטבלה

כ- 28% מדמי הגמולים אשר מתקבלים בקרן הפנסיה שבניהול החברה הינם באמצעות סוכן (בשנת 2014 כ- 26%). יתרת דמי הגמולים מקורם באמצעות ברירת מחדל והפצה ישירה.

#### שינויים מהותיים בדינים המתייחסים לעמלות/ תשלומים לערוצי הפצה שתוארו בדו"ח

ביום 18 בינואר 2015 פרסם המפקח עמדת ממונה שעניינה תשלום גוף מוסדי לבעל רישיון, לפיה נמצא בבחינה שנערכה כי גופים מוסדיים נוהגים לשלם לבעלי רישיון דמי עמילות שנגזרים מדמי הניהול שמשלם העמית או המבוטח. בהתאם לעמדת הממונה, תשלום דמי עמילות באופן האמור, אשר מעודד בעלי רישיון להציע ללקוחות מוצרים בדמי ניהול גבוהים יותר, הוא פסול. ביום 30 במרס 2015 פרסם המפקח הבהרה לעמדה, לפיה תשלום דמי עמילות באופן שיוצר העדפה מובנית של האינטרס האישי של בעל הרישיון על-פני האינטרס של הלקוח לשלם דמי ניהול נמוכים, מהווה הפרה של החובות המוטלות על החברה המנהלת בכל הקשור למתן שירותים לעמיתים ולשאר תפקידי הגוף המוסדי, וכי על הגופים המוסדיים וסוכני הביטוח לפעול באופן מידי לשם תיקון החוזים שמסדירים את תשלום דמי העמילות באופן שעולה בקנה אחד עם ההוראות וכי לא ניתן לחתום על הסכמים חדשים באופן שמנוגד להוראות. יחד עם זאת, ציינה המפקחת, כי אין בעמדה כדי למנוע מחברה לקבוע דמי ניהול דיפרנציאליים עד לתקרה הקבועה בדין וכי אין בכוונתה להפעיל את סמכויות האכיפה כלפי הגופים המוסדיים וסוכני הביטוח ביחס ללקוחות קיימים וביחס ללקוחות שצורפו בתקופה הסמוכה לאחר פרסום העמדה. ביום 24 ביוני 2015 הוגשה על-ידי התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ, לבית המשפט המחוזי בתל אביב, המרצת פתיחה, במסגרתה התבקש בית המשפט להצהיר ולקבוע, כי תגמול הנגזר מדמי ניהול כשלעצמו אינו אסור על-פי דין וכן כי אין ולא היה בעצם התקשרותם של הגופים המוסדיים בהסכמים הכוללים תגמול הנגזר מדמי ניהול משום הפרה של חובה כלשהי על-ידי הגופים המוסדיים. ביום 8.2.2016 נדחתה המרצת הפתיחה על הסף בשל חוסר סמכות עניינית.



פירוט ערוצי הפצה שהחברה תלויה בהם לרבות שיעור ההכנסות מהם:

החברה תלויה בערוצי הפצה העיקריים שלה, הסוכנים ומערך השיווק הפנסיוני, אשר כל אחד מהערוצים האלה אחראי על למעלה מ-10% מדמי הגמולים של החברה, באופן שאובדן אחד מהם ישפיע באופן מהותי על פעילות החברה. יחד עם זאת, לחברה אין תלות באיזה מגורמי השיווק הפרטניים שלה, באופן שאובדנם עשוי להשפיע השפעה מהותית לרעה על אחד מתחומי הפעילות או שתיגרם לחברה תוספת עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפם, ואף גורם שיווק בתוך ערוצי הפצה אינו אחראי על יותר מ-10% מדמי הגמולים של החברה.

**3.8 ספקים ונותני שירותים**

החברות המנהלות בקבוצה קשורות ביניהן בהסכמים למתן שירותי תפעול שונים, תוך ניצול יתרון לגודל של חלק מן החברות המנהלות. בנוסף, הראל ביטוח מעניקה שירותים לחברות המנהלות, בעיקר בתחום ההשקעות, מערכות מידע, לוגיסטיקה, משאבי אנוש ועוד, לפרטים ראה סעיף 3.13 להלן.

החברה היתה קשורה, בהסכמים עם ספקים שונים לצורך טיפול בסילוק תביעות או תשלום גמולים. ספקי השירותים היו, בעיקר, בתחומים הבאים: רופאים מומחים, עו"ד, יועצי מס, בתי דפוס ודיור לצורך משלוח דברי דואר הנדרשים על-פי דין, שירותי מחשוב, באמצעות הראל המשמר מחשבים וחברות נוספות עמן התקשרה הראל מחשבים.

בנוסף, לחברה היה הסכם בנוגע לשירותי ברוקרז' - החברה משתמשת בשירותי המסחר של מספר רב של חברי בורסה. הבחירה אצל איזה חבר בורסה לבצע את הפעילות נעשית על בסיס מספר פרמטרים ובהם: איכות הביצוע, עלות הפעולה, איכות המחקר, רעיונות ההשקעה שמציע הברוקר ואיכות ההצעה לפעולה הסטנדרטית). בכדי ליהנות מהיתרונות לגודל שיש לפעילות כלל הגופים בקבוצת הראל, הוחל בשנת 2007 בביצוע של הליך תחרותי משותף לשירותי ברוקרז' לכל גופי החסכון ארוך הטווח בקבוצת הראל. במסגרת זאת נעשתה פניה למרבית הבנקים והברוקרים הפעילים בישראל, התקבלו מהם הצעות מחיר ונחתמו הסכמי ברוקרז' בהתאם להצעות שהתקבלו.

לחברה לא היתה תלות בספק זה או אחר, באופן שאובדנם עשוי לגרום לחברה תוספת עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפם, שכן קיימים ספקי שירותים חליפיים עימם ניתן להתקשר בהסכם לרכישת שירותים בלוח זמנים קצר, בהתחשב בסוג השירותים שנרכשים.

**3.9 רכוש קבוע**משרדים ונכסי מקרקעין

אין לחברה רכוש קבוע מהותי. משרדיה הראשיים של הקבוצה ממוקמים ב"בית הראל" וב"בית המ.א.ה" הנמצאים במתחם הבורסה על גבול רמת-גן תל-אביב. כמו כן, לקבוצה משרדים (בנכסי מקרקעין אשר בבעלותה ובעלות חברות קשורות בבעלות מלאה שלה) ב"בית הראל" בירושלים, בתל אביב, בחיפה, בפתח תקווה (שם גם ממוקדם מרכז לוגיסטי של החברה), ובמקומות נוספים ברחבי הארץ.

מערכות המיכון וניהול המידע

הראל משמר המחשבים, חברת בת של הראל השקעות, אחראית על מתן שרותי המיכון השונים לרוב חברות הקבוצה, והיא אשר מפעילה במידת הצורך, ספקים וחברות תוכנה לצורך שרותי המחשוב אותם היא מספקת לחברות הקבוצה.

הקבוצה רואה חשיבות רבה ביכולת הטכנולוגית שלה, כך שתוכל לתמוך ביעדי הקבוצה, והיא שמה לעצמה מטרה להוביל את השימוש במערכות מתקדמות בתחומי פעילותה השונים.



## 3.10 עונתיות

דמי הגמולים אינם מתאפיינים בעונתיות. עם זאת, כיון שהפקדות לקרן פנסיה נהנות מהטבות מס, קיימת תופעה, בעיקר אצל עצמאיים, של ריכוז הפקדות בסוף השנה בסכומים לא מהותיים בקרנות.

להלן הצגה רבעונית של דמי הגמולים הפדיונות ותשלומי הקצבה בשנת הדוח:

ינואר-מרס		אפריל-יוני		יולי-ספטמבר		אוקטובר-דצמבר	
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
אלפי ש"ח							
69,533	83,600	96,446	117,206	124,704	143,328	129,682	148,876
911	1,172	1,124	1,679	1,060	1,397	752	1,016
4,655	6,559	3,787	5,475	3,940	4,977	4,552	6,859

דמי הגמולים ברבעון ראשון נמוכים לעומת שאר הרבעונים בשנה וזאת בשל מעסיק עיקרי המפקיד הפקדות דצמבר בתוך חודש דצמבר.

## 3.11 נכסים בלתי מוחשיים

החברה משתמשת לצורך פעילותה בלוגו, שלא נרשם כסימן מסחרי. בנוסף משתמשת החברה במוניטין שנצבר במהלך השנים.

השימוש במונטי הקבוצה נעשה בעיקר באמצעי פרסום שונים כמו מדיה אלקטרונית, שלטי חוצות, דיורר ישיר ועוד.

החברה הינה בעלת רישיון שימוש (באופן ישיר או באמצעות הראל המשמר מחשבים בע"מ, שאמונה על פעילות המחשוב של החברות בקבוצת הראל) בתוכנות שונות, המשמשות לפעילותה ע"פ הפירוט הבא:

- נס פנסיה וגמל - מערכת בה מתועד חומר היסטורי.
- מערכת "בנפיט" - מערכת CRM לטיפול בלקוחות החברה (שירות, שימור, שיווק).
- מערכת "סאפ" - מערכת ERP כוללת, המשמשת בעיקר לניהול הנהלת חשבונות.
- מערכת דנאל- מערכת ניהול נכסים.
- מערכת דימות- ארכיון ממוחשב וניהול תורי עבודה.
- מערכת ניוד - ניהול תהליך העברות (פנימה והחוצה).
- מערכת נפטרים- מערכת שמטפלת בנושא איתור מוטבים ונפטרים.
- מערכת מניפה - מערכת ניהול זכויות הפנסיה.

בשל ההיקף הגדול של פעילות החברה וכמות הלקוחות הגדולה, שמהם נגזרת כמות גדולה של פניות, ולנוכח החובות הרבות המוטלות על החברה מכוח הוראות רגולטוריות, ישנה חשיבות רבה לקיומן של מערכות ותוכנות מחשוב מתקדמות לטובת מענה ללקוחות. החברה עושה שימוש במספר מאגרי מידע בהם נשמר מידע אודות עמיתי קופות הגמל השונות, שהינם בבעלותה ו/או בניהולה. מאגרים אלו מאפשרים לחברה, בין היתר, תמחור נכון יותר של המוצרים ומאפשרים טיפול טוב יותר בלקוחותיה.

למידע נוסף אודות נכסים בלתי מוחשיים, ראו ביאור 5 בדוחות הכספיים של החברה.

3.12 גורמי סיכון

דרכי התמודדות	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה המנהלת			גורם הסיכון	סוג הסיכון
	השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
ראה ביאור ניהול סיכונים בדוח הכספי של החברה סעיף ב' - תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים	✓	✓ ✓	✓	סביבת הריבית הנמוכה סיכוני שוק האטה כלכלית בישראל סיכוני אשראי	סיכוני מאקרו
ראה ביאור ניהול סיכונים בדוח הכספי של החברה סעיף ב' - תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים	✓	✓ ✓ ✓ ✓	✓	שינויים רגולטורים ניוד החיסכון הפנסיוני/ביטולים גידול בתחרותיות סיכון נזילות שינוי בטעמי הציבור תקדימים משפטיים	סיכונים ענפיים
ראה ביאור ניהול סיכונים בדוח הכספי של החברה סעיף ב' - תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים		✓  ✓ ✓	✓  ✓	סיכונים תפעוליים סיכוני סייבר ואבטחת מידע תובענות ייצוגיות והליכים משפטיים מהותיים סיכון ציות סיכון מוניטין	סיכונים מיוחדים לחברה המנהלת
ראה ביאור ניהול סיכונים בדוח הכספי של החברה סעיף ב' - תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים			✓	סיכוני השקעות	סיכונים של הקופות בעלי השפעה מהותית על החברה

### 3.13 הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

#### • הסכם בין הסתדרות המורים, הראל השקעות, הראל ביטוח והחברה לביטוח חברי הסתדרות המורים

בין החברה וחברות נוספות בקבוצה לבין הסתדרות המורים בישראל (להלן: "הסתדרות המורים") קיימת התקשרות ארוכת שנים לביטוחם של חברי הסתדרות המורים אשר לא יבחרו בקרן פנסיה אחרת, להיות מבוטחים בביטוח פנסיוני בחברה. במסגרת התקשרות זו תשמש הראל מנוף כקרן "ברירת המחדל" של חברי הסתדרות המורים. בהתאם להסכם האחרון בין הצדדים מיום 30 בספטמבר 2014 המבוטחים זוכים בהטבות ובתנאי דמי ניהול משופרים ביחס להסכם שהיה בתוקף עד אותו יום.

נכון ליום 31 בדצמבר 2015 היוו דמי הגמולים בגין חברי הסתדרות המורים כ-93% מכלל דמי הגמולים שהתקבלו בקרן.

עם מיזוגה של הראל מנוף לתוך הראל גילעד משמשת האחרונה החל מיום 1 בינואר 2016 קרן ברירת המחדל של חברי הסתדרות המורים בהתאם לתנאי ההסכם.

#### • הסכם לקבלת שירותי ניהול מחברת האם והמחאת הזכות להראל פנסיה

על פי הסכם שנחתם ביום 27 בדצמבר 2001 תקבל מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן – החברה שירותי ניהול מידידים הולדינג (להלן - החברה האם) על פי ההסכם החברה האם תעניק לחברה שירותי ניהול מקיפים ותמורתם תעביר החברה לחברה האם את מלוא דמי הניהול הנגבים על ידה בניכוי הוצאות ישירות באופן שוטף. החל משנת 2013 המחאה החברה האם את כל הזכויות והחובות שלה מכוח ההסכם להראל ניהול אשר העניקה את שירותי הניהול בפועל לחברה.

#### • הסכם לקבלת שירותי ניהול בין החברה לבין הראל השקעות

על פי הסכם שנחתם ביום 17 במאי 2009 תקבל החברה מהראל השקעות שירותי ניהול וייעוץ בתחומי שיווק פיננסיים, תכנון עסקי, השתתפות בדירקטוריונים ותחומי ניהול נוספים. בתמורה תשלם החברה להראל השקעות סך השווה ל - 0.5% מדמי הגמולים שגובה קרן הפנסיה המקיפה שבניהולה. תוקף ההסכם מיום 1 בינואר, 2009, והוא ניתן לביטול בתום כל שנה קלנדרית. לדמי הניהול הנ"ל יתווסף מס ערך מוסף.

#### • הסכם לקבלת שירותים בין החברה לבין הראל ביטוח

ביום 6 באפריל 2009 נחתם בין הצדדים הסכם מסגרת להתחשבות לשנים 2009-2010, במסגרתו נקבע כי הראל פנסיה תשלם להראל ביטוח, עבור שירותים שונים ובהם: שירותי מחשוב ואינטרנט, ניהול סיכונים, ניהול השקעות, שירותים בתחום משאבי אנוש, ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ועוד, דמי תפעול בשיעור 0.1% לשנה מממוצע היקף הנכסים המנוהלים על ידי הראל פנסיה. הסכם זה הוארך מעת לעת לתקופות נוספות וזאת עד וכולל שנת 2015.

### 3.14 תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה

בעקבות המיזוג מיום 1.1.2016 כפי שתואר בסעיף 1.1.3 לעיל, החברה חוסלה ולכן אין תחזיות בגינה.

#### 4. חלק ד' – היבטי ממשל תאגידי

עם מיזוג החברה וחיסולה ביום 1.1.2016, כפי שתואר בסעיף 1.1.3 לעיל, סיימו כל נושאי המשרה והדירקטורים של החברה את כהונתם.

##### 4.1 הדירקטורים של החברה המנהלת

מספר ת.ז. 027065697	שם: מישל סיבוני
9.4.1959	תאריך לידה:
רח' העבודה 23, כפר-סבא	מען להמצאת כתבי בי-דין:
ישראלית.	נתינות:
לא	חברות בוועדת דירקטוריון:
לא	דירקטור חיצוני:
כן	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:
כן. יו"ר הדירקטוריון, וחבר בוועדה לניהול סיכונים בחברה, מנכ"ל משותף של הראל השקעות, מנכ"ל הראל חברה לביטוח בע"מ, יו"ר דירקטוריון עתידית, קחצ"ק, הראל גמל והשתלמות, מנוף פנסיה, חבר ועדת השקעות נוסטרו של הגופים המוסדיים בקבוצת הראל ודירקטור בחברות אחרות בקבוצת הראל.	האם עובד של התאגיד, חברה בת חברה קשורה או של בעל ענין:
26.2.2006 וכיו"ר הדירקטוריון מיום 15.7.2009	מכהן כדירקטור מיום:
תואר ראשון במדעי הטבע פיסיקה ואטמוספירה מהאוניברסיטה העברית ולימודי תעודה בתחום מנהל עסקים למהנדסים.	השכלה:
משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת חסכון ארוך טווח בהראל ביטוח, מכהן בחברות הקבוצה כאמור לעיל.	התעסקות בחמש שנים אחרונות:
לא	האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:
מספר ת.ז. 55600159	שם: ליאורה קבורס הדר
18.12.1958	תאריך לידה:
האשל 8 א', הרצליה	מען להמצאת כתבי בי-דין:
ישראלית	נתינות:
לא.	חברות בוועדת דירקטוריון:
לא.	דירקטורית חיצונית:
כן.	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית:
לא.	האם עובדת של התאגיד, חברה בת חברה קשורה או של בעל ענין:

מכהנת כדירקטורית מיום : 19.11.2007  
 השכלה :  
 בוגרת הפקולטה למשפטים (LLB) באוניברסיטה העברית  
 בירושלים  
 התעסקות בחמש שנים אחרונות :  
 דירקטורית בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל ובעלים  
 בענטל חברה לניהול וסחר בע"מ.  
 האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא

שם : **מרים מילה**  
 מספר ת.ז. 3419488  
 תאריך לידה : 17.2.1942  
 מען להמצאת כתבי בי-דין :  
 רחוב כרמל 31, ראש העין  
 נתינות : ישראלית.  
 חברות בועדת דירקטוריון :  
 כן. חברת ועדת ביקורת  
 דירקטורית חיצונית : לא.  
 בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית : לא.  
 האם עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה  
 קשורה או בעל עניין : לא.  
 מכהנת כדירקטורית מיום : 26.2.2006  
 השכלה :  
 אקדמאית- ניהול בביטוח אוניברסיטת תל-אביב.  
 התעסקות בחמש שנים אחרונות :  
 דירקטורית בחברה ודירקטורית בגופים מוסדיים נוספים  
 בקבוצת הראל.  
 האם בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא.

שם : **דורון גינת**  
 מספר ת.ז. 022757231  
 תאריך לידה : 8.5.1967  
 מען להמצאת כתבי בי-דין :  
 מושב עין ורד  
 נתינות : ישראלית  
 חברות בועדת דירקטוריון : לא  
 דירקטור חיצוני : לא.  
 בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית : כן  
 האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה  
 קשורה או בעל עניין :  
 כן, מנהל חטיבת חיסכון ארוך טווח בהראל ביטוח.  
 מכהן כדירקטור מיום : 15.7.2009  
 השכלה :  
 תואר ראשון בכלכלה, תואר שני בכלכלה התמחות משנית  
 במימון, אוניברסיטת תל-אביב.

התעסקות בחמש שנים אחרונות : מנהל חטיבת חסכון ארוך טווח בהראל ביטוח, מנכ"ל הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ, משנה למנכ"ל הראל חברה לביטוח בע"מ ודירקטור בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל.

האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא

שם : **עמוס אפשטיין** מספר ת.ז. 00394510

תאריך לידה : 4.11.1942

מען להמצאת כתבי בי- דין : קיבוץ כפר עזה

נתינות : ישראלית

חברות בוועדת דירקטוריון : כן חבר ועדת ביקורת.

דירקטור חיצוני : כן

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית : כן

האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : לא.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית : כן

מכהן כדירקטור מיום : 18.12.2011

השכלה : תואר ראשון בכלכלה מהפקולטה לחקלאות ברחובות, האוניברסיטה העברית

התעסקות בחמש שנים אחרונות : יו"ר דירקטוריון עתודות הוותיקה - קרן פנסיה, יו"ר דירקטוריון ביטוח חקלאי, דירקטור בלאומי פרטנר, מנכ"ל מעיינות עדן. דירקטור בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל.

האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד : לא

החברה רואה את מר אפשטיין כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92 (א) לחוק החברות וכן כבעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה והביטוח בהתאם לתקנה 2(2)(א) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו).

שם : **גילי כהן** מספר ת.ז. 22648786

תאריך לידה : 25.8.1966

מען להמצאת כתבי בי- דין : עמוס 10 רמת גן

נתינות : ישראלית

חברות בוועדת דירקטוריון : כן חבר ועדת ביקורת

דירקטור חיצוני : כן

האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין : כן, דירקטור בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית: כן

מכהן כדירקטור מיום: 24.1.2012

השכלה: תואר ראשון (בהצטיינות) בכלכלה וגיאוגרפיה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. תואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים.

התעסקות בחמש שנים אחרונות: מנהל אגף השקעות ומנהל השקעות ראשי בבית ההשקעות אקסלנס – נשואה ודירקטור בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל.

האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

החברה רואה את מר כהן כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92 (א) לחוק החברות וכן כבעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה והביטוח בהתאם לתקנה 2(א) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו).

שם: אפרים דרור מספר ת.ז. 071443444

תאריך לידה: 24.6.1946

מען להמצאת כתבי בי-דין: קדושי השואה 18 תל-אביב

נתינות: ישראלית

חברות בוועדת דירקטוריון: כן. יו"ר ועדת ביקורת

דירקטור חיצוני: כן.

האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה לא קשורה או של בעל עניין:

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית: כן.

מכהן כדירקטור מיום: 1.4.2013

השכלה: בוגר לימודי תעודה בראיית חשבון מהאוניברסיטה העברית בירושלים.

התעסקות בחמש שנים אחרונות: שותף במשרד רואי חשבון קוסט פורר גבאי את קסירר ודירקטור בגופים מוסדיים נוספים בקבוצת הראל.

האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

החברה רואה את מר דרור כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92 (א) לחוק החברות וכן כבעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה והביטוח בהתאם לתקנה 2(א) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דירקטוריון וועדותיו).

#### 4.2 נושאי משרה

מספר ת.ז. 029423381	שם : <b>דודי לייזנר</b>
1972	תאריך לידה :
17.1.2010	תאריך תחילת כהונה :
מנכ"ל	התפקיד בתאגיד :
מנכ"ל לעתיד ניהול קרנות פנסיה בע"מ ומנכ"ל מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (עד ליום 1.1.2016)	תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו :
לא.	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל ענין בו :
תואר ראשון ושני בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.	השכלה :
מנהל מחלקת פנסיה באגף שוק ההון במשרד האוצר, מנהל פיתוח מוצרים במנורה מבטחים.	ניסיון עסקי :
מספר ת.ז. 024960593	שם : <b>רם גבל</b>
12.3.1970	תאריך לידה :
23.6.2008	תאריך תחילת כהונה :
סמנכ"ל כספים	התפקיד בתאגיד :
סמנכ"ל כספים של חברות הפנסיה ושל חברות בקבוצת הראל	תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו :
לא.	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו :
תואר ראשון במנהל עסקים, בעל רישיון רואה חשבון מהמכללה למנהל.	השכלה :
סמנכ"ל כספים בחברה, סמנכ"ל כספים בחברות הגמל שבקבוצה, סמנכ"ל כספים בחברות הפנסיה שבקבוצה. דח"צ ויו"ר ועדת ביקורת בסאטקום מערכות בע"מ.	נסיון עסקי בחמש שנים אחרונות :
מספר ת.ז. 31837990	שם : <b>אופיר רוטשילד</b>
26.12.1974	תאריך לידה :
11.11.2007	תאריך תחילת כהונה :
יועץ משפטי, סמנכ"ל	התפקיד בתאגיד :
יועץ משפטי של חברות נוספות בקבוצת הראל	תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו :
לא.	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו :
תואר ראשון במשפטים וכלכלה באוניברסיטה העברית.	השכלה :
יועץ משפטי בחברות אחרות של קבוצת הראל	ניסיון עסקי בחמש שנים אחרונות :



שם: **אמיר הסל**  
 תאריך לידה: 22.2.1965  
 תאריך תחילת כהונה: 1.7.2000  
 התפקיד בתאגיד, בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו: סמנכ"ל בחברה ומנהל תחום ההשקעות בקבוצה, משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת השקעות בהראל ביטוח, דירקטור בחברות בקבוצת הראל.  
 האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד: לא.  
 השכלה: תואר ראשון בכלכלה וניהול ומוסמך במדעי הניהול - מימון וחשבונאות באוניברסיטת תל אביב.  
 נסיון עסקי בחמש שנים אחרונות: סמנכ"ל החברה ומנהל תחום ההשקעות בקבוצה, כהונה בחברות קבוצת הראל כמפורט לעיל.

שם: **משה ניסן**  
 תאריך לידה: 20.10.1956  
 תאריך תחילת כהונה: 1.1.2003  
 התפקיד בתאגיד, בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו: מנהל מערכות מידע בחברה ומנכ"ל הראל המשמר מחשבים בע"מ.  
 האם הוא בן-משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין: לא.  
 השכלה: תואר ראשון במדעי המחשב ולימודי א"י מאוניברסיטת בר אילן, תואר שני מנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב.  
 נסיון עסקי בחמש השנים האחרונות: מנהל מערכות מידע בחברה ומנכ"ל הראל המשמר מחשבים בע"מ.

שם: **אדוה ענבר**  
 תאריך לידה: 23.2.1966  
 תאריך תחילת כהונה: 30.5.2012  
 התפקיד בתאגיד, בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו: מנהלת סיכונים בחברה ובחברות בקבוצת הראל.  
 האם היא בן-משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין: לא.  
 השכלה: תואר ראשון ושני בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב.  
 נסיון עסקי בחמש השנים האחרונות: מנהלת הסיכונים בחברות בקבוצת הראל.

<p>מספר ת.ז. 24930034 1970 1.9.2012 סמנכ"ל תפעול מנהל תפעול גם בלעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ ומנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (עד ליום 1.1.2016)</p> <p>לא.</p> <p>תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה באוניברסיטת בן גוריון, תואר שני במשפטים באוניברסיטת בר אילן. בעל רישיון רו"ח. סמנכ"ל מיטב גמל ופנסיה, מנכ"ל גאון גמל ומנהל כספים כלל גמל.</p>	<p>שם: <b>דודי שראק</b> תאריך לידה: תאריך תחילת כהונה: התפקיד בתאגיד: תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו: האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו: השכלה: ניסיון עסקי:</p>
--	--

<p>מספר ת.ז. 025386392 1973 1.9.2012 מנהלת מטה, סמנכ"לית מנהלת מטה גם בלעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ ובמנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (עד ליום 1.1.2016).</p> <p>לא</p> <p>תואר ראשון בניהול וביטוח במסלול האקדמי של המכללה לביטוח, MBA במנהל עסקים, התמחות בשיווק. ניהול יחידה עסקית בהראל פנסיה, מנהלת תיק לקוחות בסוכנות הביטוח "מבטח סימון" ובקרן הפנסיה "תאוצה".</p>	<p>שם: <b>יונית שויד</b> תאריך לידה: תאריך תחילת כהונה: התפקיד בתאגיד: תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו: האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר בתאגיד או בבעל עניין בו: השכלה: ניסיון עסקי:</p>
---	---

<p>מספר ת.ז. 059750968 1967 12.2008 סמנכ"ל שיווק סמנכ"ל גם בלעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ ובמנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (עד ליום 1.1.2016).</p>	<p>שם: <b>מוטי לוי</b> תאריך לידה: תאריך תחילת כהונה: התפקיד בתאגיד: תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין בו:</p>
--	--

האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר  
 בתאגיד או בבעל ענין בו :  
 לא  
 השכלה :  
 תואר ראשון במנהל עסקים ומדעי המדינה  
 מהאוניברסיטה העברית ותואר שני במנהל עסקים  
 ממכללת רמת גן.  
 ניסיון עסקי :  
 סמנכ"ל שיווק בקרן הפנסיה גילעד, מפקח רכישה  
 באילון.

שם : **אריה זהבי**  
 תאריך לידה :  
 55512644 . ת.ז. מספר  
 3.12.1958  
 תאריך תחילת כהונה :  
 4.2005  
 התפקיד בתאגיד :  
 סמנכ"ל שיווק  
 תפקיד בחברה קשורה של התאגיד או בבעל עניין  
 בו :  
 האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר  
 בתאגיד או בבעל ענין בו :  
 לא  
 השכלה וניסיון עסקי :  
 מנהל תחום רשויות מקומיות וגופים הסתדרותיים  
 במקפת.

### 4.3 אקטואר קרן הפנסיה

מר דוד אנגלמאייר, המעניק שירותי אקטואריה מטעם חברת PVI, שמענה ז'בוטינסקי 5 רעננה, שימש כאקטואר הקרן מאז אוגוסט 2010. מר דוד אנגלמאייר הינו בעל תואר ראשון במתמטיקה מעשית משיבה אוניברסיטי בניו יורק ובעל תואר שני במתמטיקה שימושית לאוניברסיטת קולומביה בניו יורק כמו גם תארים נוספים. מר דויד אנגלמאייר עוסק במקצוע מזה כ-20 שנים והינו בעל ניסיון עשיר במרבית התחומים בביטוח החיים והפנסיה. מאז שנת 1997, מר דויד אנגלמאייר הינו יועץ עצמאי לחברות בארץ ובח"ל בכל תחומי הביטוח והפנסיה ובעל ניסיון עשיר בהפקת דוחות עפ"י תקינה חשבונאית בינלאומית IFRS.

בין השאר, האקטואר אמון על כתיבת הדו"ח האקטוארי מידי שנה, בדיקות אקטואריות לצורך עדכון תקנונים והינו מעורב בניהול הסיכונים האקטואריים של הקרן.

השכר הכולל לו זכאי האקטואר בגין שנת הדיווח, עבור השירותים האקטואריים האמורים, בכלל קרנות הפנסיה בקבוצת הראל ביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, הינו כ- 566 אלפי ש"ח ובשנה שקדמה לה כ- 511 אלפי ש"ח.

### 4.4 מדיניות תגמול בחברה מנהלת

מאחר שתכנית התגמול נקבעה במשותף לכלל הגופים המוסדיים בקבוצת הראל, ההתייחסות להלן הינה לתכנית המשותפת כאמור ולהראל השקעות, ולא דווקא לחברה.

בעקבות חקיקת תיקון 20 לחוק החברות, ועדת התגמול של הראל השקעות קיימה במשך מספר חודשים דיונים לאימוץ מדיניות תגמול לנושאי משרה עבור הראל השקעות והחברות הבנות שלה. במדיניות התגמול של הראל השקעות נקבע שהיא תשמש גם כמדיניות מנחה עבור החברות הבנות שלה, בשינויים הנדרשים.

מדיניות התגמול נועדה לשמש לצורך הנעת המנהלים הבכירים והכוונתם בהתאם ליעדי החברה ותכניתה האסטרטגית, מתוך דגש על הגברת התחרותיות בגיוס ובשימור כוח אדם איכותי בתפקידי ניהול בכירים בקבוצה. כל זאת, במטרה ליצור ערך כלכלי ארוך טווח לחברה ולבעלי מניותיה. מדיניות התגמול נערכה בהתחשב, בין היתר, בגודל החברה ואופי פעילותה, בקידום מטרות החברה, האסטרטגיה, תכנית העבודה לטווח הארוך ומדיניות ניהול הסיכונים, וכן בתנאי ההעסקה והמענקים שהיו נהוגים בחברה לנושאי המשרה בשנים קודמות, רמות שכר ותנאי כהונה והעסקה המקובלים בתאגידי ביטוח ופיננסים בישראל ובבנקים הגדולים בישראל, וכן על בסיס שיקולים ארגוניים ובכלל זה עלויות השכר של קבוצות עובדים שונות ופערי השכר הרצויים ביניהם.

תכנית התגמול מתייחסת לסוגים שונים של נושאי משרה, לגבי דירקטורים: (א) דירקטורים שאינם דח"צים, אינם בעלי שליטה ואינם מכהנים בתפקידים נוספים בקבוצה - לגביהם נקבע, כי תנאי התגמול יוותרו בהתאם לתגמול הקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס - 2000 (להלן: "תקנות הגמול"), ללא המגבלה של מקסימום תגמול עבור ישיבות בגין הכהונה בחברות בנות; (ב) דירקטורים המכהנים בתפקידים נוספים בקבוצה - יקבלו שכר עבור כהונתם כדירקטורים בהתאם לסעיף (א) לעיל וכן תגמול בגין התפקידים הנוספים, כפי שייקבע על ידי האורגנים המוסמכים בכל מקרה ומקרה על פי מהות התפקידים הנוספים, היקף העיסוק באותם תפקידים וכן פרטים לגבי הדירקטור הספציפי, כגון: ניסיון וכדו'. מדיניות התגמול עוסקת במכלול תנאי ההעסקה של נושאי המשרה שאינם דירקטורים ובכלל זה ברכיבים הבאים: (א) התגמול הקבוע שייקבע לגבי כל נושא משרה בהתאם לוותק, הידע, הניסיון, הכישורים שלו והתרומה שלו לתוצאות של הקבוצה, ובהתבסס על קבוצת ההשוואה שנקבעה; (ב) נקבע כי יישמר פער משמעותי בין השכר של מנכ"ל החברה לשכר של יתר נושאי המשרה שכפופים למנכ"ל; (ג) נקבעו יחסים מינימאליים בין הרכיבים הקבועים בתנאי ההעסקה לבין סך תנאי ההעסקה; (ד) נקבע כי ניתן לשלם רכיב שכר קבוע שאינו מזכה בתנאים סוציאליים; (ה) נקבע, כי מענקים מובטחים שקיימים בתנאי העסקה של נושאי משרה יופחתו ב- 50% ובהסכמים חדשים יינתנו מענקים מובטחים רק מנימוקים מיוחדים ולא יותר מ- 2 משכורות; (ו) נקבעו הוראות לעניין המענקים השנתיים מותני הביצועים, לרבות היקף מקסימאלי של מענקים לגבי המנכ"לים ולגבי נושאי המשרה הכפופים למנכ"לים (לפרטים נוספים אודות המענקים השנתיים - ראה להלן; (ז) נקבעו הוראות לעניין אפשרות לתשלום של מענקים מיוחדים, שאינם קשורים למענקים השנתיים, וזאת עבור ביצועים יוצאים מן הכלל בפרויקטים ייחודיים. מענקים מיוחדים כאמור מיועדים לנושאי משרה שאינם המנכ"ל ואינם בעלי השליטה והם מוגבלים בתקציב בסכום שאינו מהותי; (ח) נקבעו הוראות לעניין מענק הוני, שיכול שיינתן אך ורק למנכ"לים; (ט) נקבעו הוראות לעניין ביטוח ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים; (י) נקבעו הוראות לעניין סיום תנאי העסקה, הכוללות התייחסות לרכיבים הבאים: (i) פיצויים, שיהיו בשיעור מקסימאלי של עד 200% (100% מעבר למתחייב על פי דין), בכפוף להשלמת ותק ותנאים נוספים. (ii) תקופת הודעה מוקדמת שלא תעלה על 6 חודשים. (iii) מענק הסתגלות של עד 6 משכורות. (iv) תגמול עבור התחייבות לאי תחרות. נקבע, כי התקשרות בהסכם אי תחרות תיעשה במקרים חריגים בלבד ובכפוף לכך שההתחייבות נעשית מראש ולא במועד הפרישה ושהיא תיעשה במקרה של חשש ממשי לפגיעה עסקית בחברה. תקופת אי התחרות המקסימאלית הינה לתקופה של שנתיים וסכום התגמול עבור התקופה הוגבל כשיעור מהשכר השוטף טרם סיום הכהונה, כאשר תקרת התגמול כאמור, פוחתת לאורך תקופת אי התחרות, בהתחשב בכך שתקופת אי התחרות הראשונה הינה מהותית יותר מבחינת החברה. במקרה של סיום כהונה בנסיבות בהן ניתן לשלול פיצויים, תהיה לחברה האופציה (החד צדדית) לבטל את הסכם אי התחרות ולא לשלם את התגמול עבור אי התחרות.

פרטים לגבי המענקים השנתיים: נקבעו הוראות לפיהן תשלום מענקים מותני תוצאות ייעשה רק בשנים בהן השיגה החברה תוצאות משביעות רצון, לכל הפחות. כמו כן, על מנת למנוע נטילת סיכונים קצרי טווח, הוגבל היקף המענקים מותני התוצאות, לפי מכפלה של משכורות, כאשר ההיקף המקסימאלי הינו עבור המנכ"לים - 12 משכורות (המענק הנורמטיבי הינו בהיקף של 10 משכורות, כולל רכיב שיקול הדעת שהינו בהיקף של עד 2 משכורות); עבור יו"ר הדירקטוריון - 9.6 משכורות (המענק הנורמטיבי הינו בהיקף של 8 משכורות, ואין רכיב של שיקול דעת); ו- 7.2 משכורות לנושאי משרה בכירים אחרים. בנוסף נקבע, כי המענקים יחושבו לפי עמידה ביעדים ארוכי טווח ולא חד פעמיים של השנה השוטפת בלבד. לשם כך נקבע בתכנית התגמול, כי הפרמטרים השונים יחושבו בנפרד לגבי השנה השוטפת ולגבי השנתיים שקדמו לה, כאשר משקל הפרמטרים השונים בגין השנה השוטפת, בקביעת הציון הכולל לשם חישוב המענק השנתי, יהיה 50%, משקל השנה שקדמה לה יהיה 30% ומשקל השנה שקודמת לה יהיה 20%. למרות האמור, לגבי נושאי משרה שלא היתה להם תכנית תגמול קודם

לאישור מדיניות תגמול זו, נקבעו הוראות מעבר, כדלקמן: בחישוב המענק בגין שנת 2013 - תהיה לשנה השוטפת משקל של 100%; בחישוב המענק בגין שנת 2014 - תהיה לשנת 2014 משקל של 67% ולשנת 2013 משקל של 33%; ובחישוב המענק בגין שנת 2015 ואילך יהיה לשנה השוטפת משקל של 50%, לשנה שקדמה לה משקל של 30% ולשנה שהינה שנתיים קודם - משקל של 20%.

במסגרת המענק השנתי תלוי התוצאות קיים רכיב של שיקול דעת, שהינו מוגבל ל- 20% לגבי המנכ"לים ולגבי נושאי המשרה האחרים (למעט לגבי נושאי משרה בתפקידי בקרה ופיקוח).

במסגרת תכנית התגמול נקבעה הוראה, לפיה ככלל החברה תכבד הסכמים קיימים, אפילו במקום שבו הם סוטים ממדיניות התגמול, אלא אם כן נקבעה הוראה מפורשת שונה במדיניות התגמול.

החברה וחברות בנות של החברה, שהינן גופים מוסדיים (להלן: "הגופים המוסדיים"), אימצו מדיניות תגמול המבוססת על מדיניות התגמול של הראל השקעות, אשר אושרה על ידי האסיפה הכללית של הראל השקעות ביום 22 באוגוסט 2013.

ביום 10 באפריל 2014, פרסם המפקח חוזר "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים" (להלן: "החוזר").

ככלל, מדיניות התגמול של הראל השקעות, של החברה ושל הגופים המוסדיים תאמה להוראות החוזר, למעט במספר מועט של נושאים.

בהתאם להמלצת ועדת התגמול ולאחר שוועדת התגמול קיימה התייעצויות עם ועדת הביקורת, ועדת ניהול סיכונים ועדת השקעות עמיתים, בחודש יולי 2014 אישרו הדירקטוריונים של הגופים המוסדיים עדכונים למדיניות התגמול של הגופים המוסדיים, וזאת לאחר קבלת המלצה לכך מאת ועדת התגמול של הגופים המוסדיים.

מדיניות התגמול חלה על: (א) נושאי משרה; (ב) בעלי תפקידים מרכזיים - מי שמועסק על ידי גוף מוסדי ולפעילותו עשויה להיות השפעה משמעותית על פרופיל הסיכון של הגוף המוסדי או על כספי חוסכים באמצעותו. בעל תפקיד מרכזי כולל את מי שאינו נושא משרה אך סך התגמול שקיבל בגין כל אחת מהשנתיים שחלפו עולה על 1.5 מיליוני ש"ח ומי שעוסק בניהול השקעות של גוף מוסדי וכספי חוסכים באמצעותו, מי שעוסקים בפעילות של ניהול השקעות תחת מנהלי ההשקעות, מנהלי יחידות השיווק בחטיבת השיווק והמכירות ובמחוזות והחתימים הראשיים; (ג) כלל העובדים.

העדכונים העיקריים למדיניות התגמול הינם:

(א) הוספת מנגנון של דחייה ופריסה של תשלום מענקים שנתיים באופן שחלק מהמענק ישולם באופן מיידי וחלקו יידחה ויפרס על פני 3 שנים על מנת לשמר את היכולת לתקן טעויות ולהפחית מענקים אם יתברר בדיעבד שחושבו לפי נתונים שגויים. שיעור סכום המענק שתשלמו יידחה הינו בין 55% ל- 50%, בהתאם לבכירות בעל התפקיד המרכזי. 1/3 מהסכום שיידחה ישולם 12 חודשים מתום השנה שבגינה משולם המענק, 1/3 מהסכום שנדחה ישולם 24 חודשים מתום השנה שבגינה משולם המענק ו- 1/3 מהסכום שנדחה ישולם 36 חודשים מתום השנה שבגינה משולם המענק (למעט לגבי המנכ"ל - ישולם בתום 42 חודשים);

(ב) הוספת מנגנון של דחייה ופריסה של תשלום מענקי פרישה - בדומה למנגנון המתואר בסעיף (א) לעיל כאשר לעניין גובה הסכום שיידחה, יש הבחנה בין נושאי משרה שהסכמי העסקה איתם נחתמו לאחר חודש דצמבר 2013 לבין נושאי משרה שהסכמי העסקה איתם נחתמו קודם לחודש דצמבר 2013;

(ג) קביעת תנאים לתשלום סכומים שנדחו - לגבי מענק שנתי: לא התגלו טעויות בחישוב סכום המענק, בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו לפני מועד התשלום, הגוף המוסדי עומד בדרישות ההון החלות עליו לגבי מענקי פרישה תנאי נוסף לפיו הראל ביטוח הציגה רווח כולל בדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה (רבעוני או שנתי) בטרם מועד התשלום;

(ד) קביעה כי היחס בין הרכיבים המשתנים לקבועים לא יעלה על 1:1 ולגבי בעלי תפקיד בתחום הבקרה והדיווח נקבע יחס נמוך יותר;

(ה) קביעת הוראות לעניין החלת המדיניות על מי שמועסק על ידי הגופים המוסדיים במיקור חוץ - במסגרת הסכם לקבלת שירותי מיקור חוץ, יובטח כי מנגנון התגמול של העובדים המועסקים על ידי נותן שירות במיקור

חוץ בשל עיסוקם בקשר עם הסכם ההתקשרות כאמור, שיש להם השפעה על פרופיל הסיכונים של הגוף המוסדי, או על כספי העמיתים, יהיה עקבי עם הוראות מדיניות התגמול ולא יכלול מנגנונים המעודדים נטילת סיכונים עודפים;

(ו) קביעת עקרונות תגמול לכלל עובדי הגופים המוסדיים – התגמול לכלל העובדים כולל את רכיבי המשכורת, נלוות וסוציאליות, תנאי סיום העסקה, מענק פרישה (בכפוף לאישור מיוחד), הטבות כלליות ומענק שנתי - שיהיה בהתאם למסגרת תקציבית שיקבע הדירקטוריון, ככל שיקבע ובהתאם לפרמטרים שקבעו לחלוקת המענקים השנתיים;

(ז) הכללת מספר מדדי סיכון נוספים בתכנית, אשר יפחיתו את התגמול בעת התממשות הסיכון.

המדיניות קובעת, כי אין בה כדי לפגוע בזכויות שכבר נצברו.

לאור עדכון מדיניות התגמול בגופים המוסדיים, נושאי המשרה המכהנים בחברה ובגופים המוסדיים, קיבלו על עצמם, באופן וולונטרי, את מנגנון הדחייה והפרישה של המענק השנתי, כפי שנקבע במדיניות התגמול של הגופים המוסדיים ובכך הרעו את תנאי העסקתם הקיימים.

במסגרת הדיונים בגופים המוסדיים בעדכון תכנית התגמול נדונה גם ההשפעה האפשרית של תזכיר הצעת חוק תגמול נושאי משרה במוסדות פיננסיים (אישור מיוחד והגבלת הוצאות בשל תגמול חריג), התשע"ד - 2014 (להלן: "הצעת החוק"), אם וככל שייחפך לחוק. בנושא זה התקבלה החלטת ביניים, כדלקמן: (א) לא יאושרו התקשרויות חדשות ולא יעודכנו התקשרויות עם נושאי משרה, אשר עלות העסקה בגדרן עולה על 3.5 מיליוני ש"ח בשנה; (ב) בתוך שלושה חודשים מחקיקת החוק או במועד שלא יאוחר מחודש יולי 2015, לפי המאוחר, גם אם לא יתקבל החוק עד מועד זה, יתקיים דיון לשם בחינת עדכונים במדיניות התגמול, בהתאם לנוסח הסופי של החוק.

כל עובדי החברה ונושאי המשרה בה מועסקים על ידי הראל חברה לביטוח בע"מ (החברה האם) ואינם מקבלים שכר במישרין מהחברה. נושאי המשרה של החברה ועובדיה עובדים גם עבור חברות מנהלות וחברות אחרות בקבוצת הראל.

## 4.5 מבקר פנים

החל מיום 1 במאי 2006, מכהן בתפקיד מבקר הפנים מר שי לוטרבך, רו"ח.

המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה וכן אינו בעל קשרים עסקיים מהותיים אחרים מלבד היותו מבקר הפנים של חברות אחרות בקבוצה.

המבקר הפנימי אינו עובד החברה ומעניק שירותי ביקורת פנים כגורם חיצוני באמצעות עובדי משרדו. המבקר הפנימי של החברה משמש גם כמבקר הפנימי של הראל עתידית, קחצ"ק, הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ, לעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ ועד ליום 31.12.2015, גם של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ.

היקף הביקורת הפנימית נקבע בתחילת השנה במסגרת אישור תכנית הביקורת. בשנת 2015 בוצעו במסגרת חברות הפנסיה 5,220 שעות ביקורת (בשנת 2014 בוצעו 5,016 שעות ביקורת). במסגרת שעות הביקורת שצוינו נכללות שעות ביקורת בגין נושאים רוחביים הרלוונטיים לפעילות הפנסיה והמבוצעות באופן שוטף על ידי עובדי מערך הביקורת הפנימית בהראל חברה לביטוח בע"מ. היקף שעות ביקורת אלו הסתכמו בשנת 2015 ב- 1590 שעות ובשנת 2014 ב- 1,326 שעות.

היקף שעות הביקורת נקבע על בסיס תכנית ארבע שנתית שבמסגרתה אמורים להיות מבוקרים כל הנושאים הנוגעים לפעילותה של החברה. בהתאם לתכנית הרב שנתית נקבעת תכנית הביקורת השנתית ובהתאם נקבע היקף השעות הנדרשות לצורך ביצועה.

הצעת תוכנית העבודה הרב שנתית של המבקר הפנימי נערכת על ידו תוך התייעצות עם הנהלת החברה, וזאת על מנת שהביקורת תקיף את כל המערך התפעולי שבאחריותם. הצעת התוכנית מוצגת גם למנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון של החברה. התכנית כוללת את הנושאים הנבדקים ותדירות בדיקתם ובנוסף בדיקת מעקב אחר

תיקון ליקויים שעלו בדוחות ביקורת בתדירות שנתית. מהתכנית הרב שנתית נגזרת הצעה לתכנית העבודה השנתית שמובאת אף היא בפני הגורמים שצוינו לעיל.

הצעת תוכנית הביקורת הרב שנתית מוגשת לוועדת הביקורת של החברה, אשר הינה הגורם הדין בתכנית הביקורת ומאשר אותה, כמתחייב מסעיף 149 לחוק החברות (או מהוראות המפקח, לפי העניין).

תכנית העבודה נקבעת באופן המאפשר למבקר הפנימי לסטות ממנה, בדרך של הרחבת או הוספת ביקורות, וזאת הן באמצעות קביעת נושאי ביקורת כלליים בתוכנית הביקורת, הן בבדיקות אד הוק שנערכות על ידי המבקר הפנימי, והן בהפעלת שיקול דעת תוך עדכון הגורמים הרלוונטיים, כאשר אגב עריכת ביקורת המבקר הפנימי סבור כי יש לבקר נושאים שהתגלו במהלך ביצוע הביקורת.

חלק מפעילות ביקורת הפנים בוצעה ע"י מערך ביקורת הפנים של הראל ביטוח בראשות גב' אסנת מנור זיסמן. בשנת 2015, היקף פעילות זו הייתה 840 שעות.

#### תגמול והתייחסות הדירקטוריון

תגמול המבקר הפנימי נעשה בדרך של תעריף המורכב מעלות לשעת עבודה, מוכפל במספר השעות שהושקעו בפועל.

לדעת הדירקטוריון, שיטת התגמול של מבקר הפנים, המבוססת על היקף שעות עבודה בפועל, מונעת חשש לפגיעה בשיקול הדעת המקצועי של מבקר הפנים או לפגיעה באי התלות. מסגרת שעות העבודה שמוקדשות לביצוע הביקורות מבוססת על תכנית הביקורת השנתית שמאושרת מראש על-ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון וכך מובטח, כי עבודת הביקורת תיעשה במלואה ובהיקף שנקבע על-ידי הדירקטוריון.

### 4.6 רואה חשבון מבקר

#### פרטי רואה חשבון מבקר

שם המשרד : משרד סומך חייקין KPMG.

תאריך תחילת כהונה : ינואר 2011.

שם שותף המטפל בחברה (מיום 20 במאי 2014) : גב' חגית קרן, רו"ח.

גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר :

להלן פירוט שכר רואי החשבון המבקר (לא כולל מע"מ), עבור שירותים שניתנו על ידם בשנים 2014-2015,

ההוצאה הינה לכלל חברות הפנסיה בקבוצת "הראל ביטוח ושירותים פיננסים בע"מ :

שנת 2014				שנת 2015			
שירותי מס מיוחדים ואחר	שירותים הקשורים לביקורת	שירותי ביקורת	סה"כ	שירותי מס מיוחדים ואחר	שירותים הקשורים לביקורת	שירותי ביקורת	סה"כ
-	49	606	655	-	98	575	673

חווה דעתו של רואה החשבון המבקר הינה ללא כל הסתייגות ו/או מניעה וכוללת הפנית תשומת לב לביאור בדבר מיזוג החברה להראל ניהול וחיסולה ללא פירוק (ביאור 1. ב דוחותיה של החברה) ולביאור בנושא התחייבויות תלויות (באור 19 בדוחותיה הכספיים של החברה).

#### 4.7 אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

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

##### 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.

#### 4.8 החלטות החברה

ביום 5 במרץ 2012 אישרה האסיפה הכללית של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ את התקשרות הראל השקעות עם הראל חברה לביטוח בע"מ, בהסכם לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לחברות בקבוצת הראל. במסגרת ההחלטה האמורה, נקבע, כי ביטוח הדירקטורים ונושאי המשרה בהראל השקעות ויתר החברות בקבוצת הראל יהיה ניתן לחידוש מעת לעת, בין על-ידי הארכת תוקף פוליסת הביטוח האמורה, בין על-ידי התקשרות בפוליסה אחרת ובין על-ידי התקשרות בפוליסה עם מבטח אחר, ובלבד שיתקיימו התנאים הבאים:

1. גבולות האחריות על-פי הפוליסה לא יעלו על 150 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובמצטבר לתקופת ביטוח, הפרמיה השנתית לא תעלה על מיליון דולר ארה"ב, וכן ועדת הביקורת ודירקטוריון הראל השקעות אישרו את חידוש פוליסת הביטוח וקבעו, כי הפרמיה השנתית הינה בתנאי שוק.

2. החלטה זו תעמוד בתוקף לתקופה של 4 שנים ממועד החידוש הראשון של פוליסת הביטוח על-פי החלטה זו.

עוד נקבע, כי החלטת האסיפה הכללית האמורה של הראל השקעות תהווה החלטת מסגרת, כהגדרתה בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, המאפשרת את חידוש הביטוח ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה בהראל השקעות, בהתאם לתנאים המפורטים לעיל. מכוח ההחלטות דלעיל, הווארכה פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לחברות בקבוצת הראל והיתה בתוקף עד ליום 30 בספטמבר 2015.

העלות של פוליסת הביטוח לחברה הינה 56,649 דולר. העלות נקבעה על בסיס מספר הדירקטורים המכהנים בכל חברה, כמות החברות ("הנחה" לתחומי עסקים המנוהלים במספר חברות) ואומדן הסיכון הגלום בכל חברה.

הואיל וההתקשרות מהווה חלק מתנאי העסקתם של הדירקטורים ונושאי המשרה בקבוצת הראל ומבוצעת בין צדדים קשורים, נדרש אישור הדירקטוריון. ההתקשרות אושררה בוועדת הביקורת ובוועדת התגמול של החברה וכן על ידי דירקטוריון החברה ביום 16 במרץ 2015.

ביום 18 ביוני 2015 וביום 22 ביוני 2015, אישרו ועדת התגמול של החברה וכן דירקטוריון החברה, בהתאמה, רכישת רובד נוסף לביטוח דירקטורים ונושאי משרה בסך של 30 מיליון דולר מעל לסכום הביטוח הקיים והמאושר (שהינו בסך של 150 מיליון דולר). הרובד הנוסף שאושר הינו לתקופת ביטוח החל מיום 1 במאי 2015 ועד ליום 30 בספטמבר 2015. בנוסף, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון את חידוש פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה החל מיום 1 באוקטובר 2015, למשך שנה, כך שסכום הביטוח יעמוד על 180 מיליון דולר ארה"ב וסכום הפרמיה לא יעלה על 1 מיליון דולר ארה"ב.



הנימוקים העיקריים של ועדת התגמול והדירקטוריון היו: (א) הפרמיה נקבעה לפי עלות ביטוח המשנה של הראל ביטוח, אליה מועבר הסיכון הביטוחי, ולכן בהגדרה היא משקפת תנאי שוק; (ב) רכישת הפוליסה כאמור הינה לטובת החברה, שכן היא מצמצמת את החשיפה של החברה בשל כתבי השיפוי שניתנו לדירקטורים ולנושאי המשרה והיא מאפשרת לנושאי המשרה למלא את תפקידם כראוי ולטובת החברה, בהתחשב בסיכונים הכרוכים בכך ובאחריות המוטלת עליהם על פי דין; (ג) הפוליסה, מעניקה כיסוי סביר בנסיבות העניין, בהתחשב בגודלה של החברה, היקפי ותחומי פעילותה ותכניות העסקיות; (ד) כיסוי ביטוחי כאמור נעשה במהלך העסקים הרגיל של החברה והינו מקובל בחברות ציבוריות בישראל בכלל ובחברות שעיסוקן בתחומי הביטוח והפיננסים בפרט; (ה) רכישת הפוליסה כאמור תואמת את מדיניות התגמול של החברה; (ו) לעניין זה, אין הצדקה להבחין בין נושאי משרה אשר הינם חלק מבעלי השליטה בחברה לבין יתר נושאי המשרה בחברה, ולפיכך נכון להחיל את פוליסת הביטוח על כל נושאי המשרה בחברה; (ז) ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

---

מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ

תאריך: 22 במרס, 2016

על-ידי:

מישל סיבוני, יו"ר הדירקטוריון  
דודי לייזנר, מנכ"ל



## מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ

### פרק 2

---

דוח הדירקטוריון

---

## תוכן עניינים

2	.....מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילותה והונה העצמי	.1
3	.....היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת	.2
4	.....התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה	.3
8	.....אירועים החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה	.4
8	.....תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים	.5

דו"ח דירקטוריוןמנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ

דוח הדירקטוריון כולל גם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה שקיימת בחברה במועד הדו"ח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה, נכון למועד הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "החברה/הקבוצה מעריכה", "החברה/הקבוצה סבורה", "צפויה" וכדו', אך ייתכן, כי הופעת מידע צופה פני עתיד יופיע גם בניסוחים אחרים. החברה אינה מתחייבת למסור עדכונים לגבי שינויים שיחולו באשר למידע צופה פני עתיד.

**1. מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילותה והונה העצמי**

הדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכם לכ- 26,846 אלפי ש"ח, לעומת כ- 27,600 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014, קיטון של כ- 3%. הקיטון נובע בעיקרו מקיטון ביתרת המזומנים, בחיבים ויתרות חובה ומקיטון בנכס בלתי מוחשי בשל פחת.

ההון ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכם ב- 25,350 אלפי ש"ח בהשוואה ל- 25,318 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014, גידול של כ- 0.1%. הגידול בהון נובע מרווח לשנה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, החברה עומדת בדרישות ההון המזערי הנדרש מחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה, כפי שנקבע בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה) התשע"ב- 2012 ובהנחיות הממונה.

בשנת 2015 הסתכמו ההכנסות מדמי ניהול ב- 13,081 אלפי ש"ח בהשוואה ל- 15,474 אלפי ש"ח בשנת 2014, דמי הניהול בשנת 2015 כוללים החזר הטבות ביטוחיות בגין שנים קודמות בסך של 3,572 אלפי ש"ח אשר החברה המנהלת קיבלה החזר מהמבטח בסכום זה. בניטרול החזר חד פעמי זה דמי הניהול גדלו בכ- 7.6% מאשתקד.

בנוגע לנזילות ומקורות מימון - עיקר הכנסות החברה נובעות מדמי ניהול מקרן הפנסיה.

ביום 1 בינואר 2016 מוזגה החברה לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - "הראל ניהול"), בנוסף מוזגה קרן הפנסיה "הראל מנוף" (קרן בניהול החברה) לתוך "הראל גילעד פנסיה" (קרן בניהול הראל ניהול). לפרטים נוספים ראה סעיף 1.1.3 בדוח תיאור עסקי תאגיד של החברה.

## 2. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת

1.1. להלן פירוט היקף הנכסים נטו המנוהלים על ידי החברה עבור קרן הפנסיה נכון ליום 31 בדצמבר 2015:

לשנה שהתסיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	
1,771,843	2,345,643	<b>סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת התקופה</b>
420,365	493,010	תקבולים מדמי גמולים
3,847	5,264	תשלומי פנסיה
16,934	23,870	פדיונות
95,725	80,656	העברות צבירה לקרן
35,552	32,413	העברות צבירה מהקרן
114,043	78,414	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
2,345,643	2,936,176	<b>סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף התקופה</b>

נכסי העמיתים בקרן גדלו בשנת הדוח בכ 590.5 מיליון ש"ח, גידול של כ- 25%. הגידול נובע בעיקרו מדמי הגמולים שנתקבלו בהיקף של כ- 493.0 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ- 420.4 מיליון ש"ח אשתקד, גידול של כ-17%.

תשלומי הפנסיה הסתכמו לסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 3.8 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד. גידול של כ- 37%.

היקפי הפדיונות (השבת כספים לעמיתים) הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 23.9 מיליון ש"ח. אשתקד כ- 16.9 מיליון ש"ח, גידול של כ- 41%.

העברות מקרנות אחרות ולקרנות אחרות נטו תרמו לגידול נכסי הקרן כ- 48.2 מיליון ש"ח לעומת תרומה של כ- 60.2 מיליון ש"ח אשתקד, קיטון של כ- 20%.

עודף ההכנסות הסתכם לסך של כ- 78.4 מיליון ש"ח לעומת 114.0 מיליון ש"ח, קיטון של כ- 31%. הקיטון נבע כתוצאה מקיטון ברווחי ההשקעות בחלק הסחיר וברווחי ההשקעות האחרות.

### 3. התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה

ככלל, מתאפיין תחום חיסכון ארוך הטווח במסגרתו פועלת החברה, ברגולציה רבה, והוא מושפע מהחלטות המפקח. לפרטים נוספים ראה סעיף 3.1 בפרק הראשון - תיאור עסקי החברה.

#### מגמות והתפתחויות במשק ובשוק ההון

תוצאות הפעילות של חברות הקבוצה, וביניהן החברה, מושפעות באופן מהותי מהתשואות המושגות בשוק ההון ומהמצב הכלכלי, הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם. להלן התייחסות לגורמים המרכזיים בסביבה המקרו-כלכלית, אשר משפיעים על פעילות החברה:

#### ● כללי

על פי הערכות האחרונות הצמיחה העולמית בשנת 2015 עמדה על 3.1%, ירידה לעומת 3.4% ב-2014. גם השנה בלטה השונות בצמיחה בין המדינות המפותחות (עלייה קלה ל-1.9% לעומת 1.8% בשנת 2014) לבין המדינות המתפתחות והשווקים המתעוררים (ירידה ל-4.0% לעומת 4.6% בשנת 2014). בישראל התוצר צמח ב-2.5%, בדומה לצמיחה ב-2014.

ארה"ב: קצב הצמיחה עמד על כ-2.5% בשנת 2015, בדומה לשנה שעברה. לאחר רבעון ראשון חלש, האינדיקטורים הכלכליים המשיכו להשתפר, במיוחד מכיוון שוק התעסוקה, הצריכה הפרטית ושוק הדיור. לעומת זאת, נתוני התעשייה הלכו ונחלשו במהלך 2015, בשל הדולר החזק, הסחר העולמי המתון והירידה החדה במחירי האנרגיה, שהשפיעו לשלילה על ענף זה בכלכלה. בסוף 2015 הבנק המרכזי העלה את הריבית לטווח 0.25%-0.5%.

גוש האירו: האינדיקטורים הכלכליים הצביעו על שיפור בצמיחה בשנת 2015 לכ-1.5%, לעומת צמיחה של 0.9% בשנת 2014. שונות הצמיחה בין מדינות גוש האירו הצטמצמה במהלך 2015 אך נותרה גבוהה. הבנק המרכזי בגוש האירו העצים את המדיניות המוניטרית במהלך 2015 כאשר הגביר והאריך את תקופת ההרחבה הכמותית, והפחית עוד את ריבית הפיקדונות, עד לרמה של (-0.3%).

במדינות מתפתחות ובשווקים המתעוררים הצמיחה האטה בשנת 2015, בעיקר בשל מיתון חד ברוסיה (-3.7%) שנפגעה מהירידה החדה במחיר הנפט, ומיתון חד בברזיל (-3.8%) שנפגעה מהירידה החדה במחירי הסחורות בשילוב אי-יציבות פוליטית עקב שערוריית שחיתות רחבה. בסין הצמיחה גם רשמה האטה קלה ל-6.9% בשנת 2015.

מחירי הסחורות: במהלך המחצית השנייה של 2015 נרשמה ירידה מחודשת במחירי הסחורות (לאחר הירידה החדה במחצית השנייה של 2014), בעיקר במחיר הנפט שהגיע לרמה הנמוכה ביותר מאז 2009. חששות מקצב הצמיחה העולמית ועודפי היצע בחלק מהסחורות תרמו לירידה במחירים.

#### ● התפתחויות במשק הישראלי

הקבוצה פועלת במשק הישראלי, אשר מצבו הכלכלי, הביטחוני והפוליטי משליך על היקף פעילותה בתחומים שונים. שינויים במצב הכלכלי במשק הישראלי עשויים לגרום לשינוי בהיקף הפרמיות וההכנסות האחרות ולשינוי בעלויות התפעול של חברות הקבוצה. לשינוי ברמת התעסוקה במשק הישראלי עשויה להיות השלכה על היקף הפעילות בתחום ביטוח החיים והחיסכון ארוך הטווח.

הצמיחה במהלך הרבעון הרביעי של 2015 עמדה על 3.9% בשיעור שנתי, לאחר צמיחה של 2.4% ברבעון השלישי. הרכב הצמיחה הינו מעודד וכולל גידול חד בצריכה פרטית (7.8%), גידול ביצוא סחורות ושירותים (7.2%) צמיחה בהשקעה בנכסים קבועים (7.6%) ועלייה חדה ביבוא (19.7%). בסיכום שנתי התוצר צמח ב-2.5% ב-2015 כאשר הצריכה הפרטית בלטה השנה בגידול של 4.9%.

#### ● שוק המניות

מדד ת"א 100 עלה ב-1.1% במהלך הרבעון הרביעי של 2015 ובסיכום שנתי עלה המדד ב-2.0%, אך תוך כדי תנודתיות גבוהה. מחזור המסחר היומי הממוצע במניות והמירים עמד על 1.4 מיליארד ש"ח בשנת 2015, עלייה של 19% לעומת המחזור הממוצע בשנת 2014.

- **שוק איגרות החוב**

מדד האג"ח הכללי עלה ב-1.8% במהלך 2015. מדד אג"ח הממשלתיות עלה ב-1.6% במהלך 2015. מדד אג"ח הממשלתי השקלי עלה ב-2.8% לעומת ירידה של 0.2% במדד אג"ח הממשלתי הצמוד. מדד אג"ח הקונצרניות עלה ב-2.2% במהלך 2015. מחזור המסחר היומי באג"ח עמד על 4.2 מיליארד ש"ח במהלך 2015, ירידה של 2% לעומת המחזור הממוצע בשנת 2014.

- **קרנות נאמנות**

קרנות הנאמנות רשמו פדיונות נטו של 8.4 מיליארד ש"ח ברבעון הרביעי של 2015 והשלימו פדיונות של 33.7 מיליארד ש"ח ב-2015 כולה, שיא שלילי בתעשיית קרנות הנאמנות. מרבית הפדיונות השנה היו בקרנות הכספיות (26.7 מיליארד ש"ח) בהשפעת ריבית בנק ישראל הנמוכה.

- **מוצרי מדדים**

על פי איגוד תעודות הסל, סך הנכסים המנוהלים עמד בסוף הרבעון 2015 על 103.5 מיליארד ש"ח, ירידה של כ-12% בהשוואה לסוף שנה 2014 (118.1 מיליארד ש"ח). בלטו לשלילה תעודות הפיקדון שרשמו פדיונות של כ-17.3 מיליארד ש"ח מתחילת השנה, נוכח התשואה השלילית באפיק. מנגד, תעודות הסל המתמחות במניות בחו"ל רשמו גיוסים נטו של 3.7 מיליארד ש"ח במהלך 2015.

- **שוק המט"ח**

השקל התחזק במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2015 ב-0.5% מול הדולר (לרמה של 3.9020 שקל לדולר) ונחלש ב-0.3% יחסית לרמתו בסוף 2014. השקל התחזק ב-3.6% מול האירו במהלך הרבעון הרביעי של 2015 (לרמה של 4.2468 שקל לאירו) והשלים התחזקות של 10.1% במהלך 2015.

- **אינפלציה**

על פי המדד האחרון הידוע, בסוף הרבעון הרביעי של 2015 האינפלציה הסתכמה במהלך 12 המדדים האחרונים (עד נובמבר) במינוס 0.9%, לאחר שירדה ב-0.7% במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2015. בסיכום 2015 האינפלציה עמדה על מינוס 1.0% כאשר במהלך השנה בלטו סעיף התחבורה והתקשורת שגרע 1.05 נקודות אחוז מהמדד, וסעיף הדיור שתרם 0.525 נקודת אחוז למדד.

- **ריבית בנק ישראל**

ריבית בנק ישראל נותרה 0.1% ללא שינוי גם במהלך הרבעון הרביעי של 2015, זאת לאחר שירדה ב-0.15% במהלך הרבעון הראשון של 2015.

- **אירועים לאחר תאריך המאזן**

מחיר חבית נפט בעולם המשיך לרדת והגיע לכ-27 דולר לחבית - רמה הנמוכה ביותר מאז 2003, בעיקר על רקע המשך גידול בהיצע הנפט בעולם. בשבועות לאחר מכן מחיר הנפט חזר לעלות, ונכון לאמצע מרץ מחירו מעט גבוה מהרמה שנרשמה בתחילת השנה.

ירידת מחיר הנפט המשיכה להשפיע לשלילה על שווקי המניות בישראל ובעולם, שרשמו ירידות חדות בשבועות הראשונים של 2016 במהלך ינואר 2016 המדדים המובילים בעולם רשמו ירידות מצטברות של כ-10% מתחילת השנה. בשבועות לאחר מכן מדדי המניות בעולם עלו, ונכון לאמצע מרץ מדד MSCI העולמי ברוטו נמוך רק ב-2% מרמתו בתחילת השנה.

לאור ההתפתחויות הכלכליות במשק ננקטו מצד החברה הפעולות הבאות בקרן הפנסיה :

תיאור פעולות החברה	נושא
<p>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.</p>	<p>השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד</p>
<p>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 ותנדויות 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.</p>	<p>שער החליפין של השקל</p>
<p>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.</p>	<p>התפתחות שעורי ריבית</p>
<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>



תיאור פעולות החברה	נושא
<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>	שוק המניות
<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 תאגידי ולקבוצות דירוג ומגבלות נוספות אשר אושרו בדירקטוריון החברה.</p>	אג"ח קונצרני ומוצרי חוב
<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>	מוצרי מדדים
<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>	נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים
<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>	השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות

#### **4. אירועים החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה**

לעניין מיזוג החברה לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה וחיסולה ללא פירוק מיום 1 בינואר 2016, ראה סעיף 1.1.3 בפרק הראשון - תיאור עסקי החברה.

#### **5. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים**

לעניין מיזוג החברה לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה וחיסולה ללא פירוק מיום 1 בינואר 2016, ראה סעיף 1.1.3 בפרק הראשון - תיאור עסקי החברה.

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה והנהלתה על המסירות והתרומה לפעילותה של החברה.

---

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

---

דודי לייזנר  
מנכ"ל

תאריך: 22 במרס, 2016

## הצהרה (Certification)

אני, דודי לייזנר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") 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, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת 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 החברה המנהלת; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת 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; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
  - (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; 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.

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

דודי לייזנר, מנכ"ל

22 במרס, 2016

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

## הצהרה / Certification

אני, רם גבל, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") 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, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת 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 החברה המנהלת; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת 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; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
  - (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; 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.

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

רם גבל, סמנכ"ל כספים

22 במרס, 2016

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

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) 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 החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2015, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : מישל סיבוני

\_\_\_\_\_

מנכ"ל : דודי לייזנר

\_\_\_\_\_

סמנכ"ל כספים : רם גבל

\_\_\_\_\_

תאריך אישור הדוח : 22 במרס 2016

**מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**

**דוחות כספיים  
ליום 31 בדצמבר 2015**

**תוכן העניינים**

עמוד

דוח רואי החשבון המבקרים

2

דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

3

**דוחות כספיים**

דוחות על המצב הכספי

4

דוחות רווח והפסד

5

דוחות על הרווח הכולל

6

דוחות על השינויים בהון

7

דוחות על תזרימי המזומנים

9

ביאורים לדוחות הכספיים

10

## **דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת דוחות רווח והפסד, הדוחות על הרווח הכולל, הדוחות על השינויים בהון והדוחות על תזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. 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"לג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של תקני החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה 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 המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1' לדוחות הכספיים בדבר מיזוג החברה להראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ תוך חיסולה ללא פירוק, ולאמור בביאור 19 בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

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 החברה 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 החברה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרס 2016



**דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**  
**בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן "החברה") 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 החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי 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 החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) 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. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכך בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח בינלאומי (International Financial Reporting Standards), ובהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (International Financial Reporting Standards), ובהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי 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 החברה לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 והדוח שלנו, מיום 22 במרץ 2016, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים וכן הפניית תשומת לאמור בביאור 1' לדוחות הכספיים בדבר מיזוג החברה להראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ תוך חיסולה ללא פירוק, ולאמור בביאור 19 בדבר חשיפה לתלויות.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרץ 2016



2013	2014	2015	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
16,474	15,474	<b>13,081</b>	(ב) 12	<b>הכנסות</b>
724	1,513	<b>81</b>	14	דמי ניהול מקרן פנסיה, נטו
10	20	<b>3,586</b>	(ב) 12	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
				הכנסות אחרות
<u>17,208</u>	<u>17,007</u>	<u><b>16,748</b></u>		<b>סך כל ההכנסות</b>
				<b>הוצאות</b>
1,247	1,097	<b>1,412</b>	15	עמלות והוצאות שיווק
15,238	14,397	<b>15,257</b>	16	הנהלה וכלליות
1	-	-		מימון
<u>16,486</u>	<u>15,494</u>	<u><b>16,669</b></u>		<b>סך כל ההוצאות</b>
722	1,513	<b>79</b>		<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
(322)	(518)	<b>(33)</b>	10	מסים על הכנסה
<u>400</u>	<u>995</u>	<u><b>46</b></u>		<b>רווח לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2013	2014	2015	ביאור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
400	995	46	רווח לשנה
			רווח (הפסד) כולל אחר לשנה :
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
(67)	519	52	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
(16)	(1,191)	(76)	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
14	254	10	10 מסים על הכנסה בגין פריטי רווח כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
(69)	(418)	(14)	סך כל ההפסד הכולל האחר לשנה שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועבר או יועבר לרווח והפסד, נטו ממס
331	577	32	סך כל הרווח הכולל לשנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סך הכל הון אלפי ש"ח	יתרת עודפים אלפי ש"ח	קרן הון	קרן הון בגין	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	הון מניות אלפי ש"ח	
		בגין עסקה עם בעל שליטה אלפי ש"ח	נכסים זמינים למכירה אלפי ש"ח			
<b>25,318</b>	<b>3,914</b>	<b>1,313</b>	<b>115</b>	<b>10,655</b>	<b>9,321</b>	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2015</b>
<b>46</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>רווח לשנה</b>
						<b>רכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר</b>
						<b>לשנה:</b>
<b>52</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>52</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
<b>(76)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(76)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
<b>(14)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(14)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>סה"כ הפסד כולל אחר לשנה, נטו ממס</b>
<b>25,350</b>	<b>3,960</b>	<b>1,313</b>	<b>101</b>	<b>10,655</b>	<b>9,321</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2015</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סך הכל הון אלפי ש"ח	יתרת עודפים אלפי ש"ח	קרן הון בגין עסקה עם בעל שליטה אלפי ש"ח	קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	הון מניות אלפי ש"ח	
24,410	2,519	1,313	602	10,655	9,321	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2013</b>
400	400	-	-	-	-	<b>רווח לשנה</b>
						<b>רכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר</b>
						<b>לשנה:</b>
(67)	-	-	(67)	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
(16)	-	-	(16)	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
14	-	-	14	-	-	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
(69)	-	-	(69)	-	-	<b>סה"כ הפסד כולל אחר לשנה, נטו ממס</b>
24,741	2,919	1,313	533	10,655	9,321	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2013</b>
995	995	-	-	-	-	<b>רווח לשנה</b>
						<b>רכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר</b>
						<b>לשנה:</b>
519	-	-	519	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה
(1,191)	-	-	(1,191)	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד
254	-	-	254	-	-	מסים על הכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
(418)	-	-	(418)	-	-	<b>סה"כ הפסד כולל אחר לשנה, נטו ממס</b>
25,318	3,914	1,313	115	10,655	9,321	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2014</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
400	995	46	<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b> רווח לשנה
			<b>פריטים שאינם כרוכים בתזרימי מזומנים:</b>
(665)	(1,482)	(81)	רווחים נטו מהשקעות פיננסיות:
(2)	(1)	-	נכסי חוב סחירים
3,235	667	666	נכסי חוב שאינם סחירים
322	518	33	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
2,890	(298)	618	הוצאות מיסים על הכנסה
			<b>שינויים בסעיפים מאזניים אחרים:</b>
(745)	1,653	260	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(4,232)	613	(433)	שינוי בזכאים ויתרות זכות
(4,977)	2,266	(173)	
			<b>מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה:</b>
584	410	458	ריבית שהתקבלה
(497)	(265)	(671)	מסים ששולמו
-	-	58	מסים שהתקבלו
87	145	(155)	
(1,600)	3,108	336	<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>
(363)	481	(3,075)	מכירות (רכישות), נטו של השקעות פיננסיות
(363)	481	(3,075)	<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה</b>
(1,963)	3,589	(2,739)	<b>עלייה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים</b>
5,162	3,199	6,788	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>
3,199	6,788	4,049	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**ביאור 1 - כללי**

**א. היישות המדווחת**

(1) מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - החברה) הינה חברה בעלת רישיון מבטח בענף הפנסיה. רישיון זה ביחד עם אישור קופת גמל לקצבה מאפשר לה להפעיל את תוכנית הפנסיה. החברה הינה תושבת ישראל, נתאגדה בישראל וכתובתה: רחוב אבא הלל 3, רמת גן. עד ליום 31 בדצמבר, 2015 החברה הוחזקה במלוואה על-ידי ידידים הולדינג וניהול (1984) בע"מ (להלן - החברה האם), אשר הינה בבעלות ובשליטה מלאה במישרין ובעקיפין של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן - החברה האם הסופית), שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

**(2) קרן הפנסיה שבניהול החברה:**

שם הקרן	סוג הקרן
הראל מנוף פנסיה	קרן פנסיה חדשה מקיפה

קרן הפנסיה "הראל מנוף פנסיה" הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה, שהוקמה בעקבות החלטת הממשלה מיום 29 במרס, 1995 אשר אסרה על קרנות הפנסיה הותיקות לצרף עמיתים חדשים החל מיום 1 בינואר, 1995. מרבית עמיתי הקרן הינם חברי הסתדרות המורים ומרבית ההפקדות לקרן הינן בגין עמיתים אלה, לאור הסכם שנחתם ולפיו תשמש הראל מנוף פנסיה עבור עובדי הוראה חברי הסתדרות המורים כקופת גמל לצורך הפקדת תשלומים כמשמעות מונח זה בסעיף 20(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל, התשס"ה-2005).

**(3) שינויים מבניים בחברה ובקרן**

ביום 28 ביוני 2015 התקבל אישור דירקטוריון החברה ודירקטוריון הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - "הראל ניהול") למיזוגה של החברה אל ולתוך הראל ניהול תוך חיסולה ללא פירוק. לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים לצורך כך לרבות, אישור הממונה על שוק ההון וביטוח וחיסכון במשרד האוצר ורשם החברות, ביום 1 בינואר, 2016 נכנס לתוקף המיזוג כאמור אשר במסגרתו מוזגה גם קרן הפנסיה "הראל מנוף פנסיה" לתוך קרן הפנסיה "הראל גילעד פנסיה", קרן שבניהולה של הראל ניהול ושמן לאחר המיזוג הינו "הראל פנסיה". החברה חוסלה ללא פירוק.

המיזוגים בוצעו לאור החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד 2013, אשר במסגרתו בוצע תיקון בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 שתכליתו למנוע מתן היתר שליטה לגוף שמחזיק יותר מחברה מנהלת אחת, אלא בהתאם לכללים שיקבע הממונה, זאת ברוח העיקרון הקבוע בסעיף 2(ג) לחוק קופות הגמל לפיו כל חברה תנהל רק קופה אחת מכל סוג ובהתאם לדרישת אגף שוק ההון.

העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא הייתה פגיעה בעמיתי הקרנות המתמזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת.

(4) לנכסי הקרן (להלן - "הנכסים") ולהכנסות מאותם נכסים לא ניתן ביטוי בדוחות הכספיים של החברה מאחר ולחברה אין חלק בנכסים, בהכנסות ובהוצאות של הקרן.

**ב. הגדרות**

בדוחות כספיים אלה:

- (1) החברה או החברה המנהלת - מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
- (2) החברה האם - ידידים הולדינג וניהול (1984) בע"מ.
- (3) החברה האם הסופית - הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- (4) קבוצת הראל או הקבוצה - הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ והחברות המוחזקות על ידה.
- (5) צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי IAS 24 (2009), בדבר צדדים קשורים.
- (6) בעלי עניין ובעלי שליטה - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- (7) תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS) - תקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) והם כוללים תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנקבעו על ידי הועדה המתמדת לפרשנויות (SIC), בהתאמה.
- (8) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (9) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (10) מדד - מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.



**ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים****א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם להנחיות הממונה ובהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - "IFRS").

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

**ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה**

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב. השקל הינו המטבע המייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

**ג. בסיס המדידה**

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:

- מכשירים פיננסיים, נגזרים ואחרים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד;
- מכשירים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה;
- נכסי והתחייבויות מסים נדחים;
- הפרשות;

למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראה ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

ערכם של חלק מהנכסים הלא כספיים ופריטי הון שנמדדו על בסיס העלות ההיסטורית, הותאם לשינויים במדד המחירים לצרכן עד ליום 31 בדצמבר 2003, היות ועד למועד זה נחשבה כלכלת ישראל ככלכלה היפר-אינפלציונית.

**ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת**

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים העיקריים הכלולים בדוחות הכספיים מבוססים על הערכות שווי חיצוניות.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

להלן מידע בדבר האומדנים הקריטיים שחושבו על ידי החברה ואשר שינוי מהותי בהם עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח הבאה:

**(1) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן** - השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן של נכסי חוב פיננסיים שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי גילוי בלבד נקבעים באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי היוון 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.

ליום 31 בדצמבר 2015, החברה אינה מחזיקה בנכסי חוב שאינם סחירים שהאמור לעיל חל לגביהם.

**(2) התחייבויות תלויות** - כנגד החברה או הקרן שבניהולה תלויות ועומדות תביעות משפטיות מעת לעת. בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות כאמור, מסתמכת החברה על חוות דעת יועציה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים וזאת מאחר שתוצאות התביעות שתקבענה בבתי המשפט עלולות להיות שונות מההערכות (ראה ביאור 1.3).

**ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)****ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)**

(3) **ירידת ערך נכסים לא פיננסיים** - החברה בוחנת בכל תאריך דיווח אם אירעו אירועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידת ערך באחד או יותר מהנכסים הלא פיננסיים. בהתקיים סממנים לירידת ערך, נערכת בחינה באם הסכום שבו מוצגת ההשקעה בנכס ניתן להשבה מתוך תזרימי המזומנים המהוונים הצפויים מאותו נכס, ובמידת הצורך נרשמת הפרשה לירידת ערך עד גובה הסכום שהינו בר השבה. היוון תזרימי המזומנים מחושב לפי שיעור היוון המשקף את הערכות השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס. קביעת האומדנים של תזרימי המזומנים מתבססת על ניסיון העבר של נכס זה או נכסים דומים, ועל מיטב הערכת החברה לגבי התנאים הכלכליים שישררו במהלך יתרת אורך החיים השימושיים של הנכס. שינויים בהערכת החברה כאמור, עשויים להוביל לשינויים מהותיים בערכים בספרים של הנכסים ובתוצאות הפעילות (ראה ביאור 3.ה).

**ה. ניהול הון - מטרות, נהלים ותהליכים**

מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה, עמידה בכל התחייבויותיה לגורמים אחרים, כגון: נותני אשראי ועובדי החברה, וכן על מנת לתמוך בהתפתחות עסקית עתידית. הדירקטוריון מפקח על קיום הון עצמי מזערי הנדרש על פי הנחיות הממונה (ראה ביאור 9 בדבר דרישות ההון של החברה), הנדרש לפעילותה השוטפת של החברה, לרבות רווחיות החברה. לצורך כך, קבע הדירקטוריון כללים לאופן השקעת הנכסים הנזילים של ההון העצמי של החברה ומפקח על פעילותה השוטפת של ההנהלה.

**ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

כללי המדיניות החשבונאית המופרטים להלן יישמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות אלו.

**א. עסקאות במטבע חוץ**

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבעות הפעילות של החברה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. הפרשי שער הנובעים מתרגום למטבע הפעילות מוכרים ברווח והפסד.

**ב. מכשירים פיננסיים****(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים****הכרה לראשונה בנכסים פיננסיים**

החברה מכירה לראשונה בחיבים ובפיקדונות במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים הנרכשים בדרך הרגילה (regular way purchase), לרבות נכסים אשר יועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד, מוכרים לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר, משמע, המועד בו התחייבה החברה לקנות או למכור את הנכס. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים כוללים השקעות במכשירי חוב, חיבים אחרים ומזומנים ושווי מזומנים.

**גריעת נכסים פיננסיים**

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של החברה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר החברה מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי עוברים למעשה. כל זכות בנכסים פיננסיים שהועברו אשר נוצרה או נשמרה על ידי החברה מוכרת בנפרד כנכס או התחייבות. מכירות נכסים פיננסיים הנעשות בדרך הרגילה (regular way sale), מוכרות במועד קשירת העסקה (trade date), משמע, במועד בו התחייבה החברה למכור את הנכס.

לעניין קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות ראה סעיף 3 להלן.

**ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****ב. מכשירים פיננסיים (המשך)****(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים (המשך)****החברה מסווגת נכסים פיננסיים בקבוצות כלהלן:****הלוואות וחיובים**

הלוואות וחיובים הינם נכסים פיננסיים שאינם נגזרים בעלי תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. נכסים אלו מוכרים לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית, בניכוי הפסדים לירידת ערך.

הלוואות וחיובים כוללים מזומנים ושווי מזומנים וחיובים אחרים. מזומנים ושווי מזומנים כוללים יתרות מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר אשר משך הזמן ממועד ההפקדה המקורי ועד למועד הפדיון הינו עד 3 חודשים, ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי.

**נכסים פיננסיים זמינים למכירה**

נכסים פיננסיים זמינים למכירה הינם נכסים פיננסיים שאינם נגזרים אשר יועדו כנכסים פיננסיים זמינים למכירה או אשר לא סווגו לאף אחת מהקטגוריות האחרות. השקעות החברה במניות וכן במכשירי חוב מסויימים, מסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה. במועד ההכרה לראשונה נכסים פיננסיים זמינים למכירה מוכרים בשווי הוגן בתוספת כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. בתקופות עוקבות נמדדות השקעות אלה בשווי הוגן, כאשר השינויים בהן, פרט להפסדים מירידת ערך, לרווחים או הפסדים משינויים בשער החליפין ולצבירת הריבית האפקטיבית, נזקפים ישירות לרווח כולל אחר ומוצגים בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה. דיבידנד המתקבל בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה נזקף לדוח רווח והפסד במועד הזכאות לתשלום. כאשר ההשקעה נגרעת, הרווחים או הפסדים שנצברו בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה מועברים לרווח והפסד. בדבר אופן ההכרה בהפסדים מירידת ערך לרווח והפסד בגין קטגוריית נכסים זו, ראה סעיף ה בדבר ירידת ערך.

**(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים**

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות זכאים אחרים.

**הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות**

החברה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו החברה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות (למעט התחייבויות פיננסיות אשר יועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד) מוכרות לראשונה בשווי הוגן בתוספת כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. התחייבויות פיננסיות מיועדות לשווי הוגן דרך רווח והפסד, אם החברה מנהלת התחייבויות אלה וביצועיהן מוערכים בהתבסס על שוויין ההוגן, וזאת בהתאם לאופן שבו תיעדה החברה את ניהול הסיכונים, אם הייעוד נועד למנוע חוסר עקביות חשבונאית (an accounting mismatch), או אם מדובר במכשיר משולב הכולל נגזר משוּבָּץ.

עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להנפקה צפויה של מכשיר אשר יסווג כהתחייבות פיננסית, מוכרות כנכס במסגרת סעיף הוצאות נדחות בדוח על המצב הכספי. עלויות עסקה אלו מנוכות מהתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, או מופחתות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה אינה צפויה עוד להתקיים.

**גריעת התחייבויות פיננסיות**

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחויבות החברה, כמפורט בהסכם, פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

**(3) קיזוז מכשירים פיננסיים**

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לחברה קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

**ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****ג. הון מניות**

מניות רגילות מסווגות כהון. עלויות תוספתיות המתייחסות ישירות להנפקת מניות רגילות מוצגות כהפחתה מההון.

**ד. נכסים בלתי מוחשיים**

נכס בלתי מוחשי הנרכש בנפרד נמדד עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הבלתי מוחשי מוצג על-פי עלותו בניכוי הפחתה מצטברת ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

על-פי הערכת ההנהלה, לנכס הבלתי מוחשי אורך חיים שימושיים מוגדר. הנכס מופחתים על פני אורך החיים השימושיים שלו על בסיס שיטת הקו הישר ונבחן לגביו ירידת ערך כאשר קיימים סימנים המצביעים על כך שקיימת לגביהם ירידת ערך. תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה של נכס בלתי מוחשי עם אורך חיים שימושיים מוגדר נבחן לפחות בכל סוף שנה. שינויים באורך החיים השימושיים או בדפוס הצריכה הצפוי של ההטבות הכלכליות הצפויות לנבוע מהנכס מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן ולהבא. הוצאות ההפחתה בגין נכס בלתי מוחשי עם אורך חיים שימושיים מוגדר נזקפים לדוח רווח והפסד.

אורך החיים השימושיים של הנכס הבלתי מוחשי הינו:

שנים	
7	אי - תחרות

האומדנים בדבר שיטת הפחתה, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף תקופת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

**ה. ירידת ערך****ראיות לירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה**

הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי המסווג כזמין למכירה מחושב בהתבסס על השווי ההוגן הנוכחי שלו. בבחינת ירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה שהם מכשירים הוניים, נבחן גם הפער שבין השווי ההוגן של הנכס לעלותו המקורית, תוך התייחסות לסטיית התקן של שער המכשיר, למשך הזמן בו השווי ההוגן של הנכס נמוך מעלותו המקורית ולשינויים בסביבה הטכנולוגית, הכלכלית או המשפטית או בסביבת השוק בה פועלת החברה שהנפיקה את המכשיר, בנוסף ירידה משמעותית או מתמשכת בשווי ההוגן מתחת לעלות המקורית הינה ראיה אובייקטיבית לירידת ערך.

בהתאם למדיניות החברה, ירידת ערך של למעלה מ- 20% מתחת לעלות המקורית של המכשיר, או ירידת ערך מתחת לעלות המקורית הנמשכת למעלה מתשעה חודשים, נחשבת ירידה משמעותית או מתמשכת בהתאמה.

**טיפול בהפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה**

הפסדים מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה מוכרים על ידי העברת ההפסד המצטבר שנוקף לקרן הון בגין נכסים זמינים למכירה, לרווח והפסד. ההפסד המצטבר אשר נגרע מהרווח הכולל האחר והוכר ברווח והפסד הינו ההפרש בין עלות הרכישה בניכוי החזרי קרן והפחתות, לבין השווי ההוגן הנוכחי בניכוי ירידות ערך אשר הוכרו בעבר דרך רווח והפסד. שינויים בהפרשה לירידת ערך כתוצאה מיישום שיטת הריבית האפקטיבית מוצגים כמרכיב של רווחים מהשקעות נטו והכנסות מימון.

**ביטול הפסד מירידת ערך**

הפסד מירידת ערך מבוטל כאשר ניתן לייחסו באופן אובייקטיבי לאירוע שהתרחש לאחר ההכרה בהפסד מירידת הערך. ביטול הפסד מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים הנמדדים לפי עלות מופחתת ובגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי חוב, נוקף לרווח והפסד. בנוסף, בגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי חוב, במידה ולא קיימת עוד ראיה אובייקטיבית לירידת ערך, ההפסד מירידת ערך מבוטל במלואו ונוקף לרווח והפסד וההפרש המצטבר הנוכחי (ההפרש שבין השווי ההוגן והעלות) מוכר בהון ברווח כולל אחר.

**ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****1. הפרשות**

הפרשה מוכרת כאשר לחברה יש מחוייבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן ומוכר כהוצאות מימון.

**תביעות משפטיות**

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

**2. הכנסות**

הכנסות מוכרות בדוח רווח והפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן. הכנסות דמי ניהול מקרן פנסיה מחושבות בשיעור מערך נכסי הקרן לתום כל חודש, ומשיעור מדמי הגמולים, ומוכרות כהכנסה על בסיס צבירה.

**3. רווחים (הפסדים) מהשקעות נטו והכנסות מימון**

רווחים (הפסדים) מהשקעות כוללים הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו בנכסים פיננסיים זמינים למכירה, הכנסות מדיבידנדים ורווחים (הפסדים) ממכירת נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לחברה הזכות לקבלת תשלום.

**4. הוצאות מימון**

הוצאות מימון כוללות הפסדים ממימוש נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, שינויים בשווי ההגון של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הגון דרך רווח והפסד והפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים.

**5. מסים על ההכנסה**

מסים על ההכנסה כוללים מסים שוטפים ומסים נדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד, אלא אם המס נובע מעסקה או אירוע אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר. במקרים אלו, השפעת המס אף היא נזקפת ישירות להון או לרווח הכולל האחר.

**1. מסים שוטפים**

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח, והכולל שינויים בתשלומי המס המתחייבים לשנים קודמות.

**קיצוץ נכסי והתחייבויות מסים שוטפים**

החברה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיצוץ נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

**2. מסים נדחים**

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות יתממשו, הם מופחתים.

**קיצוץ נכסי והתחייבויות מסים נדחים**

החברה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיצוץ נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה.

**ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)****יא. עסקאות עם בעל שליטה**

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה. בשל העובדה כי מדובר בעסקה במישור ההוני, זוקפת החברה את ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה להון.

**יב. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו****(1) תקן דיווח כספי בינלאומי (IFRS 9 (2014), מכשירים פיננסיים (להלן - "התקן").**

IFRS 9 (2014) הינו גרסה סופית של התקן, הכוללת הוראות מעודכנות לסווג ומדידה של מכשירים פיננסיים, וכן מודל חדש למדידת ירידת ערך של נכסים פיננסיים. הוראות אלו מתווספות לפרק בנושא חשבונאות גידור- כללי שפורסם בשנת 2013.

בהתאם לתקן, ישנן שלוש קטגוריות עיקריות למדידת נכסים פיננסיים: עלות מופחתת, שווי הוגן דרך רווח והפסד ושווי הוגן דרך רווח כולל אחר. בסיס הסווג לגבי מכשירי חוב מתבסס על המודל העסקי של הישות לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי. השקעה במכשירים הוניים תימדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד (אלא אם החברה בחרה, בעת ההכרה הראשונית, להציג את השינויים בשווי ההוגן ברווח הכולל האחר). התקן דורש כי השינויים בשווי ההוגן של התחייבויות פיננסיות שיועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד המיוחסים לשינוי בסיכון האשראי העצמי יוכרו לרווח כולל אחר.

התקן מציג מודל חדש להכרה בהפסדי אשראי צפויים ('expected credit loss' model). עבור מרבית נכסי החוב הפיננסיים, המודל החדש מציג גישת מדידה דואלית של ירידת ערך: אם סיכון האשראי המיוחס לנכס הפיננסי לא עלה באופן משמעותי מאז ההכרה לראשונה, תירשם הפרשה להפסד בגובה הפסדי האשראי הצפויים בשל אירועי כשל אשר התרחשותם אפשרית במהלך שנים-עשר החודשים לאחר מועד הדיווח. אם סיכון האשראי עלה באופן משמעותי, במרבית המקרים ההפרשה לירידת ערך תגדל ותירשם בגובה הפסדי האשראי הצפויים על פני מלוא אורך החיים של הנכס הפיננסי.

התקן ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018, עם אפשרות לאימוץ מוקדם. התקן ייושם למפרע, למעט מספר הקלות.

החברה טרם החלה בבחינת ההשלכות של אימוץ התקן על הדוחות הכספיים.

**(2) תיקון ל- IAS 38 נכסים בלתי מוחשיים (להלן - "התקן"), הבהרה לשיטות הפחתה מקובלות**

התיקון ל- IAS 38 קובע חזקה הניתנת לסתירה לפיה שיטת הפחתה מבוססת הכנסות עבור נכסים בלתי מוחשיים אינה נאותה. מטרת התיקון הינה להגביל את השימוש בהפחתה מבוססת הכנסות ועל כן, חברות אשר ירצו להמשיך ולהפחית את הנכס הבלתי מוחשי בשיטת הפחתה כאמור, יצטרכו להראות כי קיים קשר אשר אינו נסיבתי בין הפקת ההכנסה לצריכת ההטבות הכלכליות.

התיקונים ייושמו באופן פרוספקטיבי לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016, עם אפשרות לאימוץ מוקדם. להערכת החברה ליישום התיקון לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

**(3) תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (להלן - "התקן").**

התקן מחליף את ההנחיות הקיימות כיום לעניין הכרה בהכנסה ומציג מודל חדש להכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות. התקן קובע שתי גישות להכרה בהכנסה: בנקודת זמן אחת או על פני זמן. המודל כולל חמישה שלבים לניתוח עסקאות על מנת לקבוע את עיתוי ההכרה בהכנסה ואת סכומה. כמו כן, התקן קובע דרישות גילוי חדשות ונרחבות יותר מאלו הקיימות כיום.

התקן ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018, עם אפשרות לאימוץ מוקדם. התקן כולל חלופות שונות עבור יישום הוראות המעבר, כך שחברות יוכלו לבחור באחת מהחלופות הבאות בעת היישום לראשונה: יישום רטרוספקטיבי מלא, יישום רטרוספקטיבי מלא הכולל הקלות פרקטיות, או יישום התקן החל מיום היישום לראשונה, תוך התאמת יתרת העודפים למועד זה בגין עסקאות שטרם הסתיימו.

החברה טרם החלה בבחינת ההשלכות של אימוץ התקן על הדוחות הכספיים.

**(4) תיקון ל- IAS 12, מיסים על הכנסה, הכרה בנכסי מיסים נדחים בגין הפסדים שלא מומשו (להלן - "התיקון")**

התיקון מבהיר, כי לצורך הכרה בנכס מס נדחה, בעת הערכת הכנסה חייבת צפויה, יש לנטרל את השפעת היפוכם של הפרשים זמניים הניתנים לניכוי. הערכה זו תתבצע בנפרד ביחס לסוגים שונים של הפרשים זמניים הניתנים לניכוי, אם קיימות בחוקי המס מגבלות על סוגי ההכנסה החייבת שכנגדם ניתן לנצל הפסדים. בנוסף, התיקון קובע כי הכנסה חייבת עשויה לכלול הכנסה בגין נכסים שיושבו תמורת סכום גבוה מערכם בספרים, אם קיימות ראיות מספקות לכך.

התיקון ייושם למפרע לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2017, עם אפשרות ליישום מוקדם.

החברה טרם החלה לבחון את ההשלכות של אימוץ התיקון על הדוחות הכספיים.

#### ביאור 4 - קביעת שווי הוגן

לצורך הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בביאורים הבאים:

א. ביאור 5, בדבר נכסים בלתי מוחשיים

ב. ביאור 7, בדבר פרוט השקעות פיננסיות

#### ביאור 5 - נכסים בלתי מוחשיים

בחודש יולי 2010 הוגשה נגד החברה האם תובענה למינוי בורר לשם אכיפת הסכם למתן שירותים משנת 2002 על ידי התובע. בעקבות הליך גישור שהתקיים הושג בחודש אוקטובר 2010 הסכם פשרה שקיבל תוקף של פסק דין. במסגרת הפשרה נדחתה התובענה, בוטל ההסכם והתובע התחייב לאי תחרות לתקופה של שבע שנים. בהתאם להסכם הפשרה שילמה החברה לתובע סך של 13,700 אלפי ש"ח.

לפי הערכה כלכלית שבוצעה על ידי מעריך חיצוני יוחס סך של 8,451 אלפי ש"ח לאי תחרות והיתרה נוקפה לרווח והפסד.

במהלך שנת 2013, לאור חתימה על הסכם עם הסתדרות המורים, העריכה החברה מחדש את שווי אי התחרות על ידי מעריך חיצוני. עקב כך נרשם הפסד מירידת ערך בסך של 2,028 אלפי ש"ח מעבר להפחתה השנתית השוטפת.

#### הרכב:

נכסים בלתי מוחשיים אלפי ש"ח	עלות
8,451	יתרה ליום 1 בינואר, 2014
-	תוספות
8,451	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014
-	תוספות
8,451	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015
5,951	<b>הפחתה שנצברה</b>
667	יתרה ליום 1 בינואר, 2014
6,618	הפחתה שהוכרה במהלך השנה
666	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014
7,284	הפחתה שהוכרה במהלך השנה
	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015
1,833	<b>הערך בספרים</b>
1,167	ליום 31 בדצמבר, 2014
	ליום 31 בדצמבר, 2015

#### ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
15	9	ריבית ודיבידנד לקבל
734	480	הראל מנוף פנסיה - הקרן (1)
749	489	סה"כ חייבים ויתרות חובה

(1) יתרה שוטפת שאינה צמודה למדד ואינה נושאת ריבית.

ראה פירוט חייבים ויתרות חובה בחלוקה לבסיסי הצמדה במסגרת ביאור 18, בדבר ניהול סיכונים.

**ביאור 7 - פירוט השקעות פיננסיות**

ליום 31 בדצמבר 2015			
מוצגים בשווי הוגן			
סה"כ	זמינים למכירה	דרך רווח והפסד אלפי ש"ח	
20,903	20,903	-	נכסי חוב סחירים
1	-	1	אחרות
<b>20,904</b>	<b>20,903</b>	<b>1</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2014			
מוצגים בשווי הוגן			
סה"כ	זמינים למכירה	דרך רווח והפסד אלפי ש"ח	
18,229	18,229	-	נכסי חוב סחירים
1	-	1	אחרות
<b>18,230</b>	<b>18,229</b>	<b>1</b>	<b>סה"כ</b>

א. נכסי חוב סחירים  
הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
15,820	17,361
2,409	3,542
<b>18,229</b>	<b>20,903</b>
-	-

אגרות חוב ממשלתיות  
מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד :  
זמינות למכירה

נכסי חוב אחרים :  
שאינם ניתנים להמרה  
מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד :  
זמינים למכירה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ירידות ערך שנזקפו לרווח והפסד (במצטבר)

**ב. פרטים בדבר ריבית והצמדה בגין נכסי חוב**

ריבית אפקטיבית	
ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אחוזים	אחוזים
0.30	0.60
0.79	0.90

נכסי חוב סחירים  
צמוד למדד המחירים לצרכן  
שקלי



**ביאור 7 - פירוט השקעות פיננסיות (המשך)**

**ג. השקעות פיננסיות אחרות**

ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		<b>שאינו סחירות</b>
1	1	מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד שיועדו בעת ההכרה לראשונה
-	-	ירידות ערך קבועות שנוקפו לרווח והפסד (במצטבר)

**ד. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות**

להלן ניתוח מכשירים פיננסיים המוצגים על פי שווים ההוגן. הרמות השונות לשווי הוגן הוגדרו באופן הבא:

- רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2 - נתונים נצפים, ישירים או בלתי ישירים, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3 - נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה, נכסי מיסים שוטפים, תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ליום 31 בדצמבר			
2015			
רמה 1	רמה 3	סה"כ	
אלפי ש"ח			
20,903	-	20,903	נכסי חוב סחירים
-	1	1	אחרות
<b>20,903</b>	<b>1</b>	<b>20,904</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר			
2014			
רמה 1	רמה 3	סה"כ	
אלפי ש"ח			
18,229	-	18,229	נכסי חוב סחירים
-	1	1	אחרות
<b>18,229</b>	<b>1</b>	<b>18,230</b>	<b>סה"כ</b>

**נכסים הנמדדים בשווי הוגן רמה 3**

מדידת שווי הוגן במועד הדיווח	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ונכסים פיננסיים זמינים למכירה	
השקעות פיננסיות אחרות	
אלפי ש"ח	
<b>1</b>	יתרה ליום 1 בינואר 2015
<b>1</b>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2015
-	סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים המוחזקים נכון ליום 31 בדצמבר 2015

## ביאור 8 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,788	4,049

מזומנים למשיכה מיידית

המזומנים בתאגידים הבנקאיים לימים 31 בדצמבר 2015 ו- 2014 נושאים ריבית שוטפת המבוססת על שיעורי ריבית בגין הפקדות בנקאיות יומיות בשיעור שנתי של 0.01% ו- 0.22% בהתאמה.

באשר לתנאי ההצמדה של המזומנים, ראה ביאור 18.

## ביאור 9 - הון עצמי ודרישות הון

## א. הרכב הון מניות

31 בדצמבר 2015 ו- 2014	
רשום	מונפק ונפרע
ש"ח	ש"ח
28,027,992	9,317,673
7	7
1	1

## הרכב הון המניות

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א

מניות הנהלה בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א

מניה נדחית בת 1 ש"ח ע.נ. כ"א

## ב. תנועה בהון המניות

במהלך השנים 2015 ו- 2014 לא חל שינוי בהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

## ג. זכויות הנלוות למניות

זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד, זכויות בפירוק החברה וזכות למינוי הדירקטורים בחברה.

## ד. קרנות הון

## קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה

קרן ההון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה כוללת את השינוי הנצבר נטו בשווי ההון של נכסים פיננסיים זמינים למכירה, עד למועד גריעת ההשקעה או ירידת ערך קבועה של ההשקעה.

## קרן הון בגין עסקה עם בעל שליטה

בשנת 2010 הנפיקה החברה שטר הון לבעל שליטה שאינו בתנאי שוק. החברה טיפלה בעסקה זו כנושאת הטבה הונית, במקביל להכרה בה לפי שווי הוגן בהתאם ל- IAS 39 ולפיכך סכום ההטבה נוקף להון, ומשקף את ההפרש בין השווי ההוגן כאמור לבין התנאים בעסקה. בשנת 2012, בוצעה המרה של שטר ההון להון העצמי כנגד הנפקה של מניות לחברה האם.

## ה. ניהול ודרישות הון

1. מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון הנקבעות על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

2. להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה) התשע"ב- 2012 (להלן- תקנות ההון) והנחיות הממונה.

## ביאור 9 - הון עצמי ודרישות הון (המשך)

ה. ניהול ודרישות הון (המשך)

.3

ליים 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,000	10,000	הסכום הנדרש על פי תקנות ההון (א)
25,318	25,350	הון עצמי קיים
15,318	15,350	עודף

מלבד הדרישות הכלליות בחוק החברות, חלוקת דיבידנד מעודפי הון בחברה מנהלת כפופה גם לדרישות נזילות ועמידה בכללי תקנות השקעה.

סכום ההון העצמי הנדרש שאין כנגדו נכסים העומדים בכללי הנזילות וההשקעה

- -

(א) בחודש פברואר 2012 פורסמו תקנות ההון הקובעות כללים לחישוב ההון המזערי הנדרש מחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה בשל סיכונים תפעוליים.

בתקנות נקבע, כי ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יהיה 10 מיליוני ש"ח וההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח (שנתי ורבעוני) לא יפחת מהגובה מביין הסכומים שלהלן: (א) ההון ההתחלתי הנדרש כאמור - 10 מיליוני ש"ח; (ב) הסכום המצטבר של: 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארדי ש"ח, 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה ו- 25% מההוצאות השנתיות המנוהלות.

בנוסף לכך, נקבעו במסגרת התקנות כללי השקעה של ההון העצמי המזערי הנדרש. הוראות אלו הורחבו במסגרת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 שפורסמו בחודש אפריל 2012.

יחד עם תקנות ההון, פורסם חוזר שעניינו מתן הקלות בדרישות הון של חברות מנהלות, במסגרת החוזר ניתנו הקלות בהון הנדרש בשל ניהול קרן פנסיה ותיקה, קופת גמל המבטיחה תשואה, קופת גמל מרכזית לקצבה וכן בשל עריכת ביטוח בסכום עודף על הנדרש בהוראות הדין.

החברה עומדת בהוראות התקנות כאמור ליום 31 בדצמבר, 2015 לרבות עמידה בכללי השקעת ההון.

ו. לעניין מיזוג החברה וחיסולה ביום 1 בינואר, 2016, ראה ביאור 1.א.3.

## ביאור 10 - מסים על הכנסה

א. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה

(1) החברה הינה "מוסד כספי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975. המס החל על הכנסות של מוסדות כספיים מורכב ממס חברות וממס רווח.

(2) מס חברות

ביום 5 באוגוסט 2013 עבר בכנסת החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), התשע"ג-2013, אשר קבע, בין היתר, העלאת שיעור מס החברות, החל משנת 2014 ואילך בשיעור של 1.5% כך שיעמוד על 26.5%.

ביום 4 בינואר 2016 אישרה מליאת הכנסת את החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 216), התשע"ו-2016, אשר קבע, בין היתר, הורדת שיעור מס חברות, החל משנת 2016 ואילך בשיעור של 1.5% כך שיעמוד על 25%. לשינוי בשיעור מס חברות כאמור אילו החקיקה הייתה מושלמת למעשה עד ליום 31 בדצמבר 2015, לא היתה השפעה מהותית על הרווח ו/או על הרווח הכולל ו/או על ההון העצמי של החברה.

**ביאור 10 - מסים על הכנסה (המשך)**

**א. שיעורי המס החלים על הכנסות החברה (המשך)**

**(3) מס שכר ומס רווח**

ביום 2 ביוני 2013 פורסם ברשומות צו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (תיקון), התשע"ג-2013, אשר מעדכן את שיעור מס שכר ומס רווח, כך שיעמוד על 18% החל מיום 2 ביוני 2013. כתוצאה, מהשינוי האמור שיעור המס הסטטוטורי אשר חל על מוסדות כספיים עלה בשנת 2013 לשיעור של 36.21% ובשנת 2014 ואילך עלה לשיעור של 37.71%.

ביום 12 באוקטובר 2015 אישרה מליאת הכנסת את צו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (התיקון), התשע"ו-2015, הקובע כי שיעור מס הרווח ומס השכר המוטלים על מוסדות כספיים יירד מ-18% ל-17%, וזאת החל מיום 1 באוקטובר 2015. כתוצאה מהשינוי האמור שיעור המס הסטטוטורי אשר חל על מוסדות כספיים ירד מ-37.71% ל-37.58% בשנת 2015 ול-37.18% משנת 2016 ואילך.

לשינוי במס הרווח ומס שכר לא היתה השפעה מהותית על הרווח ו/או על הרווח הכולל ו/או על ההון העצמי של החברה.

**(4) להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה:**

שיעור מס כולל במוסדות כספיים	שיעור מס רווח %	שיעור מס חברות	שנה
36.21 (*)	17.58 (*)	25.0	2013
37.71	18.00	26.5	2014
37.58 (*)	17.75 (*)	26.5	2015
35.90	17.00	25.0	2016 ואילך

(\*) שיעור משוקלל.

המסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעורי המס המוצגים בטבלה לעיל.

**ב. הוראת שעה בעניין אי תחולת כללי IFRS לצרכי מס**

בהתאם לחוק תיקון הפקודה (מס' 174 - הוראת שעה לגבי שנות המס 2007, 2008 ו-2009), התש"ע-2010 שהתקבל בכנסת ביום 25 בינואר 2010 ופורסם ברשומות ביום 4 בפברואר 2010 (להלן - "התיקון לפקודה"), בקביעת ההכנסה החייבת לצרכי מס לגבי שנות המס 2007, 2008 ו-2009, לא יחול תקן חשבונאות מספר 29 שקבע המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, אף אם הוחל בדוחות הכספיים לגבי שנות המס האמורות.

ביום 12 בינואר 2012, פורסם ברשומות חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 188), התשע"ב-2012, בעניין הארכת הוראת השעה הקיימת בדבר אי תחולת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) בקביעת ההכנסה החייבת של הנישומים גם לגבי שנות המס 2010 ו-2011.

ביום 30 ביולי 2014 פורסם תיקון 202 לפקודה במסגרתו הוארך תוקף הוראת השעה לגבי שנות המס 2012 ו-2013 וזאת רטרואקטיבית מיום 1 בינואר 2012.

**ג. שומות מס סופיות**

שומות מס עצמאיות אשר הוגשו על ידי החברה עד לשנת 2011 נחשבות כסופיות.

**ד. מסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
261	570	85
61	(52)	(4)
322	518	81
-	-	(48)
-	-	(48)
322	518	33

**הוצאות (הכנסות) מסים שוטפים -**  
 בגין השנה השוטפת  
 התאמות בגין שנים קודמות, נטו

**הכנסות מסים נדחים**

יצירה והיפוך של הפרשים זמניים, ראה גם ה' להלן

**ביאור 10 - מסים על הכנסה (המשך)**

ה. מסים נדחים

הרכב:

מכשירים פיננסיים	
(357)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1 בינואר 2014
254	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
(103)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2014
49	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
10	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
(1)	השפעת השינוי בשיעור המס
(45)	יתרת התחייבות מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2015

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

ליים 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
103	45

התחייבויות בגין מסים נדחים

**1. מס תיאורטי**

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח והפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנוקף בדוח רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
722	1,513	79
36.21%	37.71%	37.58%
261	570	30
-	-	(1)
61	(52)	(4)
-	-	8
322	518	33
44.60%	34.24%	41.77%

רווח לפני מסים על ההכנסה  
 שיעור המס הסטטוטורי הכולל החל על מוסדות כספיים (ראה סעיף א' לעיל)  
 מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי  
 עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:  
 הכנסות פטורות  
 מסים בגין שנים קודמות  
 הפרשים קבועים שאינם מוכרים למס  
 מסים על ההכנסה  
 שיעור מס אפקטיבי ממוצע

**ביאור 11 - זכאים ויתרות זכות**

ליים 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	3
1,884	1,448
1,884	1,451

הוצאות לשלם  
 צדדים קשורים (\*)  
 סך הכל זכאים ויתרות זכות

(\*) למידע נוסף בדבר זכאים ויתרות זכות המהווים צדדים קשורים ובעלי עניין, ראה ביאור 17, בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ראה פירוט זכאים ויתרות זכות בחלוקה לבסיסי הצמדה במסגרת ביאור 18, בדבר ניהול סיכונים.

**ביאור 12 - הכנסות דמי ניהול מקרן פנסיה**

**א. שיעור דמי הניהול**

בהתאם להוראות הדין רשאית החברה לגבות דמי ניהול בשיעור שלא יעלה על 6% מדמי הגמולים המופקדים בחשבון עמית בקרן הפנסיה בתוספת שיעור של עד 0.5% (שיעור שנתי) מיתרת הנכסים בחשבון העמית בקרן הפנסיה. בנוסף רשאית החברה לגבות שיעור של עד 0.5% (שיעור שנתי) מתוך הנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים בקרן, למעט פנסיונרים זכאים קיימים.

**ב. הכנסות דמי ניהול מקרן פנסיה:**

שיעור ממוצע של דמי ניהול			דמי ניהול			
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	2013	2014	2015	
אחוזים	אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3.12	2.88	<b>2.80</b>	14,576	13,118	<b>*13,812</b>	מדמי גמולים
0.12	0.11	<b>0.10</b>	1,898	2,356	<b>2,841</b>	מצבירה
			-	-	<b>*(3,572)</b>	החזר דמי ניהול שנים קודמות
			<b>16,474</b>	<b>15,474</b>	<b>13,081</b>	<b>סך הכל דמי ניהול מקרן פנסיה חדשה מקיפה</b>

\* במהלך שנת הדוח בוצע החזר בגין הטבות ביטוחיות שנרכשו מתוך דמי הניהול בשנים קודמות ונכלל כהחזר דמי ניהול. מנגד החברה קיבלה החזר מהמבטח בסכום זהה.

**ביאור 13 - נתונים אודות קרן הפנסיה שבניהול החברה**

**א. היקף נכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015		ליום 31 בדצמבר 2015	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
29,134	493,010	<b>2,936,176</b>	קרן פנסיה חדשה מקיפה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014		ליום 31 בדצמבר 2014	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
20,781	420,365	<b>2,345,643</b>	קרן פנסיה חדשה מקיפה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013		ליום 31 בדצמבר 2013	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,382	352,865	<b>1,771,843</b>	קרן פנסיה חדשה מקיפה

**ביאור 13 - נתונים אודות קרן הפנסיה שבניהול החברה (המשך)**

**ב. העברות כספים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,416	2,289	2,254	<b>העברות לחברה מגופים אחרים</b>
65,448	93,192	78,166	העברות מחברות ביטוח
342	244	236	העברות מקרנות פנסיה
67,206	95,725	80,656	העברות מקופות גמל
			<b>סך כל העברות לחברה</b>
367	133	137	<b>העברות מהחברה לגופים אחרים</b>
38,993	35,369	31,993	העברות לחברות ביטוח
57	50	283	העברות לקרנות פנסיה
39,417	35,552	32,413	העברות לקופות גמל
			<b>סך כל העברות מהחברה</b>
27,789	60,173	48,243	<b>העברות, נטו</b>

ג. הגירעון האקטוארי בשנת הדוח בקרן הראל מנוף הסתכם לכ- 1.4 מיליון ש"ח והתשוואה שנגרעה מהמבוטחים הסתכמה בכ- 0.05%. קצבאות הפנסיונרים החדשים הוקטנו בכ- 0.05% וקצבאות הפנסיונרים הזכאים הקיימים הוגדלו ב- 1.01%.

**ביאור 14 - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
16	1,191	75	רווחים (הפסדים) מהשקעות פיננסיות, למעט ריבית, הפרשי הצמדה, הפרשי שער ודיבידנד בגין:
1	-	-	נכסים זמינים למכירה (א)
17	1,191	75	נכסים המוצגים כהלוואות וחייבים (ב)
709	319	7	הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסיים שאינם בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(2)	3	(1)	רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין השקעות שאינן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד ומנכסים אחרים
707	322	6	
724	1,513	81	<b>סך הכל רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון</b>

**ביאור 14 - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון (המשך)**

**א. רווחים מהשקעות, נטו בגין נכסים זמינים למכירה**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
16	1,191	75
-	-	-
16	1,191	75

רווחים נטו מניירות ערך שמומשו  
 ירידות ערך נטו שנזקפו לרווח והפסד  
 סך הכל רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו בגין נכסים זמינים  
 למכירה

**ב. רווחים (הפסדים) נטו מהשקעות בנכסים המוצגים כהלוואות וחייבים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	-	-

ירידות ערך נטו שנזקפו לרווח והפסד

**ביאור 15 - עמלות והוצאות שיווק**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,212	1,097	1,412
30	-	-
5	-	-
1,247	1,097	1,412

עמלות רכישה לסוכנים  
 הטבות ביטוחיות לעמיתי קרנות פנסיה  
 הוצאות שיווק אחרות  
 סה"כ עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות

**ביאור 16 - הנהלה וכלליות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,394	9,196	9,036
3,579	4,531	5,550
3,235	667	666
-	3	-
10	-	-
20	-	5
15,238	14,397	15,257

דמי ניהול לצדדים קשורים  
 דמי ניהול לחברה האם הסופית (ראה ביאור 19 ב)  
 פחת והפחתות  
 אחזקת משרדים ותקשורת  
 ייעוץ משפטי ומקצועי  
 אחרות  
 סה"כ הוצאות הנהלה וכלליות



**ביאור 17 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

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

ההרכב:

חברות בשליטה משותפת אלפי ש"ח	חברות בעלות שליטה אלפי ש"ח	בדבר תנאים ראה ביאור	
1,197	251	11	ליום 31 בדצמבר, 2015 זכאים ויתרות זכות
663	1,221	11	ליום 31 בדצמבר, 2014 זכאים ויתרות זכות

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

בעל עניין וצדדים קשורים אלפי ש"ח	חברות בשליטה משותפת אלפי ש"ח	חברות בעלות שליטה אלפי ש"ח	בדבר תנאים ראה ביאור	
-	-	3,572	ב.12	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015 הכנסות אחרות
-	(9,036)	(5,550)	ב.19	הוצאות דמי ניהול
-	(9,196)	(4,531)	ב.19	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 הוצאות דמי ניהול
-	(8,394)	(3,579)	ב.19	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2013 הוצאות דמי ניהול
(1)	-	(30)		הוצאות אחרות (*)

(\*) בעיקר בגין הטבות ביטוחיות.

## ביאור 18 - ניהול סיכונים

## א. כללי

החברה פועלת בתחומים שונים של שוקי ההון בארץ ובעולם. פעילויות אלה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק (סיכון מניית, סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון ריבית, סיכון מרווח אשראי וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. לסיכונים אלה נלווים סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים, סיכונים מוניטין וסיכונים עסקיים.

שינויים בגורמי סיכון שוק עלולים לגרום להפסדים, באופן ישיר עקב ירידת שווי ההשקעות העצמיות של החברה, ובאופן עקיף לאור מנגנון גביית דמי הניהול. ירידות בשוק ההון גורמות לתשואות נמוכות עבור עמיתי הקרן ועשויות להביא לעליה במספר הפדיונות והעזיבות.

ביאור זה כולל בין היתר תיאור תמציתי של מדיניות ניהול הסיכונים, תהליכי העבודה לזיהוי הסיכונים, למדידתם ולניהולם והבקורות הקיימות בקשר לסיכונים אליהם חשופה החברה.

## ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים

מדיניות החברה בתחום ניהול הסיכונים מבטיחה קיומם של תהליכים לזיהוי, הערכה, מדידה, ניהול וניטור של הסיכונים באופן יזום ומתוכנן מבעוד מועד על מנת להבטיח חשיפה מבוקרת לסיכונים אלה, תוך עמידה בדרישות הרגולטוריות ושמירה על יעדיה העסקיים של החברה, על המוניטין שלה ועל איתנותה הפיננסית.

מדיניות ניהול הסיכונים בחברה מושתתת על:

- ממשל תאגידי הבנוי על שלושה קווי הגנה המנהלים תקשורת טובה: הנהלות התחומים העסקיים, גורמי ניהול סיכונים וביקורת פנימית.
- הגדרה ברורה של חלוקת אחריות והאצלת סמכויות בנוגע לפעולות הכרוכות בנטילת סיכונים על הגורמים העסקיים בחברה.
- קביעת מגבלות ותקרות חשיפה לסיכונים.
- יישום מסגרת ניהול סיכונים הכוללת פעולות לזיהוי, מדידה, הערכה וניטור סיכונים ומוקדי סיכון חדשים.
- קיום סביבת בקרה פנימית נאותה שתעגון בנהלים ברורים והסדרת אמצעי פיקוח ובקרה על הסיכונים, המאפשרים פיזור, קיזוז ו/או העברת הסיכונים לגורם אחר והגבלתם לרמה שנקבעה מראש.
- פעולות גילוי ודיווח בנוגע לפרופיל הסיכונים לגורמים הרלוונטיים.

החל מסוף 2012 ניהול הסיכונים נעשה הן בראייה קבוצתית והן ברמת החברה הבודדת ומנוהל על ידי מנהלת הסיכונים הראשית של הקבוצה. מנהלת הסיכונים פועלת באופן עצמאי מהיחידות העסקיות, תוך ראייה אובייקטיבית של הסיכונים, ועובדת בשיתוף עם יחידות תומכות אחרות הכוללות, בין היתר, את יחידת הבקרה בחטיבת ההשקעות של הקבוצה וחשבות.

אגף ניהול סיכונים כפוף למנהלת הסיכונים הראשית ומסייע בידה ביישום תפקידיה, הכוללים בין היתר, תהליכי עבודה לזיהוי, הערכה, מדידה ודיווח של סיכונים ומתן סיוע מקצועי בפיתוח מתודולוגיות, כלים ושיטות עבודה לניהול הסיכונים השונים להם חשופה החברה.

דירקטוריון החברה מפקח על פעולות עסקיות המערבות נטילת סיכונים וכן על תהליכי ניהול הסיכונים באמצעות הגדרת מדיניות ואסטרטגיות בתחום ניהול הסיכונים, כולל, בין היתר, נהלים בעניין ניהול סיכונים ומגבלות חשיפה לסיכונים, וכן אופן הציות לנהלים ולגבולות החשיפה שנקבעו.

בסוף 2012 הוקמה ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, המהווה כלי של הדירקטוריון, המאפשר לייעל את עבודתו באמצעות דיונים מקדימים ומעמיקים בנושאים הקשורים לניהול סיכונים במסגרת מצומצמת יותר של דירקטורים בעלי מומחיות לנושא. במסגרת תפקידיה דנה הוועדה בנושאים הקשורים לניהול סיכונים וגיבשה המלצות לדירקטוריון.

בחברה פועל פורום לניהול סיכונים בהשקעות. הפורום מתכנס על בסיס תקופתי, בהשתתפות מנהלים רלבנטיים.

מנכ"ל החברה אחראי על פעולות עסקיות הכרוכות בנטילת סיכונים ועל יישום מדיניות ניהול הסיכונים, ומדווח עליהם ישירות לדירקטוריון. פעילות המנכ"ל נתמכת על ידי מנהל הסיכונים וחברי הנהלה בכירים נוספים.

גורמים ומנהלים נוספים בחברה אחראים על ניהול סיכונים ספציפיים, כגון: מנהל הכספים האחראי על ניהול סיכונים הקשורים לדיווח הכספי, כולל יישום הוראות SOX, אשר הוחלו על גופים מוסדיים (ראה לעיל), היועצת המשפטית הממונה על האכיפה והציות, מנהל אבטחת מידע ומנהל אגף לוגיסטיקה אחראים על ניהול סיכונים אבטחת מידע וסיכונים תפעוליים נוספים ומבקר הפנים אחראי על ביצוע הערכה עצמאית ובלתי תלויה של סיכונים תפעוליים ושל יעילות מערך ניהול הסיכונים בחברה.

**ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)****ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)**

בחברה בוצעו סקרים לזיהוי והערכת הסיכונים המהותיים והערכת הבקורות והכלים לניהולם. בחברה קיים תהליך דיווח רבעוני מבעלי תפקידים בתחומי הפעילות השונים בדבר שינויים מהותיים בפרופיל הסיכונים של החברה אל מנהלת הסיכונים וממנה להנהלה ולדירקטוריונים.

השיטות ונהלי העבודה בתחום ניהול הסיכונים נבחנים ומתעדכנים באופן שוטף, תוך התחשבות במדיניות ניהול הסיכונים בחברה, בשינויים החלים בסביבה העסקית בארץ ובעולם ובהנחיות ודרישות הממונה והרגולציה.

החברה משקיעה באמצעים לשיפור כלי הבקרה בתחומי הסיכון השונים ותהליכי עבודה רבים בחברה הוסדרו באמצעות נהלים מפורטים. כמו כן, החברה משקיעה משאבים נכבדים בהקצאת והכשרת כוח אדם, במחשוב ובתהליכי עבודה בתחום ניהול הסיכונים, תוך ציות לרגולציה שפורסמה והינה מחייבת ויישום מטרות ומדיניות החברה בתחום ניהול הסיכונים.

להלן יתוארו מדיניות ותהליכי עבודה המתייחסים לזיהוי, מדידה והערכה, בקרה והפחתה, ניטור ודיווח של הסיכונים השונים להם חשופה החברה.

**סיכוני שוק ונזילות**

מגבלות שונות לחשיפות לסיכוני שוק, אשר נועדו לצמצם את הנזק שעלול להיגרם כתוצאה משינויים לא צפויים בשווקים, מתייחסות, בין היתר, לתקרות השקעה במניות, קרנות ונדל"ן, לחשיפה מרבית לאגרות חוב קונצרניות בהתאם לדירוג, לחשיפה מרבית להשקעה בודדת, לחשיפה למגזרי הצמדה ולחשיפה לריבית. מדיניות ניהול סיכוני השוק כפופה גם לתקנות ההשקעה.

כימות ובחינת סיכוני שוק נעשים באמצעות מערכת ממוכנת באגף ניהול סיכונים. לאור לקחי המשבר הפיננסי, ניתן משקל כבד יותר לתרחישי קיצון ככלי ניהול סיכונים מרכזי.

קיימות מגבלות השקעה על שיעור הנכסים הלא נזילים ונבדקות גם ההשפעה של תרחישי משבר על מצב הנזילות.

הבקרה על ניהול סיכוני שוק מבוצעת באמצעות דיווחים ניהוליים תקופתיים המוצגים תקופתית בועדות ההשקעה השונות ובפני ההנהלה והדירקטוריון ומדי שנה נכללים גם בדוח מנהל הסיכונים לדירקטוריון. בחברה קיימת מערכת ממוכנת להפקת מידע ניהולי אשר שיפורה באופן משמעותי את פעולות הבקרה האמורות.

מנהלי הפעילויות השונות בחטיבת ההשקעות אחראים לביצוע בקרה שוטפת על הפעילות שבאחריותם. לצורך בקרת הפעילות נעזרת חטיבת ההשקעות, בין היתר, במערכות ממוחשבות ובדוחות המתריעים במקרה של חריגה. מקרים של חריגה מהגדרות ומנהלים מדווחים ומטופלים באופן שוטף ע"י מנהל הפעילות האחראי לפעילות החורגת.

לפירוט בדבר החשיפה לסיכוני שוק ראה סעיף ד' להלן. לפירוט בדבר החשיפה לסיכוני נזילות ראה סעיף ה' להלן.

**סיכוני אשראי**

פעילות האשראי של חטיבת ההשקעות נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי הממונה בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה ללווה בודד ולקבוצת לוויים וכן מגבלות על מתן אשראי בהתאם לסוגי בטחונות וכיוצא"ב. חוזרי הממונה בנושא ניהול סיכוני אשראי מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית ומטרתם להבטיח קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני אשראי להם חשופה החברה. בהתאם לחוזרי הממונה בנושא ניהול סיכוני אשראי מונה 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 אגרות חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת אגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. בעקבות חוזר זה אושרו בוועדות ההשקעה דרישות, תהליכים ונהלי השקעה.

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

הערכה ספציפית של סיכון האשראי לגבי חוב לא סחיר מבוצעת במערך האשראי בחטיבת ההשקעות באמצעות מודל דירוג שהינו מודל מונחה מומחה המבוסס על פלטפורמה ומתודולוגיה דומה לזאת הנמצאת בשימוש חברות הדירוג. המודל אושר על ידי דירקטוריון החברה ועל ידי משרד האוצר והוא מתוקף תקופתית על ידי אגף ניהול סיכונים.

בנוסף, מחושבת החשיפה ללוויים גדולים וקבוצות לוויים, התפלגות נכסי חוב לפי דירוגים והחשיפה לסיכון ריכוזיות ענפית וגיאוגרפית.

**ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)****ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)****סיכוני אשראי (המשך)**

ברמת התיק הכולל מתבצע באגף ניהול סיכונים כימות של סיכוני האשראי הגלומים בנכסי ההשקעה, באמצעות בחינת הדירוג הממוצע של החוב הלא ממשלתי בתיקים האמורים והערכת והצגת התפתחות ההפסד הצפוי (EL) וההפסד הלא-צפוי (UL) בגין סיכוני האשראי בנכסי ההשקעה. ברמת עסקה פרטנית – מתקבלת חוות דעת ניהול סיכונים לעסקאות משמעותיות, בהתאם לפרמטרים שהוגדרו.

קיימת הפרדה בחטיבת ההשקעות בין יחידת ניהול האשראי הלא סחיר אשר נוטלת את הסיכון ובין יחידה עצמאית המנהלת בקרה על הפעילות.

דיווח מפורט על החשיפות לסיכוני אשראי מוצג לוועדות ההשקעה, ההנהלה והדירקטוריון. מתנהלים תהליכי מעקב אחר יכולת הפירעון של לווים ואיכות הבטוחות במסגרת נהלי עבודה למתן אשראי שאושרו בדירקטוריון. לגבי אשראי סחיר, מערך אשראי לא סחיר עוקב אחר יכולת הפירעון, איכות הבטוחות וחובות בעייתיים. לגבי אשראי לא סחיר, מערך אשראי לא סחיר עוקב אחר יכולת הפירעון, איכות הבטוחות וחובות בעייתיים. בעקבות חוזר ועדת חוק נוספו בקרות וגובש נוהל בנושא הקובע מגבלות והנחיות מפורטות ודיווחים לוועדות על מנת לוודא עמידה בהוראות החוזר. בעקבות חוזר הממונה 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.

לפירוט בדבר החשיפה לסיכוני אשראי ראה סעיף ו' להלן.

**האטה כלכלית בישראל**

למצב המשק הישראלי השפעה מהותית על החברה. האטה כלכלית עשויה להקטין את חיסכון העמיתים בקרנות שבניהול החברה, הן כתוצאה מהקטנת ההפקדות והן מגידול בפדיונות שינבעו מעליה בשיעור האבטלה וירידה בשכר. כמו כן, כתוצאה מהאטה עלול לגדול הסיכון שבחשיפה להשקעות. בקבוצה אגף כלכלה ומחקר המפרסם סקירות כלכליות שבועיות וחודשיות על מצב המשק המקומי והבינ"ל וכן מבצע מעקב אחר אינדיקטורים כלכליים מרכזיים מתוך מטרה להתריע על התפתחויות כלכליות שליליות בארץ ובעולם.

**סיכונים ענפיים****שינויים רגולטורים**

החברה חשופה לשינויים ברגולציה הנוגעים לתחומי פעילותה. בחברה מתבצע מעקב שוטף אחר כלל החוזרים, טיטות, ניירות עמדה והכרעות עקרוניות של הממונה וכן מבוצע ניתוח של השלכות השינויים על פעילות החברה והשוק והסיכונים אליהם חשופה החברה.

**ניוד החיסכון הפנסיוני/ביטולים**

התקנות בעניין ניוד החיסכון הפנסיוני, אשר נועדו לאפשר לצרכן לנייד את החיסכון הפנסיוני בכל עת בין הגופים המנהלים ולהגביר את התחרות בין הגופים הנ"ל מגדילות את חשיפת הקבוצה לגידול בשיעור ביטולים. להתממשות סיכון זה עלולה להיות השלכה על פעילות החברה ותוצאותיה וכן על הערך הגלום שלה.

**גידול בתחרותיות**

החברה חשופה לרמת תחרות גבוהה הן מצד קרנות פנסיה מתחרות והן ממוצרי חסכון ארוך טווח אחרים דוגמת קופות גמל ופוליסות חסכון ביטוח חיים. העליה בתחרות מושפעת גם מהשינויים ברגולציה. בחברה מתבצע מעקב שוטף אחר רמות המחירים בשוק וכן מתבצעות פעולות לשימור לקוחות קיימים וגיוס לקוחות חדשים.

**סיכוני נזילות**

קיים סיכון הנובע מאי וודאות לגבי המועד בו תידרש החברה המנהלת לשלם או לנייד צבירות ביחס להיקף הנכסים הסחירים והמזומנים אשר יהיו זמינים לכך באותה עת. בנוסף, היעדר נזילות בשווקים עלול לגרום לקשיים במימוש נכסים ו/או בהקטנת חשיפות. קיימות מגבלות השקעה על שיעור הנכסים הלא נזילים וכמו כן נבחנת תקופתית ההשפעה של תרחישי משבר על מצב הנזילות.

**שינוי בטעמי הציבור**

שינויים בנטיית הציבור לבחור בין תחליפי המוצרים בתחומים השונים, או שלא לרכוש המוצר כלל, עשויים להשפיע על הביקוש למוצרי החברה ועל הרווחיות בתחומים השונים.

**תקדימים משפטיים**

הקבוצה חשופה להחלטות שיפוטיות המהוות תקדים משפטי מחייב ביחס לפעילות החברה ולגרום לעלויות לא צפויות.

## ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)

## ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

סיכונים מיוחדים לחברה המנהלתסיכונים תפעוליים

הסיכונים התפעוליים העיקריים בחברה מנוהלים על-ידי המנהלים האחראים על הפעילויות השונות. מלבד זאת, חלק מהסיכונים התפעוליים מנוהלים על-ידי היועצת המשפטית הממונה על האכיפה והציות, אחראי אבטחת מידע ואחראי היערכות לשעת משבר. בנוסף, מבקר הפנים משלב בתוכנית הביקורת נושאים שהוערכו בסקרי סיכונים כנושאים המחייבים בקרה מקיפה.

לחברה אין תיאבון לסיכונים תפעוליים ובהתאם פועלת ליישום בקרות למזעור החשיפה לסיכונים אלה, תוך התחשבות בשיקולי מהותיות וכדאיות.

בחברה התבצעה הערכה עצמאית ובלתי תלויה של סיכונים תפעוליים, תוך שימת דגש מיוחד על סיכוני מעילות והונאות. בנושא ניהול סיכוני מעילות והונאות פועלת החברה בהתאם להוראות חוזר הממונה בעניין הונאות ומעילות ובהתאם למדיניות למניעת מעילות והונאות, אשר אושרה על ידי הדירקטוריון.

מסגרת ניהול הסיכון התפעולי מבוססת, בין היתר, על סטנדרטים גבוהים של יושרה ואתיקה, מחויבות לממשל ארגוני יעיל, כולל בין היתר הפרדת תפקידים, מניעת ניגודי עניינים, הגדרת סמכויות ואחריות והגדרת נהלי עבודה לתהליכים השונים.

על מנת להעמיק את המודעות לציות ולתהליכי בקרה נוספים, גיבשה ואימצה החברה קוד אתי, המהווה מצפן לעבודה השוטפת, ונועד להנחות ולכוון את התנהגות העובד במצבים של דילמות ושאלות לגבי ההתנהגות הראויה והנכונה מבחינה ערכית ומקצועית.

מעבר לפעילויות בקרה שוטפות בתהליכי העבודה, פועלת בחברה יחידת בקרה ייעודית, אשר בודקת עמידת הגורמים השונים בנהלים, במגבלות שהוגדרו ובהוראות הדין ומסייעות למנהלי הפעילויות למלא אחריותם בהקשר לסיכונים תפעוליים.

קיימות גם בקרות ממוכנות במערכות תפעוליות שמטרתן להגביל חשיפה לסיכון תפעולי.

בהתייחס לסיכוני אבטחת מידע, הדירקטוריון אימץ ואישר מדיניות בנושא אבטחת מידע. מסמך המדיניות מציג את מחויבות ההנהלה לאבטחת המידע בחברה, מתווה את העקרונות להשגת רמת אבטחת מידע נאותה ומפרט, בין היתר, את התשתית הארגונית התומכת בניהול סיכוני מערכות מידע, אבטחת מידע, סקרי סיכונים והמשך פעילות בשעת משבר. מכוחו של מסמך המדיניות נכתבו ונכתבים נהלים פנימיים, תוך התאמות לאופי הפעילות של החברות האמורות השונות בחברה. בד בבד פועלת החברה להקטין חשיפות לסיכוני סייבר.

החברה מייחסת חשיבות רבה לנושא ניהול סיכוני אבטחת מידע ומצויה בתהליך שוטף של ביצוע סקרי סיכונים, הערכת סיכונים ומבדקי חדירה. בנוסף, מתקיימות פגישות תקופתיות של ועדת היגוי לאבטחת מידע בהן נמסר דיווח על סטאטוס נושאים שוטפים בתחום אבטחת מידע.

בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 4-9-2010, "ניהול טכנולוגיות מידע בגופים מוסדיים", בוצע סקר להערכת ההשפעה הפוטנציאלית של סיכוני טכנולוגיות המידע על תהליכי הליבה בחברה, לרבות התייחסות לאירועים בעלי פוטנציאל לגרימת נזק. כפועל יוצא מהסקר גובשה תוכנית פעולה לגבי הצעדים למזעור הסיכונים. הסקר מעודכן תקופתית.

היערכות החברה להמשך פעילות בעת משבר (DRP) והמשכיות עסקית מתבצעת בשני מישורים: הערכות לנפילת מערכות המחשוב והערכות לאירוע קטסטרופה במשרד הראשי ברמת-גן.

מערכות המחשוב נמצאות באתר חיצוני ומערכות חלופיות נמצאות באתר נפרד. במקרה של נפילה של מערכות המחשוב תוכל הקבוצה תוך זמן קצר יחסית לחדש את כלשירותי המחשוב הקריטיים דרך המערכות החלופיות באמצעות קווי תקשורת מאובטחים חלופיים.

בהתייחס להערכות לאירוע קטסטרופה במשרד הראשי ברמת-גן, הגופים המוסדיים בקבוצה נערכים להתארגנות של עובדים באתרים אחרים של הקבוצה, לגיבוי וביצוע עבודה במשמרות. כל תת-יחידה תיערך להתרחשות אירוע כאמור באמצעות תהליכי גיבוי לוגיסטי וכתובת נהלי יחידה להסדרת ההתנהלות עם קרות אירוע כאמור.

בחברה קיים ספר נהלים המסדיר אופן ההתנהלות עם קרות כל אחד מן האירועים הנ"ל. בנוסף, מתבצעים תרגולים במסגרת הקבוצה לאירוע משבית (קטסטרופלי), בו מתורגלים תהליכים לוגיסטיים נבחרים ומופעלות תוכנות ומערכות מרכזיות מהאתר החלופי.

**ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)****ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)****הליכים משפטיים מהותיים ותובענות ייצוגיות**

לתובענות ייצוגיות ולתביעות משפטיות מהותיות אחרות כנגד החברה, עלולה להיות השפעה מהותית על עסקיה. הליכים כאמור יכול שינבעו גם מפעולות של צדדים שלישיים (כגון סוכנים), מבלי שלחברה תהיה יכולת חזרה מעשית לאותם צדדים שלישיים.

היעוץ המשפטי של החברה אחראי לניהול הסיכון המשפטי, מסתייע במידת הצורך ביעוץ משפטי חיצוני ומעניק תמיכה ומענה לכלל ההיבטים המשפטיים של פעילות החברה. במסגרת זו, ניהולו השוטף של הסיכון המשפטי מתבטא בעיקר במתן ייעוץ משפטי שוטף לאורגנים המוסמכים בחברה בנושאים השונים הכרוכים בפעילות החברה, בהכנת מסמכי התקשרות, בניהול הידע המשפטי בחברה, ובכלל זה עדכון הגורמים הרלבנטיים בשינוי הוראות דין ורגולציה לסוגיהם, אשר יש להם השלכה על עבודת החברה, בהתאמת מערך ההסכמים והנהלים לשינויים אלה ובעדכונים שוטפים של מערכות ההסכמים והמסמכים שבשימוש החברה, ובריכוז התביעות הייצוגיות נגד החברה והפיקוח על הגורמים המקצועיים המטפלים בהן מטעם החברה.

**סיכון ציות**

פעילויות מהותיות בקבוצה כפופות להוראות רגולטוריות שונות. אי עמידה בדרישות רגולטוריות עלולה לגרום סנקציות ועיצומים כספיים כלפי הקבוצה ועשויה להוות בסיס לתביעות נגדה.

החברה חותרת לעמידה בכל הדרישות הרגולטוריות המוטלות עליה, מתוך שאיפה שלא להיחשף לסיכוני ציות.

על מנת לקיים את אחריות החברה למלא אחר דרישות החוק פועלת בחברה ממונה על ציות ואכיפה, המסייעת לעובדי החברה לקיים את אחריותם לציית להוראות הרלבנטיות להם. החברה אימצה תכנית אכיפה ומינתה את הגורמים שיהיו אחראים על יישומה ויפקחו על ביצועה.

**סיכון מוניטין**

המוניטין של החברה הינו אחד הנכסים היקרים ביותר שלה והגנתו הינה חיונית לפעילות החברה. בשל כך, החברה עושה כל מאמץ לשמר את המוניטין החיובי הקיים. ניהול סיכון המוניטין מסתמך על תרבות אתית חזקה שבה מופעל שיקול דעת בסביבה מובנית ומודעת סיכונים. הערכת סיכון המוניטין מהווה שיקול עיקרי בהערכת כל פעילות עסקית, התקשרות ושיתוף פעולה. כל יחידה עסקית אחראית לביצוע הפעולות הנדרשות על מנת להבטיח מזעור החשיפה לסיכון המוניטין בממשקי עבודה אל מול שותפים עסקיים וצדדים שלישיים.

**סיכונים גיאוגרפיים**

סיכון להפסד הנובע מחשיפה של תיק השקעות 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 הונניים (נדל"ן, מניות וכד').

**ג. דרישות חוקיות**

המסגרות הרגולטוריות קובעות הסדרים שונים ומציבות דרישות רבות ביחס לסיכונים הייחודיים להם חשופים גופים מוסדיים וגופים שעיסוקם בשוק ההון והפיננסים. ניהול הסיכונים בחברה מונחה על ידי הסדרי חקיקה רבים אשר פורסמו במהלך השנים האחרונות, הכוללים דרישות שונות, שהעיקריות בהן:

- דרישה למינוי מנהל סיכונים.
- דרישות, מתוקף החוזר המאוחד פרק 10 - ניהול סיכונים, המתייחסות לתפקידי מנהל הסיכונים ומארגן היחסים שלו עם בעלי תפקידים אחרים.
- דרישה לקביעת מדיניות חשיפה לסיכונים, תקרות חשיפה, נהלים וכלים למדידה ולבקרת הסיכונים.
- חוזר גופים מוסדיים 2007-9-15 בנושא ניהול סיכונים אשראי.
- הוראות לעניין טיפול בקטגוריות ספציפיות של סיכונים תפעוליים: מעילות והונאות, אבטחת מידע, ניהול המשכיות עסקית, סיכונים טכנולוגיות מידע ובקרה על דיווח כספי (SOX).

החברה מיישמת את דרישות החוקים והחוזרים, בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו.

## ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכוני שוק

(1) סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של נכסים פיננסיים ושל התחייבויות פיננסיות ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק כוללים, בין היתר, סיכונים הנובעים משינויים בשערי הריבית, בשערי מניות, במדד מחירים לצרכן ובמטבע חוץ.

## (2) מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי במשתנים אלה על הרווח (הפסד) לשנה ועל הרווח הכולל (הון עצמי). ניתוח הרגישות הינו ביחס לנכסים הפיננסיים ולהתחייבויות הפיננסיות בגין משתנה הסיכון הרלבנטי נכון לכל מועד דיווח, ובהנחה שכל שאר המשתנים האחרים קבועים. כך, למשל, השינוי בריבית הינו בהנחה, שכל הפרמטרים האחרים לא השתנו. כמו כן, הונח שהשינויים האמורים אינם משקפים ירידת ערך פרמנטטית של נכסים המוצגים בעלות מופחתת או של נכסים זמינים למכירה ולפיכך, בניתוח הרגישות לעיל, לא נכללו בגין נכסים אלו הפסדים מירידת ערך. ניתוח הרגישות, מביא לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד ללא השפעות משניות. יצוין גם כי הרגישויות אינן ליניאריות, כך ששינויים גדולים או קטנים יותר ביחס לשינויים שמתוארים להלן אינם בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של השפעת אותם שינויים.

## ליום 31 בדצמבר, 2015

שיעור השינוי בשע"ח של מטבע חוץ		שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
-10%	+10%	-1%	+1%	-1%	+1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	(87)	87	(2)	2	רווח (הפסד)
-	-	(87)	87	359	(338)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

## ליום 31 בדצמבר, 2014

שיעור השינוי בשע"ח של מטבע חוץ		שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
-10%	+10%	-1%	+1%	-1%	+1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(2)	2	(74)	74	-	-	רווח (הפסד)
(2)	2	(74)	74	393	(370)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

## ליום 31 בדצמבר, 2013

שיעור השינוי בשע"ח של מטבע חוץ		שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעורי הריבית (א)		
-10%	+10%	-1%	+1%	-1%	+1%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(2)	2	(79)	79	-	-	רווח (הפסד)
(2)	2	(79)	79	653	(602)	רווח כולל (הון עצמי) (ב)

(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 עם ריבית 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) ניתוחי הרגישות ביחס לרווח הכולל מביאים לידי ביטוי גם את ההשפעה על הרווח (הפסד) לשנה.

ניתוחי הרגישות מבוססים על הערך בספרים ולא על שווי כלכלי.

## ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכוני שוק (המשך)

(3) פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה:

ליום 31 בדצמבר 2015					
סך הכל	פריטים לא פיננסיים ואחרים	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,167	1,167	-	-	-	<b>נכסים:</b>
237	-	-	237	-	נכסים בלתי מוחשיים
489	-	-	-	489	נכסי מיסים שוטפים
1,893	1,167	-	237	489	חייבים ויתרות חובה
20,903	-	-	13,767	7,136	<b>השקעות פיננסיות:</b>
1	1	-	-	-	נכסי חוב סחירים
20,904	1	-	13,767	7,136	אחרות
4,049	-	-	-	4,049	סה"כ השקעות פיננסיות
26,846	1,168	-	14,004	11,674	מזומנים ושווי מזומנים
25,350	25,350	-	-	-	<b>סך הכל נכסים</b>
45	45	-	-	-	<b>סך כל הון</b>
1,451	-	-	-	1,451	<b>התחייבויות:</b>
1,496	45	-	-	1,451	התחייבויות מסים נדחים
26,846	25,395	-	-	1,451	זכאים ויתרות זכות
-	(24,227)	-	14,004	10,223	<b>סך הכל הון והתחייבויות</b>
					סך הכל חשיפה מאזנית



## ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכוני שוק (המשך)

## (3) פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2014						
ללא הצמדה	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	פריטים לא פיננסיים ואחרים	סך הכל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	-	-	1,833	1,833	נכסים:
749	-	-	-	-	749	נכסים בלתי מוחשיים
749	-	-	-	1,833	2,582	חייבים ויתרות חובה
6,031	12,198	-	-	-	18,229	השקעות פיננסיות:
-	-	-	-	1	1	נכסי חוב סחירים
6,031	12,198	-	-	1	18,230	אחרות
6,755	-	33	-	-	6,788	סה"כ השקעות פיננסיות
13,535	12,198	33	33	1,834	27,600	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	-	-	25,318	25,318	סך הכל נכסים
-	-	-	-	103	103	סך כל הון
-	295	-	-	-	295	התחייבויות:
1,884	-	-	-	-	1,884	התחייבויות מסים נדחים
1,884	295	-	-	103	2,282	התחייבויות בגין מסים שוטפים
1,884	295	-	-	103	2,282	זכאים ויתרות זכות
1,884	295	-	-	25,421	27,600	סך הכל התחייבויות
11,651	11,903	33	-	(23,587)	-	סך הכל הון והתחייבויות
11,651	11,903	33	33	(23,587)	-	סך הכל חשיפה מאזנית

## ה. סיכוני נזילות

סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תידרש לממש את נכסיה במחיר נחות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה. צורך אפשרי לגיוס מקורות באופן בלתי צפוי ובזמן קצר עשוי לחייב מימוש נכסים משמעותי באופן מהיר ומכירתם במחירים שלא בהכרח ישקפו את שווי השוק שלהם.

מתוך יתרת הנכסים של החברה, סך של כ- 24,952 אלפי ש"ח הינם מזומנים ושווי מזומנים ונכסים סחירים הניתנים למימוש מיידי. על פי תקנות דרכי ההשקעה על החברה להחזיק בנכסים נזילים בסכום שלא יפחת מ-50% מההון הנדרש.

**ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)**

**1. סיכוני אשראי**

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לחברה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של חייבים אחרים וכן מהשקעות בניירות ערך.

**מזומנים ושווי מזומנים**

החברה מחזיקה במזומנים בבנקים המדורגים AA- עד AA+ בהתבסס על הדירוג של חברות מעלות ומדרוג.

**חייבים - הכנסות לקבל מדמי ניהול**

הכנסות החברה נובעות מזכאות לקבל דמי ניהול מקרן הפנסיה שבניהולה ועל-כן לחברה חשיפה שולית בגין סיכון אשראי הנובעת מחייבים - הכנסות לקבל מדמי ניהול.

**השקעות פיננסיות**

החברה מגבילה את החשיפה לסיכון אשראי על ידי השקעה בעיקר באגרות חוב ממשלתיות סחירות ובאגרות חוב קונצרניות סחירות בדרוג גבוה. נכון ליום 31 בדצמבר 2015, ההנהלה אינה צופה שהצדדים שכנגד לא יעמדו בהתחייבויותיהם.

**1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:**

ליים 31 בדצמבר		
2014	2015	
סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
18,229	20,903	בארץ
-	-	בחו"ל
18,229	20,903	<b>סך הכל נכסי חוב</b>

נכסי חוב סחירים מסווגים לקטגוריית זמינים למכירה ומוצגים בשווי הוגן. ראה גם ביאור פירוט הנכסים בחלוקה לדירוגים להלן.

**2. פירוט נכסים בחלוקה לדירוגים:**

**(א) נכסי חוב**

**דירוג מקומי (\*)**

ליים 31 בדצמבר 2014			ליים 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	AAA ומעלה	BBB עד A	סך הכל	BBB עד A	AAA ומעלה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
15,820	-	15,820	17,361	-	17,361	נכסי חוב סחירים:
2,409	619	1,790	3,542	510	3,032	אגרות חוב ממשלתיות
18,229	619	17,610	20,903	510	20,393	אגרות חוב קונצרניות
						<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>

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

**ביאור 18 - ניהול סיכונים (המשך)**

**2. פירוט נכסים בחלוקה לדירוגים (המשך)**

(ב) סיכוני אשראי בגין נכסים אחרים (בארץ)

דירוג מקומי (*)					
ליום 31 בדצמבר 2014			ליום 31 בדצמבר 2015		
סך הכל	לא מדורג	AA ומעלה	סך הכל	לא מדורג	AA ומעלה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
749	749	-	489	489	-
1	1	-	1	1	-
6,788	-	6,788	4,049	-	4,049

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר 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+.

**3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב פיננסיים:**

ליום 31 בדצמבר 2014		ליום 31 בדצמבר 2015		
סיכון אשראי מאזני		סיכון אשראי מאזני		
%	סכום	%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	
1.79	326	1.25	261	<b>ענף משק</b>
1.61	293	2.85	596	בינוי ונדל"ן
9.82	1,790	10.43	2,181	תקשורת ושרותי מחשב
-	-	2.41	504	בנקים
13.22	2,409	16.94	3,542	שירותים פיננסיים
86.78	15,820	83.06	17,361	אג"ח מדינה
100.00	18,229	100.00	20,903	<b>סך הכל</b>

## ביאור 19 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

## א. התחייבויות תלויות

(1) קיימת חשיפה כללית, אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על ידי החברה לעמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות, פרשנויות ואחרות, עקב פערי מידע בין החברה לבין עמיתי קרן הפנסיה, הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטוריים. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם מוצרים פנסיוניים ארוכי טווח המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות. פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיוניים ארוכי טווח עלולה לעיתים להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה בגין המוצרים הקיימים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי ללקוחות בגין פעילות העבר. כמו כן קיימת חשיפה בשל שינויים רגולטוריים והנחיות של הממונה, בחוזרים שהינם בתוקף ובטיוטות חוזרים שעדיין מתקיימים דיונים לגביהם, וכן ב"עמדות ממונה" ו"הכרעות עקרוניות" בנושאים שונים שחלקם בעלי השלכות תפעוליות ומשפטיות נרחבות. כך לדוגמא, בשנת הדוח פורסמה "עמדת ממונה" בנושא תשלום גוף מוסדי לבעל רישיון. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בו פועלת החברה. בתחום זה התקשרויות עם העמיתים הינן לאורך שנים רבות במהלכן עשויים להתרחש שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. זכויות אלו מנוהלות באמצעות מערכות מיכוניות מורכבות, אשר לאור השינויים כאמור, יש צורך להתאימן באופן שוטף. כל אלו יוצרים חשיפה תפעולית ומיכונית מוגברת בתחומים אלו.

במסגרת שינויים רגולטוריים אלו, בשנת 2011, פרסם הממונה חוזר שעניינו טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים. החוזר מפרט את מסגרת הפעולות שעל גוף מוסדי לבצע על מנת להבטיח שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור. במסגרת החוזר נקבעו שלבי ביצוע פרויקט הטיוב כדלקמן: (1) עריכת סקר פערים אודות המידע הקיים ברמת מוצרים, עמיתים ומעבידים - עד ליום 31 במרס 2013; (2) בניית מודל מיפוי ודירוג הפערים שנמצאו - עד ליום 31 במרס 2013; (3) הכנת תוכנית עבודה לטיפול בכל כשלים שנמצאו - עד ליום 30 בספטמבר 2013. תוכנית העבודה תכלול התייחסות לסידור המידע הקיים ושמירתו - עד ליום 30 בספטמבר 2014. החברה פועלת בהתאם להוראות החוזר. הסיום הצפוי לפרויקט הטיוב הינו עד ליום 30 ביוני 2016.

במהלך יישום הפרויקט עד כה, לא התגלו פערים בעלי השפעה מהותית על זכויות העמיתים ועל הדוחות הכספיים.

(2) חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופות, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופות. קיימת אי וודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחויבות המעבידים בנושא, וזאת בין היתר, בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופות האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון: הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצא"ב). להערכת החברה הסכומים הינם בהיקפים שאינם מהותיים.

על מנת לגבות את החובות, כאמור, שולחת החברה מכתבי התראה למעבידים ולעמיתים ובמידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

(3) העברות - במסגרת הנחיות הממונה, החברה המנהלת נדרשת לבצע העברות תוך פרקי זמן כפי שנקבע בתקנות. אי עמידה במועדים כאמור שעלולה לנבוע בתקופות מסויימות מאירועים שלחברה אין שליטה עליהם חושפת את החברה להתחייבות פיננסית בגין פערי תשואה עד למועד העברת הכספים בפועל לחשבון העמית.

## ב. התקשרויות

1. החברה מקבלת שירותי ניהול ותפעול מהראל חברה לביטוח בע"מ ובהם: שרותי מחשוב ואינטרנט, ניהול סיכונים ואקטואריה, ניהול השקעות, שירותים בתחום משאבי אנוש ושכר, ביטוח דירקטוריים ונושאי משרה ועוד, בתמורה לשיעור קבוע בגובה 0.1% מהיקף נכסי הקרן שהחברה מנהלת. הסכם התפעול בין החברה לחברה האם הוארך עד לסוף שנת 2015.

2. בהתאם להסכם נוסף בתוקף מיום 1 בינואר, 2009, משלמת החברה לחברה האם הסופית - הראל השקעות בביטוח ופיננסיים בע"מ סך של 0.5% מדמי הגמולים שגובה קרן הפנסיה שבניהולה, בתוספת מע"מ, בתמורה לשירותי ניהול וייעוץ בתחומי שיווק פיננסיים, תכנון עסקי ועוד. הסכם זה הינו לתקופה בלתי מוגבלת עם אפשרות להביא לביטולו על ידי כל צד בתום כל שנה קלנדרית בהודעה שתמסר 60 יום מראש.

3. ביום 26 בפברואר, 2013, נחתם הסכם בין הראל חברה לביטוח לבין החברה האם, ולפיו הומחו כל זכויותיה והתחייבויותיה של החברה האם כלפי החברה החל משנת 2013. בהמשך לכך תספק הראל חברה לביטוח את השירותים שאותם התחייבה לספק החברה האם לחברה ובתמורה לכך תהיה הראל חברה לביטוח זכאית לדמי הניהול והתפעול להם הייתה זכאית החברה האם.

בהתאם להסכם תהיה זכאית הראל חברה לביטוח דמי הניהול הנגבים על ידי החברה מהקרן שבניהולה ובניכוי עלויות ישירות בהן נשאה.

**מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**  
**הראל מנוף פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה**

---

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

---

## תוכן עניינים

1.	מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה	3
	א. תיאור כללי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת	3
	ב. מועד הקמת קרן הפנסיה	3
	ג. רשימת אפיקי השקעה ומסלולי הביטוח	3
	ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממסוגלים, מכירות או רכישות	4
	ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאת קרן הפנסיה לקבל ומטרותן	4
2.	ניתוח זכויות עמיתי קרן הפנסיה	5
	א. שינוי במספר המבוטחים	5
	ב. ניתוח זכויות עמיתים בקרן הפנסיה	5
3.	מידע אודות דמי ניהול	6
	א. שיעור דמי הניהול	6
	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן	6
4.	ניתוח מדיניות השקעה	7
	א. מדיניות ההשקעה	7
	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	7
5.	ניהול סיכונים	9
	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	9
	ב. סיכוני נזילות	9
	ג. סיכוני שוק	10
	ד. סיכוני אשראי	13
	ה. סיכונים גאוגרפיים	17
	ו. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקרן	18
	ז. טבלת גורמי סיכון על פי טיבם	19
6.	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	19
7.	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	19

## 1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה

### א. תיאור כללי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת

#### קרן הפנסיה:

- שם קרן הפנסיה: הראל מנוף פנסיה (להלן "הקרן").
- סוג קרן הפנסיה: הקרן הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה שהינה קופת גמל לקצבה כמשמעותה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 (להלן: חוק קופות הגמל), אשר אינה קופת ביטוח. קרן זו מעניקה פנסיה זקנה, פנסיה נכות לאובדן כושר עבודה ופנסיה שאירים למקרה פטירה. הקרן משקיעה חלק מהכספים באג"ח מיועדות המונפקות על ידי המדינה לקרנות פנסיה.
- קוד הקרן: 512262577-00000000000171-2177-000
- סוג העמיתים: שכירים ועצמאיים

#### החברה המנהלת:

- שם החברה המנהלת: מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן – "החברה המנהלת" או "החברה").
- החברה המנהלת הינה חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של הראל ביטוח בע"מ, שהינה חברה בשליטה מלאה של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.
- למידע אודות שינויים מבניים וחיסולה של החברה החל מיום 1 בינואר, 2016, ראה ביאור 1.א. (3) בדוח הכספי של החברה המנהלת וביאור 1.ג בדוח הכספי של קרן הפנסיה.

### ב. מועד הקמת קרן הפנסיה

הקרן הוקמה בשנת 1996. החל מיום 1.1.2016 ובמסגרת השינויים המבניים שנערכו בחברה, מוזגה קרן הפנסיה אל ולתוך קרן הפנסיה "הראל פנסיה". (ראה ביאור 1.ג בדוח הכספי של קרן הפנסיה)

### ג. רשימת אפיקי השקעה ומסלולי הביטוח

#### אפיקי השקעה

שם האפיק	קוד האפיק	שנת תחילת פעילות
"אפיק השקעה כללי"	512262577-00000000000171-2177-000	1996

בהתאם לסעיף 47 לתקנון הקרן, הקרן עורכת בנפרד רישומים בגין נכסיה העומדים כנגד התחייבויותיה לזכאים חדשים, לזכאים קיימים ובגין התחייבויותיה למבוטחים. "זכאים חדשים" – מקבלי קצבאות החל מיום 1/1/2004. "זכאים קיימים" – מקבלי קצבאות טרם יום 1/1/2004.

מסלולי ביטוח

קוד מסלול	שם המסלול
171101	הראל מנוף פנסיה מסלול פנסיה מקיפה
171102	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר חיסכון - פרישה מוקדמת
171103	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר ביטוח
171104	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר נכות מופחת שארים
171105	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר שארים
171106	הראל מנוף פנסיה מסלול פנסיה מקיפה נכות מוגדלת (75%)
171107	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר שארים מופחת נכות
171108	הראל מנוף פנסיה מסלול פנסיה מקיפה נכות מוגדלת (75%) - פרישה מוקדמת
171109	הראל מנוף פנסיה מסלול פנסיה מקיפה - פרישה מוקדמת
171110	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר חסכון
171111	הראל מנוף פנסיה מסלול עתיר שארים מופחת נכות - פרישה מוקדמת
171116	הראל מנוף פנסיה מסלול פנסיה מקיפה נכות מוגדלת 75% - תום ביטוח 64

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

למידע אודות שינויים מבניים מיום 1 בינואר, 2016, ראה ביאור 1.א. (3) בדוח הכספי של החברה המנהלת וביאור 1.ג בדוח הכספי של קרן הפנסיה.

**ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קרן הפנסיה לקבל ומטרתן**

שיעורי ההפרשות המירביים שרשאית הקרן לקבל קבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה:  
הפרשות מעביד: עד 7.5% על חשבון תגמולים.  
הפרשות עובד: עד 7% על חשבון תגמולים.  
הפרשות מעביד: עד 8.33% על חשבון פיצויים.

הפרשות עצמאי: שיעור ההפקדות המקסימלי לא יעלה על 22.83% מהגבוה מבין שני אלה: הכנסתו של המבוטח לפי סעיף (1)2 או (2)2 לפקודת מס הכנסה בשלה הוא משלם לקרן, או הכנסתו המזכה כהגדרתה בסעיף 47 לפקודת מס הכנסה.

בכל מקרה של מבוטח שכיר או עצמאי, קיימת תקרת הפקדה בקרן הפנסיה המקיפה שהינה: לא יותר מ- 20.5% × פעמיים שכר ממוצע במשק. מעל תקרה זו, הכספים יועברו לקרן כללית/משלימה.

מטרת ההפקדות בקרן היא לחסכון לצורך קבלת פנסיית זקנה בגיל פרישה, לקבלת פנסיית נכות במקרה של אירוע נכות טרם הגעת המבוטח לגיל פרישה וכן לתשלום פנסיה לשאיירי המבוטח או הפנסיונר במקרה של פטירה.



## 2. ניתוח זכויות עמיתי קרן הפנסיה

### א. שינוי במספר המבוטחים

להלן השינוי במספר חשבונות מבוטחי הקרן בשנת הדוח:

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
185,364	9,573	20,899	174,038	שכירים
106	-	28	78	עצמאיים
<u>185,470</u>	<u>9,573</u>	<u>20,927</u>	<u>174,116</u>	סה"כ
40,092	3,034	7,088	36,038	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

### ב. ניתוח זכויות עמיתים בקרן הפנסיה

ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	
75,723	77,791	עמיתים פעילים:
1,927,413	2,431,132	מספר עמיתים סך הנכסים נטו (באלפי ש"ח)
98,393	107,679	עמיתים לא פעילים:
353,443	421,371	מספר עמיתים סך הנכסים נטו (באלפי ש"ח)
51	63	מקבלי קצבה:
66	78	מספר מקבלי פנסיה - פנסיונרים
30	40	זקנה שאיירים נכות
61,541	80,247	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (באלפי ש"ח)
-	-	מספר מקבלי פנסיה - זכאים קיימים לפנסיה
11	10	זקנה שאיירים
4	4	נכות
3,246	3,426	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה (באלפי ש"ח)
42	42	גיל ממוצע לעמיתים פעילים (בשנים)
2,495	2,823	שכר מבוטח ממוצע לעמיתים פעילים (בש"ח)

### 3. מידע אודות דמי ניהול

#### א. שיעור דמי הניהול

מספר חשבונות המבוטחים ליום 31 בדצמבר 2015

עמיתים לא פעילים	עמיתים פעילים				דמי ניהול מנכסים
	4.5%-6%	3%-4.5%	1.5%-3%	0%-1.5%	
71	14,197	12	51,711	498	0%-0.15%
16	-	-	88	166	0.15%-0.25%
585	1	386	801	48	0.25%-0.4%
107,007	9,876	5	2	-	0.4%-0.5%

סך הנכסים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2015

עמיתים לא פעילים	עמיתים פעילים				דמי ניהול מנכסים
	4.5%-6%	3%-4.5%	1.5%-3%	0%-1.5%	
2,194	221,632	1,891	2,010,036	18,777	0%-0.15%
532	-	-	9,304	12,703	0.15%-0.25%
4,873	185	9,516	33,353	2,575	0.25%-0.4%
413,771	104,706	132	3	-	0.4%-0.5%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהמבוטחים בקרן, נוסף לדמי הניהול הינו 3,759 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 12 בדבר "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

ליום 31 בדצמבר 2015

מספר מקבלי קצבה	סך הנכסים באלפי ש"ח	דמי ניהול מנכסים
181	80,048	0.40%-0.50%

#### ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן<sup>(\*)</sup>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
1.94	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.03	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
2,529,322	שיעור הנכסים המנוהלים עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)
86	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים
173,820	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)
94	

(\*) מתייחס למבוטחים בלבד.

#### 4. ניתוח מדיניות השקעה

##### א. מדיניות ההשקעה

מדיניות ההשקעה של אפיקי ההשקעה בקרן הפנסיה מפורטת באתר האינטרנט של הקרן. להלן כתובת הדף באתר החברה.

<https://www.harel-group.co.il/long-term-savings/pension/funds/gilad/Pages/investment-policy.aspx?menuType=Routes&parentID=4c961926-290d-4c80-9252-88ec675b93e9>

##### 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.
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	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 "מחר למשתכין"). מימון הגירעון באמצעות הנפקות ומיחזור החוב הממשלתי בוצעו בתנאי ריבית נוחים יחסית לתקציב המדינה, מגמה שצפויה להימשך גם בשנת 2016.

נושא	תיאור פעולות החברה
שוק המניות	שווקי המניות בעולם היו תנודתיים בשנת 2015, כאשר מדד ה- MSCI העולמי ברוטו נותר כמעט ללא שינוי, מדד S&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.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	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 תאגידיים ולקבוצות דירוג ומגבלות נוספות אשר אושרו בדירקטוריון החברה.
מוצרי מדדים	החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	החברה שמרה על מדיניותה בתחום הנגזרים, לפיה הם משמשים בעיקר אמצעי להתאמה מהירה של הרכבי האפיקים בתיק להחלטות ועדות ההשקעה, לניהול יעיל של החשיפות בחו"ל ללא חשיפת המטבע, ללא פעילות באסטרטגיות או לקיחת פוזיציות על כיווני השוק או סטיות התקן.
השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות	במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים למציאת השקעות ישירות באשראי, תשתיות, השקעות פרטיות ונדל"ן, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה ופיזור גבוה.

**5. ניהול סיכונים**

החוזר המאוחד, פרק 10 - ניהול סיכונים, אשר פורסם ב-15 בינואר 2014 החליף את חוזר ביטוח 14-1-2006 בנושא "תפקידי אקטואר ממונה ומנהל סיכונים של מבטח, ומארג היחסים שלהם עם בעלי תפקידים אחרים" אשר פורסם באוקטובר 2006. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בקרן פנסיה.

ניהול תיק ההשקעות של הקרן 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 קרנות פנסיה המנוהלות על ידי החברה. ועדת ההשקעות דנה בשיבותיה בתמהיל ההשקעות של קרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת השקעות מציגים אומדים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק. ועדת השקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לווי, חשיפה לדירוגים, חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

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

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקרן ואופן הטיפול בהם:

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

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קרן הפנסיה ראה ביאור 18 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

**ב. סיכוני נזילות**

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

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקרן, העשויים להביא למצב בו הקרן תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים או המניידים לקרנות 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 הקרן ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קרנות פנסיה.

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

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קרנות הפנסיה. 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 קרנות הפנסיה מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.

**ניתוח נזילות הקרן**

ליום 31 בדצמבר 2015			נזילות (בשנים)
נכסים נטו (באלפי ש"ח)			
זכאים קיימים לפנסיה	פנסיונרים	מבוטחים	
784	56,011	1,260,692	נכסים נזילים וסחירים
-	104	45,326	מח"מ של עד שנה
2,161	26,778	1,261,714	מח"מ מעל שנה
-	15	282,591	אחרים
<b>2,945</b>	<b>82,908</b>	<b>2,850,323</b>	<b>סה"כ</b>

**ג. סיכוני שוק**

סיכוני שוק בניהול פעילות קרן הפנסיה נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קרנות הפנסיה 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 הקרן הינם כדלקמן:

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקרן מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקרן 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 הקרן ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקרן. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקרן. הקרן מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי ביאורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקרן 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 הקרנות מפוזרים גם בהשקעות בשווקים הבין לאומיים. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

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

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

בתיקי פנסיונרים קיימת התייחסות להתאמה בין מאפייני הנכסים להתחייבויות.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

ליום 31 בדצמבר 2015			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סה"כ
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	ההצמדה אליו	אלפי ש"ח
648,118	1,247,440	954,765	2,850,323
542,654	591	(543,245)	-
1,190,772	1,248,031	411,520	2,850,323

סה"כ נכסי קרן הפנסיה, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2015			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סה"כ
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	ההצמדה אליו	אלפי ש"ח
4,396	78,506	6	82,908
-	-	-	-
4,396	78,506	6	82,908

פנסיונרים  
סה"כ נכסי קרן הפנסיה, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2015			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סה"כ
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	ההצמדה אליו	אלפי ש"ח
9	2,936	-	2,945
-	-	-	-
9	2,936	-	2,945

זכאים קיימים לפנסיה  
סה"כ נכסי קרן הפנסיה, נטו  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא  
סה"כ

(2) סיכון ריבית

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על התשואה של קרן הפנסיה:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%
1.43	(1.31)
10.97	(8.79)
4.48	(3.56)

ליום 31 בדצמבר 2015

מבוטחים  
פנסיונרים  
זכאים קיימים לפנסיה

(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.

השפעה של שינויים בעקום הריבית על סכום הקצבה

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית		אחוזים	
-0.5%	+0.5%		
(0.14)	0.29		פנסיונרים
0.05	0.06		זכאים קיימים

ליום 31 בדצמבר 2015

בחישוב ניתוח הרגישות לעקום הריבית נלקחה בחשבון הן ההשפעה על הנכסים והן ההשפעה על ההתחייבויות לפנסיונרים ולזכאים קיימים לפנסיה, ללא התחשבות בגובה העתודה ביום המאזן. ביכולתה של קרן פנסיה להתמודד עם שינויים בעקום הריבית על ידי התאמה נאותה של מח"מ הנכסים למח"מ ההתחייבויות, כך שככל שהתאמה זו טובה יותר, שינויים בעקום הריבית יובילו לשינויים נמוכים יותר בסכום הקצבה. לצורך ניתוח הרגישות, הונח שינוי אחיד בשיעורי הריבית לאורך עקום הריבית.

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

מסה"כ	%	ליום 31 בדצמבר 2015				מבטחים
		סך הכל	בחול	לא סחיר אלפי ש"ח	נסחרות במדד מניות היתר	
15.85	79,705	15,092	-	3,167	61,446	ענף משק
1.60	8,068	-	-	-	8,068	בנקים
8.63	43,364	19,260	-	535	23,569	ביטוח
5.91	29,726	16,509	-	1,421	11,796	ביומד
15.86	79,759	10,864	225	10,566	58,104	טכנולוגיה
25.05	125,914	72,199	4,577	7,845	41,293	מסחר ושרותים
16.84	84,658	12,593	-	8,998	63,067	נדל"ן ובינוי
5.05	25,368	-	-	3,164	22,204	תעשייה
5.21	26,186	5,779	-	1,912	18,495	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
100.00	502,748	152,296	4,802	37,608	308,042	סך הכל

מסה"כ	%	ליום 31 בדצמבר 2015				פנסיונרים
		סך הכל	בחול	לא סחיר אלפי ש"ח	נסחרות במדד מניות היתר	
100	5	-	5	-	-	ענף משק
						מסחר ושרותים



ד. סיכומי אשראי

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

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

טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקרן ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקרן עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות. בנוסף, מתבצעת הערכת סיכומי אשראי לא סחיר בקרן 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									
זכאים קיימים לפנסיה			פנסיונרים			מבוטחים			
שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	אלפי ש"ח	שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	
2,935	2,161	774	78,771	26,882	51,889	1,492,820	1,288,808	204,012	בארץ
-	-	-	-	-	-	230,356	18,232	212,124	בחו"ל
<u>2,935</u>	<u>2,161</u>	<u>774</u>	<u>78,771</u>	<u>26,882</u>	<u>51,889</u>	<u>1,723,176</u>	<u>1,307,040</u>	<u>416,136</u>	<b>סך הכל נכסי חוב</b>

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2015		
דירוג מקומי (*)		
זכאים קיימים לפנסיה	פנסיונרים אלפי ש"ח	מבוטחים
633	39,224	99,190
92	8,273	55,203
45	4,180	42,349
2	123	3,452
2	89	3,818
774	51,889	204,012
2,161	23,327	842,607
-	930	77,584
-	126	10,456
-	9	567
-	1	182
-	-	3,669
-	163	34,424
-	2,326	319,319
2,161	26,882	1,288,808
2,935	78,771	1,492,820
-	694	116,916

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

הלוואות לעמיתים  
הלוואות בשיעבוד מניות המקנות שליטה  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (\*\*)

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

(\*\*) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו-16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג 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 (*)		
זכאים קיימים לפנסיה	פנסיונרים אלפי ש"ח	מבוטחים
-	-	14,546
-	-	-
-	-	32,972
-	-	134,787
-	-	26,011
-	-	3,808
-	-	212,124
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	18,232
-	-	18,232
-	-	230,356
-	-	-

**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:  
A ומעלה  
BBB  
נמוך מ-BBB  
לא מדורג  
הלוואות

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

**סך הכל נכסי חוב בחו"ל**

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

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

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

## (3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. 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			נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
זכאים קיימים לפנסיה	פנסיונרים באחוזים	מבוטחים	
0.50	0.70	0.90	AA ומעלה
-	2.50	2.90	A
-	4.60	3.90	BBB
-	5.90	3.70	נמוך מ-BBB
3.20	3.20	3.50	לא מדורג

(\*): המקורות לרמת דירוג מקומי הינן חברות הדירוג "מעלות" ו"מדורג". נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, 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
זכאים קיימים לפנסיה		פנסיונרים		מבוטחים		
סכום	%	סכום	%	סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	
1.76	52	4,959	6.29	104,840	6.06	בנקים
0.24	7	796	1.01	16,877	0.98	ביטוח
-	-	-	-	5,495	0.32	ביומד
-	-	2	-	22,209	1.29	טכנולוגיה
0.65	19	2,275	2.89	269,606	15.65	מסחר ושרותים
1.74	51	6,606	8.39	226,714	13.16	נדל"ן ובינוי
0.14	4	438	0.56	27,145	1.58	תעשייה
0.27	8	1,119	1.42	77,119	4.48	השקעה ואחזקות
-	-	24	0.03	16,828	0.98	נפט וגז
95.20	2,794	62,552	79.41	956,343	55.50	אג"ח ממשלתי
100.00	2,935	78,771	100.00	1,723,176	100.00	סך הכל

- (5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה על שוק ההון (להלן - הממונה) להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה ישמש 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 גאוגרפיים

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 הונניים (נדל"ן, מניות וכד"ו).

#### מבטחים

ליים 31 בדצמבר 2015										
אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל	
אלפי ש"ח										
-	19,500	8,074	12,298	2,833	15,092	1,985	59,782	22,085	81,867	בריטניה
-	14,388	3,237	6,497	8,829	-	-	32,951	17,139	50,090	צרפת
-	18,659	9,068	4,841	1,032	-	987	34,587	25,007	59,594	גרמניה
-	-	-	12,135	-	-	(1,905)	10,230	58,274	68,504	יפן
-	54,937	142,447	63,705	38,164	-	107,114	406,367	217,037	623,404	ארצות הברית
-	4,679	519	16,697	7,127	-	12,234	41,256	16,281	57,537	אירופה
952,106	198,228	324,160	12,698	320	14,586	505,191	2,007,289	6,130	2,013,419	ישראל
-	-	1,103	22,791	31,593	-	2,949	58,436	644	59,080	שווקים מתעוררים
4,237	76,406	14,140	35,488	31,888	-	37,266	199,425	17,782	217,207	אחר
<b>956,343</b>	<b>386,797</b>	<b>502,748</b>	<b>187,150</b>	<b>121,786</b>	<b>29,678</b>	<b>665,821</b>	<b>2,850,323</b>	<b>380,379</b>	<b>3,230,702</b>	<b>סך הכל</b>

## פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2015

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות		תעודות של	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות		
			אחרות	קרנות נאמנות					
אלפי ש"ח									
10	-	10	-	-	-	-	10	-	בריטניה
5	-	5	-	-	-	-	5	-	צרפת
93	-	93	-	-	-	-	93	-	גרמניה
133	-	133	1	-	-	-	132	-	ארצות הברית
82,239	-	82,239	6,544	42	69	5	13,027	62,552	ישראל
428	-	428	2	-	-	-	426	-	אחר
<b>82,908</b>	<b>-</b>	<b>82,908</b>	<b>6,547</b>	<b>42</b>	<b>69</b>	<b>5</b>	<b>13,693</b>	<b>62,552</b>	<b>סך הכל</b>

## זכאים קיימים

ליום 31 בדצמבר 2015

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות		תעודות של	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות		
			אחרות	קרנות נאמנות					
אלפי ש"ח									
1	-	1	-	-	-	1	-	-	גרמניה
1	-	1	-	-	-	1	-	-	ארצות הברית
2,938	-	2,938	9	-	1	134	2,794	-	ישראל
5	-	5	-	-	-	5	-	-	אחר
<b>2,945</b>	<b>-</b>	<b>2,945</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>141</b>	<b>2,794</b>	<b>-</b>	<b>סך הכל</b>

## 1. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקרן

הפעלת קרן פנסיה דורשת עמידה בכללי פעילות ודוח 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.

הקרן 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 הקרן לסיכונים תפעוליים ולסיכונים הנובעים משינויי פסיקה וחקיקה כלליים ובתחום הפעילות הספציפי של הקרן.

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

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת של הקרן 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. כמו כן חשופה הקופה לסיכונים דמוגרפיים, סיכונים חיתום וסיכונים קטסטרופה. לחברה מדיניות לניהול סיכונים ביטוחיים שנועדה לתמוך בשמירה על הציבות והאיזון האקטוארי של קרנות הפנסיה. הקרנות שבניהול החברה פועלות על פי תקנון שאושר על ידי המפקח ועל ידי דירקטוריון החברה, המבוסס על ביטוח הדדי וכולל מנגנון איזון דמוגרפי המתבצע אחת לרבעון ומנגנון איזון אקטוארי המתבצע אחת לשנה.

ניהול הסיכונים הביטוחיים מושפע, בין היתר, מרכישת ביטוח משנה למקרה קטסטרופה, מתהליך החיתום (קבלת מבוטחים וקביעת התנאים להם) ומההקפדה של קרן הפנסיה לשלם רק בהתאם לתקנונה ובאופן שוויוני וזהה לכולם. למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בדוח תאור עסקי החברה בחלק ג' סעיף 3.12 של החברה המנהלת וביאור 17, בדוח הכספי של הקרן בדבר התחייבויות תלויות והתקשרויות.

ז. בטבלה להלן מוצגים גורמי הסיכון על פי טיבם - סיכוני 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 קרן הפנסיה - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורמי סיכון	
		✓ ✓ ✓	סיכוני שוק סיכוני אשראי האטה כלכלית בישראל סיכון מחירי נכסים אחרים	<b>סיכוני מקרו</b>
	✓	✓ ✓	שינויים רגולטורים סיכונים ביטוחיים תקדימים משפטיים קטסטרופה: טרור ו/או מלחמה רעידת אדמה או אסון טבע גדול אחר בישראל קריסת מבטח משנה של החברה סיכון נזילות	<b>סיכונים ענפיים</b>
✓	✓ ✓	✓	סיכונים תפעוליים אי התאמה בין נכסים והתחייבויות (תיקי פנסיונרים)	<b>סיכונים מיוחדים לחברה</b>

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

רואה החשבון הפנה את תשומת הלב בחוות דעתו לנאמר בביאור 1. ג בדוחותיה הכספיים של הקרן בדבר מיזוגה אל קרן הפנסיה הראל גילעד.

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

### א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הנן 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.

דודי לייזנר  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 22 במרס 2016

## הצהרה (certification)

אני, דודי לידנר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל מנוף פנסיה (להלן: "קרן הפנסיה") 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 קרן הפנסיה וכן את התנועה בקרן הפנסיה 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 קרן הפנסיה; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, 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 ונהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים 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 לקרן הפנסיה; 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 הפנסיה:
  - (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 הפנסיה; 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 הפנסיה.

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

22 במרס 2016

דודי לידנר, מנכ"ל

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



## הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל מנוף פנסיה (להלן: "קרן הפנסיה") 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 קרן הפנסיה וכן את התנועה בקרן הפנסיה 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 קרן הפנסיה ; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, 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 ונהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים 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 לקרן הפנסיה ; 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 הפנסיה :  
(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 הפנסיה ; 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 הפנסיה.

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 לענין בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים.

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל מנוף פנסיה (להלן: "קרן הפנסיה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה 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 קרן הפנסיה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO (1992). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2015, הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : מישל סיבוני

\_\_\_\_\_

מנכ"ל : דודי לידנר

\_\_\_\_\_

סמנכ"ל כספים : רם גבל

\_\_\_\_\_

תאריך אישור הדוח : 22 במרס 2016

**מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ**  
**הראל מנוף פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה**  
**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 תנועה בקרן הפנסיה
7	ביאורים לדוחות הכספיים

## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל מנוף פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה המנוהלת על ידי מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן – "החברה המנהלת")**

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים שלה הראל מנוף פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן – "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על התנועה בקרן לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של 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), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה 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 הקרן לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת תוצאות פעולותיה ואת התנועה בקרן הפנסיה 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.

מבלי לסייג את חוות דעתנו אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור ב' לדוחות הכספיים בדבר מיזוג הקרן אל תוך הראל גילעד פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה.

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 הקרן 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 הקרן.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרס 2016

## **דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל מנוף פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל מנוף פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן "הקרן") 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 והנהלה של מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן 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 קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה 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 וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה 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 וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן 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 הקרן 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 וכן הפניית תשומת לב לדוחות הכספיים בדבר מיזוג הקרן אל תוך הראל גילעד פנסיה – קרן פנסיה חדשה מקיפה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

22 במרס 2016

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2014	2015		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
85,089	94,549		<b>רכוש שוטף</b>
1,416	16,330	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
86,505	110,879		
490,479	468,799	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
993,392	1,336,083	5	נכסי חוב סחירים
365,840	502,753	6	נכסי חוב שאינם סחירים
406,512	500,178	7	מניות
2,256,223	2,807,813		השקעות אחרות
			<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
27,548	29,678	8	<b>נדל"ן להשקעה</b>
2,370,276	2,948,370		<b>סך כל הנכסים</b>
24,633	12,194	9	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
		10	<b>התחייבויות פנסיוניות:</b>
2,283,131	2,846,183		<b>התחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה</b>
			<b>התחייבויות לפנסיונרים</b>
11,919	14,553		התחייבויות לזקנה ושאיירי זקנה
8,513	12,560		התחייבויות לנכים
25,613	32,885		התחייבויות לשאיירי מבוטח
16,649	20,599		עתודה לתביעות שקרו וטרם דווחו
(622)	(549)		עתודה לפנסיונרים
62,072	80,048		<b>סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים</b>
			<b>התחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה</b>
1,346	1,523		התחייבויות לנכים
1,885	1,860		התחייבויות לשאיירי מבוטח
18	-		עתודה לזכאים קיימים לפנסיה
3,249	3,383		<b>סך כל ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה</b>
(2,336)	6,526		עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים
(473)	36		עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית
(2,809)	6,562		<b>סה"כ עודף (גירעון) אקטוארי</b>
2,345,643	2,936,176		<b>סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות</b>
2,370,276	2,948,370		<b>סך כל ההתחייבויות</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר  
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			ביאור	
2013	2014	2015		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
139	1,323	(107)		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
				<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
				<b>מהשקעות:</b>
15,126	23,444	1,312		מנכסי חוב סחירים
45,286	42,140	51,442		מנכסי חוב שאינם סחירים
37,312	22,279	30,584		ממניות
67,995	40,901	9,600		מהשקעות אחרות
793	1,316	3,015		מנדל"ן להשקעה
166,512	130,080	95,953		<b>סך כל הכנסות מהשקעות</b>
-	167	23		<b>הכנסות אחרות</b>
166,651	131,570	95,869		<b>סך כל הכנסות</b>
				<b>הוצאות</b>
12,977	14,467	13,086	11	דמי ניהול
1,878	2,514	3,771	12	הוצאות ישירות
310	546	598	16	מסים
15,165	17,527	17,455		<b>סך כל ההוצאות</b>
151,486	114,043	78,414		<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	
1,257,085	1,771,843	2,345,643	<b>סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 1 בינואר של השנה</b>
352,865	420,365	493,010	<b>תגמולים מדמי גמולים</b>
			<b>תשלומים:</b>
			<b>תשלומים לפנסיונרים</b>
736	633	796	תשלומי פנסיית זקנה
684	1,716	2,481	תשלומי פנסיית נכות
859	1,285	1,770	תשלומי פנסיית שאירים
			<b>תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה</b>
96	72	78	תשלומי פנסיית נכות
758	141	139	תשלומי פנסיית שאירים
			<b>תשלומים אחרים</b>
14,249	16,934	23,870	פדיונות
17,382	20,781	29,134	<b>סך כל התשלומים, נטו</b>
1,416	2,289	2,254	<b>העברות צבירה לקרן</b>
65,448	93,192	78,166	העברות מחברות ביטוח
342	244	236	העברות מקרנות פנסיה חדשות
			העברות מקופות גמל
367	133	137	<b>העברות צבירה מהקרן</b>
38,993	35,369	31,993	העברות לחברות ביטוח
57	50	283	העברות לקרנות פנסיה חדשות
			העברות לקופות גמל
27,789	60,173	48,243	<b>העברות צבירה, נטו</b>
151,486	114,043	78,414	<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות</b>
1,771,843	2,345,643	2,936,176	<b>סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי

הראל מנוף פנסיה - הקרן

א.

הקרן הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה שהינה קופת גמל לקצבה כמשמעות המונח בחוק הפיקוח. הקרן הוקמה בשנת 1996 בעקבות החלטת הממשלה שאסרה על קרנות הפנסיה הוותיקות לצרף עמיתים חדשים. הקרן מעניקה למבוטחיה פנסיית זקנה, פנסיית נכות לאובדן כושר עבודה ופנסיית שאירים למקרה פטירה. הקרן משקיעה חלק מהכספים באג"ח מיועדות המונפקות על ידי המדינה לקרנות פנסיה חדשות.

מרבית עמיתי הקרן הינם חברי הסתדרות המורים ומרבית ההפקדות אל הקרן הינן בגין עמיתים אלה. בהתאם להוראות הממונה לניהול קרן פנסיה חדשה, בתום כל שנה נערך לקרן מאזן אקטוארי ועודף או גרעון אקטוארי מחולקים למבוטחים ולפנסיונרים. בהתאם להוראות הממונה החל משנת 2014 לא תיזקף תשואה דמוגרפית למבוטחים מדי חודש.

החברה המנהלת

ב.

מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - החברה המנהלת) מנהלת בנאמנות את קרן הפנסיה.

החברה בבעלות ובשליטה מלאה של ידידים הולדינג וניהול (1984) בע"מ, אשר הינה בבעלות ובשליטה מלאה של הראל חברה לביטוח בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

החברה המנהלת קיבלה מאת הממונה רישיון לעסוק בביטוח פנסיה. רישיון זה, ביחד עם אישור קופת גמל לקצבה שנתקבל מהממונה, מאפשר לה לנהל את הקרן.

תקרת דמי הגמולים בקרן מוגבלת ל- 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק - הפקדות מעבר לתקרה והפקדות חד פעמיות מועברות אל "הראל פנסיה כללית" שהינה קרן כללית בניהול "הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ" שהינה חברה אחות של החברה.

קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין קרן הפנסיה, ונכסיה. נתוני הקרן ונתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות אגף שוק ההון.

לגבי דמי ניהול המשולמים לחברה המנהלת ראה ביאור 11 להלן.

שינויים מבניים בחברה המנהלת ובקרן

ג.

ביום 28 ביוני 2015 התקבל אישור של דירקטוריון החברה המנהלת ודירקטוריון הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ (להלן - הראל ניהול) למיזוגה של החברה המנהלת אל הראל ניהול תוך חיסולה ללא פירוק. המיזוג כאמור, אושר על ידי הגורמים הרלוונטיים לרבות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר ורשם החברות.

בהתאם לכך, החל מיום 1 בינואר 2016, נכנס לתוקף מיזוגה של החברה המנהלת אל הראל ניהול תוך חיסולה ללא פירוק, והקרן מוזגה, אל תוך קרן הפנסיה שבניהול הראל ניהול "הראל גילעד פנסיה" ושמה החדש של הקרן הממוזגת הנו "הראל פנסיה".

המיזוגים בוצעו לאור החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד 2013, אשר במסגרתו בוצע תיקון בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005 שתכליתו למנוע מתן היתר שליטה לגוף שמחזיק יותר מחברה מנהלת אחת, אלא בהתאם לכללים שיקבע הממונה, זאת ברוח העיקרון הקבוע בסעיף 2(ג) לחוק קופות הגמל לפיו כל חברה תנהל רק קופה אחת מכל סוג ובהתאם לדרישת אגף שוק ההון.

העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא הייתה פגיעה בעמיתי הקרנות המתמוזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ד. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקרן או קרן הפנסיה - הראל מנוף פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה הזכאית לאגרות חוב מיועדות, המנוהלת על ידי מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
- (2) החברה המנהלת או החברה - מנוף ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
- (3) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (4) אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- (5) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.
- (6) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.
- (7) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ה. מדיניות ההשקעה

השקעות הקרן מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות בחברה המנהלת ובכפוף לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), תשע"ב-2012 ולהנחיות אגף שוק ההון.

## ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם לחוק הפיקוח, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה ובהתאם לחוזר 3-9-2016 "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי והשנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות". מספרי ההשוואה סווגו בהתאם.

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקרן. הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון החברה המנהלת ביום 22 במרס, 2016.

### א. בסיס הערכת נכסים והתחייבויות

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי 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.
- (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) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
- (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (15) אגרות חוב מיועדות - לפי ערך נקוב מתואם בתוספת ריבית שנצברה ובניכוי יתרות הניכיון המופחת לאורך חיי האגרת בשיטת הריבית דריבית.
- (16) 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) לעיל.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים והתחייבויות (המשך)

(17) שערי החליפין וההצמדה:

- א. נכסים והתחייבויות במטבע חוץ, או הצמודים לו, נכללו לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום המאזן.
- ב. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד המחירים לצרכן נכללו לפי המדד המתאים לגבי כל נכס או התחייבות צמודים.
- ג. להלן פרטים על מדד המחירים לצרכן, על שערי החליפין היציגים של הדולר ועל שיעורי השינוי בהם:

שיעור השינוי בשנת			ליום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015	2013	2014	2015

%

1.91	(0.10)	(0.90)	223.58	223.36	221.35	המדד הידוע בחודש דצמבר (בנקודות) *
(7.02)	12.04	0.33	3.47	3.89	3.90	שער חליפין של הדולר של ארה"ב (בש"ח)

\* המדד לפי בסיס ממוצע 1993 = 100.

(18) התחייבויות פנסיוניות

א. התחייבויות הקרן מחולקות לשלוש קבוצות:

התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה - מבוטח הינו מי שקיימת בגינו יתרה צבורה במועד הדוח ואינו מקבל פנסיה זקנה מהקרן.

התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה - זכאי קיים לפנסיה הינו מי שהיה זכאי לקבל פנסיה מהקרן עד 31 בדצמבר, 2003.

התחייבות לפנסיונרים - פנסיונר הינו מי שהיה זכאי לקבל פנסיה מהקרן החל מיום 1 בינואר, 2004 ואינו זכאי קיים לפנסיה.

ב. קרן הפנסיה הינה מסוג "תשואה". התחייבויות הקרן כלפי מבוטחים שווים לסך היתרות הצבורות שלהם.

התחייבויות הקרן כלפי זכאים קיימים לפנסיה וכלפי הפנסיונרים, מחושבות כערך הנוכחי של סך תשלומי הפנסיה העתידיים הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות אשר מהווים לפי שיעורי תשואות הנכסים המושקעים כנגד ההתחייבויות לכל קבוצה. ההיוון לזכאים הקיימים לפנסיה מחושב לפי תשואה ברוטו ללא דמי ניהול, ולזכאים חדשים לפנסיה, ההיוון מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול.

בהתאם להוראות, שיעור התשואה שנלקח לצורך חישוב ההתחייבויות, בגין זכאים קיימים לפנסיה ובגין פנסיונרים, נקבע לפי וקטור ריביות שמפרסמת חברה המספקת ציטוט ריביות בגין ההשקעות החופשיות. שיעור התשואה על האג"ח המיועדות, נקבע על 5.05% בגין הזכאים הקיימים לפנסיה (עד למועד שבו יונפקו אג"ח מיועדות שיחליפו את הקיימות והן תישאנה ריבית בשיעור של 4.86%) ו-4.86% בגין הפנסיונרים.

ביאור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך)

(18) התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ב. (המשך)

עד ליום 31 בדצמבר, 2003 הקרן השקיעה 70% מנכסיה באגרות חוב ממשלתיות לא סחירות מיועדות מסוג "ערד", צמודות למדד, לתקופה של 15 שנה אשר התשואה האפקטיבית שלהן הייתה 5.05%. יתרת כספי הקרן הושקעה בהשקעות "חופשיות" אחרות בהתאם לכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה. החל מיום 1 בינואר, 2004, לאור שינוי בתקנות מס הכנסה, הופחת שיעור ההשקעה באג"ח מיועדות ל-30% מהיקף נכסי הקרן והתשואה האפקטיבית הופחתה ל-4.86%. יחד עם זאת, בהתאם להוראות, ההשקעה באג"ח מיועדות בתוך הנכסים המיועד לכיסוי התחייבויות הקרן לפנסיונרים זכאים נותרה בשיעור כ-70%.

ג. עודף אקטוארי או גרעון אקטוארי מחושב בהתאם למנגנון האיזון האקטוארי המפורט בביאור 10 בדבר התחייבויות פנסיוניות.

ד. הקרן מנהלת התחשבות נפרדת לנכסים המושקעים כנגד התחייבויותיה כלפי זכאים קיימים לפנסיה, וכן כלפי פנסיונרים.

ה. הקרן מחשבת וכוללת בשורה נפרדת במאזן שלה עתודת (Incurred but not reported) IBNR בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד המאזן ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד. העתודה הנ"ל נקבעה על ידי האקטואר החיצוני של הקרן, ופירוט לאופן קביעתה מופיע בביאור 10 בדבר התחייבויות פנסיוניות.

ו. החל מיום 31 בדצמבר, 2007, נערך הדוח על פי בסיס אקטוארי לפי חוזר פנסיה 6-3-2007.

ביום 30 בינואר 2013 פורסם חוזר פנסיה 1-3-2013, דרך חישוב מאזן אקטוארי ומקדמי תקנון של קרן פנסיה, אשר מבטל את חוזר פנסיה 4-3-2012 באותו נושא מיום 27 בדצמבר 2012.

החוזר מפרט הנחות ברירות מחדל מעודכנות שעל בסיסן יחשבו קרנות הפנסיה את המאזן האקטוארי שלהן ובהתאם יקבעו את המקדמים הכלולים בתקנון.

פרסום החוזר נבע מהצורך בעדכון ההנחות הדמוגרפיות נוכח השינויים בטבלאות הדמוגרפיות, הבאים לידי ביטוי בנייר עמדה סופי שפרסם המפקח בנושא "עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה וביטוחי חיים" ביום 26 בנובמבר 2012.

החוזר קובע כי על חברה מנהלת של קרן פנסיה היה להגיש לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון תקנון לאישור הכולל מקדמים המחושבים על פי הוראות החוזר לא יאוחר מיום 21 בפברואר 2013. החברה המנהלת הגישה בקשה לתיקון התקנון כנדרש וקבלה אשור ביום 30 ביוני, 2013.

כמו כן, החוזר קובע כי לפחות אחת לשלוש שנים קרן פנסיה תבדוק כל הנחה העומדת בבסיס המאזן האקטוארי ובבסיס המקדמים, ותגיש לממונה את תוצאות הבדיקות בצירוף חוות דעת של האקטואר הממונה של קרן הפנסיה על התאמת ההנחות לתוצאות הבדיקות. החברה המנהלת הגישה לממונה את תוצאות הבדיקות הנ"ל במהלך שנת 2014.

הוראות החוזר חלות על חברות מנהלות של קרנות פנסיה ועל קרנות הפנסיה, החל מהדוחות הכספיים לשנת 2012 ואילך.

ביום 29 בינואר 2014 פורסם חוזר פנסיה 1-3-2014, הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות, והקובע בין היתר כי:

- (1) החל מחודש ינואר 2014 תופסק זקיפת התשואה הדמוגרפית החודשית למבוטחים.
- (2) התשואה המדווחת למבוטחים תהיה תשואת השקעות בלבד, ללא תשואה דמוגרפית.
- (3) חלוקת עודף או גירעון דמוגרפי למבוטחים ולפנסיונרים תתבצע פעם ברבעון, בהתאם לאיזון האקטוארי המתבצע כחלק מהכנת הדוח הכספי התקופתי. היתרות הצבורות של המבוטחים והפנסיות של הפנסיונרים יעודכנו בהתאם מדי רבעון.
- (4) הפנסיות של הפנסיונרים יעודכנו פעם בשנה בעקבות עודף או גירעון תשואתי, בהתאם למאזן האקטוארי השנתי.

**ביאור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**א. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך)**

(18) התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ז. הדוח האקטוארי נערך על ידי האקטואר מר דוד אנגלמאיר.

נתוני ההתחייבות הפנסיונית תואמים את הדוח האקטוארי. יש לראות בדוח האקטוארי השלמה הכרחית לנתוני הדוחות הכספיים.

**ב. שיטת רישום דמי גמולים, תשלומים לפנסיונרים ודמי ניהול**

תוספות לקרן מדמי גמולים כוללות דמי גמולים שנגבו עד למועד המאזן.

דמי ניהול מדמי הגמולים נרשמים במועד גביית דמי הגמולים. דמי הניהול מנכסי הקרן נרשמים בתום החודש בגינו הם שולמו.

תשלומים לגימלאים ושארים נרשמים על בסיס צבירה. הכנסות ריבית פיגורים נרשמות על בסיס מצטבר. הכנסות והוצאות נרשמות על בסיס מצטבר.

**ג. שימוש באומדנים**

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ובהתאם להוראות 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.

**ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה**

ליום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
554	566
297	188
492	8
-	15,401
73	167
<u>1,416</u>	<u>16,330</u>

ריבית ודיבידנד לקבל  
צדדים קשורים  
חובות מעסיקים  
בטחונות בגין פעילות בנגזרים  
אחרים  
**סך הכל חייבים ויתרות חובה**

ביאור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2015			
מבוטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
113,736	39,224	633	153,593
300,822	12,665	141	313,628
1,578	-	-	1,578
302,400	12,665	141	315,206
416,136	51,889	774	468,799

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2014			
מבוטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
207,556	28,701	705	236,962
242,519	8,968	165	251,652
1,865	-	-	1,865
244,384	8,968	165	253,517
451,940	37,669	870	490,479

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים



ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

א. נכון לתאריך הדוח הכספי שיעור ההחזקה של הקרן באגרות חוב מיועדות הינו 30%, למעט בגין זכאים קיימים לפנסיה עד 31 בדצמבר 2003, שבגינם זכאית הקרן להשקיע באגרות חוב מיועדות על פי הסדרי העבר. עד חודש דצמבר 2003 השקיעה הקרן באגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" הנושאות ריבית ריאלית בשיעור שנתי של 5.05%. לאחר מועד זה, הקרן משקיעה באגרות חוב מיועדות חדשות הנושאות ריבית ריאלית בשיעור שנתי של 4.86%.

ב. הרכב:

ליום 31 בדצמבר 2015

מבוטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
29,138	1,607	-	30,745
813,469	21,721	2,161	837,351
842,607	23,328	2,161	868,096
84,393	1,028	-	85,421
4	-	-	4
4,392	37	-	4,429
3,669	-	-	3,669
371,975	2,489	-	374,464
464,433	3,554	-	467,987
1,307,040	26,882	2,161	1,336,083

אגרות חוב ממשלתיות (1)

אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לפני 1 בינואר 2004  
אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לאחר 1 בינואר 2004

נכסי חוב אחרים (2)

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2014

מבוטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
29,360	1,619	-	30,979
640,700	16,646	2,484	659,830
670,060	18,265	2,484	690,809
52,676	1,337	-	54,013
10	-	-	10
7,003	-	-	7,003
2,583	-	-	2,583
237,599	1,375	-	238,974
299,871	2,712	-	302,583
969,931	20,977	2,484	993,392

אגרות חוב ממשלתיות (1)

אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לפני 1 בינואר 2004  
אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לאחר 1 בינואר 2004

נכסי חוב אחרים (2)

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב (המשך):

(1) השווי ההוגן של אגרות חוב מיועדות:

ליום 31 בדצמבר 2015			
מבטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
31,606	1,822	-	33,428
1,191,962	32,020	3,076	1,227,058
1,223,568	33,842	3,076	1,260,486

אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לפני 1 בינואר 2004  
אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לאחר 1 בינואר 2004  
סך הכל שווי הוגן אגרות חוב מיועדות

ליום 31 בדצמבר 2014			
מבטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
33,465	1,923	-	35,388
935,671	24,463	3,580	963,714
969,136	26,386	3,580	999,102

אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לפני 1 בינואר 2004  
אגרות חוב מיועדות מסוג ערד שנרכשו לאחר 1 בינואר 2004  
סך הכל שווי הוגן אגרות חוב מיועדות

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

ליום 31 בדצמבר 2015					
מבטחים		פנסיונרים		סה"כ	
שווי	ערך	שווי	ערך	שווי	ערך
הוגן	בספרים	הוגן	בספרים	הוגן	בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,995	1,771	115	97	2,110	1,868

הלוואות

ליום 31 בדצמבר 2014					
מבטחים		פנסיונרים		סה"כ	
שווי	ערך	שווי	ערך	שווי	ערך
הוגן	בספרים	הוגן	בספרים	הוגן	בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,760	2,492	121	103	2,881	2,595

הלוואות

**ביאור 6 - מניות**

**א. הרכב:**

מבוטחים	פנסיונרים	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
427,948	-	427,948	מניות סחירות
74,805	5	74,800	מניות לא סחירות
<b>502,753</b>	<b>5</b>	<b>502,748</b>	<b>סך הכל מניות</b>

**ליום 31 בדצמבר 2014**

מבוטחים	פנסיונרים	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
318,765	-	318,765	מניות סחירות
47,075	5	47,070	מניות לא סחירות
<b>365,840</b>	<b>5</b>	<b>365,835</b>	<b>סך הכל מניות</b>

**ב.** השקעות החברה בנדל"ן מחוץ לישראל מתבצעות באמצעות חברות ושותפויות מחוץ לישראל ולפיכך השקעות אלה מסווגות בסעיף מניות לא סחירות.

**ביאור 7 - השקעות אחרות**

**א. הרכב:**

**ליום 31 בדצמבר 2015**

מבוטחים	פנסיונרים	זכאים קיימים לפנסיה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
187,150	69	1	187,220	השקעות אחרות סחירות
121,786	42	-	121,828	תעודות סל
3,163	-	-	3,163	קרנות נאמנות
366	64	1	431	מכשירים נגזרים
756	-	-	756	מוצרים מובנים
<b>313,221</b>	<b>175</b>	<b>2</b>	<b>313,398</b>	אופציות
168,154	-	-	168,154	השקעות אחרות שאינן סחירות
5,283	-	-	5,283	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
12,885	10	-	12,895	מכשירים נגזרים
448	-	-	448	מוצרים מובנים
<b>186,770</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>186,780</b>	אופציות
<b>499,991</b>	<b>185</b>	<b>2</b>	<b>500,178</b>	<b>סך הכל השקעות אחרות</b>

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2014			
מבוטחים	פנסיונרים	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
152,053	-	152,053	השקעות אחרות סחירות
133,556	40	133,516	תעודות סל
7,152	-	7,152	קרנות נאמנות
6,934	-	6,934	מכשירים נגזרים
293	-	293	מוצרים מובנים
			אופציות
<u>299,988</u>	<u>40</u>	<u>299,948</u>	
94,972	-	94,972	השקעות אחרות שאינן סחירות
8,507	-	8,507	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
2,794	77	2,717	מכשירים נגזרים
251	-	251	מוצרים מובנים
			אופציות
<u>106,524</u>	<u>77</u>	<u>106,447</u>	
<u>406,512</u>	<u>117</u>	<u>406,395</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		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
310,188	381,367	מניות
600	591	מדד
(380,747)	(547,179)	מטבעזר
(1,825)	(2,166)	ריבית

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2014	ליום 31 בדצמבר 2015	
מבוטחים	מבוטחים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
12,235	27,548	יתרה ליום 1 בינואר
14,945	520	רכישות ותוספות
-	-	עלויות והוצאות שהוונו
14,945	520	סה"כ תוספות
-	-	מימושים
368	1,610	התאמת שווי הוגן
27,548	29,678	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצונים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח מתבצעות בחינה פנימית, במטרה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי הנכס בהתאם לפרמטרים שעל בסיסם נערכה הערכת השווי.

הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהוונים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחזקות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקות וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

השווי ההוגן נקבע בהתאם למספר מתודולוגיות שיערוך, לרבות, גישת ההשוואה, נכסים דומים והיוון תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מהנכס. שוויים של מרבית הנכסים נקבע בהתאם לאמידת תזרימי המזומנים ולגביהם מובאים בחשבון הסיכון המובנה שלהם. מרבית נכסי הנדל"ן המסחרי ונדל"ן המשרדים מהוונים בשיעור היוון 4.32% לנדל"ן חול ושיעורי היוון שבין 7% ל-8.25% לנדל"ן בישראל, וזאת בהתאם לרמת הסיכון המתאימה בנכס.

הערכת השווי לנדל"ן להשקעה בהקמה מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי סביר כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור ההיוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס.

אומדן השווי ההוגן יגדל באם שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יקטן, ויקטן באם שיעור התפוסה יקטן. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

לא קיימים יחסי גומלין פנימיים בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה.

ג. לעניין התקשרות להמשך השקעה בהקמה של מבנים בנדל"ן להשקעה ראה ביאור 17. ג בדבר התחייבויות תלויות והתקשרויות.

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. להלן פרטים בדבר זכויות במקרקעין המשמשות את הקרן כנדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום תקופת החכירה בשנים	
2014	2015		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
16,989	18,431		בבעלות
10,559	11,247	2037 ואילך	בחכירה מהוונת

(\*) מקרקעין ברחוב יגאל אלון תל אביב, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 בדצמבר 2015 וליום 31 דצמבר 2014 הנו בסך של 2,435 אלפי ש"ח ובסך של 1,983 אלפי ש"ח בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל ומעיריית תל-אביב עד שנת 2060 ועד שנת 2059 בהתאמה.

מקרקעין ברחוב קרית נורדאו נתניה, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 בדצמבר 2015 וליום 31 דצמבר 2014 הנו בסך של 8,812 אלפי ש"ח ובסך של 8,576 אלפי ש"ח בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל שנת 2037.

ה. חלק מהמקרקעין בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות.

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
734	480	חברה מנהלת
21	52	צדדים קשורים
214	308	מוסדות
22,890	10,649	התחייבויות בגין נגזרים
12	59	מעסיקים
435	397	זכאים בגין פנסיות
11	186	שטרות לפרעון
316	63	אחרים
<b>24,633</b>	<b>12,194</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

ביאור 10 - התחייבויות פנסיוניות

א. מנגנון האיזון האקטוארי וחלוקת העודפים מתבצע כדלהלן:

1. מנגנון האיזון לעמיתים שאינם מקבלי קצבה:

(א) אחת לרבעון עורכת הקרן מאזן אקטוארי ובו מחושב העודף או הגירעון האקטוארי שהתגלה בתקופת הדיווח הכספי ונובע מגורמים דמוגרפיים כגון תמותה, נכות, עזיבת הקרן וכו'. היתרות של הרבעון האחרון כאמור שטרם חולקו מופיעים בדוח הכספי תחת השמות: גירעון אקטוארי הנובע מגורמים אחרים דמוגרפיים וכן גירעון אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית.

(ב) שיעור העודף/גירעון הנ"ל נוקף לעמיתים באמצעות עדכון היתרות הצבורות שלהם אחת לרבעון.

(ג) עדכון התשואה בחשבונות המבוטחים - הסכום הצבור בחשבונות המבוטחים (פעילים ומוקפאים) מתעדכן מדי יום עסקים בהתאם לתשואה שהשיגה הקרן בפועל.

2. מנגנון האיזון לפנסיונרים ולזכאים קיימים לפנסיה:

(א) אחת לרבעון עורכת הקרן מאזן אקטוארי ובו מחושב העודף או הגירעון האקטוארי שהתגלה בתקופת הדיווח הכספי ונובע מגורמים דמוגרפיים כגון תמותה, נכות, עזיבת הקרן וכו'.

(ב) שיעור העודף/גירעון הנ"ל נוקף לפנסיונרים באמצעות עדכון הפנסיות שלהם אחת לרבעון.

(ג) אחת לשנה, בעת עריכת מאזן אקטוארי שנתי, מתעדכנת הפנסיה בהתאם לתשואה ההונית שהשיגה הקרן מעבר לתשואה הצפויה. על מנת למתן את התנודות בעדכון הפנסיה נשמרת עתודה שלילית או חיובית לפנסיונרים חדשים וזכאים קיימים לקצבה בגובה של 1% מההתחייבות כלפיהם. אשר רק מעבר לה מתבצעת זקיפה בפועל של העודף או הגירעון לפי הענין לסכומי הפנסיה.

(ד) סכום הפנסיה מתעדכן במהלך השנה בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן.

(ה) לאור מיזוג קרן מנוף לקרן הראל גלעד בתוקף מיום 1 בינואר 2016, ראה ביאור 1.1 לעיל, אופסה העתודה לזכאים קיימים בקרן לאור הכיוונים המנוגדים של שיעור העתודה בקרן מול הראל גלעד ונרשמה כעודף תשואתי בגובה של 1.063%.

ב. דוח זה נערך בהתאם להנחות המפורטות בחוזר 1-3-2013 אשר פרסם הממונה בחודש ינואר, 2013 ועניינו דרך חישוב המאזן האקטוארי ומקדמי תקנון של קרן פנסיה ובהתאם לחוזר 1-3-2014 אשר פרסם הממונה בחודש ינואר, 2014 ועניינו הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות.

ביאור 10 - התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ג. דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי לכלל עמיתי הקרן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	<b>עודף (גירעון) לתחילת השנה</b>
		שינוי בעודף (גירעון) כתוצאה מהתפתחויות כלכליות ודמוגרפיות במהלך השנה:
867	(1,200)	מקרי מוות - מבוטחים
(80)	214	מקרי מוות - פנסיית זקנה ושאיירים
1,087	7	מקרי מוות - נכים
4,767	2,480	יציאה לנכות
773	1,362	חזרה מנכות
(464)	(742)	פרישות
(3,347)	(3,813)	שינוי בעודף (גירעון) כתוצאה משינוי הנחות ושיטות:
		שינויים בעתודת IBNR (*)
(85)	313	שינויים מגורמים אחרים
<u>3,518</u>	<u>(1,379)</u>	<b>עודף (גירעון) אקטוארי לסוף השנה לעמיתי הקרן (**)</b>
<u>5,854</u>	<u>(7,905)</u>	<b>עודף (גירעון) שחולק במהלך השנה</b>
<u>(2,336)</u>	<u>6,526</u>	<b>עודף (גירעון) שטרם חולק בגין רבעון אחרון</b>

(\*) IBNR ותביעות תלויות בגין שאירים - חושבה התחייבות צפויה בגין תביעות פוטנציאליות עבור עמיתים פעילים ונכים אשר נפטרו בהתבסס על נתוני משרד הפנים.  
בגין נכים - מבוסס על ניסיון תביעות ושיטת משולשים.

דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי לפנסיונרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(57)	(38)	החלק היחסי מתוך העודף (הגירעון) שחולק לכלל עמיתי הקרן
(5,681)	21	שינויים בריבית ההיוון
4,697	58	סטייה מהנחת התשואה
554	(79)	עודף אקטוארי הנשמר בעתודה אקטוארית
<u>(487)</u>	<u>(38)</u>	<b>גירעון אקטוארי לסוף השנה לפנסיונרים (**)</b>



ביאור 10 - התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ג. (המשך)

דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי לזכאים קיימים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(3)	(2)
(130)	(11)
131	29
(1)	18
(3)	34

החלק היחסי מתוך העודף (הגירעון) שחולק לכלל עמיתי הקרן שינויים בריבית ההיוון סטייה מהנחת התשואה גירעון אקטוארי הנשמר בעתודה אקטוארית עודף (גירעון) אקטוארי לסוף השנה לזכאים קיימים (\*\*)

(\*\*) העודף (גירעון) המוצג הינו בגין כל שנת הדוח, בשונה מהעודף (גירעון) המוצג בדוח על המצב הכספי המייצג רק את העודף (גירעון) בגין הרבעון האחרון של השנה שטרם חולק.

ד. נתונים אודות עודף (גירעון) אקטוארי לחלוקה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2011	2012	2013	2014	2015
אחוזים מתוך ההתחייבות				

כלל עמיתי הקרן					
0.26	(0.30)	0.14	0.04	(0.04)	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין מקרי פטירת מבוטחים
(0.02)	(0.01)	(0.01)	-	0.01	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין תוחלת חיים של מקבלי קצבאות
1.44	1.17	0.57	0.24	0.08	עודף דמוגרפי בגין מקרי נכות
-	-	(0.03)	0.04	0.05	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין חזרה מנכות
-	-	-	0.06	-	עודף דמוגרפי בגין פטירת נכים
(0.01)	(0.01)	(0.02)	(0.02)	(0.03)	גירעון דמוגרפי בגין פרישות חדשות
-	-	(0.35)	(0.17)	(0.13)	גירעון דמוגרפי בגין שינויים ב-IBNR
-	0.05	-	-	-	עודף דמוגרפי בגין שינויים בהנחות
(0.03)	(0.01)	0.04	(0.01)	0.01	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין גורמים אחרים
1.64	0.89	0.34	0.18	(0.05)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתי הקרן

1.64	0.89	0.34	0.18	(0.05)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי המיועד למבוטחים כדלעיל
------	------	------	------	--------	---

מיועד לפנסיונרים					
1.64	0.89	0.34	0.18	(0.05)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי כדלעיל
(0.56)	6.65	1.89	8.24	0.07	עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת התשואה
(3.11)	(7.16)	(1.43)	(9.97)	0.03	עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
0.21	0.44	(0.46)	0.98	(0.10)	עודף (גירעון) הנשמר בעתודה האקטוארית
0.30	-	-	-	-	אחר
(1.52)	0.82	0.34	(0.57)	(0.05)	סך הכל עודף (גירעון) המיועד לפנסיונרים

מיועד לזכאים קיימים					
1.64	0.89	0.34	0.18	(0.05)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי כדלעיל
(0.22)	2.97	1.97	4.24	0.86	עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחות התשואה
(1.22)	(2.87)	(0.65)	(4.20)	(0.34)	גירעון בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
0.04	(0.10)	(1.32)	(0.04)	0.54	עודף (גירעון) הנשמר בעתודה האקטוארית
(0.10)	-	-	-	-	אחר
0.14	0.89	0.34	0.18	1.01	סך הכל עודף המיועד לזכאים קיימים

ביאור 11 - דמי ניהול

א. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,079	12,513	10,240
1,738	1,698	2,482
12,817	14,211	12,722
160	256	364
12,977	14,467	13,086

דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:  
דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים  
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים

דמי ניהול ממקבלי קצבה:  
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים

סך הכל הוצאות דמי ניהול

ב. שיעורי דמי ניהול:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
%	%	%
6.00	6.00	6.00
3.12	2.88	2.08
0.50	0.50	0.50
0.12	0.11	0.10
0.50	0.50	0.50
0.50	0.50	0.50

דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:

דמי ניהול מדמי גמולים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

דמי ניהול ממקבלי קצבה:

שיעור דמי ניהול מנכסים שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל

מזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.

ביאור 12 - הוצאות ישירות

**כל המסלולים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2013	2014	2015	2013	2014	2015
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)					
0.021	0.017	<b>0.016</b>	269	305	<b>378</b>
0.004	0.005	<b>0.005</b>	55	85	<b>127</b>
0.045	0.002	<b>0.002</b>	570	32	<b>53</b>
0.027	0.041	<b>0.080</b>	345	734	<b>1,894</b>
0.051	0.076	<b>0.055</b>	639	1,350	<b>1,312</b>
-	*-	*-	-	8	<b>7</b>
-	-	*-	-	-	<b>*-</b>
0.149	0.142	<b>0.159</b>	<u>1,878</u>	<u>2,514</u>	<u>3,771</u>

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

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים בישראל  
באמצעות תעודת סל  
עמלות אחרות\*\*

**סך הכל הוצאות ישירות**

**מבוטחים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2013	2014	2015	2013	2014	2015
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)					
0.022	0.017	<b>0.016</b>	265	298	<b>371</b>
0.004	0.005	<b>0.005</b>	54	83	<b>125</b>
0.047	0.002	<b>0.002</b>	570	32	<b>53</b>
0.028	0.043	<b>0.082</b>	345	734	<b>1,891</b>
0.052	0.078	<b>0.057</b>	639	1,350	<b>1,312</b>
-	*-	*-	-	8	<b>7</b>
-	-	*-	-	-	<b>*-</b>
0.153	0.145	<b>0.162</b>	<u>1,873</u>	<u>2,505</u>	<u>3,759</u>

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

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים בישראל  
באמצעות תעודת סל  
עמלות אחרות\*\*

**סך הכל עמלות ניהול השקעות**

**פנסיונרים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2013	2014	2015	2013	2014	2015
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)					
0.011	0.015	<b>0.011</b>	3	7	<b>7</b>
0.003	0.004	<b>0.003</b>	1	2	<b>2</b>
*-	*-	-	*-	*-	-
-	-	<b>0.005</b>	-	-	<b>3</b>
0.014	0.020	<b>0.019</b>	<u>4</u>	<u>9</u>	<u>12</u>

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

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

**סך הכל עמלות ניהול השקעות**

**זכאים קיימים לפנסיה**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח		
2013	2014	2015	2013	2014	2015
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)					
0.022	0.011	<b>0.005</b>	1	*-	<b>*-</b>
0.006	0.009	<b>0.006</b>	*-	*-	<b>*-</b>
0.028	0.020	<b>0.011</b>	<u>1</u>	-	<u>-</u>

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

**סך הכל עמלות ניהול השקעות**

\* פחות מ-1 אלפי ש"ח ו-0.001%.  
\*\* הוצאה הנובעת בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 13 - תשואות הקרן

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2011	2012	2013	2014	2015	
	באחוזים					
6.20	(1.68)	10.93	11.84	6.57	3.94	מבוטחים
6.96	2.72	12.82	5.76	11.04	2.87	פנסיונרים
6.26	5.49	8.44	6.21	7.62	3.63	זכאים קיימים לפנסיה

ביאור 14 - העברות כספים בין מסלולי השקעה

ליום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(9,854)	(21,996)	(28,622)	מבוטחים
9,824	21,968	28,968	פנסיונרים
30	28	(346)	זכאים קיימים לפנסיה
-	-	-	סה"כ קרן

ביאור 15 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(734)	(480)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
297	188	חייבים ויתרות חובה
160	51	חייבים בגין השקעות
48,318	78,777	מניות
456	160	אגרות חוב סחירות
-	111	אגרות חוב בלתי סחירות
4,972	4,972	הלוואות
30,645	31,841	השקעות אחרות
(21)	(52)	זכאים ויתרות זכות
84,093	115,568	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 3,344 אלפי ש"ח.

**ביאור 15 - יתרונות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)**

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
12,977	14,467	13,086
3	-	-
<u>12,980</u>	<u>14,467</u>	<u>13,086</u>

דמי ניהול לחברה המנהלת  
הוצאות ישירות

**ביאור 16 - מסים**

הקרן אושרה לצרכי מס כקופת גמל משלמת לקצבה. תוקף האישור עד ליום 31 בדצמבר, 2015 והוא מתחדש מדי שנה. בהתאם לכך הכנסתה פטורה ממסים על הכנסותיה מכח הוראות סעיף 9 (2) לפקודת מס הכנסה.

מהכנסות הקרן הנובעות מהשקעותיה במדינות חוץ מנוכים מסים בהתאם להוראת האמנה למניעת כפל מס הרלבנטית לאותה מדינה עם מדינת ישראל.

בתקופת הדוח, מהשקעות בחו"ל נוכה מס במקור בסך 598 אלפי ש"ח.

**ביאור 17 - התחייבויות תלויות והתקשרויות**

**א. חובות מעבידים**

חוק הגנת השכר, התש"ח - 1958 מטיל התחייבות על קרנות הפנסיה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן. על פי הערכת החברה המנהלת סכום החוב הכולל של מעבידים לתאריך המאזן הינו כ- 68 אלפי ש"ח והוא כולל ריבית שנצברה בסך של כ- 4 אלפי ש"ח.

החברה המנהלת נוקטת באמצעים שונים על מנת לאתר, לזהות ולגבות את חובות מעבידים. האמצעים כוללים מעקב שיטתי ומתמשך של איתור החובות, דיוור המעביד אודות החוב, הגעה להסדרי תשלומים ובמידת הצורך הגשת תביעה משפטית. במקרה של פירוק מוגשת תביעת חוב למוסד לביטוח לאומי באמצעות מפרק החברה.

**ב. התקשרויות**

לתאריך המאזן התקשרה קרן הפנסיה בהסכמים להשקעה בקרנות השקעה ובקרנות הון סיכון (להלן: הקרנות) כשותפה מוגבלת.

הקרן התחייבה להשקעה כוללת בסך 241,106 אלפי ש"ח.

סכומי ההשקעה מועברים בחלקים, בהתאם לדרישותיהן של הקרנות ולהסכמי ההתקשרויות.

סכומי ההשקעה שטרם נדרשו בגין ההשקעה בקרנות מסתכמים לתאריך המאזן לסך של 121,950 אלפי ש"ח.

ג. במסגרת הסכמים לשיתוף שנחתמו בין רוכשי נדל"ן להשקעה ובו הוגדרו יחסי השיתוף ועוד, התחייבה הקרן נכון לתאריך המאזן להשקיע בהמשך של הקמה בסך של כ- 974 אלפי ש"ח בפרויקט מגדלי אלון בתל אביב.

ד. הקרן אינה ישות משפטית ועל כן ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות נגד החברה המנהלת. לגילוי בדבר תביעות משפטיות ככל שהוגשו נגד החברה המנהלת ראה ביאור 19 בדוח הכספי של החברה המנהלת.

**ה. שעבודים**

ליום המאזן, קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים כ- 105 מיליון ש"ח.

# הראל מנוף

קרן פנסיה

דין וחשבון ומאזן אקטוארי

ליום 31.12.2015

דוד אנגלמאייר - אקטואר

מרץ 2016

## תוכן העניינים

	הקדמה
מאזן אקטוארי	חלק א'
הערות ובאורים	חלק ב'
<b>נספחים</b>	
תנועה בעודף/גירעון	נספח א'
נתונים סטטיסטים	נספח ב'
תיאור ההנחות והשינויים שחלו בהן מאז ההערכה האקטוארית הקודמת	נספח ג'
עיקרי התוכנית והשינויים שחלו בה	נספח ד'
הערות האקטואר	נספח ה'
הצהרת האקטואר	נספח ו'
דו"ח תזרים מזומנים	נספח ז'

## הקדמה

מצורף בזה מאזן אקטוארי של קרן פנסיה הראל מנוף.

הדו"ח של שנת 2015 מהווה דו"ח מייצג של קרן תשואה שנכנס לפעילות שוטפת לאחר השלמת רפורמת הפנסיה משנת 2003. עיקר ההסבר מפורט בחלק ג' של הדו"ח.

בנספח ג' מפורטים הבסיסים הטכניים ששימשו לחישוב ההתחייבויות לפי בסיס נוכחי.

נספח ד' של הדו"ח מפרט את זכויות העמיתים בהתאם לתקנון של קרן תשואה.

ההערות בנספח ה' מתייחסות בעיקר לנקודות מיוחדות שעלו בהכנת מאזן לשנה זו.

דוד אנגלמאייר  
אקטואר



להלן ביאור לסעיפי ההתחייבות:

1. **זכאים קיימים** – פנסינרים, שאירים ונכים שזכאים לקצבה מלפני 1/1/2004
  2. **זכאים חדשים** – פנסינרים, שאירים ונכים שזכאים לקצבה אחרי 31/12/2003
  3. **קצבת זקנה ושאיירי זקנה לפנסיונרים** (לפני חלוקת עודף רבעון אחרון) – כולל קצבאות לפנסיונרים ולשאירים פוטנציאליים של פנסיונרים ושאירים של פנסיונרים שנפטרו.
  4. **קצבת נכות** (לפני חלוקת עודף רבעון אחרון) – כולל קצבאות בגין נכים עד לגיל פרישה, כולל שחרור מפרמיה והתחייבות לשאיר נכה.
  5. **שאירי פעיל** (לפני חלוקת עודף רבעון אחרון) – כולל קצבאות לשאירים (בני זוג ויתומים) של פעילים, מוקפאים ונכים שנפטרו עם שאירים.
  6. **IBNR** – בגין תביעות שאירעו אך טרם דווחו לחברה.
  7. **יתרות צבורות עבור מבוטחים** – סכום הצבירה למועד המאזן שהצטבר בגין המבוטחים הפעילים והבלתי פעילים.
  8. **עודף (גירעון) אקטוארי** (ע"פ הבהרה שקיבלנו בע"פ - עודף רבעון אחרון בלבד) – מוצג ע"פ הנחיות משרד האוצר (חוזר גופים מוסדיים 3-9-2016 מתאריך 12.1.2016) בחלוקה לעודף (גירעון) הנובע מגורמים דמוגרפיים ולעודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית. לצורך בהירות הנתונים החלטנו בנוסף להציג את העודף בחלוקה לפנסיונרים/מבוטחים פעילים/מבוטחים בלתי פעילים.
- בשיחה בע"פ הוסבר שיש להציג בנפרד רק את עודף הרבעון האחרון. הצגה כאן היא רק רבעון אחרון לעומת התנועה בעודף בחלק ב' שהיא מוצגת על פי הנחיות האוצר על בסיס שנתי מצטבר. לכן לא ניתן להשוות את העודפים המוצגים במאזן עם הנתונים המוצגים בתנועה בעודף<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> לא ברור לי ההיגיון מאחורי חוסר עקביות זו, אך אלו ההנחיות שניתנו לעת עתה.



## חלק ב' – הערות ובאורים

1. המאזן האקטוארי ליום 31/12/2015 על בסיס יתרות צבורות בגין מבוטחים ופנסיות בתשלום לפנסיונרים.

א. בדו"ח להלן מפורטים הנכסים וההתחייבויות שנצברו בקרן בהתאם לחזור 2014-3-1.

- שלב א': חלוקת העודף הדמוגרפי (תמותה, תחלואה) שנוצר במהלך 2015 בין כל הקבוצות בקרן. שלב זה מתבצע על ידי השוואת ההתחייבויות של כל אחת משלוש הקבוצות (מבוטחים, פנסיונרים זכאים קיימים ופנסיונרים זכאים חדשים) לבין הנכסים הרעיוניים של כל קבוצה. הנכסים הרעיוניים בגין שתי קבוצות הפנסיונרים מחושבים בשיטת ROLL FORWARD על-סמך הנכסים מסוף שנה שעברה, התשואה הצפויה ותזרים נטו במהלך השנה, בעוד הנכסים הרעיוניים של קבוצת המבוטחים הינם הנכסים האמיתיים **העומדים כנגד ההתחייבויות למבוטחים**. ההתחייבויות בגין שתי קבוצות הפנסיונרים הינם התחייבויות המחושבות לפי עקומת הריבית שנמסרה על ידי חברה מנהלת נכון ליום המאזן של שנה שעברה (2014)<sup>2</sup>, בעוד ההתחייבויות בגין המבוטחים מוגדרות כסך היתרות הצבורות של המבוטחים נכון לסוף השנה.
- שלב ב': עדכון פנסיות עבור פנסיונרים זכאים בגין תשואה בפועל על נכסי הפנסיונרים (לעומת החישוב הרעיוני) ובמקביל שינוי בריבית היוון (ירידה לעומת 2014) שמבחינת האוצר נחשב כעודף/גירעון שנובע מהשפעת תשואה.

ב. לאור המיזוג בין הקרנות הראל גילעד והראל מנוף החל מ-1.1.2016, חלוקת העודפים בקופות בוצעה כך שלא יהיה הבדל ב-1.1.2016 בין מבוטחי הראל גילעד לשעבר לבין מבוטחי הראל מנוף לשעבר.

ג. הגירעון הדמוגרפי המופיע בדו"ח בגובה של כ-1.379 מיליון ש"ח בגין כל השנה מהווה כ-0.047% של ההתחייבויות הצבורות.

- מבוטחים - לגבי יתרות צבורות חולקה במהלך 2015 בכל רבעון עודף דמוגרפי שהצטברה ל -0.255% (מיתרת סגירה). הואיל והגירעון הסופי הינו 0.047%, יש להגדיל את יתרות הצבורות של העמיתים בכ-0.209%. היות וכל העודף מחולק במהלך השנה, אין צורך בכל התאמה לקראת המיזוג.
- זכאים קיימים – היות והזכאים הקיימים של הראל מנוף צברו עודף תשואתי של כ-1.063% (אשר נדרש היה לחלק ממנו רק עודף של 0.063%) בעוד שהזכאים הקיימים בהראל גילעד צברו גירעון תשואתי של כ-1.058% (אשר נדרש היה לחלק מתוכו רק גירעון של 0.058%) הוחלט לחלק את מלוא העודף התשואתי לשתי הקבוצות ולהתחיל את שנת 2016 עם עודף תשואתי של 0% לכלל הזכאים הקיימים ובכך לאפס את עתודת הזכאים הקיימים בשתי הקופות. הואיל ובמהלך השנה חולק גירעון דמוגרפי של כ-0.284%, יש להגדיל פנסיות לזכאים קיימים בכ-1.303%.
- זכאים חדשים – היות והזכאים החדשים של הראל מנוף חוו גירעון תשואתי של כ-0.544% (אשר לא היה נדרש לחלק) ואילו הזכאים החדשים של הראל גילעד חוו גירעון תשואתי של כ-0.687% (אשר לא נדרש היה לחלק) ועל מנת ליישר ביניהם קו, הוחלט לחלק למבוטחי הראל גילעד גירעון תשואתי של 0.143% ובכך להשוות את מצבם לזכאים

<sup>2</sup> עבור פנסיונרים חדשים שהחלו לקבל קצבה במהלך 2015, ולא קיבלו קיצבה בסוף 2014, החישוב מבוצע ע"פ הריבית של חודש תחילת הפנסיה.

החדשים של הראל מנוף נכון ל-1.1.2016. עם עודף תשואתי נותר של 0.544%. הואיל ובמהלך השנה חולק גירעון דמוגרפי של כ-0.311%, יש להגדיל פנסיות לזכאים חדשים בכ-0.265%.

סה"כ	פנסיונרים זכאים		עמיתים פעילים ומוקפאים		
	קיימים	חדשים	עם ביטוח		
2,937.468M	3.399M	80.227M	2,853.842M	עודף דמוגרפי	<b>שלב א'</b>
<u>2,936.089M</u>	<u>2.916M</u>	<u>83.312M</u>	<u>2,849.862M</u>	נכסים רעיוניים	
(1.379M)	(0.484M)	3.084M	(3.980M)	עודף/גירעון)	
-0.047%	-0.047%	-0.047%	-0.047%	שיעור העודף	
		-0.038M	-1.339M		
2,936.089M	3.397M	80.190M	2,852.502M	התחייבויות	
2,936.089M	2.916M	83.312M	2,849.862M	נכסים רעיוניים לפני איזון	
(0.000M)	0.482M	(3.122M)	2.640M	העברת נכסים	
<u>2,936.089M</u>	<u>3.397M</u>	<u>80.190M</u>	<u>2,852.502M</u>	נכסים רעיוניים אחרי איזון	
0.000M	0.000M	0.000M	0.000M	עודף/גירעון	
				נכסים (אמיתיים)	<b>שלב ב'</b>
2,936.176M	2.944M	83.369M	2,849.862M	נכסים חשבונאים	
(0.000M)	0.482M	(3.122M)	2.640M	העברת נכסים	
<u>2,936.176M</u>	<u>3.426M</u>	<u>80.247M</u>	<u>2,852.502M</u>	נכסים אחרי איזון	
	3.397M	80.190M		התחייבויות לפני איזון	
	(0.019M)	0.629M		ביטול עודדה לפנסיונרים	
	<u>0.011M</u>	<u>(0.021M)</u>		התאמת ריבית	
	3.390M	80.798M		התחייבות אחרי התאמת ריבית	
	3.426M	80.247M		נכסים "אמיתיים"	
	0.036M	(0.550M)		עבודה לפנסיונרים שלב ביניים	
	0.516%	0.097%		עודף "תשואתי"	
	0.000M	(0.550M)		קביעת עודדה לפנסיונרים	
	3.426M	80.798M		התחייבות לפנסיונרים	
	1.063%	0.000%		שיעור העודף לחלוקה	

סיכום	שלב א'	שלב ב'	שלב ג'	זכאים		
				קיימים	חדשים	מבוטחים עם ביטוח
	עודף דמוגרפי			-0.047%	-0.047%	-0.047%
	התאמת ריבית			1.063%	0.000%	0.000%
	עודף שחולק במהלך השנה			-0.284%	-0.311%	-0.255%
	לחלוקה רבעון נוכחי			1.303%	0.265%	0.209%

**נספח א' - תנועה בעודף / גרעון (ב-ש)**

לכל שנת הדו"ח<sup>3</sup>

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2014			לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2015			השינוי שנגרם במהלך תקופת הדיווח מבוטחים, פנסיונרים, וזכאים קיימים
עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	העודף (הגרעון) שנגרם ממפורט
866,646	5,263,354	6,130,000	(1,199,524)	8,132,466	6,932,942	א. מקרי מוות – מבוטחים
(80,000)	0	(80,000)	213,599	(356,171)	(142,572)	ב. מקרי מוות – פנסיית זקנה ושאיירים
1,087,000	(1,284,000)	(197,000)	6,758	0	6,758	ג. מקרי מוות – נכים
4,766,707	5,264,293	10,031,000	2,480,019	9,125,461	11,605,481	ד. יציאה לנכות
773,000	(1,966,000)	(1,193,000)	1,362,348	(2,340,564)	(978,216)	ה. חזרה מנכות
0			0			ו. ביטוח משנה
(464,434)			(741,698)			ז. פרישות במהלך השנה
(3,347,000)			(3,812,830)			ח. שינויים בעתודת IBNR
0						ט. שינויי שיטות והנחות
0						י. שינויים בתקנון הקרן
(85,329)			312,583			יא. סך הגורמים האחרים
3,516,590			(1,378,744)			סה"כ עודף (גרעון) מהגורמים לעיל

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2014			לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2015			השינוי שנגרם במהלך תקופת הדיווח פנסיונרים חדשים
עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	העודף (הגרעון) שנגרם ממפורט
87,598			(37,656)			החלק היחסי מתוך העודף (הגרעון) שחולק לכלל עמיתי הקרן
(5,681,252)			20,739			שינויים בריבית ההיוון
4,697,142			57,651			סטייה מהנחת התשואה
(387,283)			40,734			סה"כ עודף (גרעון) לפנסיונרים חדשים

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2014			לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2015			השינוי שנגרם במהלך תקופת הדיווח פנסיונרים קיימים
עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	עודף (גרעון)	המצב בפועל	המצב הצפוי	העודף (הגרעון) שנגרם ממפורט
4,763			(1,595)			החלק היחסי מתוך העודף (הגרעון) שחולק לכלל עמיתי הקרן
(130,360)			(11,457)			שינויים בריבית ההיוון
131,385			28,950			סטייה מהנחת התשואה
5,788			15,898			סה"כ עודף (גרעון) לפנסיונרים קיימים

<sup>3</sup> לעומת ההצגה של העודף במאזן שהוא רק מציג את הרבעון האחרון של שנת הדו"ח, ראה גם הערת שוליים 1.

## נספח ב' – נתונים סטטיסטיים

1. מספר העמיתים:

מספר פנסיונרים	מספר עמיתים מוקפאים	מספר עמיתים פעילים	מין
110	22,093	12,018	זכר
85	77,314	74,045	נקבה
195	99,407	86,063	סה"כ

2. שכר מבוטח (עמיתים פעילים)

שכר מבוטח ממוצע	מין
3,054	זכר
2,636	נקבה
2,694	סה"כ

3. גיל וותק ממוצעים של העמיתים הפעילים:

ותק ממוצע	גיל ממוצע	מין
4.61	43.59	זכר
4.55	42.08	נקבה
4.56	42.29	סה"כ

4. התפלגות העמיתים בפעילים (גברים) לפי גיל וותק:

גיל	0-2	3-4	5-10	11-15	0-15		
<b>עד 19</b>	שכר	53,245	-	-	-	53,245	
	מספר	54	-	-	-	54	
	יחס	986	-	-	-	986	
<b>20-24</b>	שכר	1,135,807	72,817	16,890	-	1,225,514	
	מספר	607	43	7	-	657	
	יחס	1,871	1,693	2,413	-	1,865	
<b>25-29</b>	שכר	1,904,731	935,361	990,191	9,459	3,839,743	
	מספר	767	213	178	1	1,159	
	יחס	2,483	4,391	5,563	9,459	3,313	
<b>30-34</b>	שכר	1,652,753	1,125,900	4,285,470	400,400	7,464,523	
	מספר	502	202	570	44	1,318	
	יחס	3,292	5,574	7,518	9,100	5,664	
<b>35-39</b>	שכר	1,269,455	888,384	3,597,706	1,536,034	7,291,580	
	מספר	294	149	743	168	1,354	
	יחס	4,318	5,962	4,842	9,143	5,385	
<b>40-44</b>	שכר	993,119	403,909	2,636,176	1,072,830	5,106,035	
	מספר	243	95	1,149	131	1,618	
	יחס	4,087	4,252	2,294	8,190	3,156	
<b>45-49</b>	שכר	471,839	396,511	2,150,065	817,185	3,835,600	
	מספר	144	82	1,316	96	1,638	
	יחס	3,277	4,835	1,634	8,512	2,342	
<b>50-54</b>	שכר	370,238	163,815	2,136,795	438,659	3,109,507	
	מספר	112	67	1,371	57	1,607	
	יחס	3,306	2,445	1,559	7,696	1,935	
<b>55-59</b>	שכר	165,444	94,571	1,849,469	417,072	2,526,556	
	מספר	68	50	1,240	56	1,414	
	יחס	2,433	1,891	1,492	7,448	1,787	
<b>60-64</b>	שכר	95,181	110,595	1,137,935	301,613	1,645,324	
	מספר	42	46	814	49	951	
	יחס	2,266	2,404	1,398	6,155	1,730	
<b>65+</b>	שכר	26,032	46,822	334,738	188,943	596,535	
	מספר	17	19	183	29	248	
	יחס	1,531	2,464	1,829	6,515	2,405	
<b>סה"כ</b>	שכר	8,137,845	4,238,684	19,135,437	5,182,195	36,694,161	
	מספר	2,850	966	7,571	631	<b>12,018</b>	
	יחס	2,855	4,388	2,527	8,213	3,053	

5. התפלגות העמיתים הפעילים (נשים) לפי גיל וותק:

0-15	11-15	5-10	3-4	0-2		גיל
208,883	-	-	-	208,883	שכר	<b>19 עד</b>
243	-	-	-	243	מספר	
860	-	-	-	860	יחס	
8,247,065	-	260,545	1,538,037	6,448,484	שכר	<b>20-24</b>
4,967	-	103	601	4,263	מספר	
1,660	-	2,530	2,559	1,513	יחס	
32,886,881	13,416	13,875,990	8,219,333	10,778,141	שכר	<b>25-29</b>
8,508	2	2,614	1,902	3,990	מספר	
3,865	6,708	5,308	4,321	2,701	יחס	
44,579,111	3,046,989	28,471,668	5,989,725	7,070,729	שכר	<b>30-34</b>
7,921	347	4,192	1,150	2,232	מספר	
5,628	8,781	6,792	5,208	3,168	יחס	
36,485,169	10,628,297	16,946,752	3,771,282	5,138,838	שכר	<b>35-39</b>
7,822	1,140	4,435	705	1,542	מספר	
4,664	9,323	3,821	5,349	3,333	יחס	
26,049,464	6,415,283	14,018,082	2,500,921	3,115,178	שכר	<b>40-44</b>
11,614	713	9,130	670	1,101	מספר	
2,243	8,998	1,535	3,733	2,829	יחס	
17,511,492	2,428,411	11,860,103	1,563,698	1,659,281	שכר	<b>45-49</b>
10,994	267	9,391	642	694	מספר	
1,593	9,095	1,263	2,436	2,391	יחס	
13,308,957	1,307,463	10,259,501	858,281	883,712	שכר	<b>50-54</b>
9,711	133	8,590	507	481	מספר	
1,371	9,831	1,194	1,693	1,837	יחס	
10,803,550	648,668	8,988,271	655,864	510,747	שכר	<b>55-59</b>
8,399	77	7,560	402	360	מספר	
1,286	8,424	1,189	1,632	1,419	יחס	
4,348,348	156,002	3,742,349	256,837	193,160	שכר	<b>60-64</b>
3,363	23	2,986	183	171	מספר	
1,293	6,783	1,253	1,403	1,130	יחס	
						<b>65+</b>
722,420	68,699	513,042	77,820	62,859	שכר	
503	9	389	44	61	מספר	
1,436	7,633	1,319	1,769	1,030	יחס	
195,151,339	24,713,228	108,936,302	25,431,797	36,070,012	שכר	<b>סה"כ</b>
<b>74,045</b>	2,711	49,390	6,806	15,138	מספר	
2,636	9,116	2,206	3,737	2,383	יחס	



6. מוקפאים – גברים

מספר עמיתים	ערך פדיון	גיל
69	32,967	עד 20
1,278	1,330,182	20-24
3,606	4,511,736	25-29
3,024	7,494,168	30-34
2,849	15,236,233	35-39
2,987	27,321,786	40-44
2,063	24,334,429	45-49
1,635	19,221,896	50-54
1,556	22,893,068	55-59
1,479	19,860,933	60-64
1,547	19,522,838	65+
<b>22,093</b>	<b>161,760,236</b>	<b>סה"כ</b>

7. מוקפאים – נשים

מספר עמיתים	ערך פדיון	גיל
206	87,659	עד 20
8,060	5,384,433	20-24
17,074	21,371,822	25-29
12,315	28,599,177	30-34
8,109	25,933,716	35-39
6,950	20,769,143	40-44
5,667	13,224,095	45-49
4,920	10,988,239	50-54
5,593	15,578,949	55-59
5,557	15,268,932	60-64
2,863	10,183,846	65+
<b>77,314</b>	<b>167,390,010</b>	<b>סה"כ</b>

8. התפלגות מקבלי הקצבאות (גברים) לפי גיל וסוג פנסיה

2015Q4								
סה"כ		פנסיונרים		שאינם		נכים		גיל
מס' מקבלי הקצבאות	סה"כ	מס' מקבלי הקצבאות	סה"כ	מס' מקבלי הקצבאות	סה"כ	מס' מקבלי הקצבאות	סה"כ	
סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	סכום פנסיה	
4,242	12	0	0	4,242	12	0	0	0-9
13,823	12	0	0	13,823	12	0	0	10-19
1,017	2	0	0	1,017	2	0	0	20-24
6,796	2	0	0	0	0	6,796	2	25-29
0	0	0	0	0	0	0	0	30-34
13,779	4	0	0	11,365	3	2,415	1	35-39
8,877	3	0	0	5,789	1	3,088	2	40-44
20,048	5	0	0	12,614	2	7,434	3	45-49
0	0	0	0	0	0	0	0	50-54
12,342	6	0	0	3,740	1	8,602	5	55-59
1,332	4	0	0	518	3	814	1	60-64
11,341	12	9,904	10	0	0	1,437	2	65-69
45,101	36	45,101	36	0	0	0	0	70-74
8,199	11	8,199	11	0	0	0	0	75-79
0	0	0	0	0	0	0	0	80-84
0	0	0	0	0	0	0	0	85-89
1,397	1	1,397	1	0	0	0	0	90-94
0	0	0	0	0	0	0	0	95-120
<b>148,294</b>	<b>110</b>	<b>64,601</b>	<b>58</b>	<b>53,108</b>	<b>36</b>	<b>30,585</b>	<b>16</b>	<b>סה"כ</b>

9. התפלגות מקבלי הקצבאות (נשים) לפי גיל וסוג פנסיה

2015Q4								
סה"כ		פנסיונרים		שארם		נכים		
מס' מקבלי סכום פנסיה	סה"כ מקבלי סכום פנסיה	מס' מקבלי סכום פנסיה	סה"כ מקבלי סכום פנסיה	מס' מקבלי סכום פנסיה	סה"כ מקבלי סכום פנסיה	מס' מקבלי סכום פנסיה	סה"כ מקבלי סכום פנסיה	גיל
6,427	15	0	0	6,427	15	0	0	0-9
7,096	9	0	0	7,096	9	0	0	10-19
0	0	0	0	0	0	0	0	20-24
2,385	1	0	0	0	0	2,385	1	25-29
8,401	3	0	0	4,852	1	3,549	2	30-34
21,191	4	0	0	12,019	2	9,172	2	35-39
15,992	7	0	0	6,780	3	9,212	4	40-44
20,392	10	0	0	11,139	6	9,253	4	45-49
15,838	6	0	0	3,814	1	12,024	5	50-54
11,981	8	0	0	6,603	3	5,378	5	55-59
16,618	11	0	0	12,431	6	4,187	5	60-64
10,429	9	5,468	5	4,961	4	0	0	65-69
2,134	2	0	0	2,134	2	0	0	70-74
0	0	0	0	0	0	0	0	75-79
0	0	0	0	0	0	0	0	80-84
0	0	0	0	0	0	0	0	85-89
0	0	0	0	0	0	0	0	90-94
0	0	0	0	0	0	0	0	95-120
<b>138,884</b>	<b>85</b>	<b>5,468</b>	<b>5</b>	<b>78,257</b>	<b>52</b>	<b>55,159</b>	<b>28</b>	<b>סה"כ</b>

## נספח ג' – תאור ההנחות האקטואריות

### ריבית החישוב

פנסיונרים זכאים קיימים – בהתאם לחלוקת הנכסים בסוף 2003 5.05% עד 12/2018 (תום תקופה של ערד 5.05%) ו-4.86% לאחר מכן בגין 70% של הנכסים. עבור 30% אחוז של נכסים חופשיים לפי עקומת הריבית שנמסרה על ידי חברה מנהלת נכון ליום המאזן. אין דמי ניהול מצבירה לקבוצה הזאת.

פנסיונרים חדשים – בגין 30% של הנכסים בשיעור של 4.86%. עבור 70% אחוז של נכסים חופשיים לפי עקומת הריבית שנמסרה על ידי חברה מנהלת נכון ליום המאזן. מהתשואה המשוקללת מנכים 0.5% דמי ניהול.

דמי ניהול                      אחוז מדמי גמולים                      6.0%

### שיעורי תמותה נכות ועזיבות

א. שיעורי תמותה בלתי תלויים לעמיתים בריאים ( $q_x^s$ )

לעמיתים לאחר גיל פרישה: לפי לוח פ4 בחוזר 2013 (1-3-2013)

לבני זוג של עמיתים שבחיים:

- לפני גיל פרישה: לפי לוח פ1 בחוזר 2013  
- בגיל פרישה ולאחריו: לפי לוח פ4 בחוזר 2013

אלמנים ואלמנות:

- אלמנה מתחת לגיל 55 ואלמן מתחת לגיל 60: לפי לוח פ2 בחוזר 2013  
- אלמנה שגילה 55 ומעלה ואלמן שגילו 60 ומעלה: לפי לוח פ5 בחוזר 2013

שיפור תמותה:  $q_{x,t}^s = q_{x,0}^s * (a + (1-a)*(1-f)^{t/20})$

$q_{x,0}^s$  מהווה שיעור התמותה בגיל x ביום 31.12.2008 לפי לוחות תמותה הנ"ל  
 $q_{x,t}^s$  מהווה שיעור התמותה בגיל x, t שנים לאחר 31.12.2008.  
a, f לפי לוחות פ6 בחוזר.

ב. שיעורי תמותה בלתי תלויים לנכים ( $q_x^i$ ): עד גיל פרישה - לפי לוח פ7 בחוזר 2013  
מעל גיל פרישה<sup>4</sup> - לפי לוח פ4 בחוזר 2013

שיעורי החלמה של נכים: לפי לוח פ9

4 רלבנטי רק עבור זכאי קיים לצמיתות

### נתוני נישואים

א. שיעורי נישואים ( $w_x$ ): מעל גיל פרישה: מצב בפועל  
לפני גיל פרישה: לפי לוח פ10 של החוזר

ב. הפרש גילים ( $y_x$ ): אם אין תאריך לידה של בן/בת זוג: מתחת לגיל פרישה: -3 לבת זוג, +3 לבן זוג  
מעל גיל פרישה: -5 לבת זוג, +3 לבן זוג

### נתוני ילדים

א. גיל הילדים ( $z_x$ ): לפי לוח פ11 בחוזר

ב. מספר הילדים ( $k_x$ ): לפי לוח פ11 בחוזר

## נספח ד' – עיקרי התוכנית והשינויים שחלו בה

במהלך 2013 אושר תקנון מעודכן המשקף את ההנחות הדמוגרפיות המעודכנות שכלולות בחוזר 1-3-2013.

### כללי

להלן זכויות העמיתים לפי התקנון שבתוקף ביום המאזן ולפיו יינתנו זכויות עבור כל מקרה ביטוח (מוות ונכות) עד סוף תקופת המעבר שמוגדרת בחוזר 2004/10

להלן יובאו פרטים על עיקרי התוכנית על פי תקנון הקרן כמו שהם מיוצגים לעמיתי הקרן. יצוין כי על מנת לעמוד על מלוא זכויותיהם וחובותיהם של עמיתים בקרן יש לעיין בתקנון המלא של הקרן.

בשנת 2005 הוסבה הקרן מקרן זכויות לקרן תשואה. המשמעות היא, שמדי חודש בחודשו תחושב היתרה הצבורה של המבוטחים על פי היתרה הצבורה שהיתה בחודש הקודם בתוספת דמי גמולים והעברות מקרנות אחרות ששולמו לחשבון במהלך החודש שחלף, בתוספת רווחים (או הפסדים) שהיו לקרן על השקעותיה באותו חודש ובניכוי משיכות, דמי סיכון לנכות ושאיירים ודמי ניהול, אותם גובה הקרן על פי החוק. עם הגיע המבוטח לגיל פרישה תחושב פנסית הזקנה על פי גילו, שנת הלידה, המין, גיל השאיירים ומינם, שיעור פנסית השאיירים ותקופת הבטחת תשלום מזערית לפנסית הזקנה שנבחרו.

הקרן מעניקה פנסיה מקיפה במגוון מסלולי ביטוח לבחירה על פי התאמה אישית:

- ◆ פנסיה מקיפה נכות מוגדלת (75%) - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת כיסוי ביטוחי מוגדל לפנסית נכות, כנגד הקטנת פנסיית הזקנה (בפרישה באותו גיל) ותוך שמירה על הכיסוי הביטוחי לשאיירים שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה.
- ◆ פנסית מקיפה - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת פנסית זקנה בגיל פרישה וכן פנסית נכות ופנסיית השאירים המלאה, בסכום שווה או דומה במידת האפשר לפנסית הזקנה הצפויה במועד ההצטרפות.
- ◆ עתיר חסכון - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת פנסית זקנה מוגדלת ביחס למסלול הפנסיה המקיפה, כנגד הפחתת הכיסוי הביטוחי לפנסיית נכות למבוטח ופנסיית שאירים לשאיריו.
- ◆ עתיר ביטוח - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת כיסויים ביטוחיים - נכות ושאיירים - מוגדלים, כנגד הקטנת פנסית הזקנה שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה.
- ◆ עתיר נכות - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת כיסוי ביטוחי מוגדל לפנסיית נכות, כנגד הקטנת פנסיית השאיירים שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה.

◆ עתיר שאירים - מסלול המקנה למבוטח זכות לקבלת כיסוי ביטוחי מוגדל לפנסיית שאירים לאלמנת המבוטח, כנגד הקטנת הפנסיה לשאר השאירים והקטנת פנסיית הזקנה שניתן היה לקבל במסלול הפנסיה המקיפה.

מבוטח פעיל רשאי לעבור ממסלול ביטוח אחד למשנהו, בהגשת בקשה בכתב, במשרדי הקרן לפחות 60 יום לפני השינוי המבוקש.

במסגרת מסלולי הביטוח רשאי מבוטח שאילו היה נפטר לא היו לו שאירים, לוותר על כיסוי ביטוחי לסיכוני מוות לתקופה של עד 24 חודשים, זאת באמצעות הודעה בכתב לקרן. בתקופה זו יהיה מבוטח בכיסוי ביטוחי למקרה נכות וזקנה. חובה על מבוטח כזה לעדכן את הקרן אחת ל-24 חודש לפחות, גם אם לא חל שינוי במצב המשפחתי.

במקרה של הפסקת תשלומים לקרן לתקופה של עד חמישה חודשים, תגבה הקרן את עלות הכיסוי הביטוחי למקרי נכות ומוות אוטומטית מתוך היתרה הצבורה של העמית, אלא אם כן המבוטח שילם אותה בעצמו במישרין. המבוטח או שאיריו יהיו זכאים לקבלת פנסיה כאילו לא הופסקו התשלומים. כמו כן, במקרה של הפסקת תשלומים רשאי המבוטח להאריך את תקופת הביטוח למקרי נכות ומוות לתקופה כוללת של 24 חודש. עלות הסיכון יכולה להיות משולמת על ידי המבוטח במישרין או מתוך היתרה הצבורה שלו.

#### **אפיקי השקעה**

בקרן זו קיים אפיק השקעה כללי בלבד

#### **שכר קובע לפנסית שאירים ולפנסית נכות**

תקנונה של הקרן מותאם למצבים של התקדמות בשכר או ירידה זמנית בו, ע"י מנגנון חישוב השכר הנקוב שמוגדר כממוצע 3 או 12 החודשים האחרונים מצד אחד; ומצד שני של אי התחשבות בחסר בחודשי ביטוח (למשל בשל חופשה ללא תשלום או בהחלפת מקום עבודה).

#### **מנגנון איזון אקטוארי:**

אחת לשנה עורכת הקרן מאזן אקטוארי אשר קובע עודף או גירעון אקטוארי למבוטח ועודף או גירעון אקטוארי נפרד לפנסיונר. הקרן מעדכנת את יתרות העמיתים, את הפנסיות ואת העתודות לפנסיונרים בהתאם לעודף או לגירעון האקטוארי.

## מוטבים

אם במועד בו נפטר מבוטח אין לו שאירים כמוגדר בתקנון, תשולם היתרה הצבורה למוטבים שקבע המבוטח בטופס ההצטרפות שמלא או בהודעה מעדכנת ששלח לקרן. המבוטח רשאי לקבוע או לעדכן מוטבים במשרדי הקרן. במקרה שלא נקבעו מוטבים כאמור ואין שאירים בעת הפטירה תשולם היתרה הצבורה ליורשים על-פי צוואה ובאין צוואה, ליורשים על-פי דין.



## נספח ה' – הערות האקטואר

### א. התפתחות הקרן בשנה האחרונה

הקרן התחילה את פעילותה במהלך שנת 1995. שנת 2015 הייתה שנתה העשרים ואחת.

מספר העמיתים בקרן, פעילים מוקפאים ופנסיונרים, לסוף שנת 2014 היה כ-174,000. בשנת 2015 מספר העמיתים בקרן עומד על כ-185,000, כלומר הקרן הראתה גידול לעומת השנה הקודמת בכ-11,000 עמיתים.

הונה הצבור של הקרן המאוחדת גדל במהלך שנת 2014 מ-2,370 ל-2,937 מיליוני שקלים.

### ב. תקנון הקרן ובסיסי החישוב

כאמור לעיל, החישובים האקטואריים בדו"ח זה מבוססים על הנחות ולוחות גריעה כללים שנקבעו על ידי משרד האוצר. החישובים אינם מבוססים, בשלב זה, על לוחות גריעה מיוחדים הנגזרים מניסיון הקרן. הקרן ביצעה בחינה של ניסיונה באוקטובר 2010 בהתאם לדרישות חוזר 2007-3-6 ומסרה את הממצאים לאוצר. בעקבות ניתוחים אלו של כלל השוק, האוצר פרסם חוזר מעודכן (2013-3-1) שמשקף את מסקנות המחקר. עיקר השינוי היה לגבי אופן חישוב עלות הנכות (שילוב של הנחה של התאוששות מנכות) ושיעור תחלואה. בסה"כ עדכון זה יוצר ירידה משמעותית (מעל 50%) בעלות של פרמיית נכות. הערנו לאוצר שייתכן והתיקון הוא יותר מדי דרמטי ועלול להביא לגירעונות אקטואריים בגין תביעות נכות.

בהתאם לחוזר 2013-3-1 ביצעה הקרן במהלך שנת 2014 מחקר דמוגרפי בקרן ומסרה את הממצאים לאוצר. בתוצאות המחקר מסרנו המלצות לגבי פערים הקיימים בין ההנחות המשמשות את הקרן על פי חוזר 2013-3-1 לתמחור עלויות הריסקים וקביעת עתודות ובין הניסיון בפועל. ההמלצות התייחסו לרמת האמינות של המחקר. עיקר הפערים הם לדעתי בשיעור תביעות של נכות שהוא נמוך מדי בחוזר 2013-3-1 (ראה ניתוח מפורט של ניסיון 2014 בהמשך ההערות) ובשיעור ההתאוששות של תביעות נכות בתוקף שהוא גם נמוך מדי ויוצר מדי שנה רווח אקטוארי<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> השנה יש פער בשיעור של כ-140%, הואיל וציפינו להתאוששות של כ-1.0 מיליוני ש"ח וחוינו כ-2.3 מיליוני ש"ח, ראו פירוט התנועה בעודף סעיף ה. המדידה היא לא לגמרי מדויקת כי חלק מהרישום כולל מקרים של הפסקות נכות שבגינם נשמרת עתודה במסגרת של ה-IBNR וקשה להפריד ביניהם, אך ברור שיש כאן עודף מהותי בשמרנות של שיעור התאוששות המונח בבסיס חישוב העתודות.

התפרסמה טיוטה לגבי "תקנון אחיד" עבור קרנות חדשות. עוד לא ברור מתי זה ייושם ואם יתקבלו שינויים יחסית לטיטה. הקרן קיימה דיון ולהערכתה אין השפעה מהותית למעבר מהתקנון הנוכחי לתקנון האחיד המוצע.

#### ג. מסד הנתונים

המאזן נערך על יסוד הנתונים כפי שנמסרו על ידי הקרן וכללו נתונים לגבי הזכויות והכספים של כ- 185,000 עמיתים ונתונים כספיים בלבד לגבי כספים נוספים המהווים כ-1% מיתרת הנכסים בקרן.

בהסכמים שהוצגו לפני לא מצאתי רכיבים שיש להם השפעה מהותית על הערכת המאזן האקטוארי.

#### ד. גורמים נוספים

הגורמים שלא נלקחו בחשבון לצורך עריכת המאזן כוללים:

1. גירעון מובנה בגין פער של כ-2% בין עקום הריבית לפיו מבוצע התמחור של מקדמי הריסק ומקדמי הפרישה (4%) לבין עקום הריבית בפועל (כ-2% בטווח הרחוק). סוגיה זו יוצרת כל שנה גירעונות שמתחלקים בין כל העמיתים. במהלך 2015 נוצר גירעון של כ-0.7 מיליוני ש"ח בגין כ-4.0 מיליוני ש"ח של יתרות שהועברו לעתודה לפנסיונרים בגין פרישה לזקנה<sup>6</sup>. בהנחה שהריביות נשארות ברמה הנוכחית והנושא של פערי הריבית לא מטופל מדובר כאן על גירעון מהותי שלא מקבל ביטוי בהצגת המאזן, עם זאת יצוין, כי המאזן מוצג בהתאם להנחיות והוראות הממונה<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> הגירעון הזה כולל חלקית גירעון בגין כספים שנצברו לפני 2008 בגין עמיתים שהיו ביום 31/12/2007 בני 60. רכיב זה של הגירעון שמבוסס על כללי מעבר של חוזר 6-3-2007 ייעלם עם הזמן ויהיה פחות מהותי.

<sup>7</sup> על הפרק טיוטת הצעה של משרד האוצר להשתמש בריבית שוק במקום בריבית 4% לצורך חישוב מקדמי פרישה לכל מי שיצא לפנסיה החל מ-1/8/2015 רטרואקטיבית. הדבר יהווה פגיעה משמעותית באוכלוסייה זו. לחילופין, הועלתה הצעה להקצות לזכאים חדשים 60% אג"ח מיועד במקום 30% אג"ח מיועד מה שיעלה מעט את התשואה בפועל על נכסיהם. כל הנושא בדיונים שחלקם מקבלים חשיפה בתקשורת וסביר להניח שיישום של הפתרון צפוי לשנות את תוצאות המאזן. ייתכן ששינוי זה יהיה דווקא לא מבוטל, אך כיום אין מספיק מידע וכיוון כדי להעריך את אותה השפעה.

2. פנסיות לשאירים, מלבד פנסיות לאלמנות ויתומים עד גיל 21, (כגון, פנסיות להורים ולילדים מוגבלים).
3. תקרות פנסיה לנכות ושאירים.
4. שיעורי הנכות והתמותה הרלוונטיים לקרן הם פונקציה לא רק של הגיל אלא גם של גורמים אחרים, כמו הותק בקרן. בחישובים האקטואריים הובא בחשבון הגיל בלבד. כמוכן אין התחשבות בתקופת האכשרה של חמש שנים.
5. גורמים נוספים אחרים כגון, קיזוז קצבאות ותשלומים ממקורות אחרים (כמו ביטוח לאומי לנפגעי עבודה) ותשלומים מוגדלים לנכים סיעודיים.

#### ה. גירעון / עודף

##### 1. כללי

הקרן חילקה במהלך השנה את רווחי התשואה למבוטחים באופן של גידול היתרה הצבורה. בסוף כל רבעון נערך מאזן אקטוארי שמחשב את העודף הדמוגרפי של כל הקבוצות המבוטחות (פנסיונרים ומבוטחים). עודף דמוגרפי זה נובע מגביית עלויות ריסקים מכל מבוטח שהייתה גבוהה מעלות התביעות שאירעו במהלך הרבעון. העודף הנצבר בשנת 2015 עומד על:

כ- 1.2 מיליון ₪ גירעון בגין מקרי מוות של מבוטחים

כ-0.2 מיליון ₪ עודף בגין מקרי מוות של פנסיונרים

כ-3.85 מיליון ₪ עודף בגין נכויות, כאשר:

2.48 מיליוני ₪ מקורם ביציאה לנכות

כ-1.36 מיליוני ₪ בחזרה מנכות

(חלוקה זו לא כוללת את הגידול ב- IBNR שמוצג בנפרד)

כ-0.7 מיליוני ₪ בגין פורשים חדשים (עקב הפרשי ריביות בין מקדמים לחישוב העתודה)

מקור נוסף שהשפיעו על העודף השנה:

עודף תשואתי בגין הפנסיונרים של כ-0.1 מיליון ₪.

2. עמיתים שהגיעו לגיל 60 לפני 31/12/2007

חוזר 2013-3-1 נותן התייחסות מיוחדת לעמיתים שהגיעו לגיל 60 ביום 31/12/2007 ומזכה אותם בעת יציאה לפנסיה בשימוש של מקדמי פנסיה של התקנון הנוכחי (מקדמים ישנים בתקנון החדש) ביחס ליתרה הצבורה ליום 31/12/2007. משמעות הדבר שבגין מבוטחים אלו וכספים אלו קיים גירעון פוטנציאלי של כ-10.0% שימומש ויירשם בעת פרישתם לפנסיה<sup>8</sup>. ביום המאזן מדובר על 8.9 מיליון ₪ עבור כ-306 עמיתים זכאים. (פחות מ-0.3% של היתרה הצבורה שבכל זאת עלול ליצור גירעון של כ-1 מיליון ₪). מספר זה עלול להשתנות בעקבות שתי אי-וודאויות:

- הקטנת הגירעון הגלום: עמיתים יוכלו לפרוש למסלולים עם תקופת הבטחה או ימותו. עמיתים יעזבו את הקרן לפני יציאה לפנסיה או ימשכו חלק מהיתרה כפיצויים.
- הגדלת הגירעון: בעבר היה קיים סיכון בעקבות כללי ניווד חדשים, עלולים להצטרף לקרן מבוטחים חדשים עם זכות למקדמים ישנים. אמנם, בינתיים האוצר הוציא הבהרה שעמיתים שמניידים את נכסיהם מאבדים את זכויות המעבר ולא חושפים את הקרן המקבלת לגירעון נוסף בעקבות הצטרפותם.

3. פערי ריבית בין מקדמי התקנון להערכה ההתחייבות בדו"ח הכספי

בנוסף יש לציין שעלתה סוגיה לא פתורה לגבי עדכון התעריפים ומקדמים ליציאה לפנסיה, שלא די לעדכן את ההנחות הדמוגרפיות אלא יש גם לתת את הדעת על החשיפה לשינוי בשערי הריבית. נכון לתאריך הדו"ח הנחת ריבית התמחור עבור הנכסים החופשיים נקבעה (חוזר 2004/9) בשיעור של 4.00%. בפועל ריבית שוק לטווח ארוך קרובה יותר ל-2% (לפני דמי ניהול, ראה נספח ז') ואילו בטווח הקצר נמוכה בהרבה. משמעות הדבר שהריסקים שנמכרים על בסיס התעריפים בתקנון הנוכחי הם זולים מדי ואלמלא סטיות דמוגרפיות היה מתגלה גירעון תשואתי על הריסקים שנמכרו במהלך השנה. הערה זו רלבנטית גם לעמיתים שפורשים לפנסיה. הנושא הוא מורכב ודורש התייחסות מצד האוצר<sup>9</sup> ובוודאי שהנהלת הקרן צריכה לבחון את מנגנון עדכון המקדמים הנצרך כדי לשמור על תעריפים שהם מכוילים להתחייבות שהקרן מקבלת על עצמה בעת רכישת הריסקים או

<sup>8</sup> חוזר 2007-3-6 מאפשר לקרן להחליט אם להכיר בגירעון גלום זה ביום מעבר לבסיס החדש או רק ביום פרישת העמית לפנסיה. הקרן בחרה לדחות את ההכרה בגירעון זה בעקבות אי-ודאות המצויות בהמשך לגבי מימוש גירעון פוטנציאלי זה.

<sup>9</sup> על הפרק טיוטת הצעה של משרד האוצר להשתמש בריבית שוק במקום בריבית 4% לצורך חישוב מקדמי פרישה לכל מי שיצא לפנסיה החל מ-1/8/2015 רטרואקטיבית. הדבר יהווה פגיעה משמעותית באוכלוסייה זו. לחילופין, הועלתה הצעה להקצות לזכאים חדשים 60% אג"ח מיועד במקום 30% אג"ח מיועד מה שיעלה מעט את התשואה בפועל על נכסיהם. כל הנושא בדיונים שחלקם מקבלים חשיפה בתקשורת וסביר להניח שיישום של הפתרון צפוי לשנות את תוצאות המאזן. ייתכן ששינוי זה יהיה דווקא לא מבוטל, אך כיום אין מספיק מידע וכיוון כדי להעריך את אותה השפעה.

פרישה לפנסיה (במיוחד הצטרפות של קבוצה גדולה של עמיתים שאמורים לפרוש לפנסיה במידי או בזמן קרוב).

4. הבהרות והסברים לגבי ניסיון תביעות של כיסוי נכות

אמנם מוצגת בדו"ח תנועות בסעיף של תביעות נכות (מצב בפועל) סכום של 9.1 מיליוני ₪ מול 11.6 מיליוני ₪ של פרמיות ריסק נכות (מצב הצפוי) שנגבו במהלך 2015, אך צריך להבין שמעורבים בסעיף הזה גם תביעות עבר וגם תביעות של השנה והסעיף איננו כולל את חלק ה-IBNR בגין תביעות של השנה הנוכחית.

העודף האקטוארי בשנת 2015 בגין יציאה לנכות:

נושא	בגין תביעות שנים קודמות (IBNR)	בגין תביעות שנת 2015	סה"כ
רזרבות (בגין נכים חדשים)	5.9	0.8	6.7
תשלומי פנסיה לנכים	2.4	0.1	2.5
<u>שחרור מפרמיה</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
סה"כ	8.3	0.9	9.1

תמחור כיסוי נכות:

הקרן הפסידה בשנה הנוכחית סכום ניכר על ניסיון תביעות של תביעות נכות חדשות. פרמיות נכות שנגבו הן כ-11.6 מיליוני ₪. אך ניסיון תביעה מתביעות שאירעו במהלך 2015 מורכב מ-

- תשלומים ששולמו במהלך 2015 בגין תביעות נכות 2.5 מיליוני ₪
- הגדלת עתודות בגין נכות 6.7 מיליוני ₪
- IBNR בגין תביעות נכות שאירעו ב-2015 אך טרם דווחו 4.1 מיליוני ₪<sup>10</sup>
- סה"כ 13.3 מיליוני ₪

תביעות אלו מול פרמיות שנגבו יצרו במהלך 2015 הפסד דמוגרפי של כ-1.7 מיליוני ₪ (כ-0.06% של התחייבות הממוצעת של הקרן לשנת 2014) ו-Loss Ratio של 115%<sup>11</sup>. ממצאים אלו עקביים עם הערה לאוצר במסגרת המחקר שנעשה והוגש במהלך 2014 ששיעורי יציאה לנכות בחזור 2013-3-1 הם נמוכים מדי. ייתכן והגירעון הוא יותר קטן כי חלק ניכר של הערכת התביעות הוא מבוסס על עתודות (10.8 מיליוני ₪ מתוך ה-13.3 מיליוני ₪ לעיל) ולגבי קביעת עתודות אלו,

<sup>10</sup> ה-IBNR בגין תביעות 2014 ולאחר התחשבות בשינוי אומדן והתאמה המזכרים בסעיף ו' עמד בסוף 2014 כ-8.2 מיליוני ₪. מתוך סכום זה אלו לא מומשו שום תביעות במהלך 2015 בגין שנים קודמות מה שמשאיר IBNR בגין שנים קודמות של כ-8.2 מיליוני ₪. העתודה שנרשמה בסוף 2015 היא 12.3 מיליוני ₪ (גידול של 4.1 מיליוני ₪ יחסית ל-8.2 מיליוני ₪ בסוף 2014 המזכרים בסעיף המפרט שיטת קביעת ה-IBNR). לכן הגידול ב-IBNR בגין שנת 2015 הוא כ-4.1 מיליוני ₪ מ-8.2 מיליוני ₪ ל-12.3 מיליוני ₪.

הערתי שלדעתי יש שמרנות יתר (ראה סעיף ב. "תקנון הקרן ובסיסי חישוב"), אך קשה למדוד בשלב זה בכמה מדובר. בנוסף יש גם אי-ודאות גדולה סביב גובה נכון של ה-IBNR שיכול להיות גם נמוך מדי. אם עתודות אלו הן 20% יותר מדי גבוהות, אזי מדובר על תביעות של כ-11.5 מיליוני ש"ח מול פרמיות של כ-11.6 מיליוני ש"ח, Loss Ratio של 100%. בהתחשב בגירעון המוכנה בעקבות פערי ריביות, מדובר על מרווח מצומצם בניסיון הזה.

5. החלפת אקטואר  
על פי דרישות האוצר לפחות פעם בחמש שנים דו"ח אקטוארי צריך להתבצע על ידי אקטואר אחר. לכן הדו"ח של סוף 2014 בוצע על ידי האקטואר מר ישעיהו אורזיצר. התחייבויות הפנסיונרים בתחילת 2015 שחושבו על ידי התאימו להתחייבויות שחושבו על ידי אקטואר בפערים זניחים של כמה עשרות אלפי ש"ח בלבד. לכן אין השפעה ניכרת בתנועה בעודף בעקבות מעבר בין אקטוארים.

## 1. קרן תשואה

- **IBNR**: במהלך שנים 2013-2014 בחנו את נושא קביעת ה-IBNR באופן מעמיק יותר כאשר נצבר יותר ויותר ניסיון. כמוכן, פורסם חוזר "נוהל איתור עמיתים מוטבים" (1-9-2012) שמאפשר ודורש בדיקה של חשבונות בקרן בגין עמיתים שנפטרו. התחייבות בגין תביעות שאירים "רדומים" אלו הם גם כן סוג של IBNR.
- תביעות שאירעו וטרם דווחו בנושא נכות: מבוסס על ניסיון תביעות ושיטת משולשים חישבנו מספר תביעות צפויות שהוכפלו בגובה תביעה ממוצעת. חלק ה-IBNR שנובע מסעיף זה עומד על 12.3 מיליוני ש"ח. חלק הזה של העתודה גדל השנה בכ-4.1 מיליון ש"ח כאשר כל הגידול נוסע מהוספת שנה של תביעות (הגדלת היקף המלאי).
- תביעות מוות: בעקבות חוזר איתור חשבונות נפטרים הקרן בחנה בגין כל החשבונות שבעליהן נפטרו כעמיתים פעילים ונכים ולא נרשמה עבורם תביעת שאירים. חלק מהמקרים אכן לא יהיו זכאים לפנסיית שאירים עקב תקופת אכשרה או שאין להם שאירים, אמנם להערכתנו חלקם זכאים לפנסיה או לתשלום של שווי הפנסיה לשאירים. הקרן החלה ליצור קשר עם משפחות הנפטרים ועם הזמן המצב לגבי חשבונות אלה יתבהר. בשלב זה נקבעה עתודה שמבוססת על גובה תביעה פוטנציאלית בגין תביעות אלו, כולל תשלומי פנסיה עד ליום ההערכה. נלקחו בחשבון שיעורי נישואין (לצורך ניטרול מקרים ללא זכאים). ייתכן שבסופו של דבר לא תהיה היענות לחלק מהפניות ולא תיווצר תביעת שאירים. בשלב זה אין אנו יכולים לדעת את היקף ההיענות. קיימים 156 מקרים

<sup>11</sup> Loss Ratio הוא מדד של תביעות מול פרמיות ומצב מאוזן נמדד כ-Loss Ratio של 100%.

פוטנציאלים (מתוכן 25 הינן תביעות תלויות). יש לציין שכרגע משולמות כ-33 תביעות שאירים בלבד. כלומר יש כאן חוסר מהותי בניסיון תביעות ריסק של הקרן. חלק ה IBNR שנובע מסעיף זה עומד על כ-8.3 מיליוני ש"ח.

- בסה"כ בתוספת השפעה של וקטור ריביות בגין שנת 2015 נקבע IBNR ל-20.5 מיליוני ש"ח גידול של כ-4.0 מיליוני ש"ח, שנובע כולו מתביעות נכות.

לסיכום, ה- IBNR בגין נכות גדל מכ-8.2 מש"ח לכ-12.3 מיליוני ש"ח (מהסיבות שפורטו מעלה) וה- IBNR בגין מוות נשאר יציב על כ-8.3 מיליוני ש"ח.

## נספח ו' - הצהרת האקטואר

נתבקשתי על ידי הראל ניהול קרנות פנסיה לערוך דין וחשבון אקטוארי של קרן פנסיה הראל ליום 31/12/2015.

החל מסוף שנת 2004 אני יועץ של הקרן, אין לי או לקרובי משפחה שלי קשר אחר עם הקרן או החברה המנהלת. אינני עובד החברה המנהלת של הקרן ואינני עובד של ארגון או קופת גמל אחרת שיש לה זיקה לחברה המנהלת של הקרן.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.
2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:
  - א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964.
  - ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.
  - ג. תקנון הקרן.  
והכל כתוקפם ביום המאזן.
3.
  - א. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם למאזן החשבונאי של הקרן למועד הנזכר.
  - ב. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיפים קטנים (א) ו-(ב), וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הנהלת החברה המנהלת של הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותיי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה המספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.
  - ג. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססים על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני השנה אליה מתייחס הדו"ח ולנתוני שנים קודמות.





## נספח ז' – תזרים מזומנים

### זכאים קיימים לפנסיה 31/12/2015

התחייבות מוצגת כאן היא אחרי הפחתת זכויות/חלוקת גירעון. במאזן הפחתת זכויות בגין רבעון אחרון של 2015 מוצגת בשורות נפרדות. התחייבות לפנסיונרים היא 3,383 אלפי ₪. בתוספת של תשואה דמוגרפית של 7 אלפי ₪ ועודף תשואתי של 36 אלפי ₪ מגיעים להתחייבות של 3,426 אלפי ₪ המוצגות בטבלה של התזרימים.

ריבית ערך עד 2004 5.05%  
 ערך מ2004 4.86%  
 אחוז ערך 70%  
 תום תקופה 01/12/2018

יום השיערוך 31/12/15  
 דמי ניהול 0.00%  
 עודף לחלוקה 1.02%

שנה קלנדרית	תשלומי פנסיה בשנה	נכסים				תשואה		הכנסות מריבית				על תשלומי פנסיה	שנה
		השקעות אחרות	ערך		מסה"כ	השקעות		השקעות אחרות	אג"ח 'ערד' שנרכשו		פנסיה		
			מ2004	עד 2004		הכל	הופשיות		מ2004	עד 2004			
2015	187.4	3,426.4	0.0	2,398.5	70.0%	3.59%	0.45%	121.7	4.6	0.0	117.6	(0.6)	2015
2016	203.7	3,360.6	0.0	2,352.4	70.0%	3.57%	0.38%	118.0	3.8	0.0	114.8	(0.6)	2016
2017	190.8	3,274.8	0.0	2,292.4	70.0%	3.39%	-0.17%	109.3	(1.6)	8.9	102.6	(0.5)	2017
2018	169.4	3,126.3	937.9	2,188.4	0.0	3.25%	-0.25%	102.4	(2.4)	105.3	0.0	(0.5)	2018
2019	168.9	3,062.6	918.8	2,143.8	0.0	3.41%	0.28%	105.2	2.6	103.1	0.0	(0.5)	2019
2020	168.3	3,000.8	900.3	2,100.6	0.0	3.53%	0.67%	106.6	6.1	101.0	0.0	(0.5)	2020
2021	167.8	2,939.7	881.9	2,057.8	0.0	3.61%	0.93%	106.7	8.2	98.9	0.0	(0.5)	2021
2022	167.0	2,879.4	863.8	2,015.6	0.0	3.68%	1.18%	106.7	10.3	96.9	0.0	(0.5)	2022
2023	166.1	2,820.0	846.0	1,974.0	0.0	3.76%	1.44%	106.6	12.2	94.9	0.0	(0.5)	2023
2024	165.2	2,761.3	828.4	1,932.9	0.0	3.83%	1.69%	106.5	14.1	93.0	0.0	(0.5)	2024
2025	164.3	2,702.5	810.8	1,891.8	0.0	3.88%	1.85%	105.6	15.1	91.0	0.0	(0.5)	2025
2026	163.0	2,643.2	793.0	1,850.3	0.0	3.90%	1.91%	103.7	15.2	89.1	0.0	(0.5)	2026
2027	162.0	2,583.1	774.9	1,808.2	0.0	3.91%	1.97%	101.9	15.3	87.1	0.0	(0.5)	2027
2028	161.0	2,522.1	756.6	1,765.5	0.0	3.93%	2.03%	100.0	15.4	85.1	0.0	(0.5)	2028
2029	160.0	2,460.1	738.0	1,722.0	0.0	3.95%	2.09%	98.0	15.5	83.0	0.0	(0.5)	2029
2030	158.9	2,396.9	719.1	1,677.8	0.0	3.96%	2.13%	95.8	15.4	80.9	0.0	(0.5)	2030
2031	157.9	2,332.5	699.8	1,632.8	0.0	3.97%	2.16%	93.5	15.2	78.8	0.0	(0.5)	2031
2032	156.7	2,266.9	680.1	1,586.8	0.0	3.98%	2.18%	91.1	14.9	76.6	0.0	(0.5)	2032
2033	155.5	2,200.0	660.0	1,540.0	0.0	3.98%	2.21%	88.6	14.7	74.4	0.0	(0.5)	2033
2034	154.2	2,131.9	639.6	1,492.3	0.0	3.99%	2.23%	86.1	14.4	72.2	0.0	(0.5)	2034
2035	152.9	2,062.4	618.7	1,443.7	0.0	4.00%	2.24%	83.4	14.0	69.9	0.0	(0.5)	2035
2036	151.4	1,991.5	597.4	1,394.0	0.0	3.99%	2.24%	80.5	13.5	67.6	0.0	(0.5)	2036
2037	149.8	1,919.3	575.8	1,343.5	0.0	3.99%	2.23%	77.7	13.0	65.2	0.0	(0.5)	2037
2038	148.0	1,846.0	553.8	1,292.2	0.0	3.99%	2.22%	74.7	12.4	62.8	0.0	(0.5)	2038
2039	146.1	1,771.6	531.5	1,240.1	0.0	3.99%	2.21%	71.7	11.9	60.3	0.0	(0.5)	2039
2040	144.0	1,696.3	508.9	1,187.4	0.0	3.98%	2.20%	68.7	11.4	57.8	0.0	(0.5)	2040
2041	141.6	1,620.4	486.1	1,134.2	0.0	3.98%	2.20%	65.7	10.9	55.3	0.0	(0.5)	2041
2042	139.0	1,544.0	463.2	1,080.8	0.0	3.98%	2.20%	62.7	10.4	52.8	0.0	(0.5)	2042
2043	136.2	1,467.5	440.2	1,027.2	0.0	3.98%	2.20%	59.6	9.9	50.2	0.0	(0.5)	2043
2044	133.1	1,391.0	417.3	973.7	0.0	3.98%	2.20%	56.6	9.4	47.7	0.0	(0.4)	2044
2045	129.8	1,314.8	394.4	920.3	0.0	3.98%	2.20%	53.6	8.9	45.1	0.0	(0.4)	2045
2046	126.2	1,239.1	371.7	867.4	0.0	3.98%	2.20%	50.6	8.4	42.6	0.0	(0.4)	2046
2047	122.5	1,164.1	349.2	814.9	0.0	3.98%	2.20%	47.6	7.9	40.1	0.0	(0.4)	2047
2048	118.6	1,090.1	327.0	763.1	0.0	3.98%	2.20%	44.6	7.4	37.6	0.0	(0.4)	2048
2049	114.6	1,017.2	305.1	712.0	0.0	3.98%	2.20%	41.7	6.9	35.2	0.0	(0.4)	2049

נכסים					תשואה		הכנסות מריבית				תשלומי	שנה קלנדרית	
סה"כ	השקעות אחרות	ערד		מסה"כ	השקעות		סה"כ	השקעות אחרות	אג"ח 'ערד' שנרכשו		על תשלומי פנסיה		פנסיה בשנה
		מ2004	עד 2004		הכל	חופשיות			מ2004	עד 2004			
945.5	283.6	661.8	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	38.8	6.4	32.8	0.0	(0.4)	110.5	2051
875.2	262.6	612.6	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	36.0	6.0	30.4	0.0	(0.4)	106.3	2052
806.3	241.9	564.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	33.3	5.5	28.1	0.0	(0.3)	102.1	2053
739.1	221.7	517.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	30.6	5.1	25.8	0.0	(0.3)	97.8	2054
673.7	202.1	471.6	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	27.9	4.6	23.6	0.0	(0.3)	93.4	2055
610.3	183.1	427.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	25.4	4.2	21.5	0.0	(0.3)	88.8	2056
549.0	164.7	384.3	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	22.9	3.8	19.4	0.0	(0.3)	84.1	2057
490.3	147.1	343.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	20.5	3.4	17.4	0.0	(0.3)	79.3	2058
434.2	130.2	303.9	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	18.2	3.0	15.5	0.0	(0.2)	74.4	2059
381.0	114.3	266.7	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	16.1	2.7	13.6	0.0	(0.2)	69.2	2060
331.1	99.3	231.7	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	14.0	2.3	11.9	0.0	(0.2)	64.0	2061
284.6	85.4	199.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	12.1	2.0	10.3	0.0	(0.2)	58.6	2062
241.9	72.6	169.3	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	10.4	1.7	8.8	0.0	(0.2)	53.1	2063
203.1	60.9	142.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	8.8	1.5	7.4	0.0	(0.2)	47.5	2064
168.4	50.5	117.8	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	7.3	1.2	6.2	0.0	(0.1)	42.0	2065
137.7	41.3	96.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	6.0	1.0	5.1	0.0	(0.1)	36.6	2066
111.1	33.3	77.8	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	4.9	0.8	4.2	0.0	(0.1)	31.5	2067
88.4	26.5	61.8	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	3.9	0.7	3.3	0.0	(0.1)	26.7	2068
69.2	20.8	48.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	3.1	0.5	2.6	0.0	(0.1)	22.2	2069
53.4	16.0	37.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	2.4	0.4	2.1	0.0	(0.1)	18.2	2070
40.5	12.2	28.4	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	1.8	0.3	1.6	0.0	(0.0)	14.7	2071
30.3	9.1	21.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	1.4	0.2	1.2	0.0	(0.0)	11.6	2072
22.3	6.7	15.6	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	1.0	0.2	0.9	0.0	(0.0)	9.0	2073
16.1	4.8	11.3	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.7	0.1	0.6	0.0	(0.0)	6.9	2074
11.5	3.5	8.1	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.5	0.1	0.5	0.0	(0.0)	5.2	2075
8.1	2.4	5.7	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.4	0.1	0.3	0.0	(0.0)	3.8	2076
5.6	1.7	3.9	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.3	0.0	0.2	0.0	(0.0)	2.8	2077
3.8	1.1	2.6	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.2	0.0	0.2	0.0	(0.0)	2.0	2078
2.5	0.8	1.8	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.1	0.0	0.1	0.0	(0.0)	1.4	2079
1.6	0.5	1.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.1	0.0	0.1	0.0	(0.0)	0.9	2080
1.1	0.3	0.7	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.6	2081
0.7	0.2	0.5	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.4	2082
0.4	0.1	0.3	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.3	2083
0.3	0.1	0.2	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.2	2084
0.2	0.1	0.1	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.1	2085
0.1	0.0	0.1	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.1	2086
0.1	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2087
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2088
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2089
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2090
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2091
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2092
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2093
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2094
0.0	0.0	0.0	0.0	70.0%	3.98%	2.20%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	2095

### זכאים חדשים לפנסיה 31/12/2015

התחייבות מוצגת כאן היא אחרי הפחתת זכויות/חלוקת גירעון. במאזן הפחתת זכויות בגין רבעון אחרון של 2015 מוצגת בשורות נפרדות. התחייבות לפנסיונרים ללא IBNR ועתודה לפנסיונרים היא 59,998 אלפי ₪. בתוספת של תשואה דמוגרפית של 149 אלפי ₪ (חלק הפנסיונרים ללא IBNR מתוך 190 אלפי) מגיעים להתחייבות של 60,147 מיליוני ₪ המוצגות בטבלה של התזרימים.

	ריבית	ערד מ2004	4.86%	יום השיערוך	31/12/15
				דמי ניהול	0.50%
		אחוז ערד	30%	עודף לחלוקה	-0.05%

שנה קלנדרית	תשלומי פנסיה בשנה	הכנסות מריבית				תשואה		נכסים				שנה	
		על תשלומי פנסיה		אג"ח 'ערד' שנרכשו		השקעות		ערד		סה"כ			
		פנסיה	פנסיה	2004 מ	2004 ע	השקעות אחרות	השקעות אחרות	2004 מ	2004 ע				
2015												60,147.4	
2016	3,166.0	(3.3)	758.8	0.0	734.3	(21.2)	1.25%	-0.05%	42,103.2	18,044.2	0.0	30.0%	57,715.7
2017	3,283.2	(3.3)	724.8	0.0	673.9	(47.7)	1.20%	-0.12%	40,401.0	17,314.7	0.0	30.0%	55,106.4
2018	3,163.5	(2.1)	690.9	0.0	437.4	(251.4)	0.81%	-0.67%	38,574.5	16,531.9	0.0	30.0%	52,380.3
2019	3,071.2	(1.9)	655.7	0.0	382.7	(271.1)	0.75%	-0.75%	36,666.2	15,714.1	0.0	30.0%	49,691.8
2020	3,019.2	(2.8)	622.6	0.0	542.8	(76.9)	1.13%	-0.22%	34,784.3	14,907.5	0.0	30.0%	47,215.5
2021	2,967.2	(3.5)	591.8	0.0	643.0	54.6	1.40%	0.17%	33,050.8	14,164.6	0.0	30.0%	44,891.2
2022	2,922.9	(3.8)	562.5	0.0	688.9	130.2	1.58%	0.43%	31,423.9	13,467.4	0.0	30.0%	42,657.2
2023	2,885.4	(4.2)	534.4	0.0	728.2	198.1	1.76%	0.68%	29,860.0	12,797.2	0.0	30.0%	40,500.1
2024	2,820.3	(4.5)	507.2	0.0	760.9	258.2	1.94%	0.94%	28,350.0	12,150.0	0.0	30.0%	38,440.6
2025	2,731.9	(4.8)	481.5	0.0	788.6	312.0	2.11%	1.19%	26,908.4	11,532.2	0.0	30.0%	36,497.3
2026	2,578.3	(4.8)	457.5	0.0	788.5	335.7	2.22%	1.35%	25,548.1	10,949.2	0.0	30.0%	34,707.5
2027	2,472.9	(4.7)	435.0	0.0	763.5	333.2	2.27%	1.41%	24,295.3	10,412.3	0.0	30.0%	32,998.1
2028	2,344.7	(4.5)	413.7	0.0	739.2	330.0	2.31%	1.47%	23,098.7	9,899.4	0.0	30.0%	31,392.7
2029	2,258.9	(4.4)	393.5	0.0	715.7	326.7	2.35%	1.53%	21,974.9	9,417.8	0.0	30.0%	29,849.5
2030	2,191.4	(4.4)	374.0	0.0	692.1	322.5	2.39%	1.59%	20,894.7	8,954.9	0.0	30.0%	28,350.2
2031	2,118.7	(4.3)	355.0	0.0	664.6	313.9	2.42%	1.63%	19,845.1	8,505.1	0.0	30.0%	26,896.2
2032	2,028.1	(4.1)	336.7	0.0	635.2	302.6	2.44%	1.66%	18,827.3	8,068.8	0.0	30.0%	25,503.2
2033	1,929.7	(3.9)	319.2	0.0	606.5	291.2	2.45%	1.68%	17,852.3	7,651.0	0.0	30.0%	24,180.1
2034	1,841.3	(3.8)	302.7	0.0	579.1	280.2	2.47%	1.71%	16,926.0	7,254.0	0.0	30.0%	22,917.9
2035	1,772.3	(3.7)	286.7	0.0	552.2	269.2	2.49%	1.73%	16,042.5	6,875.4	0.0	30.0%	21,697.8
2036	1,689.1	(3.5)	271.4	0.0	524.2	256.4	2.49%	1.74%	15,188.5	6,509.3	0.0	30.0%	20,532.9
2037	1,604.8	(3.3)	256.8	0.0	494.7	241.3	2.49%	1.74%	14,373.1	6,159.9	0.0	30.0%	19,422.8
2038	1,518.7	(3.1)	242.9	0.0	467.2	227.4	2.48%	1.73%	13,596.0	5,826.8	0.0	30.0%	18,371.3
2039	1,451.5	(3.0)	229.6	0.0	440.6	213.9	2.48%	1.72%	12,859.9	5,511.4	0.0	30.0%	17,360.4
2040	1,389.7	(2.9)	216.9	0.0	415.1	201.0	2.47%	1.71%	12,152.3	5,208.1	0.0	30.0%	16,385.8
2041	1,317.1	(2.7)	204.7	0.0	390.7	188.7	2.47%	1.70%	11,470.1	4,915.7	0.0	30.0%	15,459.4
2042	1,248.3	(2.6)	193.0	0.0	368.5	178.0	2.47%	1.70%	10,821.6	4,637.8	0.0	30.0%	14,579.7
2043	1,177.7	(2.4)	182.1	0.0	347.5	167.9	2.47%	1.70%	10,205.8	4,373.9	0.0	30.0%	13,749.5
2044	1,116.4	(2.3)	171.7	0.0	327.7	158.3	2.47%	1.70%	9,624.7	4,124.9	0.0	30.0%	12,960.8
2045	1,064.9	(2.2)	161.8	0.0	308.7	149.2	2.47%	1.70%	9,072.6	3,888.2	0.0	30.0%	12,204.7
2046	1,012.7	(2.1)	152.2	0.0	290.6	140.4	2.47%	1.70%	8,543.3	3,661.4	0.0	30.0%	11,482.5
2047	963.7	(2.0)	143.2	0.0	273.2	132.0	2.47%	1.70%	8,037.8	3,444.8	0.0	30.0%	10,792.1
2048	920.7	(1.9)	134.5	0.0	256.6	124.0	2.47%	1.70%	7,554.5	3,237.6	0.0	30.0%	10,128.0
2049	875.2	(1.8)	126.1	0.0	240.6	116.3	2.47%	1.70%	7,089.6	3,038.4	0.0	30.0%	9,493.5
2050	832.8	(1.7)	118.2	0.0	225.4	109.0	2.47%	1.70%	6,645.5	2,848.1	0.0	30.0%	8,886.2

סה"כ	נכסים				תשואה		הכנסות מריבית				תשלומי פנסיה בשנה	שנה קלנדרית	
	השקעות אחרות	ערך 2004	ערך 2004	מסה"כ	השקעות		סה"כ	השקעות אחרות	אג"ח 'ערד' שנרכשו				על תשלומי פנסיה
					הכל	חופשיות			מ2004	עד 2004			
8,300.3	5,810.2	2,490.1	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	210.8	101.9	110.5	0.0	(1.6)	796.7	2051
7,738.3	5,416.8	2,321.5	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	196.7	95.1	103.1	0.0	(1.6)	758.7	2052
7,196.3	5,037.4	2,158.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	183.1	88.6	96.0	0.0	(1.5)	725.1	2053
6,673.6	4,671.5	2,002.1	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	170.0	82.3	89.2	0.0	(1.4)	692.8	2054
6,172.3	4,320.6	1,851.7	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	157.5	76.2	82.6	0.0	(1.4)	658.7	2055
5,689.3	3,982.5	1,706.8	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	145.4	70.4	76.3	0.0	(1.3)	628.4	2056
5,227.4	3,659.2	1,568.2	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	133.8	64.8	70.2	0.0	(1.2)	595.6	2057
4,786.2	3,350.3	1,435.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	122.7	59.4	64.4	0.0	(1.2)	563.9	2058
4,363.9	3,054.7	1,309.2	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	112.1	54.3	58.9	0.0	(1.1)	534.4	2059
3,961.0	2,772.7	1,188.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	102.0	49.4	53.6	0.0	(1.0)	504.8	2060
3,578.1	2,504.7	1,073.4	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	92.3	44.8	48.5	0.0	(1.0)	475.2	2061
3,215.6	2,250.9	964.7	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	83.2	40.3	43.7	0.0	(0.9)	445.6	2062
2,874.0	2,011.8	862.2	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	74.5	36.2	39.2	0.0	(0.9)	416.2	2063
2,553.5	1,787.4	766.0	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	66.4	32.2	35.0	0.0	(0.8)	386.9	2064
2,254.4	1,578.0	676.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	58.8	28.6	31.0	0.0	(0.7)	357.9	2065
1,976.7	1,383.7	593.0	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	51.7	25.1	27.3	0.0	(0.7)	329.3	2066
1,720.6	1,204.4	516.2	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	45.2	22.0	23.8	0.0	(0.6)	301.3	2067
1,486.1	1,040.2	445.8	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	39.2	19.1	20.7	0.0	(0.6)	273.7	2068
1,272.9	891.0	381.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	33.7	16.4	17.8	0.0	(0.5)	246.8	2069
1,080.9	756.6	324.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	28.7	14.0	15.2	0.0	(0.5)	220.7	2070
909.7	636.8	272.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	24.3	11.8	12.8	0.0	(0.4)	195.5	2071
758.5	531.0	227.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	20.3	9.9	10.8	0.0	(0.4)	171.5	2072
626.5	438.5	187.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	16.9	8.2	8.9	0.0	(0.3)	148.9	2073
512.5	358.7	153.7	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	13.9	6.8	7.3	0.0	(0.3)	127.9	2074
415.2	290.6	124.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	11.3	5.5	6.0	0.0	(0.2)	108.6	2075
333.2	233.3	100.0	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	9.1	4.5	4.8	0.0	(0.2)	91.1	2076
265.0	185.5	79.5	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	7.3	3.6	3.9	0.0	(0.2)	75.5	2077
208.8	146.1	62.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	5.7	2.8	3.1	0.0	(0.1)	61.9	2078
162.9	114.0	48.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	4.5	2.2	2.4	0.0	(0.1)	50.4	2079
125.9	88.1	37.8	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	3.5	1.7	1.9	0.0	(0.1)	40.5	2080
96.4	67.5	28.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	2.7	1.3	1.4	0.0	(0.1)	32.2	2081
73.1	51.2	21.9	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	2.0	1.0	1.1	0.0	(0.1)	25.3	2082
54.9	38.4	16.5	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	1.5	0.8	0.8	0.0	(0.0)	19.7	2083
40.9	28.6	12.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	1.2	0.6	0.6	0.0	(0.0)	15.2	2084
30.1	21.1	9.0	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.9	0.4	0.5	0.0	(0.0)	11.6	2085
21.9	15.3	6.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.6	0.3	0.3	0.0	(0.0)	8.8	2086
15.7	11.0	4.7	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.5	0.2	0.2	0.0	(0.0)	6.7	2087
11.1	7.8	3.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.3	0.2	0.2	0.0	(0.0)	4.9	2088
7.7	5.4	2.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.2	0.1	0.1	0.0	(0.0)	3.6	2089
5.2	3.6	1.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.2	0.1	0.1	0.0	(0.0)	2.6	2090
3.4	2.4	1.0	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.1	0.1	0.1	0.0	(0.0)	1.9	2091
2.1	1.5	0.6	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.0)	1.4	2092
1.1	0.8	0.3	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	1.0	2093
0.5	0.3	0.1	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.7	2094
(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	30.0%	2.47%	1.70%	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.5	2095