

# **הראל קמ"פ**

**קופה מרכזית לפיצויים**

**בניהול**

**הראל פנסיה וגמל בע"מ**

---

**סקירת הנהלה  
לשנה שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2017**

---

## תוכן עניינים

1.	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	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	3
ה.	שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	4
ו.	שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	4
2.	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	4
א.	שינוי במספר העמיתים	4
ב.	ניתוח זכויות העמיתים בקופה	4
3.	מידע אודות דמי ניהול	5
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	14
ה.	סיכונים גיאוגרפיים	22
ו.	גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	26
ז.	גורמי סיכון על פי טיבם	26
6.	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	27
7.	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	27

## 1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

### קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: הראל קמ"פ (להלן "הקופה").
- סוג קופת הגמל: קופה מרכזית לפיצויים.
- 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 לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת.
- 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.

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 מניות	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% מניות	512267592-00000000000155-0743-000	2001

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

בשנת הדוח לא חל שינוי.

ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן

הקופה סגורה להפקדות.

ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

אין שינוי.

## 2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. שינוי במספר העמיתים

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

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
1,590	42	71	1,561	מעבידים

ב. ניתוח זכויות העמיתים בקופה

2016		2017	
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות
396,935	1,561	396,728	1,590
911	365	877	368

חשבונות לא פעילים (\*)

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

**3. מידע אודות דמי ניהול****שיעור דמי הניהול****מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2017		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות עמיתים	
באלפי ש"ח	עמיתים	
57,718	206	0%-0.5%
75,433	182	0.5%-1%
12,750	64	1%-1.5%
40,267	290	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 140 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2017		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות עמיתים	
באלפי ש"ח	עמיתים	
3	1	0%-0.5%
4,184	18	0.5%-1%
1,007	27	1%-1.5%
780	14	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 6 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול אג"ח צמוד מדד**

ליום 31 בדצמבר 2017		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות עמיתים	
באלפי ש"ח	עמיתים	
10,345	19	0%-0.5%
13,316	62	0.5%-1%
5,213	65	1%-1.5%
1,577	52	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 4 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול שקלי**

ליום 31 בדצמבר 2017		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות עמיתים	
באלפי ש"ח	עמיתים	
27,145	33	0%-0.5%
40,399	105	0.5%-1%
7,800	48	1%-1.5%
7,521	78	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 18 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

**מסלול אג"ח עד 15% מניות**

ליום 31 בדצמבר 2017		דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות עמיתים	
באלפי ש"ח	עמיתים	
29,759	77	0%-0.5%
39,223	129	0.5%-1%
11,236	96	1%-1.5%
11,052	169	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 57 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 10 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

#### 4. ניתוח מדיניות השקעה

##### א. מדיניות ההשקעה

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

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/gemel-and-study-funds/Pages/investment-policy.aspx?isfromsearch=1#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	לאחר 3 שנים של אינפלציה שנתית שלילית, בסוף שנת 2017 נרשמה אינפלציה חיובית מתונה של 0.3% (מדד ידוע נובמבר 2017), אך עדיין נמוכה מתחום יעד בנק ישראל. סעיף הדיור היה גם השנה התורם העיקרי לעלייה במחירים לצד עלייה במחירי הנפט. מנגד, הגורמים שהעיקריים שתמכו בירידה במחירים, היו המשך הייסוף בשקל (שהוזיל את מחירי היבוא, הרכבים ההלבשה וההנעלה והנסיעות לחו"ל), המשך התחרותיות הגבוהה (בעיקר בענפי התקשורת, המזון וטיסות-החסך) והמשך התערבות ממשלתית (כגון הוזלת מחירי המים). בסיכום שנת 2017 הציפיות לאינפלציה ירדו בטווח של מעל ל-10 שנים, אך עלו בטווחים שמתחת ל-10 שנים. חטיבת ההשקעות ניצלה את ציפיות האינפלציה הנמוכות להקטנת מרכיב צמודי המדד.
שער החליפין של השקל	במהלך שנת 2017 השקל השלים ייסוף של 4.2% מול סל המטבעות, וזאת לאחר ייסוף של 4.8% במהלך שנת 2016. במהלך השנה התחזק השקל בשיעור ניכר של 9.8% מול הדולר, ב-6.3% מול היין היפני וב-0.9% מול הפאונד הבריטי, אך נחלש ב-2.7% מול האירו. התחזקות השקל בשנת 2017 נתמכה מהמשך העודף הגבוה בחשבון השוטף במאזן התשלומים, גידול בהשקעות הזרות הישירות, וזאת למרות עליות הריבית בארה"ב והאצה ברכישות המט"ח של בנק ישראל בהשוואה לתקופה אשתקד. לאור ההערכה כי בטווח הקצר צפויה להימשך מגמת ההתרחבות בערי הריביות בין השקל לדולר - הוגדלה החשיפה למט"ח נטו בתיקים, עם משקל עודף לדולר ע"פ המטבעות האחרים.
התפתחות שעורי ריבית	ריבית בנק ישראל נותרה על 0.1% גם במהלך שנת 2017 ולמעשה נותרה כך מאז שהופחתה בפברואר 2015. הנימוקים להותרת הריבית ללא שינוי היו האינפלציה - שנותרה נמוכה מתחום יעד בנק ישראל, חוזקו של השקל והפעילות הריאלית החיובית. בפרט, לאור סימני ההתייצבות שניכרים בשוק הדיור. בסיכום שנת 2017, נרשמה ירידה בעקום התשואות הממשלתי השקלי והצמוד לאורך כל אורכו. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ כולל קצר-בינוני, כאשר לנוכח הערכה להמשך מגמת העלאות ריבית בחו"ל, בעוד הריבית בישראל צפויה להישאר ללא שינוי בשנה הקרובה, המח"מ על אג"ח זרות קצר יחסית לאג"ח השקליות והצמודות למדד.

נושא	תיאור פעולות החברה
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי במהלך 2017 עמד על כ-2.0% תוצר (על פי האומדן הראשוני), נמוך מיעד הגירעון של 2.9%. הגירעון הנמוך יותר השנה הוא תוצאה של הכנסות גבוהות בהרבה מהצפי; רובו נובע מרווחי הון ממכירת חברות ישראליות (מובילאיי ועוד), ובשל מבצע הפחתת שיעור המס על דיבידנדים לבעלי עניין (מבצע ההנחות במס לבעלי "חברות-ארנק"). זאת למרות הגידול בהוצאות משרדי הממשלה בשנת 2017 בהשוואה לאשתקד.
שוק המניות	שווקי המניות העולמיים רשמו עליות יוצאות דופן במהלך שנת 2017, צמיחה טובה מהצפי ומתואמת במרבית מדינות העולם, בשילוב הצפי להפחתת מיסים בארה"ב, מדיניות מוניטרית שנותרה ברובה מרחיבה לצד אינפלציה מתונה - תרמו לכך. בשווקים המתעוררים העלייה הייתה מרשימה עוד יותר, בתמיכת היחלשות הדולר בעולם והעלייה במחירי הסחורות. בסיכום שנת 2017 מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה בשיעור מרשים של כ-23% והמדד המקביל של השווקים המתעוררים עלה בשיעור חד של 38%. בישראל, מדד ת"א-125 (שהחליף את מדד ת"א-100 ב-9 בפברואר 2017) עלה ב-6.4%, עם עלייה מתונה בלבד של 2.7% במדד ת"א-35 (בשל חולשה בענף הפארמה) ועלייה מרשימה של 21.2% במדד ת"א-90 (בתמיכת עליות בענפי הבנקים, הנדל"ן והביטוח). במהלך השנה גדלה החשיפה למניות, בעיקר בחו"ל, לאור ההערכה לעדיפות יחסית להשקעה במניות ע"פ אג"ח ממשלתיות וקונצרניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות בארץ קטנו במהלך השנה (בדומה למגמה בחו"ל). לאור המשך שחיקת המרווחים - צומצמה החשיפה לאג"ח קונצרני סחיר בארץ ובחו"ל, אך הוגדלה החשיפה לאשראי לא סחיר איכותי, אשר ברובו מגובה בבטחונות ו/או התניות פיננסיות, אשר מקטינים את סיכון ההשקעה באפיק.
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 להשקעה 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 3-2-2009 בנושא "מעריך 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 חסכונות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במעריך 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 חסכונות 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 בשיבותיה 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 שוק. בכל התכנסות של ועדת השקעות ובהתבסס על מערכת BI, מציגה חטיבת השקעות חתכי חשיפה שונים של תיק ההשקעות, בכלל זה חשיפה לענפים, גיאוגרפי, מטבעות.

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

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 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.

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.

ניהול הקופות בשיטת סלי השקעה, מקטין חשיפה לסיכון נזילות בכלל ובקופות הקטנות בפרט.

**ניתוח נזילות הקופה**

ליום 31 בדצמבר 2017					נזילות (בשנים)
נכסים נטו (באלפי ש"ח)					
מסלול אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
66,946	67,448	24,867	5,906	136,568	נכסים נזילים וסחירים
1,938	1,490	254	-	4,075	מח"מ של עד שנה
20,941	13,691	5,301	45	41,820	מח"מ מעל שנה
1,445	236	29	23	3,705	אחרים
<b>91,270</b>	<b>82,865</b>	<b>30,451</b>	<b>5,974</b>	<b>186,168</b>	<b>סה"כ</b>

ועדת ההשקעות אישרה מודל למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופה. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות כולל העברות בין קופות 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 2017, כ- 73% מנכסי מסלול כללי, כ- 99% מנכסי מסלול מניות, כ- 82% ממסלול אג"ח צמוד מדד וכ- 81% ממסלול שקלי הושקעו בנכסים נזילים.

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות ההנהלה, הנהלת החברה המנהלת סבורה כי סך הכספים הסחירים והנזילים יצפי 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 ובח"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

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

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

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות כוללים VAR היסטורי ותרחישי קיצון עבור כל הקרנות. מדד ה-VAR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק הנכסים בשל התממשות סיכוני שוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. תרחישי הקיצון ומדד VAR לכל הקופות מחושבים אחת לרבעון. ועדת השקעות מקבלת מדי ועדה דיווח בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

**(1) סיכון מדד וסיכון מטבע****מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
87,686	52,066	46,416	186,168
16,398	1	(16,399)	-
<u>104,084</u>	<u>52,067</u>	<u>30,017</u>	<u>186,168</u>

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

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,577	86	2,311	5,974
166	-	(166)	-
<u>3,743</u>	<u>86</u>	<u>2,145</u>	<u>5,974</u>

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

**מסלול אג"ח צמוד מדד**

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,528	28,842	81	30,451
(1)	1	-	-
<u>1,527</u>	<u>28,843</u>	<u>81</u>	<u>30,451</u>

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

**מסלול שקלי**

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
81,389	1,476	82,865	סך נכסי קופת הגמל, נטו
1,358	(1,358)	-	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
82,747	118	82,865	סך הכל

**מסלול אג"ח עד 15% מניות**

ליום 31 בדצמבר 2017				
לא צמוד	הצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
43,384	28,517	19,369	91,270	סך נכסי קופת הגמל, נטו
7,509	-	(7,509)	-	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
50,893	28,517	11,860	91,270	סך הכל

**(2) סיכון ריבית**

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		
-1%	+1%	
2.56	(2.33)	מסלול כללי
0.17	(0.16)	מסלול מניות
4.71	(4.19)	מסלול אג"ח צמוד מדד
3.10	(2.87)	מסלול שקלי
2.94	(2.67)	מסלול 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:

ליום 31 בדצמבר 2017						<u>מסלול כללי</u>
%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר אלפי ש"ח	נסחרות במדד	נסחרות במדד	
				מניות היתר	ת"א 125	
מסה"כ						
						<u>ענף משק</u>
20.05	4,253	593	-	33	3,627	בנקים
3.08	653	-	-	-	653	ביטוח
3.16	669	173	-	20	476	ביומד
8.14	1,725	827	-	42	856	טכנולוגיה
18.76	3,977	201	6	243	3,527	מסחר ושרותים
17.59	3,729	218	-	322	3,189	נדל"ן ובינוי
16.68	3,537	911	-	270	2,356	תעשייה
8.10	1,717	-	-	256	1,461	השקעה ואחזקות
4.44	942	187	-	63	692	נפט וגז
100.00	21,202	3,110	6	1,249	16,837	<u>סך הכל</u>

ליום 31 בדצמבר 2017						<u>מסלול מניות</u>
%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר אלפי ש"ח	נסחרות במדד	נסחרות במדד	
				מניות היתר	ת"א 125	
מסה"כ						
						<u>ענף משק</u>
19.74	476	60	-	4	412	בנקים
3.11	75	-	-	-	75	ביטוח
3.15	76	20	-	2	54	ביומד
8.08	195	92	-	5	98	טכנולוגיה
19.15	462	22	9	28	403	מסחר ושרותים
17.62	425	25	-	37	363	נדל"ן ובינוי
16.67	402	103	-	31	268	תעשייה
8.13	196	-	-	29	167	השקעה ואחזקות
4.35	105	19	-	7	79	נפט וגז
100.00	2,412	341	9	143	1,919	<u>סך הכל</u>

ליום 31 בדצמבר 2017			<u>מסלול אג"ח צמוד מדד</u>
%	סך הכל	לא סחיר	
		אלפי ש"ח	
מסה"כ			
			<u>ענף משק</u>
100.00	7	7	מסחר ושרותים

## מסלול אג"ח עד 15% מניות

%	ליום 31 בדצמבר 2017				מסה"כ
	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר אלפי ש"ח	
				נסחרות במדד ת"א 125	
20.04	1,044	149	-	8	887
3.05	159	-	-	-	159
3.13	163	42	-	5	116
8.10	422	203	-	10	209
19.11	995	48	25	59	863
17.47	910	53	-	78	779
16.61	865	223	-	66	576
8.05	419	-	-	62	357
4.44	231	47	-	15	169
100.00	5,208	765	25	303	4,115

## 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 וכיוצ"ב. חוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית ומטרתם להבטיח קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני אשראי להם חשופה הקופה. בהתאם לחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מינו הגופים המוסדיים בקבוצה מנהל מערך אשראי לא סחיר, ונקבעו נהלים העוסקים בניהול סיכוני אשראי. חוזר ועדת חודק קובע הוראות לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, ובין היתר, באמצעות הרחבת תהליך האנליזה המתקיים בחטיבת ההשקעות טרם רכישת אגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת אגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. בעקבות חוזר המפקח בנושא טיפול בחובות בעייתיים ופעולות לגביית חוב, הוקם 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 2017															
מסלול אג"ח עד 15% מניות			מסלול שקלי			מסלול אג"ח צמוד מדד			מסלול מניות			מסלול כללי			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
						אלפי ש"ח									
62,950	21,578	41,372	76,863	15,181	61,682	29,036	5,555	23,481	1,445	45	1,400	111,134	43,866	67,268	בארץ
8,408	1,301	7,107	1,303	-	1,303	-	-	-	-	-	-	14,598	2,029	12,569	בחו"ל
71,358	22,879	48,479	78,166	15,181	62,985	29,036	5,555	23,481	1,445	45	1,400	125,732	45,895	79,837	סך הכל נכסי חוב

## (2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2017				
דירוג מקומי (*)				
מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול שקלי	מסלול אג"ח עד 15% מניית
53,923	1,301	21,388	56,534	35,425
6,431	57	1,031	1,980	2,757
6,252	39	903	2,913	2,842
88	-	29	-	51
574	3	130	255	297
67,268	1,400	23,481	61,682	41,372
5,195	-	897	559	2,653
414	-	53	146	201
221	45	71	-	204
58	-	23	-	32
1,585	-	220	393	751
36,393	-	4,291	14,083	17,737
43,866	45	5,555	15,181	21,578
111,134	1,445	29,036	76,863	62,950
12,072	44	1,361	5,553	6,099

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 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 מניית המקנות שליטה  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץסך 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 חישובי שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חישובי כאמור. ראה בנוסף סעיף 5 להלן.



נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017		
דירוג בינלאומי (*)		
מסלול אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול כללי
1,065	1,303	2,120
876	-	1,519
4,728	-	8,165
425	-	727
13	-	38
<u>7,107</u>	<u>1,303</u>	<u>12,569</u>
1,301	-	2,029
<u>8,408</u>	<u>1,303</u>	<u>14,598</u>
<u>943</u>	<u>-</u>	<u>1,405</u>

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

נכסי חוב אחרים

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 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 2017					נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
מסלול אג"ח עד 15% מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח צמוד מדד באחוזים	מסלול מניות	מסלול כללי	
1.38	2.09	1.10	-	1.38	AA ומעלה
2.34	2.47	1.88	-	2.24	A
2.48	2.48	2.31	-	2.40	BBB
4.30	-	4.23	4.57	4.01	נמוך מ-BBB
3.63	3.63	3.02	(0.06)	3.62	לא מדורג

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

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

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2017										ענף משק
מסלול אג"ח עד 15% מניות		מסלול שקלי		מסלול אג"ח צמוד מדד		מסלול מניות		מסלול כללי		
%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	
מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	
5	3,590	2	1,208	3	735	2	30	6	7,264	בנקים
1	754	1	1,049		134		6	1	1,727	ביטוח
	181	-	-	-	-	-	-		309	ביומד
1	769		205	-	-	-	-	1	1,363	טכנולוגיה
										מסחר
18	13,073	13	10,035	7	1,997	4	54	20	24,833	ושרותים
17	12,417	7	5,364	14	3,927	3	41	20	25,700	נדל"ן ובינוי
1	926	1	558		136		6	2	1,905	תעשייה
										השקעה
3	2,384	2	1,787	2	708		7	4	5,143	ואחזקות
1	774		123		11	-	-	1	1,445	נפט וגז
51	36,490	74	57,837	74	21,388	90	1,301	45	56,043	אג"ח ממשלתי
100.00	71,358	100.00	78,166	100.00	29,036	100.00	1,445	100.00	125,732	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 פרוייקטים.
- (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 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות של	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
4,230	1,165	3,065	1,588	164	510	47	756	-	בריטניה
1,799	-	1,799	-	122	1,160	209	308	-	סין
4,019	210	3,809	869	1,130	298	29	1,483	-	צרפת
2,533	194	2,339	820	50	268	309	892	-	גרמניה
3,027	2,075	952	345	47	505	55	-	-	יפן
3,316	-	3,316	-	3,316	-	-	-	-	לוקסמבורג
29,045	11,010	18,035	2,652	2,650	2,955	4,799	4,979	-	ארצות הברית
5,350	2,800	2,550	(189)	837	812	1,082	8	-	אירופה
141,148	1,015	140,133	52,592	19	852	12,782	17,971	55,917	ישראל
3,539	-	3,539	-	1,126	1,870	536	7	-	שווקים מתעוררים
7,582	951	6,631	745	557	1,245	1,354	2,604	126	אחר
<b>205,588</b>	<b>19,420</b>	<b>186,168</b>	<b>59,422</b>	<b>10,018</b>	<b>10,475</b>	<b>21,202</b>	<b>29,008</b>	<b>56,043</b>	<b>סך הכל</b>

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות של	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
219	117	102	29	17	51	5	-	-	בריטניה
96	65	31	6	2	-	23	-	-	קנדה
153	-	153	-	12	117	24	-	-	סין
173	21	152	88	31	30	3	-	-	צרפת
169	19	150	83	5	27	35	-	-	גרמניה
306	209	97	35	5	51	6	-	-	יפן
74	-	74	-	4	67	3	-	-	קוריאה
2,323	1,110	1,213	211	168	297	535	2	-	ארצות הברית
345	283	62	(177)	33	82	124	-	-	אירופה
2,895	(523)	3,418	414	6	88	1,467	142	1,301	ישראל
270	-	270	-	20	189	61	-	-	שווקים מתעוררים
283	31	252	45	22	59	126	-	-	אחר
<b>7,306</b>	<b>1,332</b>	<b>5,974</b>	<b>734</b>	<b>325</b>	<b>1,058</b>	<b>2,412</b>	<b>144</b>	<b>1,301</b>	<b>סך הכל</b>

מסלול אג"ח צמוד מדד

ליום 31 בדצמבר 2017							
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח							
30,237	-	30,237	5,985	13	7	2,844	21,388
214	-	214	55	-	-	159	-
<u>30,451</u>	<u>-</u>	<u>30,451</u>	<u>6,040</u>	<u>13</u>	<u>7</u>	<u>3,003</u>	<u>21,388</u>

ישראל

אחר

סך הכל

מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2017							
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח							
82,259	-	82,259	18,939	21	40	5,422	57,837
606	-	606	175	-	-	431	-
<u>82,865</u>	<u>-</u>	<u>82,865</u>	<u>19,114</u>	<u>21</u>	<u>40</u>	<u>5,853</u>	<u>57,837</u>

ישראל

אחר

סך הכל

מסלול אג"ח עד 15% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017									
סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות של	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
1,423	293	1,130	509	41	128	11	441	-	בריטניה
1,780	53	1,727	218	560	75	7	867	-	צרפת
917	49	868	206	13	67	75	507	-	גרמניה
1,944	-	1,944	-	1,944	-	-	-	-	לוקסמבורג
9,840	2,766	7,074	1,413	994	742	1,179	2,746	-	ארצות הברית
1,674	704	970	312	187	204	264	3	-	אירופה
73,009	254	72,755	24,448	8	224	3,145	8,514	36,416	ישראל
1,199	-	1,199	2	593	470	131	3	-	שווקים מתעוררים
4,363	760	3,603	386	321	731	396	1,695	74	אחר
<b>96,149</b>	<b>4,879</b>	<b>91,270</b>	<b>27,494</b>	<b>4,661</b>	<b>2,641</b>	<b>5,208</b>	<b>14,776</b>	<b>36,490</b>	<b>סך הכל</b>

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

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

הקופה פועלת בתחום שוק ההון 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. גורמי סיכון על פי טיבם

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 קופת הגמל - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

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



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

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

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

### א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי 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 2017 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 ליידנר  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 19 במרס 2018

## הצהרה (certification)

אני, דודי לייזנר מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קמ"פ (להלן: "קופת הגמלי") לשנת 2017 (להלן: "הדוח").
  2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
    - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
    - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
    - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
    - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
    - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
    - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

19 במרס 2018

---

דודי לייזנר, מנכ"ל

---

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

## הצהרה (certification)

אני, רם גבל מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל קמ"פ (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2017 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי<sup>1</sup> ולבקרה הפנימית על דיווח כספי<sup>1</sup> של קופת הגמל; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק 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 2018

רם גבל, סמנכ"ל כספים

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

## דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל 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 2017, 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 2017, 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 2018

**הראל קמ"פ**

**קופה מרכזית לפיצויים**

**דוחות כספיים**

**ליום**

**31 בדצמבר 2017**

**תוכן העניינים**

**עמוד**

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי
	<b>דוחות כספיים</b>
4	דוח על המצב הכספי
7	דוח הכנסות והוצאות
10	דוח על השינויים בזכויות העמיתים
13	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

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל קמ"פ (מסלול כללי, מסלול מניות, מסלול אג"ח צמוד מדד, מסלול שקלי ומסלול אג"ח עד 15% מניות) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2017 ו- 2016 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל פנסייה 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), 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 שישומו 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 2017 ו-2016 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 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 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 19 במרס 2018 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין  
רואי חשבון

19 במרס 2018

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 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 (מסלול כללי, מסלול מניות, מסלול אג"ח צמוד מדד, מסלול שקלי ומסלול אג"ח עד 15% מניות) (להלן - "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של הראל פנסייה 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 והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-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 שחשבו 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 והנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2017, 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 2017 ו-2016 ולכל אחת משלוש השנים שאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 והדוח שלנו, מיום 19 במרס 2018, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין  
רואי חשבון

19 במרס 2018



ליום 31 בדצמבר			
2016	2017		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
22,708	26,694		<b>רכוש שוטף</b>
3,109	1,038	3	מזומנים ושווי מזומנים
25,817	27,732		חייבים ויתרות חובה
230,434	216,182	4	<b>השקעות פיננסיות</b>
76,036	89,555	5	נכסי חוב סחירים
31,063	28,829	6	נכסי חוב שאינם סחירים
34,835	35,527	7	מניות
372,368	370,093		השקעות אחרות
398,185	397,825		<b>סך כל השקעות פיננסיות</b>
			<b>סך כל הנכסים</b>
1,250	1,097	8	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
396,935	396,728		<b>זכויות העמיתים</b>
398,185	397,825		<b>סך כל ההתחייבויות</b>

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 19 במרס 2018

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
14,383	648	1,350	4,470	5,843	26,694	רכוש שוטף
723	63	39	18	195	1,038	מזומנים ושווי מזומנים
15,106	711	1,389	4,488	6,038	27,732	חייבים ויתרות חובה
79,837	1,400	23,481	62,985	48,479	216,182	השקעות פיננסיות
45,895	45	5,555	15,181	22,879	89,555	נכסי חוב סחירים
21,202	2,412	7	-	5,208	28,829	נכסי חוב שאינם סחירים
24,689	1,457	51	397	8,933	35,527	מניות
171,623	5,314	29,094	78,563	85,499	370,093	השקעות אחרות
186,729	6,025	30,483	83,051	91,537	397,825	סך כל השקעות פיננסיות
561	51	32	186	267	1,097	סך כל הנכסים
186,168	5,974	30,451	82,865	91,270	396,728	זכאים ויתרות זכות
186,729	6,025	30,483	83,051	91,537	397,825	זכויות העמיתים
						סך כל ההתחייבויות

רם גבל  
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר  
מנכ"ל

מישל סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 במרס 2018

הביאורים המוצגים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2016

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

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2015(*)	2016	2017		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
(141)	(149)	(273)		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
				<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
				<b>מהשקעות:</b>
222	3,958	7,674		מנכסי חוב סחירים
1,120	1,472	4,945		מנכסי חוב שאינם סחירים
1,626	2,022	3,018		ממניות
985	3,406	8,224		מהשקעות אחרות
3,953	10,858	23,861		סך כל ההכנסות מהשקעות
3,812	10,709	23,588		<b>סך כל ההכנסות</b>
				<b>הוצאות</b>
1,449	2,812	2,751	9	דמי ניהול
164	225	225	10	הוצאות ישירות
2	48	38	13	מסים
-	1	-		אחרות
1,615	3,086	3,014		<b>סך כל ההוצאות</b>
2,197	7,623	20,574		<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה</b>

(\*) נתוני מסלול כללי בלבד. לא כולל קופה אשר מוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור ג(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(227)	(12)	(2)	(4)	(28)	(273)
2,866	7	693	2,361	1,747	7,674
2,583	1	403	729	1,229	4,945
2,275	201	1	5	536	3,018
6,338	375	(4)	(118)	1,633	8,224
14,062	584	1,093	2,977	5,145	23,861
13,835	572	1,091	2,973	5,117	23,588
1,304	43	223	519	662	2,751
140	6	4	18	57	225
29	2	-	-	7	38
1,473	51	227	537	726	3,014
12,362	521	864	2,436	4,391	20,574

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מה שקעות:**

מנכסי חוב סחירים  
מנכסי חוב שאינם סחירים  
ממניות  
מהשקעות אחרות  
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות

**הוצאות**

דמי ניהול  
הוצאות ישירות  
מסים

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות על הוצאות לשנה

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 שקלי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח צמוד מדד אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח עד 15% מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
(105)	(3)	-	(9)	(149)	(32)	(149)	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
							<b>מהשקעות:</b>
1,706	2	220	1,299	731	3,958	3,958	מנכסי חוב סחירים
791	7	192	122	360	1,472	1,472	מנכסי חוב שאינם סחירים
1,694	60	(26)	1	293	2,022	2,022	ממניות
2,532	86	5	54	729	3,406	3,406	מהשקעות אחרות
6,723	155	391	1,476	2,113	10,858	10,858	סך כל ההכנסות מהשקעות
6,618	152	391	1,467	2,081	10,709	10,709	<b>סך כל ההכנסות</b>
							<b>הוצאות</b>
1,363	34	248	504	663	2,812	2,812	דמי ניהול
148	5	4	15	53	225	225	הוצאות ישירות
39	2	-	-	7	48	48	מסים
1	-	-	-	-	1	1	אחרות
1,551	41	252	519	723	3,086	3,086	<b>סך כל ההוצאות</b>
5,067	111	139	948	1,358	7,623	7,623	<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2015(*)	2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
201,961	194,235	396,935	<b>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
48	-	-	<b>תקבולים מדמי גמולים</b>
7,503	27,388	26,178	<b>תשלומים לעמיתים</b>
4,733	42,495	35,840	<b>העברות צבירה לקופה</b>
-	4,768	2,320	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
-	76	-	<b>העברות צבירה מהקופה</b>
7,201	14,005	30,443	העברות לחברות ביטוח העברות לקופות גמל
-	4,768	2,320	העברות בין מסלולים
(2,468)	28,414	5,397	<b>העברות צבירה, נטו</b>
-	194,051	-	<b>קבלת נכסים נטו מקופת גמל(*)</b>
2,197	7,623	20,574	<b>עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות</b>
194,235	396,935	396,728	<b>סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

(\*) מיזוג קופה מיום 1 בינואר 2016. ראה באור ג1(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017						
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול מדד	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
194,300	3,737	32,909	81,543	84,446	396,935	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
13,982	34	2,625	4,478	5,059	26,178	תשלומים לעמיתים
19,474	1,769	227	4,426	9,944	35,840	העברות צבירה לקופה
947	-	-	-	1,373	2,320	העברות מקופות גמל
						העברות בין מסלולים
26,893	19	253	400	2,878	30,443	העברות צבירה מהקופה
40	-	671	662	947	2,320	העברות לקופות גמל
						העברות בין מסלולים
(6,512)	1,750	(697)	3,364	7,492	5,397	העברות צבירה, נטו
12,362	521	864	2,436	4,391	20,574	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר
						מדוח הכנסות והוצאות
186,168	5,974	30,451	82,865	91,270	396,728	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות
						ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016						
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
194,235	-	-	-	-	-	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
27,388	4,919	4,469	3,881	156	13,963	תשלומים לעמיתים
42,495	6,902	13,105	1,696	23	20,769	העברות צבירה לקופה
4,768	1,236	1,698	589	61	1,184	העברות מקופות גמל
						העברות בין מסלולים
76	-	76	-	-	-	העברות צבירה מהקופה
14,005	537	605	452	10	12,401	העברות לחברות ביטוח
4,768	1,009	1,743	1,425	-	591	העברות לקופות גמל
						העברות בין מסלולים
28,414	6,592	12,379	408	74	8,961	העברות צבירה, נטו
194,051	81,415	72,685	36,243	3,708	-	קבלת נכסים נטו מקופת גמל(*)
7,623	1,358	948	139	111	5,067	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר
						מדוח הכנסות והוצאות
396,935	84,446	81,543	32,909	3,737	194,300	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות
						ליום 31 בדצמבר של השנה

(\*) מיזוג קופה מיום 1 בינואר 2016. ראה באור ג1(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**ביאור 1 - כללי**

**א.** הראל קמ"פ (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 2017 כוללת חמישה מסלולי השקעה פעילים:

- (1) הראל קמ"פ - מסלול כללי.
- (2) הראל קמ"פ - מסלול מניות.
- (3) הראל קמ"פ - מסלול אג"ח צמוד מדד.
- (4) הראל קמ"פ - מסלול שקלי.
- (5) הראל קמ"פ - מסלול אג"ח עד 15% מניות.

**ב. החברה המנהלת**

נכון ליום 31 בדצמבר 2017 הקופה מנוהלת על ידי הראל פנסיה וגמל בע"מ, חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

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.

**ג. שינוי מבני בחברה המנהלת ובקופה**

(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.

(2) בחודש אוקטובר 2016 בוצע מיזוג במסגרתו מוזגה הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - "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.** 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 8<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%.

**ה.** 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.

**ו. 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.

**ז. הגדרות**

דוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל קמ"פ.
- (2) החברה המנהלת - הראל פנסיה וגמל בע"מ.
- (3) רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (4) הממונה - הממונה על 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, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה ובהתאם לחוזר 2016-9-3 "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי והשנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות".

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה.

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה המנהלת ביום 19 במרס, 2018.

**א. בסיס הערכת נכסים**

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים (אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות) חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי מזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי החברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים (להלן: "החברה המצטטת") וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת. המודל של החברה המצטטת מתבסס 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 לא סחירים - ההשקעה מוצגת ע"פ שווייה ההוגן כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות. בטחונות בגין חוזים עתידיים לא סחירים מסווגים לסעיף חייבים/זכאים.
- (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 וכתבי אופציות בלתי סחירים - לפי תחשיב כלכלי המבוסס על מודל Black&Scholes. יתרת זכות הנובעת מהתייחבויות בגין אופציות מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (12) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (13) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (14) 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		
2015	2016	2017
%	%	%

**שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:**

<b>0.30</b>	<b>(0.30)</b>	<b>(0.90)</b>
-------------	---------------	---------------

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	2017
%	%	%
0.33	(1.46)	(9.83)

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

### ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

#### 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 - חייבים ויתרות חובה

#### ליום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול מניית	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
65	5	4	6	20	100	ריבית ודיבידנד לקבל (*)
54	1	23	-	13	91	מוסדות
547	54	-	10	141	752	בטחונות בגין פעילות בנגזרים
17	-	3	2	8	30	חייבים בגין משכנתאות
40	3	9	-	13	65	חייבים בגין השקעות (*)
<b>723</b>	<b>63</b>	<b>39</b>	<b>18</b>	<b>195</b>	<b>1,038</b>	<b>סך הכל חייבים ויתרות חובה</b>

(\*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה באור 12 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

#### ליום 31 בדצמבר 2016

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

(\*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה באור 12 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ביאור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	מסלול 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
173,059	36,490	57,837	21,388	1,301	56,043
42,965	11,947	5,148	2,090	98	23,682
158	42	-	3	1	112
43,123	11,989	5,148	2,093	99	23,794
216,182	48,479	62,985	23,481	1,400	79,837

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול 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
60,573	15,442	11,348	2,166	61	31,556
163	41	7	3	-	112
60,736	15,483	11,355	2,169	61	31,668
230,434	49,463	65,425	25,681	640	89,225

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	מסלול 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
9,661	2,787	705	910	45	5,214
1,111	303	-	134	-	674
78,783	19,789	14,476	4,511	-	40,007
89,555	22,879	15,181	5,555	45	45,895
89,555	22,879	15,181	5,555	45	45,895

אגרות חוב קונצרניות:  
שאינן ניתנות להמרה  
פקדונות בבנקים  
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול 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	
12,187	3,237	766	1,325	47	6,812	אגרות חוב קונצרניות:
1	-	-	-	1	-	שאינן ניתנות להמרה
1,776	450	-	197	-	1,129	שניתנות להמרה
62,072	14,219	8,049	4,513	-	35,291	פקדונות בבנקים
76,036	17,906	8,815	6,035	48	43,232	הלוואות לאחרים
<b>76,036</b>	<b>17,906</b>	<b>8,815</b>	<b>6,035</b>	<b>48</b>	<b>43,232</b>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים</b>

ביאור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	מסלול אג"ח עד 15% מניות	מסלול אג"ח צמוד מדד	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
28,777	5,183	-	2,403	21,191	מניות סחירות
52	25	7	9	11	מניות לא סחירות
<b>28,829</b>	<b>5,208</b>	<b>7</b>	<b>2,412</b>	<b>21,202</b>	<b>סך הכל מניות</b>

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול 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	
31,016	5,072	18	-	1,792	24,134	מניות סחירות
47	22	-	6	8	11	מניות לא סחירות
<b>31,063</b>	<b>5,094</b>	<b>18</b>	<b>6</b>	<b>1,800</b>	<b>24,145</b>	<b>סך הכל מניות</b>

ביאור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	מסלול 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
14,227	2,641	40	13	1,058	10,475
15,025	4,661	21	-	325	10,018
242	42	-	-	51	149
40	11	-	5	-	24
7	1	-	-	1	5
5	1	-	-	-	4
<b>29,546</b>	<b>7,357</b>	<b>61</b>	<b>18</b>	<b>1,435</b>	<b>20,675</b>
3,765	1,087	-	-	21	2,657
839	246	36	-	1	556
1,376	243	300	33	-	800
1	-	-	-	-	1
<b>5,981</b>	<b>1,576</b>	<b>336</b>	<b>33</b>	<b>22</b>	<b>4,014</b>
<b>35,527</b>	<b>8,933</b>	<b>397</b>	<b>51</b>	<b>1,457</b>	<b>24,689</b>

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

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול 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
12,910	2,186	-	9	548	10,167
15,107	4,149	147	5	236	10,570
185	47	-	-	28	110
78	23	-	6	-	49
19	3	-	-	1	15
16	2	-	-	2	12
<b>28,315</b>	<b>6,410</b>	<b>147</b>	<b>20</b>	<b>815</b>	<b>20,923</b>
3,586	1,069	-	-	19	2,498
1,253	334	89	-	14	816
1,680	247	392	1	2	1,038
1	-	-	-	-	1
<b>6,520</b>	<b>1,650</b>	<b>481</b>	<b>1</b>	<b>35</b>	<b>4,353</b>
<b>34,835</b>	<b>8,060</b>	<b>628</b>	<b>21</b>	<b>850</b>	<b>25,276</b>

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

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
19,516	2,000	-	-	4,904	26,420	מניות
(1)	-	(1)	-	(1)	(3)	מדד
(16,429)	(793)	-	-	(7,525)	(26,105)	מטבע זר
(205)	-	(8)	(100)	(105)	(418)	ריבית

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	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)	-	-	(8,731)	(34,709)	מטבע זר
(262)	-	(3)	(72)	(130)	(467)	ריבית

ביאור 8 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול שקלי	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
112	4	18	45	55	234	חברה מנהלת
367	15	11	100	168	661	התחייבויות בגין נגזרים
-	-	-	-	4	4	בטוחות בגין חוזים עתידיים לא סחירים
58	-	3	40	30	131	זכאים בגין משכנתאות
24	32	-	1	10	67	זכאים בגין השקעות
<b>561</b>	<b>51</b>	<b>32</b>	<b>186</b>	<b>267</b>	<b>1,097</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>



ביאור 8 - זכאים ויתרות זכות (המשך)

ליום 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	מסלול אג"ח עד 15% מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
118	3	20	43	62	246	חברה מנהלת
4	-	1	-	-	5	מוסדות
557	12	4	97	230	900	התחייבויות בגין נגזרים
-	-	-	-	17	17	בטוחות בגין חוזים עתידיים לא סחירים
20	21	1	10	30	82	זכאים בגין השקעות
<b>699</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>150</b>	<b>339</b>	<b>1,250</b>	<b>סך הכל זכאים ויתרות זכות</b>

ביאור 9 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2017 אלפי ש"ח	2016 אלפי ש"ח	2015(*) אלפי ש"ח	
1,304	1,363	1,449	דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:
43	34	-	מסלול כללי
223	248	-	מסלול מניות
519	504	-	מסלול אג"ח צמוד מדד
662	663	-	מסלול שקלי
			מסלול אג"ח עד 15% מניות
<b>2,751</b>	<b>2,812</b>	<b>1,449</b>	<b>סך הכל הוצאות דמי ניהול</b>

(\*) נתוני מסלול כללי בלבד. לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור 1ג(1).

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2017 %	2016 %	2015 %	
2.00	2.00	2.00	דמי ניהול מסך נכסים:
			שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין
			שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:
0.71	0.71	0.72	מסלול כללי
0.96	0.93	0.92	מסלול מניות
0.71	0.73	0.65	מסלול אג"ח צמוד מדד
0.63	0.65	0.77	מסלול שקלי
0.73	0.80	0.86	מסלול אג"ח עד 15% מניות

ביאור 10 - הוצאות ישירות

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			<u>כל המסלולים</u>
2015 (*)	2016	2017	2015 (*)	2016	2017	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח			
0.017	0.013	<b>0.011</b>	34	51	<b>42</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.006	0.004	<b>0.004</b>	13	17	<b>15</b>	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
*-	*-	<b>0.002</b>	1	1	<b>7</b>	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
עמלות ניהול חיצוני:						
0.005	0.004	<b>0.005</b>	10	16	<b>18</b>	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.050	0.033	<b>0.030</b>	103	130	<b>119</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	*-	<b>0.000</b>	-	1	<b>1</b>	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
0.001	0.002	<b>0.006</b>	3	9	<b>23</b>	עמלות אחרות**
0.080	0.058	<b>0.057</b>	<u>164</u>	<u>225</u>	<b>225</b>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

(\*) נתוני מסלול כללי בלבד. לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור ג 1.(1).

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			<u>מסלול כללי</u>
2015	2016	2017	2015	2016	2017	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח			
0.017	0.014	<b>0.011</b>	34	27	<b>22</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.006	0.005	<b>0.004</b>	13	9	<b>8</b>	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
*-	0.001	<b>0.002</b>	1	1	<b>4</b>	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
עמלות ניהול חיצוני:						
0.005	0.005	<b>0.006</b>	10	10	<b>12</b>	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.050	0.049	<b>0.043</b>	103	96	<b>83</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	0.001	<b>0.001</b>	-	1	<b>1</b>	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
0.001	0.002	<b>0.005</b>	3	4	<b>10</b>	עמלות אחרות**
0.080	0.076	<b>0.072</b>	<u>164</u>	<u>148</u>	<b>140</b>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		<u>מסלול מניות</u>
2016	2017	2016	2017		
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח			
0.054	<b>0.053</b>	2	<b>2</b>	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	
עמלות ניהול חיצוני:					
0.081	<b>0.106</b>	3	<b>4</b>	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	
0.134	<b>0.159</b>	<u>5</u>	<u>6</u>	<b>סך הכל הוצאות ישירות</b>	

\* פחות מ- 0.001%.

\*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 10 - הוצאות ישירות (המשך)

**מסלול אג"ח צמוד מדד**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2016	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.006	0.006	2	2
0.003	0.003	1	1
0.003	0.003	1	1
0.011	0.012	4	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	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.014	0.009	10	7
0.004	0.004	3	3
-	0.001	-	1
0.003	0.009	2	7
0.021	0.022	15	18

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
 עמלות דמי שמירה של ניירות ערך  
 הוצאות בגין השקעות לא סחירות  
 עמלות אחרות\*\*  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**מסלול אג"ח עד 15% מניית**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2016	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.012	0.011	10	9
0.005	0.004	4	3
-	0.002	-	2
0.007	0.007	6	6
0.038	0.038	31	32
0.002	0.006	2	5
0.065	0.067	53	57

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  
 עמלות אחרות\*\*  
**סך הכל הוצאות ישירות**

\* פחות מ- 0.001%.

\*\* עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

**ביאור 11 - תשואות מסלולי השקעה**

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2013	2014	2015	2016	2017	
	באחוזים					
5.33	10.04	4.12	1.73	3.42	7.57	מסלול כללי
9.26	18.59	7.36	3.71	3.98	13.40	מסלול מניות
1.82	4.38	0.27	(0.24)	1.23	3.52	מסלול אג"ח צמוד מדד
3.63	4.80	4.66	3.09	1.94	3.67	מסלול שקלי
4.34	8.66	3.45	1.58	2.44	5.73	מסלול אג"ח עד 15% מניות

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

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

31 בדצמבר		
2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(246)	(234)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
954	145	מניות
210	94	אגרות חוב סחירות
2,264	2,446	קרנות השקעה
<u>3,182</u>	<u>2,451</u>	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 208 אלפי ש"ח.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2015(*)	2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,449	2,812	2,751	דמי ניהול לחברה המנהלת

(\*) נתוני מסלול כללי בלבד. לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה באור 1 ג (1).

**ביאור 13 - מסים**

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017			
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח עד 15% מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
29	2	7	38

בגין השקעות בניירות ערך זרים

ביאור 14 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. התקשרויות

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

31 בדצמבר		שם המסלול
2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
155	169	מסלול כללי
274	289	מסלול אג"ח עד 15% מניות

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 3.8 מיליון ש"ח.