

**קרן החיסכון לצבא הקבע-
קרן השתלמות מסלולית**

בניהול

**קרן החיסכון לצבא הקבע
חברה לניהול קופות גמל 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 הדיווח 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	א. יחס נזילות	
4	ב. משך חיים ממוצע של החיסכון	
4	ג. שינוי במספר העמיתים	
5	מידע אודות דמי ניהול	3.
5	א. שיעור דמי הניהול	
6	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה*	
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	
14	ד. סיכוני אשראי	
19	ה. סיכונים גיאוגרפיים	
22	ו. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	
22	ז. גורמי סיכון על פי טיבם	
23	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	6.
23	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: קרן החיסכון לצבא הקבע (להלן "הקופה" או "הקרן").
- סוג קופת הגמל: קרן השתלמות מסלולית.
- קוד הקופה: 511033060-00000000000438-0000-000
- סוג העמיתים: עצמאיים ושכירים המפקידים כספי השתלמות.

הקופה מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח בינוני וקצר. 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: קרן החיסכון לצבא הקבע-חברה לניהול קופות גמל בע"מ בע"מ (להלן - "החברה המנהלת" או "החברה").
- החברה המנהלת הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל חברה לביטוח בע"מ, חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות.
- בשנת הדיווח לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת. לפרוט מבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה פרק א סעיף 1.1.2 בדוח תאור עסקי החברה של החברה המנהלת.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בשנת 1984.

בחודש מרס 2009 הפכה הקופה לקופה מסלולית עקב הוספת שני מסלולי השקעה, מסלול אג"ח ללא מניות אשר החל לפעול בחודש מרס 2009 ומסלול מניות אשר החל לפעול בחודש אפריל 2009.

ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור:

שם המסלול	קוד המסלול	מועד תחילת פעילות
מסלול כללי	511033060-00000000000438-0438-000	1984
מסלול אג"ח ללא מניות	511033060-00000000000438-1410-000	2009
מסלול מניות	511033060-00000000000438-1411-000	2009

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

אין שינוי.

ה. שיעורי הפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן

בקרן השתלמות לעובדים - בשיעורים מהמשכורת, (כהגדרתה בסעיף 3 לפקודה):
 הפרשות מעביד : עד 7.5%.
 הפרשות עובד : עד 2.5%.
 ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז - 1957, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.
 בקרן השתלמות לעצמאים - לגבי הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או משלח-יד.

ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

אין שינוי.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל**א. יחס נזילות**

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופת הגמל, לתאריך הדוח:

2016	
%	
76.64	מסלול כללי
86.55	מסלול אג"ח ללא מניות
75.83	מסלול מניות

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכוונותיהם טרם הבשילו:

2016	
שנים	
1.86	מסלול כללי
1.64	מסלול אג"ח ללא מניות
1.96	מסלול מניות

ג. שינוי במספר העמיתים

המידע על מספר העמיתים בקופה חסוי.

ד. ניתוח זכויות העמיתים בקרן

2015		2016		
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות*	
2,139,804	-	2,327,563	-	חשבונות פעילים
2,312,298	-	2,438,537	-	חשבונות לא פעילים (*)
4,452,102	-	4,766,100	-	סה"כ
40,577	-	40,266	-	(*) מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח

* המידע על מספר חשבונות העמיתים בקופה חסוי.

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

ליום 31 בדצמבר 2016				מסלול כללי
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים*	דמי ניהול מנכסים:
1,739,199	-	2,339,097	-	0%-0.5%
444,502	-	3,692	-	0.5%-1%
36,915	-	1,195	-	1%-1.5%
103	-	4,437	-	1.5%-2%

* המידע על מספר חשבונות העמיתים בקופה חסוי.

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 6,182 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

ליום 31 בדצמבר 2016				מסלול אג"ח ללא מניות
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים*	סך נכסים, נטו באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים*	דמי ניהול מנכסים:
62,633	-	48,894	-	0%-0.5%
4,292	-	-	-	0.5%-1%
37	-	-	-	1%-1.5%

* המידע על מספר חשבונות העמיתים בקופה חסוי.

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 63 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

ליום 31 בדצמבר 2016				מסלול מניות
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	דמי ניהול מנכסים:
באלפי ש"ח	עמיתים*	באלפי ש"ח	עמיתים*	
25,471	-	48,004	-	0%-0.5%
7,223	-	174	-	0.5%-1%
232	-	-	-	1%-1.5%

* המידע על מספר חשבונות העמיתים בקופה חסוי.

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 74 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה*

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	
0.31	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
4,662,624	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
97.83	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

* המידע על מספר חשבונות העמיתים בקופה חסוי.

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 והמזון. הגורמים העיקריים שתמכו בירידה במחירים היו המשך הייסוף בשקל (שהוזיל את מחירי היבוא) המשך התחרותיות הגבוהה (בעיקר בענפי התקשורת והמזון) 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 העליה 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 3-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכוני שוק, אשראי ונזילות הגלומים 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 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 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 בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת ההשקעות מציגים אומדים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכוני השוק. ועדת ההשקעות מקבלת גם דיווחים רבעוניים בדבר החשיפות הבאות: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצת לוויים, 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 17 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ב. סיכוני נזילות

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

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

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

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

ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2016			נזילות (בשנים)
נכסים נטו (באלפי ש"ח)			
מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי	
78,034	84,474	3,102,096	נכסים נזילים וסחירים
6	840	41,618	מח"מ של עד שנה
2,646	27,376	910,212	מח"מ מעל שנה
418	3,166	515,214	אחרים
81,104	115,856	4,569,140	סה"כ

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 ובקשיי למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה עמד על כ-76% במסלול הכללי, כ-86% במסלול ללא מניות, כ-75% במסלול מנייתי, הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות היות ונכון לסוף שנת 2016 הושקעו בנכסים נזילים וסחירים, כ-68% מנכסי המסלול הכללי, כ-73% מנכסי המסלול ללא מניות וכ-96% מנכסי המסלול המנייתי.

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 בשוקים 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	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,454,160	1,633,988	1,480,992	4,569,140
692,373	30,135	(722,508)	-
<u>2,146,533</u>	<u>1,664,123</u>	<u>758,484</u>	<u>4,569,140</u>

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

מסלול אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2016			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
36,636	55,699	23,521	115,856
16,099	844	(16,943)	-
<u>52,735</u>	<u>56,543</u>	<u>6,578</u>	<u>115,856</u>

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

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
51,906	76	29,122	81,104
12,603	-	(12,603)	-
<u>64,509</u>	<u>76</u>	<u>16,519</u>	<u>81,104</u>

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

(2) סיכון ריבית

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%
אחוזים	
2.37	(2.18)
3.49	(3.22)
0.07	(0.07)

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי
מסלול אג"ח ללא מניות
מסלול 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					
	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר אלפי ש"ח	בחו"ל	סך הכל	
	%				מסה"כ	
ענף משק						
בנקים	15.32	115,099	19,101	-	3,598	92,400
ביטוח	1.88	14,129	-	-	-	14,129
ביומד	4.53	34,002	14,434	-	820	18,748
טכנולוגיה	5.61	42,098	21,324	-	2,012	18,762
מסחר ושרותים	17.36	130,401	14,174	9,162	9,240	97,825
נדל"ן ובינוי	30.05	225,613	118,568	16,785	6,400	83,860
תעשייה	14.87	111,708	27,241	-	10,565	73,902
השקעה ואחזקות	5.77	43,362	-	-	4,346	39,016
נפט וגז	4.61	34,649	7,041	-	3,056	24,552
סך הכל	100.00	751,061	221,883	25,947	40,037	463,194

מסלול אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

ללא סחיר	בחור"ל אלפי ש"ח	סך הכל	% מסה"כ
4	-	4	0.27
-	1,500	1,500	99.73
4	1,500	1,504	100.00

ענף משק
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי

סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד מניות היתר	בחור"ל אלפי ש"ח	סך הכל	% מסה"כ
6,054	236	858	7,148	18.65
926	-	-	926	2.42
1,228	54	946	2,228	5.81
1,229	132	1,282	2,643	6.90
6,409	605	730	7,744	20.21
4,775	420	176	5,371	14.02
4,842	692	1,763	7,297	19.04
2,556	285	-	2,841	7.41
1,609	200	316	2,125	5.54
29,628	2,624	6,071	38,323	100.00

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 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 2016									
מסלול מניות			מסלול אג"ח ללא מניות			מסלול כללי			
שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	שאינם	
סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	סה"כ	סחירים	סחירים	
			אלפי ש"ח						
15,857	2,652	13,205	85,035	27,179	57,856	2,417,085	932,211	1,484,874	בארץ
-	-	-	15,113	1,037	14,076	359,575	19,619	339,956	בחו"ל
<u>15,857</u>	<u>2,652</u>	<u>13,205</u>	<u>100,148</u>	<u>28,216</u>	<u>71,932</u>	<u>2,776,660</u>	<u>951,830</u>	<u>1,824,830</u>	סך הכל נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2016		
דירוג מקומי (*)		
מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח		

13,083	48,310	1,076,784
35	6,015	240,850
65	3,425	151,256
16	31	10,121
6	75	5,863
<u>13,205</u>	<u>57,856</u>	<u>1,484,874</u>

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 לעמיתים
הלוואות בשיעבוד מניות המקנות שליטה
הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

-	2,706	105,372
-	284	4,875
3	149	6,104
-	-	126
2,649	9,712	359,130
-	1,028	26,721
-	13,300	429,883
<u>2,652</u>	<u>27,179</u>	<u>932,211</u>
<u>15,857</u>	<u>85,035</u>	<u>2,417,085</u>
<u>2,649</u>	<u>14,971</u>	<u>490,077</u>

סך הכל נכסי חוב בארץ

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 (*)	
מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
188	45,623
1,897	40,088
10,657	225,215
1,334	28,195
-	835
<u>14,076</u>	<u>339,956</u>
<u>226</u>	-
<u>811</u>	<u>19,619</u>
<u>1,037</u>	<u>19,619</u>
<u>15,113</u>	<u>359,575</u>
<u>647</u>	<u>9,656</u>

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות
A ומעלה
BBB
נמוך מ-BBB
לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מזה - נכסים מדורגים בדירוג פנימי (**)

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

(**) בהתאם לחוזרי הממונה 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 (*):
מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות באחוזים	
0.09	0.91	0.96	AA ומעלה
-	2.43	2.73	A
-	2.89	3.37	BBB
0.49	5.88	6.95	נמוך מ-BBB
-	5.73	4.44	לא מדורג

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

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

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2016						ענף משק
מסלול כללי		מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול מניות		
סכום	%	סכום	%	סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	
216,804	8	7,322	7	16		בנקים
42,946	2	1,209	1	10		ביטוח
6,837		324		-		ביומד
34,528	1	1,673	2	14		טכנולוגיה
761,963	27	23,763	24	2,660	17	מסחר ושרותים
425,416	15	11,597	12	35		נדל"ן ובינוי
49,351	2	1,665	2	11		תעשייה
82,958	3	2,569	3	26		השקעה ואחזקות
33,450	1	1,528	2	2		נפט וגז
1,122,407	40	48,498	48	13,083	83	אג"ח ממשלתי
2,776,660	100.00	100,148	100.00	15,857	100.00	סך הכל

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

ה. סיכונים 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 הונניים (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	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח										
144,394	38,805	105,589	25,240	18,772	6,083	12,688	19,169	23,637	-	בריטניה
69,027	17,406	51,621	1,822	-	16,267	6,934	186	26,412	-	צרפת
62,533	18,347	44,186	16	-	1,037	6,127	15,540	21,466	-	גרמניה
70,966	49,622	21,344	3,699	-	1,427	16,218	-	-	-	יפן
73,801	-	73,801	-	-	73,801	-	-	-	-	לוקסמבורג
982,586	315,227	667,359	161,402	-	77,865	76,268	222,389	129,435	-	ארצות הברית
104,251	22,210	82,041	39,272	-	16,143	19,003	7,623	-	-	אירופה
3,205,624	385	3,205,239	1,046,743	46,511	2,036	24,360	458,288	508,148	1,119,153	ישראל
63,617	-	63,617	5,041	-	16,354	40,715	1,507	-	-	שווקים מתעוררים
280,684	26,341	254,343	60,740	-	14,083	52,400	26,359	97,507	3,254	אחר
5,057,483	488,343	4,569,140	1,343,975	65,283	225,096	254,713	751,061	806,605	1,122,407	סך הכל

מסלול אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	סה"כ	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
	חשיפה מאזנית							
אלפי ש"ח								
1,758	1,758	666	-	-	-	1,092	-	בריטניה
1,238	1,238	-	-	-	-	1,238	-	צרפת
1,163	1,163	-	-	-	245	918	-	גרמניה
2,624	2,624	-	2,624	-	-	-	-	לוקסמבורג
1,294	1,294	-	-	-	-	1,294	-	שוויץ
8,577	8,577	1,097	-	-	1,255	6,225	-	ארצות הברית
93,507	93,507	32,280	50	48	4	12,781	48,344	ישראל
5,695	5,695	1,465	1,183	-	-	2,893	154	אחר
115,856	115,856	35,508	3,857	48	1,504	26,441	48,498	סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
2,792	1,745	1,047	191	273	570	12	1	-
1,107	-	1,107	-	36	1,019	49	3	-
1,437	782	655	-	331	312	12	-	-
1,375	824	551	-	47	275	228	1	-
3,186	2,230	956	163	64	729	-	-	-
30,346	14,165	16,181	1,486	3,062	3,427	8,205	1	-
2,897	998	1,899	192	354	854	499	-	-
53,881	103	53,778	10,667	580	1,470	27,867	111	13,083
2,014	-	2,014	2	83	1,830	99	-	-
4,099	1,183	2,916	81	140	1,335	1,352	8	-
103,134	22,030	81,104	12,782	4,970	11,821	38,323	125	13,083

בריטניה
סין
צרפת
גרמניה
יפן
ארצות הברית
אירופה
ישראל
שווקים מתעוררים
אחר
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 וחסכון לרבות סעיפי עונשין במקרה של אי עמידה בכללים והנחיות.

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

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

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בסעיף 3.11 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת וביאור 15א לדוח הכספי של הקופה.

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

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורמי סיכון	
		√	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. בקרות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי**א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:**

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

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

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 לייזנר
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 30 במרס 2017

הצהרה (certification)

אני, דודי לייזנר מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") 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 קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30 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 קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות מסלולית (להלן: "קרן ההשתלמות") 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 קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן ההשתלמות; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק 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 קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קרן השתלמות 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 קרן השתלמות על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון: מישל סיבוני

מנכ"ל: דודי לידנר

סמנכ"ל כספים: רם גבל

תאריך אישור הדוח: 30 במרס 2017

קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות 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

8 דוח הכנסות והוצאות

12 דוח על השינויים בזכויות העמיתים

16 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 קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות מסלולית

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות מסלולית (מסלול כללי, מסלול אג"ח ללא מניות, מסלול מניות) (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 קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל 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 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 הני"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 וחיסכון בהתאם 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 30 במרס 2017 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

30 במרס 2017

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות מסלולית בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן החיסכון לצבא הקבע קרן השתלמות מסלולית (מסלול כללי, מסלול אג"ח ללא מניות, מסלול מניות) (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 קרן החיסכון לצבא הקבע- חברה לניהול קופות גמל 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 שחשבנו 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 וחיסכון 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 מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון 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 שבקורות תהפוכנה בלתי 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 30 במרס 2017, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

30 במרס 2017

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2015	2016		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
80,100	182,775		רכוש שוטף
23,103	23,984	3	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
103,203	206,759		
1,767,267	1,909,967	4	השקעות פיננסיות
1,030,525	982,698	5	נכסי חוב סחירים
752,740	790,888	6	נכסי חוב שאינם סחירים
757,503	828,128	7	מניות
4,308,035	4,511,681		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
62,940	65,283	8	נדל"ן להשקעה
4,474,178	4,783,723		סך כל הנכסים
22,076	17,623	9	זכאים ויתרות זכות
4,452,102	4,766,100		זכויות העמיתים
4,474,178	4,783,723		סך כל ההתחייבויות

רם גבל
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר
מנכ"ל

מישל סיבוגי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 30 במרס 2017

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2016				
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
165,833	8,859	8,083	182,775	רכוש שוטף
22,588	830	566	23,984	מזומנים ושווי מזומנים
188,421	9,689	8,649	206,759	חייבים ויתרות חובה
1,824,830	13,205	71,932	1,909,967	השקעות פיננסיות
951,830	2,652	28,216	982,698	נכסי חוב סחירים
751,061	38,323	1,504	790,888	נכסי חוב שאינם סחירים
804,815	17,526	5,787	828,128	מניות
4,332,536	71,706	107,439	4,511,681	השקעות אחרות
65,283	-	-	65,283	סך כל השקעות פיננסיות
4,586,240	81,395	116,088	4,783,723	נדל"ן להשקעה
17,100	291	232	17,623	סך כל הנכסים
4,569,140	81,104	115,856	4,766,100	זכאים ויתרות זכות
4,586,240	81,395	116,088	4,783,723	זכויות העמיתים
				סך כל ההתחייבויות

רם גבל
סמנכ"ל כספים

דודי ליידנר
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 30 במרס 2017

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2015				
סה"כ	מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
80,100	5,221	4,559	70,320	רכוש שוטף
23,103	847	40	22,216	מזומנים ושווי מזומנים
103,203	6,068	4,599	92,536	חייבים ויתרות חובה
1,767,267	15,605	77,695	1,673,967	השקעות פיננסיות
1,030,525	1,378	17,747	1,011,400	נכסי חוב סחירים
752,740	30,569	1,280	720,891	נכסי חוב שאינם סחירים
757,503	13,903	5,113	738,487	מניות
4,308,035	61,455	101,835	4,144,745	השקעות אחרות
62,940	-	-	62,940	סך כל השקעות פיננסיות
4,474,178	67,523	106,434	4,300,221	נדל"ן להשקעה
22,076	362	274	21,440	סך כל הנכסים
4,452,102	67,161	106,160	4,278,781	זכאים ויתרות זכות
4,474,178	67,523	106,434	4,300,221	זכויות העמיתים
				סך כל ההתחייבויות

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		
2,497	(835)	(3,311)		הכנסות (הפסדים)
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
41,031	(11,596)	17,404		מנכסי חוב סחירים
33,101	37,710	27,391		מנכסי חוב שאינם סחירים
50,839	59,511	34,809		ממניות
85,665	35,530	102,483		מהשקעות אחרות
3,007	4,882	1,312		מנדל"ן להשקעה
213,643	126,037	183,399		סך כל ההכנסות מהשקעות
216,140	125,202	180,088		סך כל ההכנסות
				הוצאות (הכנסות)
12,758	14,292	14,548	10	דמי ניהול
5,318	5,636	6,319	11	הוצאות ישירות
(180)	145	984	14	מסים
104	131	67		אחרות
18,000	20,204	21,918		סך כל ההוצאות
198,140	104,998	158,170		עודף הכנסות על הוצאות לשנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

סה"כ אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניות	
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(3,311)	38	(1,528)	(1,821)
17,404	(671)	(15,905)	33,980
27,391	25	(52)	27,418
34,809	1,683	(17,712)	50,838
102,483	2,391	37,628	62,464
1,312	-	-	1,312
183,399	3,428	3,959	176,012
180,088	3,466	2,431	174,191
14,548	218	321	14,009
6,319	74	63	6,182
984	36	-	948
67	-	1	66
21,918	328	385	21,205
158,170	3,138	2,046	152,986

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

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 2015

סה"כ אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניות	
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(835)	(41)	(19)	(775)
(11,596)	(20)	(47)	(11,529)
37,710	17	556	37,137
59,511	1,175	101	58,235
35,530	(155)	(16)	35,701
4,882	-	-	4,882
126,037	1,017	594	124,426
125,202	976	575	123,651
14,292	188	293	13,811
5,636	69	44	5,523
145	(2)	-	147
131	-	-	131
20,204	255	337	19,612
104,998	721	238	104,039

הכנסות (הפסדים)**ממזומנים ושווי מזומנים****מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים
מנכסי חוב שאינם סחירים
ממניות
מהשקעות אחרות
מנדל"ן להשקעה
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות**הוצאות (הכנסות)**

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

מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
2,358	53	86	2,497
39,017	73	1,941	41,031
32,382	11	708	33,101
49,751	1,002	86	50,839
84,930	1,055	(320)	85,665
3,007	-	-	3,007
209,087	2,141	2,415	213,643
211,445	2,194	2,501	216,140
12,309	116	333	12,758
5,222	55	41	5,318
(145)	(35)	-	(180)
104	-	-	104
17,490	136	374	18,000
193,955	2,058	2,127	198,140

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים

מנכסי חוב שאינם סחירים

ממניות

מהשקעות אחרות

מנדל"ן להשקעה

סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות**הוצאות (הכנסות)**

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	
3,988,363	4,251,941	4,452,102	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
484,744	488,589	491,278	תקבולים מדמי גמולים
337,007	298,592	271,756	תשלומים לעמיתים
45,490	60,058	75,063	העברות צבירה לקופה
52,508	71,133	62,279	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
127,789	154,892	138,757	העברות צבירה מהקופה
52,508	71,133	62,279	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
(82,299)	(94,834)	(63,694)	העברות צבירה, נטו
198,140	104,998	158,170	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
4,251,941	4,452,102	4,766,100	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 אלפי ש"ח	מסלול מניית אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניית אלפי ש"ח	מסלול מניית אלפי ש"ח	
4,452,102	67,161	106,160	4,278,781	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
491,278	7,286	6,951	477,041	תקבולים מדמי גמולים
271,756	2,820	6,595	262,341	תשלומים לעמיתים
75,063	3,213	2,908	68,942	העברות צבירה לקופה
62,279	22,226	22,421	17,632	העברות מקופות גמל
				העברות בין מסלולים
138,757	4,311	3,582	130,864	העברות צבירה מהקופה
62,279	14,789	14,453	33,037	העברות לקופות גמל
				העברות בין מסלולים
(63,694)	6,339	7,294	(77,327)	העברות צבירה, נטו
158,170	3,138	2,046	152,986	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
4,766,100	81,104	115,856	4,569,140	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015				
סה"כ	מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,251,941	44,933	112,051	4,094,957	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
488,589	6,662	6,888	475,039	תקבולים מדמי גמולים
298,592	1,626	8,701	288,265	תשלומים לעמיתים
60,058	2,777	2,444	54,837	העברות צבירה לקופה
71,133	27,902	21,283	21,948	העברות מקופות גמל העברות בין מסלולים
154,892	3,291	5,927	145,674	העברות צבירה מהקופה
71,133	10,917	22,116	38,100	העברות לקופות גמל העברות בין מסלולים
(94,834)	16,471	(4,316)	(106,989)	העברות צבירה, נטו
104,998	721	238	104,039	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
4,452,102	67,161	106,160	4,278,781	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014				
סה"כ	מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,988,363	31,948	119,465	3,836,950	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
484,744	4,699	7,356	472,689	תקבולים מדמי גמולים
337,007	2,145	10,216	324,646	תשלומים לעמיתים
45,490	970	2,791	41,729	העברות צבירה לקופה
52,508	16,142	16,979	19,387	העברות מקופות גמל
				העברות בין מסלולים
127,789	1,199	6,989	119,601	העברות צבירה מהקופה
52,508	7,540	19,462	25,506	העברות לקופות גמל
				העברות בין מסלולים
(82,299)	8,373	(6,681)	(83,991)	העברות צבירה, נטו
198,140	2,058	2,127	193,955	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
<u>4,251,941</u>	<u>44,933</u>	<u>112,051</u>	<u>4,094,957</u>	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי

א. קרן החיסכון לצבא הקבע-קרן השתלמות מסלולית (להלן - הקופה או הקרן) הינה קרן השתלמות מסלולית המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, אשר הוקמה בשנת 1984.

הקרן הכוללת שלושה מסלולי השקעה פעילים:

(1) קרן החיסכון לצבא הקבע כללי (להלן - מסלול כללי).

(2) קרן החיסכון לצבא הקבע מסלול אג"ח ללא מניות (להלן - מסלול אג"ח ללא מניות).

(3) קרן החיסכון לצבא הקבע מניות (להלן - מסלול מניות).

ב. ביום 28 ביולי 2008 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "הראל ביטוח") מחבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ את מלוא הון המניות בחברה המנהלת.

ביום 25 באפריל 2013, נחתמה תוספת להסכם מיום 28 ביולי 2008, לפיה הוארכה, ללא תמורה, תקופת הזמן שלאחריה תהא חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ רשאית להורות להראל ביטוח להעביר לצד ג' ללא תמורה את מלוא הון המניות המונפק של החברה מחמש שנים לעשר שנים. בנוסף סוכם בין הצדדים במסגרת התוספת להסכם כי תקנון הקרן יתוקן, בכפוף לאישור הממונה, באופן שבני זוג של עמיתי חבר יהיו רשאים להיות עמיתים בקרן ויהיו זכאים לדמי ניהול שנתיים בשיעור של 0.55% מיתרתם הצבורה בקרן. בהתאם לתוספת להסכם האמורה לעיל התקבל ביום 15 באוקטובר 2013 אישור הממונה לתיקון התקנון והתאמתו להוראות התוספת להסכם.

ג. הקופה מנוהלת על ידי קרן החיסכון לצבא הקבע חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"), חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

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

ה. 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.

ו. הגדרות

דוחות כספיים אלה:

(1) הקופה או הקרן - קרן החיסכון לצבא הקבע - קרן השתלמות.

(2) החברה המנהלת - קרן החיסכון לצבא הקבע חברה לניהול קופות גמל 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 ובהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה.

הדוחות הכספיים אושרו לפירסום על ידי דירקטוריון החברה המנהלת ביום 30 במרס 2017.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים וכן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בעלות מתואמת, אשר מידע לגבי השווי הוגן ניתן לצרכי ביאור בלבד, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי ההיוון מתבססים על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת המיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי הוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה. יתרת זכות הנובעת מהתחייבות בגין נגזרים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (8) אופציות בלתי סחירות- מוצגות לפי מודל כלכלי שנקבע על ידי הממונה.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
- (12) דיבידנד לקבל- דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל- ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל- קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח מוצג יחד עם הנכס.
- (15) אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות- חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת ראה סעיף (4).
- (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)
12.04	0.33	(1.46)

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע במועד הדיווח)
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 2016

מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
2,854	37	72	2,963	ריבית ודיבידנד לקבל
280	-	13	293	מוסדות
985	-	-	985	סכומים לקבל בגין נדל"ן (*)
15,413	226	724	16,363	בטחונות בגין פעילות בנגזרים
2,732	301	-	3,033	חייבים בגין משכנתאות
324	2	21	347	חייבים בגין השקעות (*)
22,588	566	830	23,984	סך הכל חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
927	39	26	992	ריבית ודיבידנד לקבל (*)
157	-	6	163	מוסדות
70	-	-	70	סכומים לקבל בגין נדל"ן
20,655	-	815	21,470	בטחונות בגין פעילות בנגזרים
407	1	-	408	חייבים בגין השקעות (*)
22,216	40	847	23,103	סך הכל חייבים ויתרות חובה

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

ביאור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,122,407	48,498	13,083	1,183,988
699,836	23,432	104	723,372
2,587	2	18	2,607
702,423	23,434	122	725,979
1,824,830	71,932	13,205	1,909,967

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,101,423	45,583	15,172	1,162,178
570,457	32,110	390	602,957
2,087	2	43	2,132
572,544	32,112	433	605,089
1,673,967	77,695	15,605	1,767,267

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 2016			
מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
104,182	3,007	3	107,192
12,295	358	-	12,653
359,130	9,712	2,649	371,491
476,223	15,139	-	491,362
<u>951,830</u>	<u>28,216</u>	<u>2,652</u>	<u>982,698</u>

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (*)

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

ליום 31 בדצמבר 2016	
מסלול כללי	
שווי הוגן	ערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,097	9,090

הלוואות

ליום 31 בדצמבר 2015			
מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
166,962	2,530	2	169,494
9,434	94	-	9,528
274,662	4,919	1,376	280,957
560,342	10,204	-	570,546
<u>1,011,400</u>	<u>17,747</u>	<u>1,378</u>	<u>1,030,525</u>

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

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (*)

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

ליום 31 בדצמבר 2015	
מסלול כללי	
שווי הוגן	ערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
12,556	12,509

הלוואות

ביאור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול מניות	מסלול		מסלול כללי	
		אג"ח ללא מניות	אג"ח ללא מניות		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
646,503	38,323	-	-	608,180	מניות סחירות
144,385	-	1,504	-	142,881	מניות לא סחירות
790,888	38,323	1,504	-	751,061	סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ	מסלול מניות	מסלול		מסלול כללי	
		אג"ח ללא מניות	אג"ח ללא מניות		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
588,365	30,569	-	-	557,796	מניות סחירות
164,375	-	1,280	-	163,095	מניות לא סחירות
752,740	30,569	1,280	-	720,891	סך הכל מניות

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

ביאור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2016

סה"כ	מסלול מניות	מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול כללי	
		אג"ח ללא מניות	אג"ח ללא מניות		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
266,582	11,821	48	-	254,713	השקעות אחרות סחירות
233,923	4,970	3,857	-	225,096	תעודות סל
2,894	124	-	-	2,770	קרנות נאמנות
1,230	-	30	-	1,200	מכשירים נגזרים
399	25	-	-	374	מוצרים מובנים
310	19	-	-	291	אופציות
505,338	16,959	3,935	-	484,444	כתבי אופציות
293,703	356	1,472	-	291,875	השקעות אחרות שאינן סחירות
19,207	189	166	-	18,852	קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
9,875	22	214	-	9,639	מכשירים נגזרים
5	-	-	-	5	מוצרים מובנים
322,790	567	1,852	-	320,371	כתבי אופציות
828,128	17,526	5,787	-	804,815	סך הכל השקעות אחרות

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
250,727	78	10,133	260,938
199,492	3,547	3,467	206,506
4,186	-	166	4,352
884	73	-	957
73	-	4	77
900	-	51	951
<u>456,262</u>	<u>3,698</u>	<u>13,821</u>	<u>473,781</u>

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון סיכון
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
כתבי אופציות

244,299	1,089	-	245,388
13,784	150	76	14,010
23,012	172	-	23,184
197	4	-	201
933	-	6	939
<u>282,225</u>	<u>1,415</u>	<u>82</u>	<u>283,722</u>
<u>738,487</u>	<u>5,113</u>	<u>13,903</u>	<u>757,503</u>

סך הכל השקעות אחרות

ב. מכשירים נגזרים:

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

ליום 31 בדצמבר 2016

מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
492,239	-	22,195	514,434
29,173	843	-	30,016
(722,143)	(16,946)	(12,642)	(751,731)
(5,440)	(57)	-	(5,497)

מניות
מדד
מטבע זר
ריבית

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
512,368	4	20,252	532,624
15,877	705	-	16,582
(854,819)	(17,351)	(12,407)	(884,577)
(6,862)	(75)	(1)	(6,938)

מניות
מדד
מטבע זר
ריבית

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליים 31 בדצמבר 2015	ליים 31 בדצמבר 2016	
מסלול כללי	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
57,875	62,940	יתרה ליום 1 בינואר
2,360	4,086	רכישות ותוספות
2,705	(1,743)	התאמת שווי הוגן
62,940	65,283	יתרה ליום 31 בדצמבר

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

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

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

השווי ההוגן נקבע בהתאם למספר מתודולוגיות שיערוך, לרבות, גישת ההשוואה, נכסים דומים והיוון תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מהנכס. שווים של מרבית הנכסים נקבע בהתאם לאמידת תזרימי המזומנים ולגביהם מובאים בחשבון הסיכון המובנה שלהם. מרבית נכסי הנדל"ן המסחרי ונדל"ן המשרדים מהווים בשיעור היוון 2.59% לנדל"ן חו"ל ושיעורי היוון שבין 6.5% ל-9% לנדל"ן בישראל וזאת בהתאם לרמת הסיכון המתאימה בנכס.

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

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

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

ג. לעניין התקשרויות לרכישת נדל"ן להשקעה ולחכירה של נדל"ן להשקעה ראה ביאור 15 ב(1).

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

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

ליום 31 בדצמבר		מועדי סיום	תקופת החכירה בשנים
2015	2016	תקופת החכירה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	בשנים	
31,423	27,761		בבעלות
31,517	37,522	2037 ואילך	בחכירה מהוונת

(*) מקרקעין ברחוב יגאל אלון תל אביב, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2016 וליום 31 דצמבר 2015 הנו בסך של 17,576 אלפי ש"ח ובסך של 12,092 אלפי ש"ח, בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל ומעיריית תל-אביב עד שנת 2060 ועד שנת 2059, בהתאמה.

מקרקעין ברחוב קריית נורדאו נתניה, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2016 וליום 31 דצמבר 2015 הנו בסך של 19,946 אלפי ש"ח ובסך של 19,425 אלפי ש"ח, בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל עד שנת 2037.

ה. חלק מהקרקעות בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות.

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2016			
מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניית סה"כ	מסלול מניית אלפי ש"ח
1,208	27	20	1,255
265	5	3	273
15,506	193	268	15,967
121	7	-	128
17,100	232	291	17,623

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

ליום 31 בדצמבר 2015			
מסלול כללי	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניית סה"כ	מסלול מניית אלפי ש"ח
1,147	25	17	1,189
268	5	-	273
19,946	244	345	20,535
79	-	-	79
21,440	274	362	22,076

חברה מנהלת
מוסדות
התחייבויות בגין נגזרים
זכאים בגין השקעות
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
12,309	13,811	14,009
333	293	321
116	188	218
12,758	14,292	14,548

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:

מסלול כללי

מסלול אג"ח ללא מניות

מסלול מניות

סך הכל הוצאות דמי ניהול

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
%	%	%

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 אג"ח ללא מניות

מסלול מניות

2.00	2.00	2.00
0.31	0.32	0.32
0.28	0.28	0.28
0.30	0.31	0.31

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		
0.017	0.015	0.013	695	657	563
0.005	0.005	0.004	213	231	164
0.002	0.002	0.001	64	76	40
0.040	0.056	0.074	1,597	2,461	3,330
0.068	0.050	0.049	2,733	2,197	2,170
-	*-	0.001	-	10	23
*-	*-	0.001	16	4	29
0.133	0.129	0.141	5,318	5,636	6,319

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

הוצאות בגין השקעות לא סחירות

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ

לישראל

בגין השקעה בנכסים בישראל

באמצעות תעודת סל

עמלות אחרות**

סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ-1 אלפי ש"ח ומ-0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה ו/או עמלות תפעול משכנתאות לבנקים.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

מסלול כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2014	2015	2016	2014	2015	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.017	0.015	0.012	670	628	537	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.005	0.005	0.004	205	221	156	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.002	0.002	0.001	63	76	39	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.041	0.058	0.077	1,591	2,450	3,305	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.070	0.051	0.049	2,677	2,134	2,095	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	*-	0.001	-	10	22	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
*-	*-	0.001	16	4	28	עמלות אחרות**
0.136	0.131	0.144	<u>5,222</u>	<u>5,523</u>	<u>6,182</u>	סך הכל הוצאות ישירות

מסלול אג"ח ללא מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2014	2015	2016	2014	2015	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.010	0.009	0.008	12	10	9	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.005	0.005	0.005	6	6	5	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.001	-	0.001	1	-	1	הוצאות בגין השקעות לא סחירות עמלות ניהול חיצוני:
0.005	0.010	0.023	6	11	24	בגין השקעה בקרנות השקעה
0.013	0.015	0.022	16	17	23	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	0.001	-	-	1	עמלות אחרות**
0.034	0.039	0.059	<u>41</u>	<u>44</u>	<u>63</u>	סך הכל הוצאות ישירות

מסלול מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח			
2014	2015	2016	2014	2015	2016	
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)						
0.041	0.042	0.025	13	19	17	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.006	0.009	0.004	2	4	3	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	0.001	-	-	1	עמלות ניהול חיצוני:
0.125	0.101	0.077	40	46	52	בגין השקעה בקרנות השקעה
-	-	0.001	-	-	1	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
-	-	0.001	-	-	1	בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל
0.172	0.151	0.110	<u>55</u>	<u>69</u>	<u>74</u>	סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ-1 אלפי ש"ח ומ-0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה ו/או עמלות תפעול משכנתאות לבנקים.

ביאור 12 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2012	2013	2014	2015	2016	
	באחוזים					
6.84	11.92	10.53	5.34	2.86	3.86	מסלול כללי
3.17	7.93	3.57	2.02	0.40	2.10	מסלול אג"ח ללא מניות
9.30	11.82	20.71	6.55	3.46	4.83	מסלול 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	
(1,189)	(1,255)	החברה המנהלת
		צדדים קשורים אחרים:
47	624	חייבים בגין השקעות
25	-	ריבית ודיבידנד לקבל
170,212	155,994	מניות
459	1,129	אגרות חוב סחירות
-	18,592	הלוואות
54,647	78,519	קרנות השקעה
224,201	253,603	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 20,352 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	
12,758	14,292	14,548	דמי ניהול לחברה המנהלת

ביאור 14 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016			
מסלול מניות	מסלול כללי	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
984	36	948	בגין השקעות בניירות ערך זרים

ביאור 15 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. חובות מעבידים

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

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

ב. התקשרויות

(1) הקופה התקשרה להשקעה בנכסי נדל"ן. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה הינם:

31 בדצמבר		שם המסלול
2015	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,943	2,367	מסלול כללי

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

31 בדצמבר		שם המסלול
2015	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
129,492	127,469	מסלול כללי
380	1,080	מסלול אג"ח ללא מניות

ג. שעבודים

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים בסך של כ-70.8 מיליון ש"ח.