

הראל קמ"פ

קופה מרכזית לפיצויים מסלולית

בניהול

הראל פנסיה וגמל בע"מ

**סקירת הנהלה
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2016**

תוכן עניינים

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

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: הראל קמ"פ - מסלולית (להלן "הקופה").
- סוג קופת הגמל: קופת גמל מסלולית למטרת פיצויים.
- קוד הקופה: 512267592-00000000000155-0000-000
- סוג העמיתים: מעבידים המפקידים כספי פיצויים.

הקופה מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה על שוק ההון, או "הממונה").

החברה המנהלת:

- שם החברה המנהלת: הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת", או "החברה").
- החברה המנהלת הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "הראל השקעות"), בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "הראל ביטוח"), חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות.
- בשנת הדיווח חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה סעיף ו' להלן.
- לפרוט מבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה סעיף 1.1.2 בדוח תאור עסקי תאגיד של החברה המנהלת.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בשנת 1997.
לעניין מיזוגים ראה סעיף ו' להלן.

ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	קוד המסלול	מועד תחילת פעילות
מסלול כללי	512267592-00000000000155-0155-000	1997
מסלול מניית	512267592-00000000000155-0739-000	2001
מסלול אג"ח צמוד מדד	512267592-00000000000155-0741-000	2001
מסלול שקלי	512267592-00000000000155-0742-000	2001
מסלול אג"ח עד 15% מניית	512267592-00000000000155-0743-000	2001

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

לעניין מיזוגים ראה סעיף ו' להלן.

ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרותן

הקופה סגורה להפקדות.

ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

- ביום 1 בינואר 2016 מוזגה הראל גמל לפיצויים על כל מסלוליה, מיזוג טכני, לתוך הקופה, בעקבותיו הפכה הקופה לקופה מסלולית בת 5 מסלולי השקעה. במסגרת השינוי שונה שמה של הקופה להראל קמ"פ.
- עד ליום 5 באוקטובר 2016 (שהוא יום העסקים הראשון בחודש אוקטובר), נוהלה הקופה על ידי הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "הראל גמל"), חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "הראל השקעות"). החל ממועד זה ובעקבות שינוי מבני בקבוצת הראל, מוזגה הראל גמל לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ, חברה בבעלות מלאה בעקיפין של הראל השקעות, וחוסלה ללא פירוק. במקביל שונה שמה של החברה הממוזגת להראל פנסיה וגמל בע"מ. בהתאם לכך, הועברו הקופות שהיו בניהולה של הראל גמל, לרבות הקופה, לניהולה של החברה. בדבר פרטים נוספים, ראה ביאור 1ג בדוח הכספי של הקופה.
- בחודש אוקטובר 2016 עודכן תקנון ושונה שמה של החברה המנהלת לאור השינוי המבני המפורט לעיל.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. שינוי במספר העמיתים

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

מספר חשבונות העמיתים					סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	מיזוג קופות (*)	לתחילת השנה	
1,561	55	66	859	691	מעבידים

* למידע בדבר מיזוג קופות ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור 1ג בדוח הכספי של הקופה.

ב. ניתוח זכויות העמיתים בקופה

ליום 31 בדצמבר			
2015		2016	
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח	
194,235	691	396,935	1,561
452	183	911	365

חשבונות לא פעילים (*)

(*) מתוכם חשבונות לא פעילים
ביתרה של עד 8,000 ש"ח

3. מידע אודות דמי ניהול

שיעור דמי הניהול

מסלול כללי

עמיתים לא פעילים		דמי ניהול מנכסים :
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
55	67,841	0%-0.5%
147	62,184	0.5%-1%
76	19,538	1%-1.5%
424	44,737	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 148 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מסלול מניות

עמיתים לא פעילים		דמי ניהול מנכסים :
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
1	2	0%-0.5%
16	2,418	0.5%-1%
28	917	1%-1.5%
14	400	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 5 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מסלול מדד

עמיתים לא פעילים		דמי ניהול מנכסים :
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
19	10,858	0%-0.5%
65	14,095	0.5%-1%
71	6,265	1%-1.5%
55	1,691	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 4 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מסלול שקלי

עמיתים לא פעילים		דמי ניהול מנכסים:
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
31	28,099	0%-0.5%
98	38,075	0.5%-1%
54	8,912	1%-1.5%
82	6,457	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 15 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

מסלול אג"ח עד 15% מניות

עמיתים לא פעילים		דמי ניהול מנכסים:
מספר חשבונות עמיתים	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	
48	22,595	0%-0.5%
131	37,230	0.5%-1%
100	11,762	1%-1.5%
196	12,859	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 53 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

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

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/gemel-and-study-funds/Pages/investment-policy.aspx?isfromsearch=1#2016>

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	<p>מדד המחירים לצרכן ירד ב-0.3% במהלך 2016 (מדד ידוע), ירידה מתונה יותר בהשוואה ל-2015 (מינוס 1.0%). ירידות בולטות נרשמו בסעיפי התחבורה, התקשורת והמוזון. הגורמים העיקריים שתמכו בירידה במחירים היו המשך הייסוף בשקל (שהוזיל את מחירי היבוא) המשך התחרותיות הגבוהה (בעיקר בענפי התקשורת והמוזון) והמשך מעורבות ממשלתית (כגון הוזלת מחירי התחבורה הציבורית). מנגד, סעיף הדיור היה גם השנה התורם העיקרי לעלייה במחירים.</p> <p>בסיכום 2016 הציפיות לאינפלציה ירדו קלות בטווחים של בין 5 עד 10 שנים, אך עלו בשאר הטווחים.</p> <p>חטיבת ההשקעות ניצלה את הוולטיליות וירידת הציפיות לאינפלציה להקטנת מרכיב צמודי המדד.</p>
שער החליפין של השקל	<p>ב-2016 השקל התחזק ב-5% מול סל המטבעות הנומינלי. בסיכום שנתי השקל נחלש ב-1% מול היין היפני, אך התחזק ב-1% מול הדולר, ב-5% מול האירו וב-18% מול הפאונד. עיקר הייסוף של השקל החל במחצית השנייה של השנה, לאחר תוצאות משאל-העם בבריטניה ובחירתו של טראמפ לנשיאות ארה"ב. התחזקות השקל נתמכה מהמשך העודף הגבוה בחשבון השוטר במאזן התשלומים, גידול בהשקעות הזרות וכתוצאה מריבית ריאלית גבוהה יחסית לחו"ל.</p> <p>לאור ההערכה כי בטווח הקצר צפויה התרחבות בפערי הריביות בין השקל לדולר – הוגדלה החשיפי למט"ח נטו בתיקים, עם משקל עודף לדולר ע"פ המטבעות האחרים.</p>
התפתחות שיעורי ריבית	<p>במהלך 2016 ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי על 0.1%, ולמעשה נותרה כך מאז שהופחתה בפברואר 2015 זאת למרות הצמיחה המהירה יותר במהלך 2016. הנימוקים להשארת הריבית ללא שינוי היו: האינפלציה שנתורה נמוכה מיעד בנק ישראל (אך עלתה בהשוואה ל-2015) וחוזקו של השקל.</p> <p>בסיכום שנת 2016, בטווחים של מעל 5 שנים נרשמה עלייה בעקום התשואות הממשלתי השקלי. לעומת זאת, בעקום הצמוד נרשמה ירידה בטווחים של עד 5 שנים ויציבות יחסית בטווחים הארוכים יותר.</p> <p>במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ קצר יחסית בתיק הממשלתי בארץ ובאג"ח בחו"ל, ומח"מ ממוצע בינוני בתיק הקונצרני. לקראת סוף השנה בוצעה הארכה קלה במח"מ הממשלתי לאור העלייה החדה בתשואות.</p>

נושא	תיאור פעולות החברה
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי במהלך 2016 עמד על כ-2.2% תוצר (על פי האומדן הראשוני), נמוך מיעד הגירעון של 2.9%. הגירעון הנמוך יותר השנה הוא תוצאה של הכנסות גבוהות מהצפי (בעיקר הגידול בתעסוקה, גבייה מענף הרכב והנדל"ן והצריכה הפרטית בכלל) וגידול מהיר יותר בתוצר, זאת למרות הגידול בהוצאות משרדי הממשלה ב-2016 בהשוואה לאשתקד.
שוק המניות	בסיכום שנת 2016 מדד MSCI העולמי ברוטו עלה ב-8%, כאשר עיקר העלייה חלה לאחר תוצאות הבחירות לנשיאות ארה"ב (עלייה של 10% ב-S&P500 בסיכום 2016). מדד MSCI של השווקים המתעוררים ברוטו אמנם רשם עלייה של 12%, אך זאת לאחר שירד מהשיא לאחר תוצאות הבחירות לנשיאות ארה"ב. בישראל, מדד ת"א-100 ירד ב-2% (הושפע לשלילה מהירידות בענף התרופות). מנגד, מדדי ת"א-75 ומדד היתר-50 רשמו עליות מרשימות של 17% ו-24% בהתאמה. במהלך השנה הופחתה החשיפה למניות לנוכח עלית מחירי המניות, התרחבות במכפילים וסיכונים הנובעים מהציפיות להעלאת ריבית בארה"ב וסיכונים פוליטיים באירופה. מרכיב החשיפה למניות חו"ל פחת מעט לכ-59% מסך החשיפה למניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות בארץ קטנו במהלך השנה (בדומה למגמה בחו"ל), למרות ריבוי הנפקות במהלך השנה. במהלך השנה בוצעו השקעות בהיקפים גבוהים במוצרי חוב חברות – בעיקר בעסקאות אשראי לא סחיר, בעיקר ע"ח אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ ובחו"ל.
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 גמל מספר 2-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי ונזילות גלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במערך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

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

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

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

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה ביאור 24 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ב. סיכונים נזילות

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

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

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

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

ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2016					
נכסים נטו (באלפי ש"ח)					
נזילות (בשנים)	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול שקלי	אג"ח עד 15% מניות
נכסים נזילים	147,206	3,648	26,871	72,344	65,090
מח"מ של עד שנה	2,064	1	282	463	900
מח"מ מעל שנה	41,168	47	5,753	8,352	17,006
אחרים	3,862	41	3	384	1,450
סה"כ	194,300	3,737	32,909	81,543	84,446

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

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על 100% הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2016, כ- 98% מנכסי מסלול מניות, כ- 82% ממסלול אג"ח צמוד מדד, כ- 89% ממסלול שקלי וכ- 75% ממסלול כללי הושקעו בנכסים נזילים.

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

ג. סיכוני שוק

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

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

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובחו"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 מפורז המכיל, בין היתר, מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, הלוואות, נדל"ן, חשיפה למט"ח, קרנות השקעה ותעודות סל. נכסי הקופות מפורזים גם בהשקעות בשווקים הבין לאומיים. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

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

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2016			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
66,543	74,037	53,720	194,300
23,189	784	(23,973)	-
89,732	74,821	29,747	194,300

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

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
2,208	63	1,466	3,737
161	-	(161)	-
2,369	63	1,305	3,737

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

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2016			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
1,155	31,668	86	32,909
(539)	539	-	-
616	32,207	86	32,909

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

ליום 31 בדצמבר 2016				מסלול שקלי
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
81,543	1,379	-	80,164	סך נכסי קופת הגמל, נטו
-	(1,339)	-	1,339	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
<u>81,543</u>	<u>40</u>	<u>-</u>	<u>81,503</u>	סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2016				מסלול אג"ח עד 15% מניות
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
84,446	19,423	35,787	29,236	סך נכסי קופת הגמל, נטו
-	(8,737)	424	8,313	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
<u>84,446</u>	<u>10,686</u>	<u>36,211</u>	<u>37,549</u>	סך הכל

(2) סיכון ריבית

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ליום 31 בדצמבר 2016	
-1%	+1%		
2.79	(2.56)	מסלול כללי	
0.14	(0.13)	מסלול מניות	
4.29	(3.96)	מסלול אג"ח צמוד מדד	
3.19	(2.91)	מסלול שקלי	
3.25	(2.98)	אג"ח עד 15% מניות	

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

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

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2016						
מסה"ב	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		ת"א 100	
			לא סחיר	מניות היתר		
%			אלפי ש"ח			
					ענף משק	
18.95	4,576	759	-	143	3,674	בנקים
2.33	562	-	-	-	562	ביטוח
5.63	1,359	580	-	33	746	ביומד
6.95	1,679	853	-	80	746	טכנולוגיה
19.83	4,787	525	6	367	3,889	מסחר ושרותים
15.12	3,650	106	-	254	3,290	נדל"ן ובינוי
18.34	4,429	1,070	-	420	2,939	תעשייה
7.14	1,725	-	-	173	1,552	השקעה ואחזקות
5.71	1,378	281	-	121	976	נפט וגז
100.00	24,145	4,174	6	1,591	18,374	סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016						
מסה"ב	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		ת"א 100	
			לא סחיר	מניות היתר		
%			אלפי ש"ח			
					ענף משק	
18.56	334	40	-	11	283	בנקים
2.39	43	-	-	-	43	ביטוח
5.89	106	45	-	3	58	ביומד
6.83	123	60	-	6	57	טכנולוגיה
20.61	371	34	8	28	301	מסחר ושרותים
14.00	252	8	-	20	224	נדל"ן ובינוי
18.83	339	81	-	32	226	תעשייה
7.39	133	-	-	13	120	השקעה ואחזקות
5.50	99	15	-	9	75	נפט וגז
100.00	1,800	283	8	122	1,387	סך הכל

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2016					
%	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
מסה"כ					
100.00	6	-	6	-	-

ענף משק
מסחר ושרותים

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2016					
%	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
מסה"כ					
100.00	18	-	-	18	-

ענף משק
נדל"ן ובינוי

מסלול אג"ח עד 15% מניות

ליום 31 בדצמבר 2016					
%	סך הכל	בחו"ל	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100
			לא סחיר אלפי ש"ח	מניות היתר	
מסה"כ					
18.65	950	162	-	30	758
2.28	116	-	-	-	116
5.52	281	120	-	7	154
6.85	349	178	-	17	154
19.77	1,007	109	22	76	800
16.33	832	22	-	53	757
17.96	915	221	-	87	607
7.01	357	-	-	36	321
5.63	287	60	-	25	202
100.00	5,094	872	22	331	3,869

ענף משק
בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
סך הכל

ד. סיכוני אשראי

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

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

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

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

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 ההפסד הצפוי (Expected Loss) וההפסד הלא-צפוי (Un expected Loss) בגין סיכוני האשראי הלא סחיר. ברמת עסקה פרטנית – מתקבלת חוות דעת בלתי תלויה של אגף ניהול סיכונים לעסקאות משמעותיות ולעסקאות גדולות או מורכבות, בהתאם לפרמטרים שהוגדרו.

(1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2016															
אג"ח עד 15% מניות			מסלול שקלי			מסלול אג"ח צמוד מדד			מסלול מניות			מסלול כללי			
שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	שאינם		סה"כ	
סחירים	סחירים		סחירים	סחירים		סחירים	סחירים		סחירים	סחירים		סחירים	סחירים		
58,333	17,245	41,088	72,935	8,815	64,120	31,703	6,022	25,681	688	48	640	114,058	41,788	72,270	בארץ
9,036	661	8,375	1,305	-	1,305	13	13	-	-	-	-	18,399	1,444	16,955	בחו"ל
<u>67,369</u>	<u>17,906</u>	<u>49,463</u>	<u>74,240</u>	<u>8,815</u>	<u>65,425</u>	<u>31,716</u>	<u>6,035</u>	<u>25,681</u>	<u>688</u>	<u>48</u>	<u>640</u>	<u>132,457</u>	<u>43,232</u>	<u>89,225</u>	סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2016				
דירוג מקומי (*)				
אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול מניות	מסלול כללי

נכסי חוב סחירים בארץ

32,931	52,765	23,512	579	55,433
4,677	5,413	935	39	9,517
3,052	5,440	838	21	6,295
296	85	284	1	730
132	417	112	-	295
41,088	64,120	25,681	640	72,270

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץנכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים

בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

נמוך מ-BBB

לא מדורג

הלוואות בשיעבוד מניות המקנות שליטה

2,959	587	1,277	-	6,480
284	179	102	-	739
274	-	125	47	385
7	-	5	1	15
842	287	292	-	2,066
12,879	7,762	4,221	-	32,103

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

17,245	8,815	6,022	48	41,788
58,333	72,935	31,703	688	114,058

סך הכל נכסי חוב בארץ

5,303	3,341	1,700	47	13,078
-------	-------	-------	----	--------

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

(*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג שאישר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (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 2016			
דירוג בינלאומי (*)			
אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול כללי
1,049	1,305	-	2,124
1,002	-	-	2,027
5,609	-	-	11,346
702	-	-	1,421
13	-	-	37
8,375	1,305	-	16,955
128	-	-	321
35	-	13	-
498	-	-	1,123
661	-	13	1,444
9,036	1,305	13	18,399
457	-	-	1,014

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"לנכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות
פיננסיים בדירוג:
A ומעלה
לא מדורג
נכסי חוב אחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"לסך 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, Moody's* ו- *Fitch*. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטוחחים, לדוגמא: דירוג A כולל 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.

(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 2016					נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
					באחוזים
1.94	2.62	1.75	-	1.94	AA ומעלה
2.75	3.07	2.49	-	2.76	A
3.28	3.62	2.99	-	3.33	BBB
5.47	2.00	5.62	5.64	6.19	נמוך מ-BBB
3.94	4.26	3.01	-	3.98	לא מדורג

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

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

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2016										
מסלול כללי		מסלול מניות		מסלול אג"ח צמוד מדד		מסלול שקלי		אג"ח עד 15% מניות		
סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	
10,966	8	22	3	820	3	2,015	3	5,134	8	ענף משק
1,889	1	3	4	174	1	2,968	4	928	1	בנקים
344		-	-	-	-	-	-	170		ביטוח
2,056	2	-	-	-	-	335	-	959	1	ביומד
										טכנולוגיה
24,475	18	51	7	1,704	5	6,512	9	11,022	16	מסחר
25,078	19	27	4	4,188	13	4,337	6	10,709	16	ושרותים
2,310	2	2	2	180	1	1,101	1	1,066	2	נדל"ן ובינוי
6,067	5	4	1	1,104	3	2,657	4	2,594	4	תעשייה
1,715	1	-	-	34	-	245	-	807	1	השקעה
57,557	43	579	84	23,512	74	54,070	73	33,980	50	ואחזקות
										נפט וגז
132,457	100.00	688	100.00	31,716	100.00	74,240	100.00	67,369	100.00	אג"ח
										ממשלתי
										סך הכל

(5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה על שוק ההון (להלן - הממונה) להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - הראל ביטוח) שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה יישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל של חברה מדרגת, בכפוף לתנאים הבאים:

- (א) השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
- (ב) המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרויקטים.
- (ג) כל שינוי מהותי במבנה המודל יהא טעון אישור מראש של הממונה.

ה. סיכונים גיאוגרפיים

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

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

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
4,963	1,540	3,423	1,462	242	503	7	1,209	-	בריטניה
3,392	688	2,704	1	1,090	275	7	1,331	-	צרפת
2,212	725	1,487	1	41	243	138	1,064	-	גרמניה
2,832	1,982	850	145	57	648	-	-	-	יפן
3,550	-	3,550	-	3,550	-	-	-	-	לוקסמבורג
35,013	12,571	22,442	3,985	3,169	3,050	5,465	6,773	-	ארצות הברית
4,376	880	3,496	1,571	869	753	303	-	-	אירופה
144,901	26	144,875	46,020	74	971	17,311	23,107	57,392	ישראל
2,498	-	2,498	1	806	1,631	60	-	-	שווקים מתעוררים
10,019	1,044	8,975	195	672	2,093	854	4,996	165	אחר
213,756	19,456	194,300	53,381	10,570	10,167	24,145	38,480	57,557	סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח								
133	80	53	13	13	26	1	-	-
44	26	18	3	1	-	14	-	-
51	-	51	-	2	47	2	-	-
77	36	41	-	26	14	1	-	-
64	38	26	-	2	13	11	-	-
148	104	44	7	3	34	-	-	-
1,446	656	790	116	131	159	383	1	-
143	46	97	9	26	39	23	-	-
1,868	(526)	2,394	315	12	69	1,311	108	579
94	-	94	-	4	85	5	-	-
156	27	129	2	16	62	49	-	-
4,224	487	3,737	465	236	548	1,800	109	579

בריטניה

קנדה

סין

צרפת

גרמניה

יפן

ארצות הברית

אירופה

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

מסלול מדד

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל אלפי ש"ח	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
32,586	32,586	5,843	5	9	6	3,211	23,512
323	323	40	-	-	-	283	-
<u>32,909</u>	<u>32,909</u>	<u>5,883</u>	<u>5</u>	<u>9</u>	<u>6</u>	<u>3,494</u>	<u>23,512</u>

ישראל
אחר
סך הכל

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
81,070	81,070	15,110	147	-	11,743	54,070
473	473	77	-	18	378	-
<u>81,543</u>	<u>81,543</u>	<u>15,187</u>	<u>147</u>	<u>18</u>	<u>12,121</u>	<u>54,070</u>

ישראל
אחר
סך הכל

מסלול אג"ח עד 15% מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	נגזרים במונחי זלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות של	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח									
1,582	329	1,253	501	52	107	2	591	-	בריטניה
1,399	147	1,252	-	534	59	2	657	-	צרפת
1,834	-	1,834	1	1,833	-	-	-	-	לוקסמבורג
9,922	2,686	7,236	1,275	813	652	1,139	3,357	-	ארצות הברית
1,235	189	1,046	636	186	161	63	-	-	אירופה
66,744	5	66,739	17,744	38	222	3,672	11,164	33,899	ישראל
5,885	799	5,086	160	693	985	216	2,951	81	אחר
88,601	4,155	84,446	20,317	4,149	2,186	5,094	18,720	33,980	סך הכל

1. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

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

הקופה פועלת בתחום שוק ההון והחיסכון ארוך הטווח, בהם מתבצעת פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעילות זו חושפת את הקופה לסיכונים תפעוליים ולסיכונים הנובעים משינויי פסיקה וחקיקה כלליים ובתחום הפעילות הספציפי של הקופה. אי לכך פועלת הקופה בהתאם לנהלים מסודרים שגיבשה להסדרת התהליכים השונים בקופה, לרבות ביצוע בקרות ומעקב שוטף אחר הפעילות. כמו כן מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי ומנהלת סיכונים.

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

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בסעיף 3.12 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת.

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

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

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

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

7. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

א. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

באוקטובר 2016, עקב שינוי מבני בקבוצת הראל, מוזגה הראל גמל והשתלמות בע"מ לתוך הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ וחוסלה ללא פירוק. במקביל שונה שמה של החברה הממוזגת להראל פנסיה וגמל בע"מ. בהתאם לכך, הועברו הקופות שהיו בניהולה של הראל גמל והשתלמות בע"מ, לרבות הקופה, לניהולה של החברה. להרחבה בנושא ראה ביאור ג1 בדוחות הכספיים של הקופה. במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2016 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 ליידינר
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 19 במרס 2017

הצהרה (certification)

אני, דודי לייזנר מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קמ"פ (להלן: "קופת הגמלי") לשנת 2016 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

19 במרס 2017

דודי לייזנר, מנכ"ל

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

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קמ"פ (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2016 (להלן: "הדוח").
 2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
 3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

19 במרס 2017

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל קמ"פ (להלן: "קופת הגמל") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הגמל תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי החשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

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

_____	מישל סיבוני	יו"ר הדירקטוריון:
_____	דודי לידנר	מנכ"ל:
_____	רם גבל	סמנכ"ל כספים:

תאריך אישור הדוח: 19 במרס 2017

הראל קמ"פ

קופה מרכזית לפיצויים מסלולית

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2016

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
6	דוח הכנסות והוצאות
8	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
10	ביאורים לדוחות הכספיים

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל קמ"פ מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל קמ"פ מסלולית (הראל קמ"פ מסלול מניות, הראל קמ"פ מסלול אג"ח צמוד מדד, הראל קמ"פ מסלול שקלי, הראל קמ"פ אג"ח עד 15% מניות והראל קמ"פ מסלול כללי) (להלן- "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2016 ו- 2015 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן- "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2016, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 19 במרס 2017 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

19 במרס 2017

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל קמ"פ מסלולית בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל קמ"פ מסלולית (הראל קמ"פ מסלול מניות, הראל קמ"פ מסלול אג"ח צמוד מדד, הראל קמ"פ מסלול שקלי, הראל קמ"פ אג"ח עד 15% מניות והראל קמ"פ מסלול כללי) (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2016, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2016, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 והדוח שלנו, מיום 19 במרס 2017, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

19 במרס 2017

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2015(*)	2016		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
6,075	22,708		רכוש שוטף
981	3,109	4	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
7,056	25,817		
113,539	230,434	5	השקעות פיננסיות
25,904	76,036	6	נכסי חוב סחירים
24,093	31,063	7	נכסי חוב שאינם סחירים מניות
24,624	34,835	8	השקעות אחרות
188,160	372,368		סך כל השקעות פיננסיות
195,216	398,185		סך כל הנכסים
981	1,250	9	זכאים ויתרות זכות
194,235	396,935		זכויות העמיתים
195,216	398,185		סך כל ההתחייבויות

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור ג 1.

רם גבל
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר
מנכ"ל

מישל סיבונני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 במרס 2017

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול מניות צמוד מדד	מסלול שקלי	אג"ח עד 15% מניות	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
11,204	397	1,120	6,358	3,629	22,708	רכוש שוטף
1,917	38	72	449	633	3,109	מזומנים ושווי מזומנים
13,121	435	1,192	6,807	4,262	25,817	חייבים ויתרות חובה
89,225	640	25,681	65,425	49,463	230,434	השקעות פיננסיות
43,232	48	6,035	8,815	17,906	76,036	נכסי חוב סחירים
24,145	1,800	6	18	5,094	31,063	נכסי חוב שאינם סחירים
25,276	850	21	628	8,060	34,835	מניות
181,878	3,338	31,743	74,886	80,523	372,368	השקעות אחרות
194,999	3,773	32,935	81,693	84,785	398,185	סך כל השקעות פיננסיות
699	36	26	150	339	1,250	סך כל הנכסים
194,300	3,737	32,909	81,543	84,446	396,935	זכאים ויתרות זכות
194,999	3,773	32,935	81,693	84,785	398,185	זכויות העמיתים
						סך כל ההתחייבויות

רם גבל
סמנכ"ל כספים

דודי ליידנר
מנכ"ל

מישל סיבוגי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 במרס 2017

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2014(*)	2015(*)	2016		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
175	(141)	(149)		הכנסות (הפסדים)
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
2,944	222	3,958		מנכסי חוב סחירים
772	1,120	1,472		מנכסי חוב שאינם סחירים
1,454	1,626	2,022		ממניות
3,460	985	3,406		מהשקעות אחרות
8,630	3,953	10,858		סך כל ההכנסות מהשקעות
8,805	3,812	10,709		סך כל ההכנסות
				הוצאות
1,470	1,449	2,812	10	דמי ניהול
202	164	225	11	הוצאות ישירות
1	2	48	14	מסים
1	-	1		אחרות
1,674	1,615	3,086		סך כל ההוצאות
7,131	2,197	7,623		עודף הכנסות על הוצאות לשנה

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור 1 ג (1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול אג"ח 15% עד מניית אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
(105)	(3)	-	(9)	(149)
1,706	2	220	1,299	3,958
791	7	192	360	1,472
1,694	60	(26)	293	2,022
2,532	86	5	729	3,406
6,723	155	391	2,113	10,858
6,618	152	391	2,081	10,709
1,363	34	248	663	2,812
148	5	4	53	225
39	2	-	7	48
1	-	-	-	1
1,551	41	252	723	3,086
5,067	111	139	948	7,623

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

הוצאות ישירות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014(*)	2015(*)	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
197,884	201,961	194,235	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	48	-	תגמולים מדמי גמולים
8,100	7,503	27,388	תשלומים לעמיתים
26,739	4,733	42,495	העברות צבירה לקופה
-	-	4,768	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
190	-	76	העברות צבירה מהקופה
21,503	7,201	14,005	העברות לחברות ביטוח
-	-	4,768	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
5,046	(2,468)	28,414	העברות צבירה, נטו
-	-	194,051	קבלת נכסים נטו מקופת גמל (*)
7,131	2,197	7,623	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
201,961	194,235	396,935	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) לפרטים בדבר מיזוג קופה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור ג 1.(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	אג"ח עד 15% מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
194,235	-	-	-	-	194,235	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
13,963	156	3,881	4,469	4,919	27,388	תשלומים לעמיתים
20,769	23	1,696	13,105	6,902	42,495	העברות צבירה לקופה
1,184	61	589	1,698	1,236	4,768	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
-	-	-	76	-	76	העברות צבירה מהקופה
12,401	10	452	605	537	14,005	העברות לחברות ביטוח
591	-	1,425	1,743	1,009	4,768	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
8,961	74	408	12,379	6,592	28,414	העברות צבירה, נטו
-	3,708	36,243	72,685	81,415	194,051	קבלת נכסים נטו מקופת גמל
5,067	111	139	948	1,358	7,623	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
194,300	3,737	32,909	81,543	84,446	396,935	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי

א. הראל קמ"פ מסלולית (לשעבר - הראל קופה מרכזית לפיצויים) (להלן - "הקופה"), הינה קופה מסלולית מרכזית לפיצויים המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2016 כוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים:

- (1) הראל קמ"פ - מסלול כללי (לשעבר - הראל קופה מרכזית לפיצויים).
- (2) הראל קמ"פ - מסלול אג"ח צמוד מדד (לשעבר - הראל גמל לפיצויים - מסלול מדד) (ראה ג(1) להלן).
- (3) הראל קמ"פ - מסלול מניות (ראה ג(1) להלן).
- (4) הראל קמ"פ - מסלול שקלי (ראה ג(1) להלן).
- (5) הראל קמ"פ - מסלול אג"ח עד 15% מניות (לשעבר - הראל גמל לפיצויים מסלול כללי) (ראה ג(1) להלן).

ב. החברה המנהלת

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 הקופה מנוהלת על ידי הראל פנסיה וגמל בע"מ, חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

לשינוי מבני בחברה המנהלת ראה סעיף ג' להלן.

ג. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

(1) ביום 1 בינואר 2016 מוזגה הראל גמל לפיצויים על כל מסלוליה, מיזוג טכני לתוך הקופה, בעקבותיו הפכה הקופה לקופה מסלולית בת 5 מסלולי השקעה. במסגרת השינוי שונה שמה של הקופה להראל קמ"פ מסלולית. לפרטים נוספים, ראה ביאור 3, בדבר מיזוג טכני.

(2) בהמשך לאישור דירקטוריון הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "הראל גמל") ודירקטוריון חברת הראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ מיום 22 במרס 2016 ולאחר קבלת האישורים הנדרשים, לרבות אישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון, בוצע החל מתחילת חודש אוקטובר 2016 מיזוג במסגרתו מוזגה הראל גמל לתוך הראל פנסיה וגמל בע"מ (לשעבר - "הראל ניהול קרנות בפנסיה בע"מ) וחוסלה ללא פירוק (המיזוג אושר ביום 5 באוקטובר 2016 שהוא יום העסקים הראשון בחודש אוקטובר). הקופה הועברה לניהול הראל פנסיה וגמל בע"מ.

העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא הייתה פגיעה בעמית הקופות המתמזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת הראל פנסיה וגמל.

ד. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ה. במסגרת תקנות מס הכנסה לאישור וניהול קופות גמל, הקופה אושרה לצורך הסעיפים 9(2) ו- 17(5) לפקודת מס הכנסה על הפקדות של מעבידים לפיצויים בשיעור שלא יעלה על 8¹/₃%.

ו. ביום 23 בינואר 2008 אושר על ידי הכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מספר 3), התשס"ח-2008 (להלן "התיקון"). במסגרת התיקון נקבע כי הממונה לא ייתן אישור לקופת גמל מרכזית לפיצויים אלא לגבי קופה שפעלה כדין כקופת גמל מרכזית לפיצויים בשנת המס 2007 לגבי כספים שהופקדו בקופה עד לשנת המס 2010, ובלבד שההפקדה היא של עמית-מעביד אשר היה עמית בקופה בחודש דצמבר 2007 והפקדת הכספים היא בשל עובד של עמית-מעביד כאמור שהופקדו עבורו כספים בקופה עבור חודש דצמבר 2007.

ז. מדיניות ההשקעה

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

ח. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

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

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

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

הדוחות הכספיים אושרו לפירסום על ידי דירקטוריון החברה המנהלת ביום 19 במרס 2017.

א. בסיס הערכת נכסים

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) יום העסקים האחרון בישראל לשנת 2016 הינו 29 בדצמבר 2016 (שנה קודמת - 31 בדצמבר 2015). לפיכך, התשואה שנוקפה לחשבונות העמיתים חושבה ליום 29 בדצמבר 2016. הפרשי מטבע ושערי ניירות ערך בחו"ל ממועד זה ועד תום שנת הדוח אינם מהותיים.
- (2) 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.
- (3) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (4) 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.
- (5) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי הוגן ניתן לצרכי ביאור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי ההיוון מתבססים על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת המיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים.
- (6) 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.
- (7) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (8) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (9) אופציות בלתי סחירות - מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (10) 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.
- (11) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (15) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות - חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת ראה סעיף (5).

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
%	%	%

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:		
(0.10)	(0.90)	(0.30)
שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע ביום המאזן)		
12.04	0.33	(1.46)
שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב		

ב. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ג. זכויות העמיתים

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

ד. שימוש באומדנים

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

ביאור 3 - מיזוג טכני

להלן נתוני פרופורמה בגין דוחות על המצב הכספי, דוחות הכנסות והוצאות ודוחות על השינויים בזכויות העמיתים, בהנחה כי המיזוג הטכני מיום 1 בינואר 2016, כאמור בביאור ג(1), של קופת הגמל הראל גמל לפיצויים, על כל מסלוליה, לתוך הקופה, היה משתקף בדוחות כאמור בכל תקופות הדיווח הקודמות.

(1) דוח על המצב הכספי פרופורמה

נתוני פרופורמה	
ליום 31 בדצמבר 2015	
(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח	
10,382	רכוש שוטף
1,302	מזומנים ושווי מזומנים
11,684	חייבים ויתרות חובה
266,253	השקעות פיננסיות
46,877	נכסי חוב סחירים
31,190	נכסי חוב שאינם סחירים
33,932	מניות
378,252	השקעות אחרות
389,936	סך כל השקעות פיננסיות
1,650	סך כל הנכסים
388,286	זכאים ויתרות זכות
389,936	זכויות העמיתים
	סך כל ההתחייבויות

ביאור 3 - מיזוג טכני (המשך)

(2) דוחות הכנסות והוצאות פרופורמה

נתוני פרופורמה	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
139	(161)
7,497	1,933
1,504	2,083
2,141	2,225
4,491	1,396
15,633	7,637
15,772	7,476
3,272	3,049
302	250
3	5
1	-
3,578	3,304
12,194	4,172

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות

הוצאות

דמי ניהול

הוצאות ישירות

מסים

אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

ביאור 3 - מיזוג טכני (המשך)

(3) דוחות על השינויים בזכויות העמיתים פרופורמה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
443,682	414,336	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	48	תגמולים מדמי גמולים
25,601	27,250	תשלומים לעמיתים
32,617	20,708	העברות צבירה לקופה
2,019	19,424	העברות מקופות גמל
		העברות בין מסלולים
190	-	העברות צבירה מהקופה
48,366	23,728	העברות לחברות ביטוח
2,019	19,424	העברות לקופות גמל
		העברות בין מסלולים
(15,939)	(3,020)	העברות צבירה, נטו
12,194	4,172	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
414,336	388,286	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2016						
סה"כ	אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
270	49	75	14	4	128	ריבית ודיבידנד לקבל (*)
12	3	-	-	1	8	מוסדות
1,174	257	-	-	33	884	בטחונות בגין פעילות בנגזרים
1,552	311	359	55	-	827	חייבים בגין משכנתאות
101	13	15	3	-	70	חייבים בגין השקעות (*)
3,109	633	449	72	38	1,917	סך הכל חייבים ויתרות חובה

(*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה ביאור 13 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ליום 31 בדצמבר 2015						
סה"כ	אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
81						ריבית ודיבידנד לקבל (*)
1						צדדים קשורים
7						מוסדות
867						בטחונות בגין פעילות בנגזרים
25						חייבים בגין השקעות (*)
981						סך הכל חייבים ויתרות חובה

(*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה ביאור 13 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ביאור 5 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2016						
סה"כ	אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
169,698	33,980	54,070	23,512	579	57,557	אגרות חוב ממשלתיות
60,573	15,442	11,348	2,166	61	31,556	אגרות חוב קונצרניות:
163	41	7	3	-	112	שאינן ניתנות להמרה
60,736	15,483	11,355	2,169	61	31,668	שניתנות להמרה
230,434	49,463	65,425	25,681	640	89,225	סך הכל נכסי חוב סחירים

ביאור 5 - נכסי חוב סחירים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי

אלפי ש"ח

63,007

50,405

127

50,532

113,539

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ביאור 6 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול צמוד מדד	מסלול אג"ח	מסלול שקלי	אג"ח עד 15% מניית	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

12,187 3,237 766 1,325 47 6,812

1 - - - - 1 -

1,776 450 - 197 - 1,129

62,072 14,219 8,049 4,513 - 35,291

76,036 17,906 8,815 6,035 48 43,232

76,036 17,906 8,815 6,035 48 43,232

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

פקדונות בבנקים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2015

אלפי ש"ח

5,387

1,026

19,491

25,904

25,904

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

פקדונות בבנקים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ביאור 7 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול אג"ח שקלי	אג"ח עד 15% מניות	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
24,134	1,792	-	18	5,072	31,016	מניות סחירות
11	8	6	-	22	47	מניות לא סחירות
24,145	1,800	6	18	5,094	31,063	סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2015

אלפי ש"ח	
24,061	מניות סחירות
32	מניות לא סחירות
24,093	סך הכל מניות

ביאור 8 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול אג"ח שקלי	אג"ח עד 15% מניות	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,167	548	9	-	2,186	12,910	השקעות אחרות סחירות
10,570	236	5	147	4,149	15,107	תעודות סל
110	28	-	-	47	185	קרנות נאמנות
49	-	6	-	23	78	מכשירים נגזרים
15	1	-	-	3	19	מוצרים מובנים
12	2	-	-	2	16	אופציות
12	2	-	-	2	16	אחרות
20,923	815	20	147	6,410	28,315	
2,498	19	-	-	1,069	3,586	השקעות אחרות שאינן סחירות
816	14	-	89	334	1,253	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
1,038	2	1	392	247	1,680	מכשירים נגזרים
1	-	-	-	-	1	מוצרים מובנים
1	-	-	-	-	1	אחרות
4,353	35	1	481	1,650	6,520	
25,276	850	21	628	8,060	34,835	סך הכל השקעות אחרות

ביאור 8 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2015	
אלפי ש"ח	
10,644	
9,866	
176	
133	
3	
39	
20,861	
2,313	
580	
834	
36	
3,763	
24,624	

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
אחרות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אחרות

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 2016						
מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול צמוד מדד	מסלול שקלי	אג"ח עד 15% מניית	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
19,641	1,051	-	-	4,222	24,914	מניות
783	-	539	-	424	1,746	מדד
(23,938)	(701)	-	(1,339)	(8,731)	(34,709)	מטבע זר
(262)	-	(3)	(72)	(130)	(467)	ריבית

ליום 31 בדצמבר 2015	
אלפי ש"ח	
21,487	
394	
(28,170)	
(358)	

מניות
מדד
מטבע זר
ריבית

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול		מסלול כלי
			אג"ח צמוד מדד	מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
246	62	43	20	3	118
5	-	-	1	-	4
900	230	97	4	12	557
82	30	10	1	21	20
17	17	-	-	-	-
1,250	339	150	26	36	699

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

ליום 31 בדצמבר 2015

אלפי ש"ח
119
50
812
981

חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
סך הכל זכאים ויתרות זכות

ביאור 10 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,470	1,449	1,363
-	-	34
-	-	248
-	-	504
-	-	663
1,470	1,449	2,812

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:
 מסלול כללי
 מסלול מניות
 מסלול אג"ח צמוד מדד
 מסלול שקלי
 אג"ח עד 15% מניות

סך הכל הוצאות דמי ניהול

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
%	%	%
2.00	2.00	2.00
0.69	0.72	0.71
0.97	0.92	0.93
0.65	0.65	0.73
0.85	0.77	0.65
0.84	0.86	0.80

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:

מסלול כללי

מסלול מניות

מסלול אג"ח צמוד מדד

מסלול שקלי

אג"ח עד 15% מניות

ביאור 11 - הוצאות ישירות

כל המסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	2014	2015	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח			
0.018	0.017	0.013	36	34	51	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.006	0.006	0.004	12	13	17	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	-	1	1	1	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.006	0.005	0.003	12	10	10	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.071	0.051	0.027	140	103	105	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	0.008	-	-	32	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
0.001	0.001	0.002	1	3	9	עמלות אחרות**
0.102	0.080	0.058	<u>202</u>	<u>164</u>	<u>225</u>	סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ-1 אלפי ש"ח ומ-0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה בגין תעודת סל ישראלית.

מסלול כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	2014	2015	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח			
0.018	0.017	0.014	36	34	27	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.006	0.006	0.005	12	13	9	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.001	-	0.001	1	1	1	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.006	0.005	0.005	12	10	10	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.071	0.050	0.049	140	103	96	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	0.001	-	-	1	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
0.001	0.001	0.002	1	3	4	עמלות אחרות**
0.102	0.080	0.076	<u>202</u>	<u>164</u>	<u>148</u>	סך הכל הוצאות ישירות

מסלול מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2016	2016	2016	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח		
0.054	0.054	2	2	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.081	0.081	3	3	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
0.134	0.134	5	5	סך הכל הוצאות ישירות

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

מסלול מדד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2016	2016
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)	אלפי ש"ח
0.006	2
0.003	1
0.003	1
0.011	4

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות אחרות**
סך הכל הוצאות ישירות

מסלול שקלי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2016	2016
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)	אלפי ש"ח
0.014	10
0.004	3
0.003	2
0.021	15

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
 עמלות ניהול חיצוני:
 עמלות אחרות**
סך הכל הוצאות ישירות

מסלול אג"ח עד 15% מניית

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2016	2016
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)	אלפי ש"ח
0.012	10
0.005	4
0.007	6
0.038	31
0.002	2
0.065	53

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

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה בגין תעודת סל ישראלית.

ביאור 12 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2012	2013	2014	2015	2016	
	באחוזים					
6.19	12.03	10.04	4.12	1.73	3.42	מסלול כללי
9.28	13.49	18.59	7.36	3.71	3.98	מסלול מניות
2.52	7.15	4.38	0.27	(0.24)	1.23	מסלול אג"ח צמוד מדד
4.26	6.87	4.80	4.66	3.09	1.94	מסלול שקלי
5.50	11.75	8.66	3.45	1.58	2.44	אג"ח עד 15% מניות

ביאור 13 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2015	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(119)	(246)	החברה המנהלת
1	-	צדדים קשורים אחרים:
647	954	ריבית ודיבידנד לקבל
40	210	מניות
1,741	2,264	אגרות חוב סחירות
2,310	3,182	קרנות השקעה

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 270 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,470	1,449	2,812	דמי ניהול לחברה המנהלת

ביאור 14 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016			
מסלול כללי	מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול מניית אלפי ש"ח	אג"ח עד 15% מניית אלפי ש"ח
39	2	7	48

בגין השקעות בניירות ערך זרים

ביאור 15 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. התקשרויות

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

שם המסלול	31 בדצמבר	
	2015	2016
מסלול כללי	160	155
אג"ח עד 15% מניית אלפי ש"ח	-	274

ב. הקופה אינה ישות משפטית ועל כן ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות נגד החברה המנהלת. לגילוי בדבר תביעות משפטיות שהוגשו נגד החברה המנהלת ראה ביאור 25.ב בדוח הכספי של החברה המנהלת.

ג. שעבודים

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של 4.4 מיליון ש"ח.