

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס 2017

דוח כספיים ביניים

ליום 31 במרס 2017

פרק א': דוח הדירקטוריון

פרק ב': דוחות כספיים

פרק ג': דיווח בדבר "הערך גלום"

מספר חברה: 512245812

משרד ראשי: ז'בוטינסקי 7 רמת גן 5252007,
מוקד שירות לקוחות ארצי: 03-7107777 | 2000*
פקס: 03-5480297
www.menoramivt.co.il

פרק א': דוח הדירקטוריון

דוח הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 במרס 2017

הננו מתכבדים להגיש את הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרס, 2017 של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - "מנורה מבטחים פנסיה וגמל" או "החברה"), של קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. יש לקרוא דוח זה יחד עם דוח תיאור עסקי התאגיד, דוח הדירקטוריון, הדוחות הכספיים, הדוחות האקטואריים וסקירות ההנהלה ליום 31 בדצמבר, 2016.

תיאור תמציתי של החברה ושל המגזרים שבניהולה

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

החברה, הינה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. החברה פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - "חוק קופות הגמל"), ולצורך כך, החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק הפיקוח על הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.

תחומי פעילות - כללי

החברה פועלת בחמישה תחומי פעילות - ניהול קרנות פנסיה (להלן - "תחום הפנסיה"), ניהול קופות גמל (להלן - "תחום קופות הגמל"), ניהול קרנות השתלמות (להלן - "תחום ההשתלמות"), ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה (להלן - "תחום מסלולי קופות מבטיחי תשואה"), וניהול קופות גמל להשקעה (להלן - "תחום קופות גמל להשקעה").

להלן פירוט המוצרים השונים שמנוהלים על ידי החברה בתחומי הפעילות השונים שלה נכון למועד הדוח זה:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מבטחים החדשה	קרן פנסיה חדשה מקיפה
2.	מבטחים החדשה פלוס	קרן פנסיה חדשה כללית
3.	מנורה מבטחים השתלמות	קרן השתלמות
4.	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
5.	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
6.	מנורה מבטחים יותר	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, כוללת 3 מסלולים מבטיחי תשואה ומסלול כללי
7.	מנורה מבטחים אמיר	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, כוללת 2 מסלולים מבטיחי תשואה ומסלול כללי
8.	מנורה מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
9.	מבטחים מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
10.	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
11.	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	קופת גמל למטרה אחרת - חופשה והבראה
12.	רשף קופת גמל לתגמולים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
13.	הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
14.	חסכון טופ	קופת גמל להשקעה
15.	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד *	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד

(* הפקדות ראשוניות לקופה זו התקבלו בחודש ינואר 2017.)

תחום הפנסיה

תחום הפנסיה כולל 2 קרנות פנסיה: מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - "מבטחים החדשה" או "הקרן") ומבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית, (להלן - "מבטחים החדשה פלוס").

מבטחים החדשה

מבטחים החדשה הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה, שהוקמה בשנת 1995, בה מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים), שהחלו להיות מבוטחים בקרן פנסיה משנת 1995 ואילך. הקרן מעניקה כיסויים למקרי מוות, אובדן כושר עבודה ופרישה לפנסיה בגיל זקנה. תקרת ההפקדה החודשית בקרן הינה 20.5% מכפל השכר הממוצע במשק (בשנת 2016 עמד השכר הממוצע במשק על 9,464 ש"ח ואילו החל מחודש ינואר 2017, השכר הממוצע במשק עומד על 9,673 ש"ח). לפרטים נוספים - ראה בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר, 2016.

במבטחים החדשה מנוהלים שלושה עשר מסלולי השקעה למבוטחים, לאחר שביום 1 באפריל, 2016 נסגר מסלול כללי ב', ועל עמיתיו הוחל מודל השקעות תלוי גיל (מסלולי יעד לפרישה), באופן שהם שוייכו למסלול יעד לפרישה המתאים לגילם, אלא אם בחרו אחרת.

מבטחים החדשה פלוס

מבטחים החדשה פלוס הינה קרן פנסיה חדשה כללית (המכונה "קרן כללית" או "קרן משלימה") המיועדת להפקדות דמי גמולים משכר העולה על כפל השכר הממוצע במשק ולהפקדות חד-פעמיות לצורך רכישת קצבה. הקרן הוקמה בשנת 1997. להבדיל ממבטחים החדשה, במבטחים החדשה פלוס אין מגבלה על גובה ההפקדה החודשית ומבטחים החדשה פלוס מקבלת גם הפקדות חד-פעמיות שאינן מוגבלות בסכום. לפרטים נוספים ראה בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר, 2016.

במבטחים החדשה פלוס תשעה מסלולי השקעה תלויי גיל (מסלולי יעד לפרישה) הזהים מבחינת טווח הגילאים למסלולי ההשקעה תלויי גיל הקיימים במבטחים החדשה. ביום 1 באפריל, 2016 נסגר המסלול הכללי, ועל עמיתיו הוחל מודל השקעות תלוי גיל (מסלולי יעד לפרישה), באופן שהם שוייכו למסלול יעד לפרישה המתאים לגילם, אלא אם בחרו אחרת.

תחום ניהול קופות גמל

תחום ניהול קופות גמל, מעניק לחוסך אפשרות חסכון לטווח ארוך (קופת גמל לחסכון, תוך קבלת הטבות מס שונות ואפשרות, בתנאים מסוימים, למשיכת הסכומים שנצברו כסכום חד פעמי. הקופות אינן מעניקות כיסוי ביטוחי לעמיתיהן. במסגרת התחום מנוהלות כל יתר קופות גמל שבניהול החברה, הנמנות על הסוגים הבאים: קופות גמל לחסכון (שלעניין הכספים שהופקדו בהן עד סוף שנת 2007 מוסיפות להתנהל כקופות גמל לתגמולים) שהן גם קופות גמל אישיות לפיצויים, קופות מרכזיות (לפיצויים, וכן קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית), קופות גמל למטרה אחרת. בסה"כ מנוהלות בתחום האמור 10 קופות שונות כמפורט:

<u>מס'</u>	<u>שם הקופה</u>	<u>סוג הקופה</u>
1.	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
2.	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
3.	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
4.	מנורה מבטחים אמיר כללי	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
5.	מנורה מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
6.	מבטחים מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
7.	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
8.	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	קופת גמל למטרה אחרת - חופשה והבראה
9.	רשף קופת גמל לתגמולים	קופת גמל לחסכון וקופת גמל לתגמולים לשכירים
10.	הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים

עד לחודש אוקטובר, 2016 כלל התחום גם קופת גמל בניהול אישי, שנסגרה.

רכישת קופת גמל נוספת

ביום 9 באפריל, 2017 התקשרה החברה עם אוניברסיטת תל-אביב ועם ארגון הסגל האקדמי הבכיר של אוניברסיטת תל-אביב ("המוכרים") בהסכם לרכישת מלוא מניות "החברה לניהול קופת גמל מפעלית ליד קופת התגמולים לעובדים אקדמאיים של אוניברסיטת תל-אביב (1965) בע"מ" ("הנרכשת"), שהינה החברה המנהלת של קופת התגמולים לעובדים אקדמאיים של אוניברסיטת תל אביב (מספרי אישור מ"ה 218, 2080) ("הקופה הנרכשת"), שהינה קופת גמל ענפית. בגין רכישת מניות הנרכשת לא תשולם תמורה, ובמקביל התחייבה החברה כי שיעור דמי הניהול שישלמו עמיתי הקופה הנרכשת במהלך התקופה הנקובה בהסכם לא יעלה על השיעורים הקבועים בהסכם. במועד השלמת העסקה תזרים החברה לנרכשת כ-10 מיליון ש"ח, על מנת שהנרכשת תעמוד בדרישות ההון העצמי המזעריות הקיימות מחברה מנהלת, שכן ההקלה שממנה נהנתה הנרכשת, בתוקף היותה חברה מנהלת של קופת גמל ענפית, תתבטל במועד השלמת העסקה. בהתאם לדרישות חוזר גופים מוסדיים 1-9-2016 שעניינו תנאים לשליטה בחברה מנהלת של קרן פנסיה נוספת או בחברה מנהלת של קופת גמל נוספת, על החברה והנרכשת להתחיל בביצוע של הליך של שינוי מבני, אשר במסגרתו תתמוזג הנרכשת לתוך החברה, באופן שבתוך

שנה ממועד השלמת רכישת הנרכשת החברה תהפוך להיות החברה המנהלת של הקופה הנרכשת, והנרכשת תתחסל ללא פירוק.

סך נכסי הקופה הנרכשת לתום חודש מרס 2017, הסתכם בכ-340 מיליוני ש"ח. (על פי נתוני הגמל נט). העסקה כפופה לקבלת אישורים שונים ובכלל זה אישור הממונה. למועד החתימה על הדוחות הכספיים טרם התקבלו אישורים אלו.

תחום ניהול קרנות השתלמות

תחום קרנות ההשתלמות מעניק לחוסך אפשרות חסכון לטווח בינוני/ארוך תוך קבלת הטבות מס שונות ואפשרות למשיכת הסכומים שנצברו כסכום חד פעמי. התחום כולל ניהול קרן השתלמות אחת - מנורה מבטחים השתלמות. עד לסוף שנת 2016 כלל התחום גם קרן השתלמות בניהול אישי, שנסגרה.

תחום ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

תחום ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה כולל חמישה מסלולים בשתי קופות (מנורה מבטחים יותר ומנורה מבטחים אמיר). בתחום לא נכללו המסלולים הכלליים של הקופות הנ"ל (שאינם מבטיחי תשואה ושנכללים בתחום ניהול קופות גמל). מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה חסומות להצטרפות עמיתים חדשים.

תחום ניהול קופות גמל להשקעה

תחום זה החל לפעול לקראת תום שנת 2016, והוא כולל את הקופות הבאות:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	חסכון טופ	קופת גמל להשקעה
2.	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד

ריכוז תוצאות הפעילות
ריכוז תוצאות הפעילות לתקופה ינואר - מרס 2017

סך הכל	תחום קופות גמל להשקעה		מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה			אחר *	קופות גמל לחיסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
									מספר עמיתים:
592,540							21,818	570,722	פעילים (**)
608,137							44,746	563,391	לא פעילים
									מקבלי קצבה:
									זכאים קיימים
									לפנסיה:
324								324	זקנה
676								676	שארים
203								203	נכות
									פנסיונרים:
10,730							1,076	9,654	זקנה
4,117							242	3,875	שארים
3,484							10	3,474	נכות
1,220,211							67,892	1,152,319	סה"כ
									מספר חשבונות עמיתים:
331,318	28,833	1,368	1,213	121,305	23,648	154,951			פעילים (**)
771,200	-	235	31,309	119,590	70,241	549,825			לא פעילים
									נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
79,247,492	17,804	37,499	413,908	3,239,013	548,482	2,736,135	758,087	71,496,564	פעילים (**)
25,126,793	-	11,127	4,280,549	2,267,373	539,464	6,079,756	490,680	11,457,844	לא פעילים
									בגין מקבלי קצבה - זכאים קיימים (לפנסיה: ***)
127,510								127,510	זקנה
197,713								197,713	שארים
53,086								53,086	נכות
									בגין מקבלי קצבה - פנסיונרים: (***)
2,460,661							67,667	2,392,994	זקנה
1,625,992							12,334	1,613,658	שארים
1,386,819							3,339	1,383,480	נכות

סך הכל	תחום קופות גמל להשקעה		מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
	קופת גמל להשקעה ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה			אחר *	קופות גמל לחיסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
									נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):
459,987	29,524	5,303		66,008	1,510	9,368	50,446	297,828	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
2,885,664	17,845	22,927	3,100	264,769	20,493	98,477	80,782	2,377,271	תקבולים מדמי גמולים
82,756		19,335		21,877	1,797	33,909	5,838		תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
1,357,315	-	-	-	180,398	912	218,332	5,986	951,687	העברות צבירה לקרן/לקופה ****
1,391,899	-	-	-	112,849	6,569	163,122	16,170	1,093,189	העברות צבירה מהקרן/מהקופה ****
612,511	2	272	16,829	124,612	11,335	121,681	2,168	335,612	פדיונות
									תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:
1,400								1,400	פנסיית זקנה
1,830								1,830	פנסיית נכות
3,229								3,229	פנסיית שארים
									תשלומים לפנסיונרים:
34,867							878	33,989	פנסיית זקנה
57,301							89	57,212	פנסיית נכות
21,488							140	21,348	פנסיית שארים
1,006,386	(39)	56	44,826	22,855	4,779	57,504	10,606	865,799	עודף הכנסות על הוצאות (הפסדים) לתקופה
									דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
79,004	-	56	8,061	9,092	1,455	12,132	1,873	46,335	פעילים ולא פעילים
7,739							99	7,640	מקבלי קצבה
60,431						927	1,272	58,232	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):

סך הכל	תחום קופות גמל להשקעה		מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	קופת גמל להשקעה			אחר *	קופות גמל לחיסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
									שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים): ****
		0.60	0.40	0.67	0.38	0.51	0.55	0.19	פעילים (**)
		0.62	0.40	0.68	0.68	0.57	0.71	0.47	לא פעילים
							0.50	0.50	מקבלי קצבה
						1.14	1.94	2.45	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
									שיעור עודף (גרעון) אקטוארי (באחוזים):
								(0.08)	עמיתים/מבוטחים
								(0.08)	זכאים קיימים לפנסיה
								(0.08)	פנסיונרים
							(0.10)		מבוטחים במסלול יסוד
							(0.04)		מבוטחים במסלול מקיף
							(0.10)		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008
							(1.80)		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007

(*) כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
 (**) מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.
 (***) ללא עתודה.
 (****) בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 44,121 אלפי ש"ח.
 (*****) בשיעור שנתי.

עמיתים לא פעילים לתקופה ינואר - מרס 2017

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
							חשבונות מנותקי קשר:
145,633	3,087	5,338	12,316	79,258	474	45,160	מספר חשבונות
1,275,268	162,006	61,574	7,490	163,656	4,694	875,848	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
1,665	170	151	37	231	10	1,066	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) (**)
	0.40	0.85	0.42	0.48	0.63	0.26	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) (***)
							חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:****
278,571				278,571			מספר חשבונות
300,563				300,563			נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
749				749			דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
1.00				1.00			שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) (***)

(*) כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.

(**) מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.

(***) בחישוב שנתי. כולל דמי ניהול מינימאליים.

(****) חשבון שבתום תקופת הדיווח עומד בהוראות סעיף 23(ב1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופות גמל) (סכומים נמוכים), התשע"ו-2016.

ריכוז תוצאות הפעילות לתקופה ינואר - מרס 2016

החל מחודש פברואר, 2016 חייבים מעסיקים של מעל ל-100 עובדים לדווח לגופים מוסדיים במבנה קובץ אחד שצורף כנספח ג' - ממשק מעסיקים - לחזור שעניינו מבנה אחד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני. מדובר בשינוי מהותי של דפוסי ואופני הדיווח של מעסיקים בישראל, שחייב היערכות מהותית וארוכה הן בצד המדווחים והן בצד הגופים המוסדיים. מאחר שהוראות הדיווח היו נתונות לפרשנויות רבות, מבלי שנקבעו כללים ברורים וחדים, חלק ניכר מהדיווחים שהתקבלו ברבעון הראשון של שנת 2016 התגלו כשגויים ולא איפשרו את קליטת רשימת הדיווח ופיצול הפקדות המעסיקים בין חשבונות עובדיהם. כפועל יוצא, גדל משמעותית מספר העמיתים / חשבונות שהוגדרו בדוחות בגין הרבעון הראשון של שנת 2016 כלא פעילים וזאת בשל עיכובים בקליטת הדיווחים ושיוכם לחשבונות העמיתים ולא כתוצאה מהפסקת פעילות העמיתים.

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
							מספר עמיתים:
526,223					8,053	518,170	פעילים (**)
653,259					48,145	605,114	לא פעילים
							מקבלי קצבה:
							זכאים קיימים לפנסיה:
321						321	זקנה
694						694	שארים
225						225	נכות
							פנסיונרים:
8,658					851	7,807	זקנה
3,602					208	3,394	שארים
3,425					12	3,413	נכות
1,196,407					57,269	1,139,138	סה"כ
							מספר חשבונות עמיתים:
239,350	1,343	92,952	24,656	120,399			פעילים (**)
751,733	33,087	86,212	68,625	563,809			לא פעילים
							נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
62,449,007	420,921	2,438,340	526,522	2,328,844	276,286	56,458,094	פעילים (**)
27,445,275	4,232,594	1,826,763	519,593	5,633,064	692,850	14,540,411	לא פעילים
							בגין מקבלי קצבה - זכאים קיימים לפנסיה: (***)

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
137,680						137,680	זקנה
207,573						207,573	שארית
57,747						57,747	נכות
							<u>בגין מקבלי קצבה - פנסיונרים: (***)</u>
2,018,836					58,913	1,959,923	זקנה
1,457,823					11,708	1,446,115	שארית
1,306,075					991	1,305,084	נכות
							<u>נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):</u>
389,220	-	137,047	855	28,677	23,053	199,588	דמי גמולים משונתיים עבור מצטרפים חדשים
2,450,272	3,212	198,663	16,702	110,875	48,061	2,072,759	תקבולים מדמי גמולים
777,963	-	152,279	2,114	130,755	6,941	485,874	העברות צבירה לקרן/לקופה (***)
327,563	-	39,702	5,337	59,858	2,602	220,064	העברות צבירה מהקרן/מהקופה (***)
550,117	15,080	93,684	20,162	108,755	2,757	309,679	פדיונות
							<u>תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:</u>
1,363						1,363	פנסיית זקנה
1,942						1,942	פנסיית נכות
3,281						3,281	פנסיית שארית
							<u>תשלומים לפנסיונרים:</u>
27,597					720	26,877	פנסיית זקנה
60,897					55	60,842	פנסיית נכות
19,023					118	18,905	פנסיית שארית
(843,050)	12,601	(24,856)	(133)	(57,941)	(9,472)	(763,249)	<u>עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה</u>
							<u>דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):</u>
71,498	4,669	7,628	1,421	12,441	1,518	43,821	פעילים ולא פעילים
6,655					81	6,574	מקבלי קצבה

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
61,828				800	817	60,211	דמי ניהול שנגבן מהפקדות (באלפי ש"ח):
							שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים): ****
	0.40	0.74	0.36	0.56	0.64	0.21	פעילים **
	0.40	0.75	0.72	0.59	0.70	0.43	לא פעילים
					0.50	0.50	מקבלי קצבה
				1.00	2.24	2.90	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
							שיעור עודף/גרעון אקטוארי (באחוזים):
						(0.19)	עמיתים/מבוטחים
						(0.19)	זכאים קיימים לפנסיה
						(0.19)	פנסיונרים
					(0.08)		מבוטחים במסלול יסוד
					(0.01)		מבוטחים במסלול מקיף
					(0.08)		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008
					1.59		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007

(*) כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
 (**) מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.
 (***) ללא עתודה.
 (****) בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 36,590 אלפי ש"ח.
 (*****) בשיעור שנתי.

עמיתים לא פעילים לתקופה ינואר - מרס 2016

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
							חשבונות מנותקי קשר:
166,035	3,423	4,390	13,042	95,773	469	48,938	מספר חשבונות
1,205,166	120,415	47,934	5,528	229,870	3,507	797,912	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
1,433	110	108	36	276	7	896	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) **
	0.40	0.94	2.00	0.49	0.80	0.31	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***

* כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.

** מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.

*** בחישוב שנתי.

ריכוז תוצאות הפעילות לשנת 2016

סך הכל	קופת גמל להשקעה	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
				אחר (**)	קופות גמל לחסכון ואישיות לפצויים	כללית	מקיפה	
								מספר עמיתים:
572,057						16,640	555,417	פעילים (***)
641,289						43,854	597,435	לא פעילים
								מקבלי קצבה:
								זכאים קיימים לפנסיה:
328							328	זקנה
685							685	שארים
207							207	נכות
								פנסיונרים:
10,235						1,033	9,202	זקנה
4,058						239	3,819	שארים
3,482						9	3,473	נכות
1,232,341						61,775	1,170,566	סה"כ
								מספר חשבונות עמיתים:
311,832	423	1,209	119,113	22,423	168,664			פעילים (***)
759,995	-	32,284	107,601	70,962	549,148			לא פעילים
								נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
76,589,896	25,915	443,837	3,180,571	539,455	2,751,879	772,326	68,875,913	פעילים
24,973,437	-	4,263,644	2,095,254	540,211	5,930,381	402,603	11,741,344	לא פעילים
								בגין מקבלי קצבה - זכאים קיימים לפנסיה: (***)
132,666							132,666	זקנה
200,772							200,772	שארים
53,437							53,437	נכות
								בגין מקבלי קצבה - פנסיונרים: (***)
2,350,885						67,545	2,283,340	זקנה
1,606,539						12,772	1,593,767	שארים
1,361,563						3,137	1,358,426	נכות

סך הכל	קופת גמל להשקעה	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
				אחר (**)	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיקציות	כללית	מקיפה	
								נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):
1,425,616	15,443	-	356,889	13,205	82,112	62,982	894,985	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
10,998,063	25,886	11,633	950,901	88,621	473,241	243,503	9,204,278	תקבולים מדמי גמולים
3,632,635	-	-	725,847	6,236	712,243	20,477	2,167,832	העברות צבירה לקרן/לקופה ****)
1,903,241	-	1,017	216,411	16,062	411,759	18,424	1,239,568	העברות צבירה מהקרן/מהקופה (****)
2,105,469	-	59,297	359,712	69,603	385,962	10,330	1,220,565	פדיונות
								תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:
5,502							5,502	פנסיית זקנה
7,994							7,994	פנסיית נכות
13,204							13,204	פנסיית שארים
								תשלומים לפנסיונרים:
120,965						3,210	117,755	פנסיית זקנה
230,210						633	229,577	פנסיית נכות
78,696						534	78,162	פנסיית שארים
3,688,360	29	203,071	102,797	17,543	247,974	30,362	3,086,584	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
								דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
293,906	3	20,751	32,896	5,530	50,478	6,490	177,758	פעילים ולא פעילים
28,435						369	28,066	מקבלי קצבה
256,130					2,728	3,700	249,702	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):
								שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):
	0.62	0.65	0.69	0.41	0.51	0.55	0.19	פעילים
	-	0.62	0.69	0.64	0.58	0.82	0.47	לא פעילים
						0.50	0.50	מקבלי קצבה

סך הכל	קופת גמל להשקעה	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
				אחר (**)	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
					0.72	1.59	2.71	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
								שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):
	0.01	0.00 *)	0.03	0.02	0.02	0.04	0.02	עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך
	0.00 *)	0.00 *)	0.01	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
	-	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	0.01	0.01	0.01	בגין השקעות לא סחירות
	-	0.00 *)	0.06	0.04	0.09	0.09	0.13	עמלות ניהול חיצוני
	-	-	-	-	-	0.00 *)	0.00 *)	עמלות אחרות
	-	0.00 *)	0.06	0.03	0.09	0.10	0.13	הוצאות מוגבלות
								שיעור עודף (גרעון) אקטוארי (באחוזים):
							(0.61)	עמיתים/מבוטחים
							(0.54)	זכאים קיימים לפנסיה
							(0.81)	פנסיונרים
						(0.35)		מבוטחים במסלול יסוד
						(0.26)		מבוטחים במסלול מקיף
						(1.72)		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008
						(2.25)		פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007

(*) משקף אחוז הנמוך מ-0.01.

(**) כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.

(***) מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.

(****) ללא עתודה.

(*****) בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 137,298 אלפי ש"ח.

עמיתים לא פעילים שנת 2016

סך הכל	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קרנות השתלמות	תחום קופות הגמל		קרנות פנסיה חדשות		
			אחר *	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	כללית	מקיפה	
							חשבונות מנותקי קשר:
156,027	3,135	4,248	11,868	87,115	477	49,184	מספר חשבונות
1,338,187	155,909	44,713	7,025	222,561	5,013	902,966	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
4,775	522	194	133	667	27	3,232	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) **
	0.62	0.82	0.39	0.40	0.68	0.27	שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***
							חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח: ****
304,038				304,038			מספר חשבונות
337,977				337,977			נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
5,103				5,103			דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
1.12				1.12			שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***

(*) כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
 (**) מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.
 (***) בחישוב שנתי. כולל דמי ניהול מינימאליים.
 (****) חשבון שבתום תקופת הדיווח עומד בהוראות סעיף 23(ב)1א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופות גמל) (סכומים נמוכים), התשע"ו-2016.

ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום הפנסיה

א. מבטחים החדשה

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016 :

מסלול השקעה/תיק			יתרת נכסים נטו			תשואה על כלל תיק ההשקעות			תשואה על ההשקעות החופשיות		
	ליום 31 במרס	ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס	ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס	ליום 31 בדצמבר	ינואר-מרס	ינואר-דצמבר	ינואר-מרס	ינואר-דצמבר	ינואר-דצמבר
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
אלפי ש"ח			אחוזים								
מסלול כללי	70,571,401	63,814,705	69,287,746	1.26	(1.20)	4.45	1.34	(2.05)	4.25	(1.13)	
מסלול כללי ב' *	--	1,344,347	--	--	(0.57)	(0.57)	--	(1.13)			
מסלול מניית	363,897	188,200	344,721	0.84	(3.16)	4.24	0.73	(4.89)	3.77		
מסלול אג"ח	566,712	525,080	567,559	0.55	0.64	2.57	0.31	0.63	1.68		
מסלול הלכה (כללי ג')	287,325	265,298	264,647	0.52	(1.14)	3.70	0.28	(1.95)	3.20		
מסלול יעד לפרישה 2020	1,130,856	733,950	1,109,991	0.48	0.24	3.55	0.23	0.05	3.06		
מסלול יעד לפרישה 2025	999,719	508,209	936,477	0.70	(0.34)	3.70	0.54	(0.79)	3.25		
מסלול יעד לפרישה 2030	1,244,109	599,123	1,152,738	1.00	(0.56)	4.36	0.97	(1.11)	4.14		
מסלול יעד לפרישה 2035	1,719,195	826,713	1,588,278	1.25	(0.98)	4.52	1.33	(1.74)	4.33		
מסלול יעד לפרישה 2040	1,998,849	849,402	1,813,518	1.53	(1.23)	4.91	1.72	(2.11)	4.84		
מסלול יעד לפרישה 2045	1,755,227	640,194	1,570,506	1.52	(1.51)	4.54	1.71	(2.50)	4.31		
מסלול יעד לפרישה 2050	1,242,083	383,275	1,070,768	1.53	(1.68)	4.31	1.72	(2.75)	3.97		
מסלול יעד לפרישה 2055	731,325	172,836	591,961	1.52	(1.66)	4.24	1.70	(2.72)	3.85		
מסלול יעד לפרישה 2060 **	275,002	10,154	185,186	1.50	0.78	6.55	1.67	0.89	7.21		
סה"כ מסלולי השקעה למבוטחים	82,885,700	70,861,486	80,484,096								
תיק השקעות לפנסיונרים	6,440,477	5,401,754	6,188,176	(0.50)	1.97	1.72	(1.19)	2.54	0.42		
תיק השקעות לזכאים קיימים	383,427	405,480	390,384	0.62	1.09	3.71	(0.44)	2.53	1.53		
סה"כ	89,709,604	76,668,720	87,062,656								

(* כאמור לעיל, מסלול כללי ב' נסגר ביום 1 באפריל, 2016 ונכסיו פוצלו בין מסלולי יעד לפרישה השונים. התשואה בשנת 2016 מתייחסת לחודשים עד חודש מרס. (** המסלול החל את פעולתו בסוף חודש ינואר, 2016. התשואה בשנת 2016 מתייחסת לחודשים פברואר - דצמבר.

• השינוי במספר העמיתים

בתקופת הדוח חל קיטון במספר המבוטחים (פעילים ולא פעילים) בשיעור של כ-1.6%, לעומת גידול של כ-1.2% בתקופה המקבילה אשתקד. מספר מקבלי הקצבה (כולל שאירי מבוטח) גדל בתקופת הדוח בשיעור של כ-2.8% לעומת גידול של כ-4.4% בתקופה המקבילה אשתקד. נציין כי, ככלל, קיים מעבר של מבוטחים ממסגרת הגדרת "מבוטח פעיל" למסגרת הגדרת "מבוטח לא פעיל" ולהיפך, וזאת לנוכח הפסקת ביצוע הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"פעילים" וחידוש הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"לא פעילים", בהתאמה. כמו כן, במסגרת יישום הוראת שעה "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות", ירד מספר העמיתים הלא פעילים בקרן ביחס לסוף שנת 2016.

• השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

סכום הנכסים המנוהלים, נטו עבור עמיתים פעילים גדל בתקופת הדוח בשיעור של כ-3.8% מסך של כ-68.9 מיליארד ש"ח בתחילת התקופה לסך של כ-71.5 מיליארד ש"ח בסופה, זאת לעומת קיטון בתקופה מקבילה בשיעור של כ-4.0%. הנכסים המנוהלים, נטו עבור עמיתים לא פעילים קטנו בתקופת הדוח בשיעור של כ-2.4% מסך של כ-11.7 מיליארד ש"ח בתחילת התקופה לסך של כ-11.5 מיליארד ש"ח בסופה, זאת לעומת גידול בתקופה מקבילה בשיעור של כ-27.8%. הירידה בנכסים המנוהלים עבור עמיתים לא פעילים, מוסברת מיישום הוראת שעה "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות". הגידול בתקופת הדוח בסך הנכסים המנוהלים בקרן נובע מצבירה כספית חיובית נטו - דמי גמולים שהתקבלו והעברת כספים לקרן במסגרת ניוד נכנס בניכוי פדיונות מבוטחים, החזרים למעסיקים, תשלומי פנסיה והעברת כספים מהקרן במסגרת ניוד יוצא בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח וכן מהכנסות מהשקעות לאחר תשלום דמי ניהול בסך של כ-0.9 מיליארד ש"ח.

• השינוי בסך דמי הגמולים

בתקופת הדוח גבתה הקרן ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-2.4 מיליארד ש"ח לעומת כ-2.1 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול, בשיעור של כ-14.7% בתקופת הדוח לעומת גידול בשיעור של כ-14.2% בתקופה המקבילה אשתקד, נובע מגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן ומגידול בשיעור ההפקדה הממוצע מהשכר המבוטח בקרן ומגידול במספר העמיתים הפעילים.

• השינוי בסך פדיונות העמיתים

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות המבוטחים בסך של כ-336 מיליון ש"ח לעומת כ-310 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בשיעור של כ-8.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי תגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החסכון שלו טרם זמנם. בנוסף, ניסיון העבר מלמד שהיקף המשיכות המוקדמות של כספי חסכון מושפע ממצב התעסוקה ומהמצב הכלכלי של חלק ממבוטחי הקרן.

• השינוי בסך העברות צבירה

ניוד נכנס - בתקופה הדוח הסתכמו העברות צבירה לקרן מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-952 מיליון ש"ח, לעומת כ-486 מיליון ש"ח שהועברו לקרן בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בשיעור של כ-95.9% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע ברובו מיישום הוראת שעה "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות", שבמסגרת יישום הוראה זו, ניידו עמיתים פעילים בקרן את היתרה הלא פעילה שהייתה להם בקרן פנסיה חדשה אחרת. הניוד האמור מהווה כ-38% מסך הניוד הנכנס בתקופת הדוח. ניוד יוצא - בתקופת הדוח, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-1,093 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ-220 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בשיעור של כ-396.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע ברובו מיישום הוראת שעה "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות", שבמסגרת יישום הוראה זו, ניידו עמיתים לא פעילים בקרן את היתרה שלהם לקרן פנסיה חדשה אחרת וכן מקיצור ימי השימור הפוטנציאליים בבקשת פידיון מהקרן. הניוד האמור מהווה כ-64% מסך הניוד היוצא בתקופת הדוח.

• השינוי בסך תשלומי הפנסיה לזקנה, נכות ושאיירים

בתקופת הדוח הסתכמו תשלומי הפנסיה (לפנסיונרים ולזכאים קיימים לפנסיה) בסך של כ-119 מיליון ש"ח לעומת כ-113 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-5.1% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע מעליה במספר הזכאים לתשלומי פנסיה מהקרן.

• השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה

בתקופת הדוח הסתכם עודף ההכנסות על ההוצאות של הקרן לסך של כ-866 מיליון ש"ח לעומת הפסד בסך של כ-763 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ורווח של כ-3,087 בשנת 2016. הרווח בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בתקופות האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ההתפתחויות הכלכליות במשק להלן.

• השינוי בדמי הניהול

בתקופת הדוח נגבו מהעמיתים (הפעילים והלא פעילים) דמי ניהול מנכסים ומהפקדות בסך של כ-105 מיליון ש"ח וכן דמי ניהול ממקבלי הקצבה בסך של כ-8 מיליון ש"ח, לעומת דמי ניהול מעמיתים בסך של כ-104 מיליון ש"ח וממקבלי קצבה בסך של כ-7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בסך דמי הניהול בתקופת הדוח בשיעור של כ-1.4% לעומת תקופה מקבילה אשתקד, מושפע מהגידול בנכסי הקרן ובהפקדות לקרן, מצד אחד ומהמשך הירידה בשיעור דמי הניהול לאור התחרות בענף מצד השני.

• השינוי בעודף (גירעון) אקטוארי

בתקופת הדוח הסתכם הגרעון האקטוארי לשיעור של כ-0.08% לעומת גרעון בשיעור של כ-0.19% בתקופה מקבילה אשתקד וגרעון בשיעור של כ-0.61% בשנת 2016. לפרטים נוספים ראה ביאור 3.3. בדוחות הכספיים של הקרן.

הגורמים העיקריים לגירעון הם יציאה לנכות בשיעור גבוה מהצפוי עפ"י טבלאות האוצר מחוזר 2013-3-1 ("דרך חישוב מאזן אקטוארי ומקדמי תקנון של קרן פנסיה") וסביבת הריבית הנמוכה המתבטאת בגירעון בעת פרישה לזקנה ובגביית הריסקים.

ב. מבטחים החדשה פלוס

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016:

תשואה נומינלית ברוטו			יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה/תיק	
ינואר- דצמבר 2016	ינואר-מרס 2016	2017	ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס 2016	2017	
אחוזים			אלפי ש"ח			
(0.95)	(0.95)	--	--	960,876	--	מסלול כללי (*)
3.08	0.51	0.30	170,144	1,457	171,401	מסלול יעד לפרישה 2020
4.63	1.24	0.47	133,848	461	137,764	מסלול יעד לפרישה 2025
6.21	1.89	1.00	162,915	779	171,361	מסלול יעד לפרישה 2030
5.97	0.84	1.35	221,635	1,119	234,250	מסלול יעד לפרישה 2035
6.85	1.03	1.74	236,669	1,371	255,519	מסלול יעד לפרישה 2040
6.97	1.19	1.68	150,724	1,078	165,609	מסלול יעד לפרישה 2045
6.92	1.05	1.61	70,831	760	78,266	מסלול יעד לפרישה 2050
6.87	0.97	1.60	21,744	573	26,302	מסלול יעד לפרישה 2055
6.93	1.49	1.60	5,747	142	7,343	מסלול יעד לפרישה 2060
0.97	2.42	(0.97)	84,452	72,420	85,829	תיק השקעות לפנסיונרים
			1,258,709	1,041,036	1,333,644	סה"כ

(*) כאמור לעיל המסלול הכללי נסגר, ונכסיו פוצלו ביום 1 באפריל, 2016 בין מסלולי יעד לפרישה השונים.

• השינוי במספר העמיתים

בתקופת הדוח חל גידול במספר המבוטחים (פעילים ולא פעילים) בשיעור של כ-10.0% לעומת גידול בשיעור של כ-9.1% בתקופה המקבילה אשתקד. מספר מקבלי הקצבה (כולל שאירי מבוטח) גדל בתקופת הדוח בשיעור של כ-3.7% לעומת גידול בשיעור של כ-6.3% בתקופה המקבילה אשתקד. נציין כי, ככלל, קיים מעבר של מבוטחים ממסגרת הגדרת "מבוטח פעיל" למסגרת הגדרת "מבוטח לא פעיל" ולהיפך, וזאת לנוכח הפסקת ביצוע הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"פעילים" וחדוש הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"לא פעילים", בהתאמה.

• השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

סכום הנכסים המנוהלים, נטו בגין העמיתים הפעילים ולא פעילים גדל בתקופת הדוח בשיעור של כ-6.3% מסך של כ-1,174.9 מיליון ש"ח בתחילתה לסך של כ-1,248.8 מיליון ש"ח בסופה, לעומת גידול בשיעור של כ-3.4% בתקופה המקבילה אשתקד. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקרן בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-67.3 מיליון ש"ח וכן מרווח נטו מהשקעות הקרן לאחר תשלום דמי ניהול בסך של כ-10.6 מיליון ש"ח.

• השינוי בסך דמי הגמולים

בתקופת הדוח גבתה הקרן ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-80.8 מיליון ש"ח לעומת כ-48.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול, בשיעור של כ-68.1% לעומת גידול בשיעור של כ-6.8% בתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול במספר העמיתים הפעילים, מגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן ומגידול בשיעור ההפקדה הממוצע מהשכר המבוטח בקרן.

• השינוי בסך העברות צבירה

ניוד נכנס - בתקופת הדוח הסתכמו העברות צבירה לקרן מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-6.0 מיליון ש"ח לעומת כ-6.9 מיליון ש"ח שהועברו לקרן בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון בשיעור של כ-13.8% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
ניוד יוצא - בתקופת הדוח, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-16.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2.6 מיליון ש"ח שהועברו לקרן בתקופה המקבילה אשתקד, הגידול של כ-521.4% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע ברובו מיישום הוראת שעה "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות", שבמסגרת יישום הוראה זו, ניידו עמיתים לא פעילים בקרן את היתרה שלהם לקרן פנסיה חדשה אחרת.
הניוד האמור מהווה כ-48% מסך הניוד היוצא בתקופת הדוח.

• השינוי בסך פדיונות העמיתים

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות המבוטחים לסך של כ-2.2 מיליון ש"ח לעומת כ-2.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בתקופת הדוח בשיעור של כ-21.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי פיצויים ותגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החסכון שלו טרם זמנם. בנוסף, ניסיון העבר מלמד שהיקף המשיכות המוקדמות של כספי חסכון מושפע ממצב התעסוקה ומהמצב הכלכלי של חלק ממבוטחי הקרן.

• השינוי בסך תשלומי הפנסיה לזקנה, נכות ושאירים

בתקופת הדוח הסתכמו תשלומי הפנסיה לסך של כ-1.1 מיליון ש"ח לעומת כ-0.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-24.0% לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מעליה במספר המבוטחים הזכאים לתשלומי פנסיה מהקרן.

• השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה

בתקופת הדוח הסתכם עודף ההכנסות על הוצאות של הקרן לסך של כ-10.6 מיליון ש"ח לעומת הפסד של כ-9.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ועודף של כ-30.4 מיליון ש"ח בשנת 2016.
הרווח בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בתקופות האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ההתפתחויות הכלכליות במשק להלן.

• השינוי בדמי הניהול

בתקופת הדוח נגבו מהעמיתים וממקבלי הקצבה דמי ניהול מנכסים ומהפקדות בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2.4 בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-34.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד מושפע מגידול בהיקף ההפקדות של העמיתים בקרן ולעומת ירידה של שיעור דמי הניהול הנגבים מהפקדות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.

• השינוי בעודף (גירעון) אקטוארי

בתקופת הדוח הסתכם הגרעון האקטוארי בשיעור של כ-0.10%, לעומת גרעון בשיעור של כ-0.08% בתקופה המקבילה אשתקד וגרעון בשיעור של כ-0.35% בשנת 2016, לפרטים נוספים ראה ביאור 3.3 בדוחות הכספיים של הקרן.

ג. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בקופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים (חלק מתחום קופות הגמל)

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016 :

תשואה נומינלית ברוטו			יתרת נכסים נטו			מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2016	ינואר-מרס		ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס		
	2016	2017		2016	2017	
	אחוזים			אלפי ש"ח		
6.53	(0.62)	0.77	166,503	3,293,229	3,434,280	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני 50-60
3.95	2.25	0.36	3,434,251	47,942	214,843	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני עד 50
3.90	1.29	0.24	187,794	97,161	220,556	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני 60 ומעלה
(0.18)	(0.04)	0.14	1,991	183	2,585	מנרה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול הלכה
2.32	0.26	0.19	1,158,074	1,050,911	1,141,794	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אג"ח עד 10% מניות
0.13	0.05	0.08	73,208	76,718	68,017	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים שקלי טווח קצר
0.86	0.72	0.32	153,184	124,350	145,461	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אג"ח ממשלת ישראל
5.39	(2.99)	0.27	29,590	26,833	32,532	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול מניות
4.21	(0.70)	1.25	316,702	259,331	339,203	מור מנורה מבטחים לבני עד 50
7.16	0.25	0.66	4,743	17,286	19,126	מור מנורה מבטחים לבני 60 ומעלה
3.36	2.80	0.88	18,658	868	6,720	מור מנורה מבטחים לבני 50-60
4.81	(3.65)	0.85	37,789	33,185	38,430	מור מנורה מבטחים מסלול מניות
3.21	(0.42)	0.81	792,012	703,053	825,549	מנורה מבטחים יותר מסלול ד'
4.06	(0.62)	1.27	234,724	236,263	250,516	מנורה מבטחים אמיר כללי
--	--	--	--	6,261	--	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי (*)
3.98	(1.50)	1.39	631,413	595,256	633,054	רשף לבני עד 50
6.03	0.65	0.70	10,073	7,851	9,336	רשף לבני 60 ומעלה
3.81	1.88	0.91	8,805	8,113	10,000	רשף לבני 50-60
4.19	(1.29)	1.41	1,355,597	1,319,660	1,355,524	הילה לבני עד 50
3.90	0.79	0.70	38,922	35,204	40,200	הילה לבני 60 ומעלה
6.46	2.18	0.87	28,227	22,250	28,165	הילה לבני 50-60
			8,682,260	7,961,908	8,815,891	יתרה לסוף תקופה

(*) כאמור לעיל, הקופה נסגרה במהלך חודש אוקטובר, 2016.

• השינוי במספר חשבונות העמיתים

בתקופת הדוח חל קיטון במספר חשבונות העמיתים (פעילים ולא פעילים), בשיעור של כ-1.8% לעומת גידול של כ-1.1% בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע ממשיכת כספים בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופת גמל) (סכומים נמוכים), תשע"ו-2016 (להלן - "תקנות משיכת כספים קטנים").

• השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

הנכסים ליום 31 במרס, 2017 הסתכמו לסך של 8,816 מיליוני ש"ח לעומת 8,682 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2016; גידול של כ-134 מיליון ש"ח (שיעור של כ-1.5%), השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-76 מיליוני ש"ח בתוספת רווחים, נטו, מהשקעות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך כ-58 מיליוני ש"ח.

• השינוי בסך דמי הגמולים

בתקופת הדוח גבו הקופות ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-98.5 מיליון ש"ח לעומת כ-110.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון בשיעור של כ-11.2% בתקופת הדוח לעומת תקופה קודמת.

• השינוי בסך העברות צבירה

ניוד נכנס - בתקופת הדוח הסתכמו העברות צבירה לקופות מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-262.5 מיליון ש"ח לעומת כ-167.3 מיליון ש"ח שהועברו לקופות בתקופה המקבילה אשתקד. גידול בשיעור של כ-56.8% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ניוד יוצא - בתקופת הדוח, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-163.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-59.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול בשיעור של כ-172.5% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הגידול נובע מהתחרות העזה הקיימת בתחום.

• השינוי בסך פדיונות העמיתים

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-121.7 מיליון ש"ח לעומת כ-108.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-11.9% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי תגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החסכון שלו טרם זמנם. בנוסף, ניסיון העבר מלמד שהיקף המשיכות המוקדמות של כספי חסכון מושפע ממצב התעסוקה ומהמצב הכלכלי של חלק מעמיתי הקופה. הגידול נובע ממשיכתה כספים בהתאם לתקנות משיכת כספים קטנים של חשבונות קטנים.

• השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה

בתקופת הדוח הסתכם עודף ההכנסות על ההוצאות לסך של כ-57.5 מיליון ש"ח לעומת הפסד של כ-57.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ורווח של כ-248.0 בשנת 2016. הרווח בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בתקופות האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ההתפתחויות הכלכליות במשק להלן.

• השינוי בדמי הניהול

בתקופת הדוח נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים (בחלק מהקופות גם מהפקדות) בסך של כ-13.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-13.2 בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-1.4% מושפע בעיקר מירידה בשיעור דמי הניהול כתוצאה מהתחרות בענף.

ד. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בקופות גמל אחרות (חלק מתחום קופות הגמל)

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016:

תשואה נומינלית ברוטו			יתרת נכסים נטו			מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2016	ינואר-מרס		ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס		
	2016	2017		2016	2017	
אחוזים			אלפי ש"ח			
3.72	(0.35)	0.98	174,313	179,049	169,113	
3.69	(0.81)	0.90	34,620	38,444	34,751	מנורה מרכזית לפיצויים כללי
2.44	0.24	0.22	131,642	133,897	128,067	מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות
1.03	0.75	0.42	52,787	56,554	50,193	מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות
3.11	(0.46)	0.67	220,317	205,436	226,176	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית
0.89	0.81	0.46	397,683	380,531	408,728	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית מסלול ללא מניות
3.00	(0.56)	0.48	68,304	52,204	70,918	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה
			1,079,666	1,046,115	1,087,946	יתרה לסוף תקופה

• השינוי במספר חשבונות העמיתים

בתקופת הדוח חל גידול במספר חשבונות העמיתים (פעילים ולא פעילים) בשיעור של כ-0.5%, לעומת סוף שנה קודמת.

• השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

נכסי הקופות הסתכמו ליום 31 במרס, 2017 לסך של 1,087.9 מיליוני ש"ח לעומת 1,079.7 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2016; גידול בשיעור של כ-0.8%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-3.5 מיליוני ש"ח וכן רווחים, נטו, מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-4.8 מיליוני ש"ח.

• השינוי בסך דמי הגמולים

בתקופת הדוח גבו הקופות בתחום סך של כ-20.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-16.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול, בשיעור של כ-22.7% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

• השינוי בסך העברות צבירה

ניוד נכנס - בתקופת הדוח הסתכמו העברות צבירה לקופות בתחום מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-0.9 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2.1 מיליון ש"ח שהועברו לקופות בתחום בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון בשיעור של כ-56.9% בתקופה הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לחלק מהקופות לא ניתן להעביר כספים מקופות אחרות. ניוד יוצא - בתקופת הדוח, העבירו הקופות בתחום לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-6.6 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-5.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול בשיעור של כ-23.1% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

• השינוי בסך פדיונות העמיתים

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-11.3 מיליון ש"ח לעומת כ-20.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון בשיעור של כ-43.8% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

• השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה

בתקופה הדוח הסתכם עודף ההכנסות על ההוצאות לסך של כ-4.8 מיליון ש"ח לעומת הפסד בסך של כ-0.1 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד ורווח של כ-17.5 מיליון ש"ח בשנת 2016. הרווח בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בתקופות האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ההתפתחויות הכלכליות במשק להלן.

• השינוי בדמי הניהול

בתקופת הדוח נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים בסך של כ-1.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-1.4 בתקופה המקבילה אשתקד. גידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-2.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

ה. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום השתלמות

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016:

תשואה נומינלית ברוטו			יתרת נכסים נטו			מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2016	ינואר-מרס		ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס		
	2016	2017		2016	2017	
	אחוזים			אלפי ש"ח		
מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי	3.39	(1.01)	1.05	2,886,931	2,318,942	3,059,570
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח קונצרני	3.01	0.93	1.02	82,974	84,240	81,621
מנורה מבטחים השתלמות שקלי לטווח קצר	0.12	0.04	0.05	62,827	65,631	62,761
מנורה מבטחים השתלמות אג"ח עד 10% מניות	2.47	0.29	0.20	1,731,205	1,516,226	1,770,161
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות	4.30	(3.48)	1.08	54,652	43,670	56,823
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלת ישראל	0.74	0.82	0.26	377,850	192,629	374,832
מנורה מבטחים השתלמות מסלול לטווח ארוך *	1.42	--	1.03	168	--	316
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות חו"ל	5.26	(5.06)	0.21	39,050	31,941	39,889
מנורה מבטחים השתלמות אג"ח עד 20% מניות	4.61	1.59	0.52	40,168	4,226	60,413
מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי **	--	--	--	--	7,599	--
			5,275,825	4,265,104	5,506,386	יתרה לסוף תקופה

(*) המסלול החל את פעילותו בחודש ספטמבר, 2016.

(**) כאמור לעיל, הקופה נסגרה לקראת סוף שנת 2016.

- השינוי במספר חשבונות העמיתים**

בתקופת הדוח חל גידול במספר חשבונות העמיתים (פעילים ולא פעילים) בשיעור של כ-6.3%, לעומת גידול של כ-8.4% בתקופה המקבילה אשתקד.

עיקר השינוי נובע מהמאמצים של החברה לגיוס לקוחות חדשים.
- השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים**

נכסי קרנות ההשתלמות ליום 31 במרס, 2017 הסתכמו לסך של 5,506.4 מיליוני ש"ח לעומת 5,275.8 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2016; גידול בשיעור של כ-4.4%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-207.7 מיליוני ש"ח וכן רווחים, נטו, מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-22.9 מיליוני ש"ח.
- השינוי בסך דמי הגמולים**

בתקופת הדוח גבו קרנות ההשתלמות מעמיתים סך של כ-264.8 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-198.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול, בשיעור של כ-33.3% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד, שנובע מצירוף עמיתים חדשים לקרנות ההשתלמות.
- השינוי בסך העברות צבירה**

ניוד נכנס - בתקופת הדוח הסתכמו העברות צבירה לקרנות ההשתלמות מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-180.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-152.3 מיליון ש"ח שהועברו לקרנות ההשתלמות בתקופה המקבילה אשתקד.

גידול בשיעור של כ-18.5% בתקופה הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

ניוד יוצא - בתקופת הדוח, העבירו קרנות ההשתלמות לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-112.8 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-39.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

גידול בשיעור של כ-184.3% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
- השינוי בסך פדיונות העמיתים**

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-124.6 מיליון ש"ח לעומת כ-93.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

גידול בשיעור של כ-33.0% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
- השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה**

בתקופה הדוח הסתכם עודף ההכנסות על ההוצאות לסך של כ-22.9 מיליון ש"ח לעומת הפסד בסך של כ-24.9 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד ורווח של כ-102.8 מיליון ש"ח בשנת 2016.

הרווח בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בתקופות האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ההתפתחויות הכלכליות במשק להלן.
- השינוי בדמי הניהול**

בתקופת הדוח נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים בסך של כ-9.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-7.6 בתקופה המקבילה אשתקד.

הגידול בתקופת הדוח בשיעור של כ-19.2% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מושפע מצד אחד מהגידול בנכסי הקרנות ומצד שני מירידה בשיעורי דמי הניהול.

ו. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 במרס, 2017 ו-2016 וליום 31 בדצמבר, 2016 :

מסלול השקעה/תיק			יתרת נכסים נטו
		ליום 31 במרס	ליום 31 בדצמבר
		2017	2016
		אלפי ש"ח	
מנורה מבטחים יותר מסלול א'	531,710	540,959	533,974
מנורה מבטחים יותר מסלול ב'	65,651	63,962	65,435
מנורה מבטחים יותר מסלול ג'	3,652,658	3,613,487	3,662,021
מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע	96,353	95,159	97,001
מנורה מבטחים אמיר מדד בגין	348,085	339,948	349,050
יתרה לסוף תקופה	4,694,457	4,653,515	4,707,481

השינוי במספר חשבונות העמיתים

בתקופת הדוח חל קיטון במספר חשבונות העמיתים (פעילים ולא פעילים) בשיעור של כ-2.9% לעומת קיטון בשיעור של כ-1.3% בתקופה המקבילה אשתקד. המסלולים מבטיחי התשואה סגורים להצטרפות עמיתים חדשים, ולא ניתן להעביר אליהם צבירה מגופים מוסדיים אחרים. בעת פטירה של עמית, עוברים נכסיו באופן אוטומטי למסלול שאינו מבטיח תשואה באותה קופה - אשר מהווה חלק מתחום הגמל. עמית רשאי להפקיד למסלול מבטיח התשואה עד הגיעו לגיל הפרישה הנקוב בתקנון הקופה. עיקר הקיטון במספר חשבונות העמיתים הפעילים נובע מפטירה או מהגעה לגיל הפרישה הנקוב בתקנון ועיקר הקיטון במספר חשבונות הלא פעילים נובע מפטירת עמיתים.

השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

נכסי מסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה נטו ליום 31 במרס, 2017 הסתכמו לסך של כ-4,694.5 מיליוני ש"ח לעומת כ-4,707.5 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2016 ; קיטון בשיעור של כ-0.3%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הקיטון בנכסי הקופות בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית שלילית, נטו, בסך של כ-57.9 מיליוני ש"ח בניכוי רווחים נטו מהשקעות הקופות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-44.8 מיליוני ש"ח. כאמור, בעת פטירת העמית עוברים נכסיו באופן אוטומטי למסלול שאינו מבטיח תשואה באותה הקופה - אשר מהווה חלק מקופות הגמל לחסכון ואישיות לפיצויים.

• השינוי בסך דמי הגמולים

בתקופת הדוח גבו מסלולי קופות הגמל מבטיחי התשואה מעמיתים סך של כ-3.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-3.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון בשיעור של כ-3.5% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בדמי הגמולים נובע מכך שהמסלולים סגורים להצטרפות עמיתים חדשים, מספר העמיתים המפקידים במסלולים יורד לאורך השנים, הן בשל הגיעם לגיל הפרישה הנקוב בתקנון והן בשל פטירתם.

• השינוי בסך העברות צבירה

העברות צבירה ממסלולים מבטיחי תשואה - בתקופת הדוח הועברו מהמסלולים מבטיחי תשואה סך של כ-44.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-36.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון בשיעור של כ-20.6% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לא ניתן להעביר למסלולים מבטיחי התשואה צבירות קיימות. ההעברות היוצאות מתבצעות בעיקר בגין כספים של עמיתים שנפטרו - הכספים מועברים למסלולים שאינם מבטיחי תשואה באותה הקופה - שמהווים חלק מקופות הגמל לחסכון ואישיות לפיצויים.

• השינוי בסך פדיונות העמיתים

בתקופת הדוח הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-16.8 מיליון ש"ח לעומת כ-15.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול בשיעור של כ-11.6% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

• השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לתקופה

בתקופת הדוח הסתכם עודף ההכנסות על ההוצאות לסך של כ-44.8 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-12.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ושל כ-203.1 מיליון ש"ח בשנת 2016. עיקר השינוי מושפע מהשינויים במדד המחירים לצרכן.

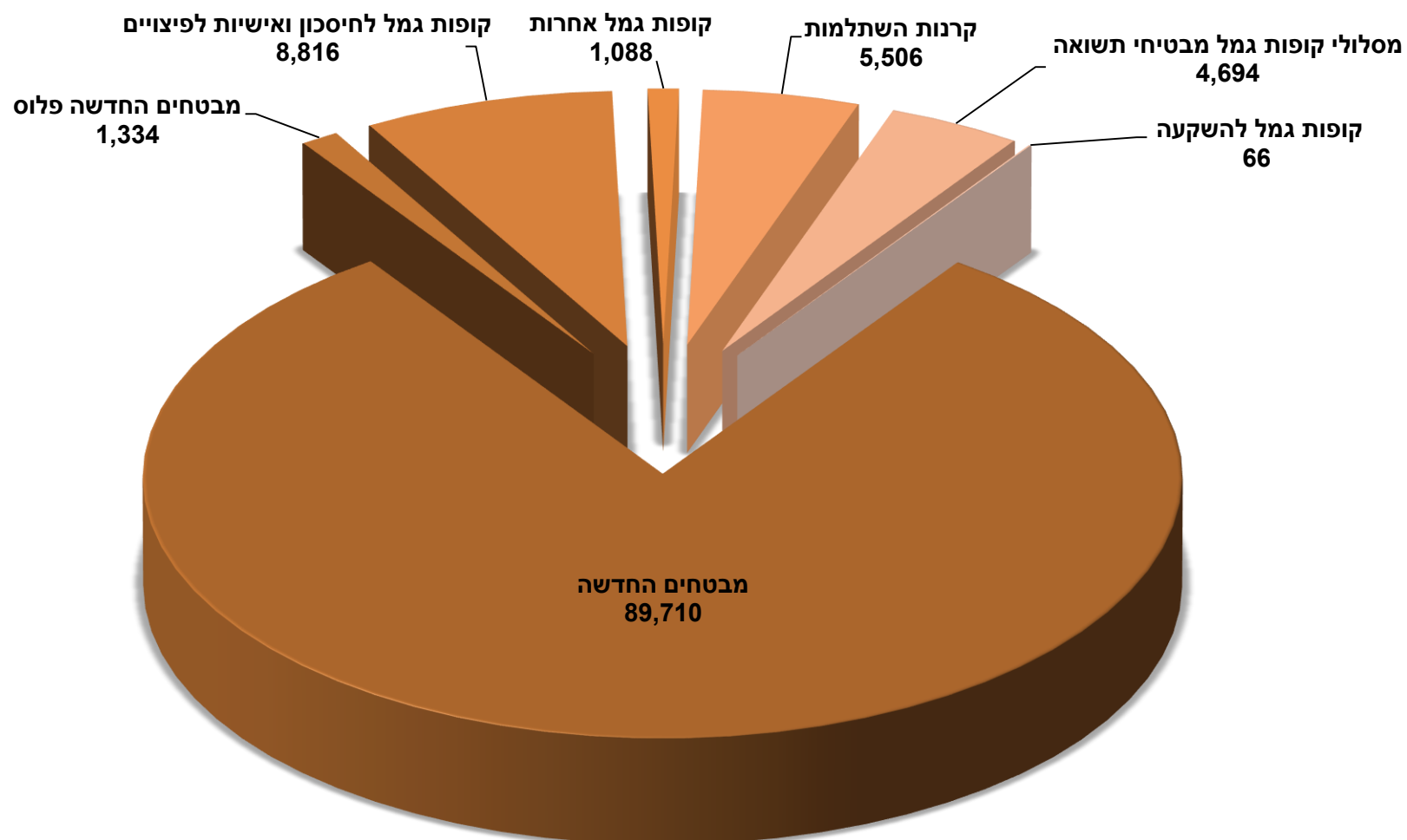
ז. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום קופות גמל להשקעה

- להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק לימים 31 במרס, 2017 ו- 31 בדצמבר, 2016 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בתקופות ינואר - מרס 2017 ובשנת 2016 :

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה
נובמבר- דצמבר 2016	ינואר-מרס 2017	ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס 2017	
אחוזים		אלפי ש"ח		
0.80	0.96	17,098	30,639	חסכון טופ כללי
0.11	0.36	1,823	4,241	חסכון טופ אג"ח
0.03	(1.10)	1,601	3,517	חסכון טופ פאסיבי - מדדי מניות
				חסכון טוב פאסיבי - מדדי אג"ח
0.25	(0.02)	4,474	8,575	עד 25% במדדי מניות
(0.02)	0.03	722	1,215	חסכון טופ שיקלי טווח קצר
(0.20)	0.04	197	439	חסכון טופ מסלול הלכה
				מנורה מבטחים חסכון לכל ילד
--	0.08	--	2,979	מסלול הלכה
				מנורה מבטחים חסכון לכל ילד -
--	0.16	--	3,881	מסלול חוסכים המעדיפים סיכון מועט
				מנורה מבטחים חסכון לכל ילד -
--	0.45	--	6,494	מסלול חוסכים המעדיפים סיכון בינוני
				מנורה מבטחים חסכון לכל ילד -
--	0.47	--	4,450	מסלול חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר
		25,915	66,430	סה"כ

פעילות הקופות בתחום החלה בחודשים נובמבר, 2016 וינואר, 2017 ולכן לא הוצגו הסברים לשינויים ביחס לתקופות קודמות.

היקף נכסים מנוהלים - כ-111,214 מיליון ש"ח



החברה המנהלת

החברה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

1. ניהול קרנות פנסיה - המנוהלות בתחום הפנסיה.
 2. ניהול קופות גמל - המנוהלות בתחום הגמל ובתחום ההשתלמות.
 3. ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה - המנוהלים בתחום מסלולי קופות מבטיחי התשואה.
- ביצועי המגזרים, רווח והפסד מגזרי, מוערכים בהתבסס על רווח והפסד תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים. תוצאות המגזר כוללות פרטים המיוחסים ישירות למגזר ופרטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.

המצב הכספי ותוצאות הפעולות

הכנסות מדמי ניהול והחזר דמי ניהול

להלן פירוט דמי הניהול שנגבו על ידי החברה:

מגזר קרנות פנסיה:

ינואר - דצמבר	ינואר - מרס	
2016	2016	2017
	אלפי ש"ח	

מבטחים החדשה:

552,257	124,368	142,636	הכנסות מדמי ניהול מדמי הגמולים שנגבו על ידי הקרן
(302,555)	(64,157)	(84,404)	החזרי דמי ניהול מדמי הגמולים המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן
400,014	94,064	109,501	הכנסות מדמי ניהול מסך נכסי הקרן בתיקי המבטחים ובתיק השקעות לפנסיונרים
(194,190)	(43,669)	(55,526)	החזרי דמי ניהול מנכסי הקרן המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן
455,526	110,606	112,207	סה"כ הכנסות מדמי ניהול ממבטחים החדשה

מבטחים החדשה פלוס:

9,310	1,503	2,623	הכנסות מדמי ניהול מדמי הגמולים שנגבו על ידי הקרן
(5,610)	(686)	(1,351)	החזרי דמי ניהול מדמי הגמולים המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן
10,906	2,459	3,208	הכנסות מדמי ניהול מסך נכסי הקרן בתיק המבטחים ובתיק השקעות לפנסיונרים
(4,047)	(860)	(1,236)	החזרי דמי ניהול מנכסי הקרן המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן
10,559	2,416	3,244	סה"כ הכנסות דמי ניהול מדמי הגמולים
466,085	113,022	115,451	סה"כ הכנסות דמי ניהול מקרנות הפנסיה

רכישת כיסויים ביטוחיים, תשלום עמלות לסוכנים וליועצים (לרבות שינויים בהוצאות רכישה נדחות) - מוצג בדוחות הכספיים במסגרת סעיף עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה

(69,769)	(21,041)	(18,993)	
396,316	91,981	96,458	סה"כ ההכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה, נטו לאחר החזרים והוצאות

החברה גבתה בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016 דמי ניהול בשיעורים שלהלן :

שיעור דמי ניהול בפועל			שיעור דמי ניהול סטטוטוריים		
ינואר - דצמבר 2016	ינואר - מרס 2016	2017	ינואר - דצמבר 2016	ינואר - מרס 2016	2017
אחוזים					

מבטחים החדשה: (1)

2.71	2.90	2.45	6.00	6.00	6.00	מדמי הגמולים (2)
0.24	0.25	0.23	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן בגין מבטחים פעילים ומוקפאים
-	-	-	-	-	-	מנכסי הקרן בגין פנסיונרים זכאים קיימים
0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן בגין פנסיונרים

מבטחים החדשה פלוס:

1.59	2.24	1.94	4.00	4.00	4.00	מדמי הגמולים
0.45	0.45	0.44	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005
0.62	0.64	0.61	1.05	1.05	1.05	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו החל מיום 1 בינואר, 2006

- (1) בנוסף, במקרה של פנסיה שסכומה החודשי נמוך מ-5% מהשכר הממוצע במשק, החברה גובה מסכום הפנסיה דמי ניהול בשיעור של 6% מההפרש בין פנסיית המינימום האמורה לבין הפנסיה המשתלמת כאמור.
- (2) בנוסף, החברה מקצה חלק מדמי הניהול לרכישת כיסויים ביטוחיים ותשלום עמלות לסוכנים וליועצים. בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016, החזירי דמי הניהול שנועדו לרכישת כיסויים ביטוחיים ותשלומי עמלות לסוכנים וליועצים היוו 0.76% ו-0.98% ו-0.73% מדמי הגמולים, בהתאמה.

ההכנסות ברוטו מדמי ניהול בגין דמי הגמולים ששולמו בפועל מ"מבטחים החדשה" גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-14.7% לנוכח הגידול בהיקף גביית דמי הגמולים בקרן. ההכנסות ברוטו מדמי ניהול מסך הנכסים של "מבטחים החדשה" גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-16.4% לנוכח הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בקרן כפועל יוצא של הצבירה החיובית, נטו ומעודף הכנסות על הוצאות לתקופה.

לנוכח התחרות בשוק החסכון לטווח ארוך, בכלל, ובשוק קרנות הפנסיה החדשות, בפרט, החברה החזירה חלק מדמי הניהול אותם היא גובה ממבוטחי קרנות הפנסיה. סכום ההחזרים הכולל בתקופת הדוח, כולל החזרים המיועדים להגדלת צבירת המבוטחים בקרנות הפנסיה, החזרים ששימשו לרכישת כיסויים ביטוחיים משלימים למבוטחי הקרנות, תשלום עמלות לסוכנים וליועצים והשינויים בהוצאות רכישה נדחות הסתכמו בכ-161,510 אלפי ש"ח, לעומת כ-130,413 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

מגזר הגמל:

החברה גבתה בתקופות ינואר - מרס 2017 ו-2016 ובשנת 2016 דמי ניהול בשיעורים שלהלן:

ינואר - דצמבר 2016	ינואר - מרס	
	2016	2017
	אלפי ש"ח	

הכנסות מדמי ניהול:

דמי ניהול מצבירה:

35,060	8,589	8,513	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
1,251	293	359	מור מנורה מבטחים
6,095	1,522	1,551	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'
1,944	507	506	מנורה גמל אמיר - מסלול כללי
3,046	823	496	רשף קופת גמל לתגמולים
3,075	703	707	הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים
7	4	--	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי *
1,157	303	277	מבטחים מרכזית לפיצויים
1,394	357	331	מנורה מרכזית לפיצויים
2,012	496	523	מנורה מבטחים משתתפת פנסיה תקציבית
967	265	324	מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה
32,883	7,621	9,092	מנורה מבטחים השתלמות
13	7	--	מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי *
3	--	56	חסכון טופ **
--	--	-	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד ***
88,907	21,490	22,735	סה"כ הכנסות דמי ניהול מצבירה

דמי ניהול מדמי הגמולים:

1,742	510	674	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
835	246	216	מור מנורה מבטחים
122	8	10	מנורה גמל אמיר - מסלול כללי
29	36	27	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'
2,728	800	927	סה"כ הכנסות דמי ניהול מדמי הגמולים
91,635	22,290	23,662	סה"כ הכנסות דמי ניהול מקופות גמל

(* הקופות נסגרו במהלך שנת 2016.

(** הקופה החלה לפעול בחודש נובמבר, 2016.

(*** הקופה החלה לפעול בחודש ינואר, 2017.

ההכנסות מדמי ניהול מצבירה מקופות הגמל גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-5.8% ; ההכנסות מדמי ניהול בגין דמי הגמולים ששולמו מקופות הגמל גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-15.9%.

הגידול בהכנסות מדמי ניהול מצבירה נובע מהגידול בהיקף הנכסים המנוהל על ידי החברה שחל כתוצאה מצבירה חיובית נטו בקופות הגמל וכן מעודף הכנסות על הוצאות לתקופה.

שיעור דמי ניהול בפועל			שיעור דמי ניהול סטטוטוריים		
ינואר - דצמבר			ינואר - דצמבר		
ינואר - מרס			ינואר - מרס		
2016	2017	2016	2016	2017	2016

אחוזים

דמי ניהול מצבירה:

0.71	0.70	0.65	1.05	1.05	1.05	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
0.37	0.39	0.37	1.05	1.05	1.05	מור מנורה מבטחים
0.82	0.88	0.77	1.05	1.05	1.05	מנורה מבטחים יותר- מסלול ד'
0.83	0.84	0.83	1.05	1.05	1.05	מנורה גמל אמיר- מסלול כללי
0.46	0.20	0.30	1.05	1.05	1.05	רשף קופת גמל לתגמולים
0.20	0.20	0.20	1.05	1.05	1.05	הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים
0.32	0.36	--	2.00	2.00	2.00	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי *
0.65	0.68	0.64	2.00	2.00	2.00	מבטחים מרכזית לפיצויים
0.62	0.63	0.62	2.00	2.00	2.00	מנורה מרכזית לפיצויים
						מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה
0.33	0.33	0.33	2.00	2.00	2.00	תקציבית
						מבטחים- קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה
1.72	2.00	1.86	2.00	2.00	2.00	מנורה מבטחים השתלמות
0.70	0.73	0.67	2.00	2.00	2.00	מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי *
0.39	0.36	--	2.00	2.00	2.00	חסכון טופ
0.62	--	0.54	1.05	--	1.05	
--	--	0.23	--	--	0.23	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד **

דמי ניהול מדמי הגמולים:

0.61	1.13	1.15	4.00	4.00	4.00	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
2.00	2.00	1.93	4.00	4.00	4.00	מור מנורה מבטחים
0.31	0.48	0.42	4.00	4.00	4.00	מנורה מבטחים יותר- מסלול ד'
0.28	1.15	0.20	4.00	4.00	4.00	מנורה גמל אמיר- מסלול כללי
-	--	-	4.00	--	4.00	חסכון טופ

(* הקופות נסגרו במהלך שנת 2016.

(**) דמי הניהול משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי ואינם יורדים מכספי העמיתים.

א. תוצאות החברה המנהלת

רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון

הרווח הסתכם לסך של כ-53.1 מיליון ש"ח בתקופת הדוח לעומת רווח של כ-26.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הסעיף כולל את הרווח בגין איחוד מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה. (לפרוט נוסף ראה פרק המתייחס לתוצאות מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה לעיל).

הוצאות

סך הוצאות החברה הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-155.6 מיליון ש"ח, לעומת כ-115.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-40.0 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. השינויים העיקריים בהיקף ההוצאות בין התקופה לתקופה המקבילה אשתקד הינם כדלהלן: גידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה בסך של כ-6.3 מיליון ש"ח וכן גידול בהוצאות הנהלה וכלליות של החברה בסך של כ-0.1 מיליון ש"ח. ובנוסף גידול ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בסך של כ-33.2 מיליון ש"ח.

רווח לפני מס

הרווח לפני מס של החברה הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-38.1 מיליון ש"ח, לעומת רווח לפני מס בסך של כ-48.0 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינויים העיקריים המשפיעים על הירידה ברווח בתקופת הדוח ביחס לתקופה מקבילה אשתקד הינם כדלהלן: עליה בהכנסות בסך של כ-30.1 מיליון ש"ח. העלייה בהכנסות נובעת מעליה בהכנסות מדמי ניהול קרנות פנסיה, נטו בסך של כ-2.4 מיליון ש"ח; עליה בהכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות ההשתלמות בסך של כ-1.4 מיליון ש"ח; ובנוסף עליה ברווחים מהשקעות בסך של כ-26.4 מיליון ש"ח (בעיקר מעלייה ברווחי השקעות של מסלולים מבטיחי תשואה); ומנגד גידול בהוצאות של כ-40.0 מיליון ש"ח.

הוצאות מס

החברה מוגדרת כ"מוסד כספי" לפי חוק מס ערך מוסף, ולכן על הכנסותיה חל מס חברות ומס רווח. שיעור מס החברות שחל בתקופת הדוח הינו 24.0%. החל מחודש אוקטובר, 2015 שיעור מס השכר החל על מוסדות כספיים עומד על 17% ומס הרווח עומד על 17% מהרווח שהופק. שיעור המס הכולל המשוקלל שחל על מוסדות כספיים בשנת 2017 הינו 35.04%.

בחודש דצמבר, 2016 אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016. אשר נכנס לתוקפו ביום 1 בינואר, 2017. במסגרת חקיקה זאת, אושרה, בין היתר, הורדת מס חברות משיעור של 25% ל-24% החל מחודש ינואר, 2017 ולשיעור של 23% החל מחודש ינואר, 2018 ואילך. בהתאם לתיקון האמור לעיל, שיעור המס הכולל שיחול על מוסדות כספיים, ובכלל זה החברה, בשנת 2017 יעמוד על 35.04% והחל מחודש ינואר, 2018 על 34.19%.

רווח נקי

הרווח הנקי של החברה בתקופת הדוח לסך של כ-24.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-31.0 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ב. תוצאות מגזר ניהול קרנות הפנסיה

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קרנות הפנסיה לתקופת הדוח הסתכם בכ-29.7 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-31.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השינוי בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מצד אחד מגידול של כ-2.4 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול וקיטון בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-0.8 מיליון ש"ח, לעומת גידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה של כ-4.3 מיליון ש"ח. ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

ג. תוצאות מגזר ניהול קופות גמל

הרווח לפני מיסים על ההכנסה ממגזר ניהול קופות גמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה) לתקופת הדוח הסתכם בכ-1.5 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-3.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השינוי בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול של כ-1.4 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול, ומנגד מגידול של כ-1.2 מיליון ש"ח בהוצאות הנהלה וכלליות (בשל גידול בהיקף הפעילות של החברה) וכן גידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה בסך של כ-1.9 מיליון ש"ח (בעיקר בסעיף עמלות הסוכנים ומגידול במערך השיווק של החברה).

ד. תוצאות מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

הרווח לפני מיסים על ההכנסה ממגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בתקופת הדוח הסתכם בכ-6.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-13.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסה מהמסלולים מבטיחי התשואה מחושבת כפער שבין תשואה המובטחת לעמיתי המסלולים לבין התשואה בפועל. חלק מנכסי המסלולים מבטיחי התשואה צמודים למדד בסיס, וכאשר המדד בפועל נמוך ממדד הבסיס, שווי הנכס אינו מתעדכן בהתאם. זכויות העמיתים ממודדות ממועד הפקדת הכספים. לאור העובדה שמדד הבסיס של נכסי המסלולי מבטיחי התשואה שונה באופן משמעותי ממועדי ההפקדות למסלולים, עשוי להיווצר פער שבשנים מסוימות יניב לחברה מנהלת רווח ובשנים אחרות הפסד. סך ההשפעה של המדד בתקופת הדוח הינה בסך של כ-2.5 מיליון ש"ח. (בתקופה המקבילה אשתקד 3.0 מיליון ש"ח). לפירוט נוסף ראה באור 9 בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ה. הון עצמי

החברה משקיעה את עודפי המזומנים השוטפים שלה בעיקר בנכסי חוב סחירים לטווח בינוני, בכפוף למצב שוק ההון ולצרכי תזרים המזומנים שלה. נכון ליום 31 במרס, 2017 הסתכם ההון העצמי הרשום בדוחות הכספיים של החברה לסך של כ-325 מיליון ש"ח.

על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח יהיה לפחות הסכום המצרפי של: (א) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15

מיליארד ש"ח; (ב) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקה (א) ו-(ג) 25% מההוצאות השנתיות של החברה כפי שהוגדרו בתקנות האמורות, אך לא פחות מ-10 מיליון ש"ח.

נכון לימים 31 במרס, 2017 ו-31 בדצמבר, 2016 החברה עמדה בתנאי הנדרש, כאשר דרישת ההון המזערי הסתכמה בסך של 162,216 אלפי ש"ח ו-158,949 אלפי ש"ח, בהתאמה, בשעה שהונה העצמי של החברה באותה העת הסתכם ב-324,548 אלפי ש"ח ו-314,895 אלפי ש"ח, בהתאמה. להרחבה, ראה באור 7 בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ו. התחייבויות תלויות

לפירוט אודות בקשות לאישור תובענות כייצוגיות שהוגשו כנגד החברה - ראה באור 8 בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

דיווח בדבר "הערך הגלום" (Embedded Value)

על-פי חוזר המפקח על הביטוח, מיום 12 באוגוסט, 2007 (חוזר ביטוח 1-11-2007) ("החוזר"), על חברות הביטוח לפרסם מידי שנה, יחד עם הדוחות הכספיים לרבעון הראשון של השנה, מידע בדבר הערך הגלום ("Embedded Value" או "EV") בפוליסות ביטוח לטווח ארוך (ביטוח חיים וביטוח בריאות) לסוף השנה הקודמת. החובה לפרסם מידע בדבר הערך הגלום אינה חלה על פעילות ניהול קרנות פנסיה או גמל, אולם הנהלת החברה החליטה לפרסם את נתוני שווי התיק בתוקף של עסקי ניהול קרנות הפנסיה שבניהולה.

כאמור, דיווח זה כולל את שווי התיק בתוקף של עסקי ניהול קרנות הפנסיה של החברה ואינו כולל את שווי התיק בתוקף של עסקי ניהול קופות הגמל של החברה. רווחי החברה בשנת 2016 מפעילות עסקי ניהול קופות הגמל מוצגים בדיווח זה בסעיף רווח כולל מעסקים לא כלולים.

הדיווח נעשה במסגרת הדוח הכספי של החברה (למרות שאין החברה מחויבת בכך) ושל מנורה מבטחים החזקות (חברה אם).

הערך הגלום של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016 הסתכם בסך של כ-6,998 מיליוני ש"ח (2015 - 6,654 מיליוני ש"ח). הערך הגלום מורכב מסך של כ-166 מיליוני ש"ח הון עצמי מותאם (2015 - 211 מיליוני ש"ח), סך של כ-6,883 מיליוני ש"ח המהווים ערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי מס (2015 - 6,494 מיליוני ש"ח) ובניכוי סך של כ-51 מיליוני ש"ח המהווים עלות הון נדרש (2015 - 51 מיליוני ש"ח).

דיווח זה נערך על פי הכללים והעקרונות שקבע המפקח על הביטוח, אשר אימץ את הכללים והעקרונות שנקבעו בדוח ועדה משותפת של חברות הביטוח והמפקח על הביטוח.

ערך עסקים חדשים של מכירות (לאחר השפעת עלות ההון ועלות מכירה) בשנת 2016 הסתכם בסך של כ-363 מיליוני ש"ח (2015 - 314 מיליוני ש"ח).

בדוח הערך הגלום (המצורף כנספח) נכלל פירוט השינויים ביחס לערך הגלום ליום 31 בדצמבר, 2015. יובהר כי דוח הערך הגלום נערך בהתאם להערות, הבהרות וסייגים כפי שפורטו בסעיף 1.5 לדוח הערך הגלום.

בהתאם לאמור לעיל, הערך הגלום אינו מייצג את שווי השוק או את השווי הכלכלי של החברה.

בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

הוראות סעיף 302 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית והמיושמות בהתאם להוראות הממונה, קובעות כי המנכ"ל ומנהל הכספים, יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא בקורות ונהלים לגבי הגילוי. לצורך קיום ההליך הנדרש עפ"י ההנחיות האמורות, ביצעה החברה, בין היתר, בחינה של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי וקיום דיונים בהשתתפות הגורמים השותפים להכנת הדוחות הכספיים.

בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את אפקטיביות הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל ומנהל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבעה הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרס, 2017 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על הדיווח הכספי, אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על הדיווח הכספי.

פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק בתקופת הדוח

תיאור הסביבה העסקית

שוק ההון - התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית

פעילות החברה, שעיקרה בתחום הפיננסי, מושפעת באופן מובהק מרמת הפעילות הכלכלית במשק בכלל ובשוק ההון בפרט, וכן מהשפעות מאקרו כלכליות עולמיות כמפורט להלן.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

האינדיקטורים לפעילות הריאלית שנוספו במהלך החודשים האחרונים, דוגמת מדד מנהלי הרכש בתעשייה והמדד המשולב למצב המשק, כמו גם סקר החברות של בנק ישראל, מעידים כי המשק מוסיף לצמוח בקצב נאה גם במהלך הרבעון הראשון של שנת 2017, אם כי נתון הצמיחה שפורסם לגבי הרבעון הראשון היה נמוך יחסית (כ- 1.4% בחישוב שנתי) בשל תנודתיות ביבוא כלי הרכב (במהלך שנת 2016 צמח המשק הישראלי בשיעור של כ- 4% כאשר ההערכה הינה שחלק ניכר מהצמיחה הגבוהה של המשק הישראלי בשנת 2016 הינו תוצאה של יבוא מוגבר של כלי רכב, בקצב שאין להניח שיימשך לאורך שנת 2017).

יודגש, שצמיחת המשק ברבעונים האחרונים נסמכת על גידול ברוב מרכיבי התוצר כאשר הסתכלות על התפתחות היצוא בחודשים האחרונים מראה כי נמשך הקיפאון ביצוא הסחורות בעוד שיצוא השירותים ממשיך לצמוח. השיפור בסחר העולמי צפוי לתמוך ביצוא, אך הייסוף המהיר בשער החליפין צפוי להוסיף ולהקשות עליו.

התחזית המקרו כלכלית של המשק הישראלי מניחה שההשפעה החריגה של יבוא כלי הרכב על הצמיחה בשנת 2016 לא צפויה להימשך גם בשנת 2017, בה צפויה צמיחה בשיעור של כ- 3%. עם זאת, בקצב הצמיחה הבסיסי, כלומר בניכוי התנודות הנובעות מיבוא כלי הרכב, צפויה רק ירידה מתונה, תוך שינוי בהרכב הצמיחה: קצב הגידול בצריכה הפרטית צפוי להתמתן. לעומת זאת צפויה התאוששות ביצוא בהינתן המשך השיפור בסחר העולמי.

בשוק העבודה נמשכת תמונה חיובית מאוד של גידול בתעסוקה ובשכר, כאשר האבטלה במשק הישראלי עמדה על שיעור מנוכה עונתיות של כ- 4.2% בסוף חודש מרס, 2017.

במהלך החודשים האחרונים הקצב השנתי של האינפלציה עלה במתינות, וב- 12 החודשים שהסתיימו בחודש מרס, 2017 הוא הגיע לכ- 0.9%. עליית האינפלציה קיבלה תמיכה מהמדיניות המוניטרית המרחיבה, מהעלייה שחלה בשנה האחרונה במחירי האנרגיה, מעליית האינפלציה בעולם ומעליית השכר במשק. אולם, התגברות התחרות במשק מעכבת את חזרת האינפלציה ליעד, ובחודשים האחרונים נוספה לכך ההשפעה של הייסוף החד שחל בשער החליפין. הייסוף בשער החליפין, הביא גם לירידה חדה יחסית בציפיות לאינפלציה לטווחים הקצרים כאשר גם בציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים חלה ירידה מסוימת, אך הציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים מעוגנות בתוך יעד האינפלציה, והציפיות לטווחים הארוכים נעות סביב מרכזו.

רמת הריבית הנומינלית, אשר נקבעת על ידי בנק ישראל, ממשיכה להיות ברמת שפל היסטורי של 0.1%, כאשר הצפי הוא שבנק ישראל לא יעלה את הריבית במהלך השנה הקרובה. בשילוב עם פעילות בנק ישראל בשוק המט"ח, הרי שהמדיניות המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה מאוד.

בשוק הדיור נמשכה הירידה בקצב מתן המשכנתאות החדשות, וכן נמשכת הירידה במספר העסקאות, בין היתר, על רקע עליית הריבית על המשכנתאות. הנתונים על התחלות הבנייה מעידים כי ההיצע מוסיף להתרחב. עם זאת, למרות שהתצפיות האחרונות מצביעות על התייצבות מסויימת במחירי הדירות, מוקדם להסיק שמגמת העלייה במחירי הדירות נעצרה.

הפעילות הכלכלית העולמית מציגה תמונה חיובית ברובה. תחזיות הצמיחה בחלק מהמשקים המפותחים עודכנו קלות כלפי מעלה, חל שיפור בקצב הצמיחה של הסחר העולמי ומדדי הסנטימנט מוסיפים להציג רמות גבוהות. בארה"ב התפרסמו נתונים חיוביים לגבי שוק התעסוקה, הצריכה הפרטית, מגזר הייצור וענף הנדל"ן, ומדדי הליבה לאינפלציה מצויים בסביבת היעד. יחד עם זאת, מתחילת השנה נוצר בארה"ב פער בין נתוני הסנטימנט שאותו על אופטימיות גדולה לבין הנתונים השוטפים שאותו דווקא על האטה בפעילות. ה-Fed העלה את הריבית, והיא צפויה לעלות עוד פעמיים במהלך השנה. גם באירופה התקבלו נתונים חיוביים על התעסוקה, הייצור, המכירות והציפיות לפעילות העתידית, אך אינפלציית הליבה עדיין נמוכה יחסית ונמשכת המדיניות המוניטרית המרחיבה. מדדי מנהלי הרכש בשווקים המתעוררים הצביעו על אופטימיות לגבי התפתחות הפעילות הכלכלית, אם כי תחזיות הצמיחה של חלקם הופחתו. נתוני הפעילות הכלכלית שפורסמו בסין הצביעו על יציבות בצמיחה. מחירי האנרגיה ירדו בחודש האחרון על רקע הגידול בהיצע, אך הירידה לא מחקה את מגמת העלייה של השנה האחרונה.

שוקי האג"ח והמניות

בניגוד לרבעון המקביל אשתקד שהיווה את אחת מפתיחות השנה הגרועות בהיסטוריה המתועדת, שלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 דווקא הטיבו עם מרבית שוקי המניות ברחבי העולם (מדד MSCI World עלה בשיעור של כ- 5.85% במהלך הרבעון הראשון של שנת 2017) כאשר בלטו במיוחד מניות השווקים המתעוררים (מדד MSCI EM המייצג את השווקים המתעוררים עלה בכ- 11% במהלך הרבעון).

בסיכום הרבעון הראשון של שנת 2017, ירד מדד ת"א 35 בשיעור של כ- 5%, כפועל יוצא מירידת מניות הפארמה, לעומת עליה בשיעור של כ- 8.4% במדד ת"א 90, כאשר בלטו לחיוב מדד חברות הביטוח שעלה בכ- 11.2% ומדד ת"א נדל"ן שעלה בכ- 12.3%. מדדי המניות האמריקאיים העיקריים (הדאו ג'ונס, הנאסד"ק וה-S&P 500) עלו בשיעור של כ- 5-10%, מדד הפוטסי האנגלי עלה בשיעור של כ- 2.5%, מדד הדאקס הגרמני עלה בכ- 7.3% ומדד הקאק הצרפתי עלה בכ- 5.4%.

מדד האג"ח הממשלתי השקלי עלה בשיעור של כ- 0.6% בעוד שמדד האג"ח הממשלתי הצמוד ירד בשיעור של כ- 0.6%. מדד התל בונד 20 עלה בשיעור של כ- 1.6% בעוד שמדד התל בונד 40 עלה בשיעור של כ- 0.7%.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2017, יוסף שערו היציג של השקל מול הדולר בשיעור משמעותי של כ- 5.5%, על אף רכישות אגרסיביות של מט"ח מצד בנק ישראל, כאשר מול האירו יוסף השקל בכ- 4%. במקביל, יתרות המט"ח של בנק ישראל חצו את רף ה- 100 מיליארד דולר לראשונה במהלך חודש ינואר, 2017.

התפתחויות לאחר תאריך המאזן

משרד האוצר הכריז לאחר תאריך המאזן על תכנית "נטו למשפחה" אשר כוללת, בין היתר, הגדלת נקודות זיכוי להורים לילדים קטנים, סבסוד צהרונים, הגדלת מס הכנסה שלילי והפחתת מכסים.

התוכנית מוערכת בעלות תקציבית של כ- 4 מיליארד ש"ח לשנה כאשר קיימת אי ודאות לגבי ישום התוכנית אשר חלק ממרכיביה מחייבים חקיקה.

הפרשות הנוגעות לנשיא ארה"ב, ובכלל זה, חקירת ה-FBI במקביל לפיטורי ראש ה-FBI, מייצרות חוסר ודאות סביב יכולותיו לקדם רפורמות כלכליות בארה"ב, ובכלל זה, רפורמות שונות בתחום המס, אשר כוללות, בין השאר, הפחתת שיעור מס החברות ל- 15% (לעומת 36% כיום), הפחתת המס על הרווחים הכלואים מ- 35% ל- 10% בלבד, ביטול מסים על רווחי החברות שמגיעים מחוץ לארה"ב, כמו גם פישוט וריווח מדרגות המס לעובדים, ביטול מס הירושה ועוד, תוך יצירת אי וודאות לגבי ההשלכות על המשק האמריקאי בפרט ועל המשק העולמי בכלל.

באירופה הודיעה ראש ממשלה בריטניה, תרזה מיי, על בחירות בזק בבריטניה כאשר בצרפת נבחר מועמד המרכז מקרון כנשיא המדינה, דבר שהפחית באופן משמעותי סיכונים פוליטיים בצרפת.

אירועים מהותיים לאחר תקופת הדיווח

ביום 2 באפריל, 2017 פרסמה הממונה טיוטת חוזר שמתקנת את החוזר שעניינו דמי ניהול במכשיר החיסכון הפנסיוני. בהתאם לטיוטת החוזר, הטבה בדמי ניהול תינתן למשך תקופה של 7 שנים, כאשר צומצמה האפשרות להעלות דמי ניהול במהלך תקופה זו לעומת המצב הקיים בחוזר הקיים, תוך שהוארך פרק הזמן שממועד הפסקת הפקדות בגין העמית ועד למועד הראשון שבו ניתן להעלות דמי ניהול ובוטלה האפשרות להעלות דמי ניהול באופן רטרואקטיבי. הטבה בדמי ניהול אמורה לחול על כלל ההפקדות בגין העמית ובגין מלוא יתרתו הצבורה, והטבה כספית יכולה להינתן רק על דרך של מתן הנחה בדמי ניהול. כמו כן מכתבי התיקון נוסח חדש של מכתבים שיש לשלוח לעמית - הן לאחר מתן הנחה והן במסגרת הודעה על העלאת דמי ניהול. טיוטת החוזר, ככל שתהפוך לחוזר, עשויה לפגוע בהכנסות החברה.

רמת-גן, 28 במאי, 2017

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

ערן גריפל
יו"ר הדירקטוריון

פרק ב': דוחות כספיים

הצהרה (certification)

אני, **יהודה בן אסאייג**, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "**החברה המנהלת**") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של החברה המנהלת; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - 4.2 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 לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

28 במאי, 2017

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

הצהרה (certification)

אני, **רן קלמי**, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "**החברה המנהלת**") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של החברה המנהלת; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - 4.2 קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי

סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

28 במאי, 2017

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

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים
3	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
4	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
5-6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-20	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים
21	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
22-26	נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הנפרדים של החברה ("סולר")

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרס, 2017 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידור, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 8 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל אביב,
28 במאי, 2017

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נכסים:

נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
הוצאות רכישה נדחות
רכוש קבוע
חייבים ויתרות חובה

52,774	57,379	51,475
232,212	215,771	239,432
8,468	8,884	8,553
21,585	14,859	16,311

השקעות פיננסיות:

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
אחרות

186,585	198,952	183,700
4,651,307	4,496,128	4,512,774
700	597	1,014
73,051	76,776	71,194
4,911,643	4,772,453	4,768,682

סך כל ההשקעות הפיננסיות

42,043	99,671	126,034
--------	--------	---------

מזומנים ושווי מזומנים

5,268,725	5,169,017	5,210,487
-----------	-----------	-----------

סך כל הנכסים

הון:

הון מניות
פרמיה על מניות
קרן הון אחרת
עודפים

338	338	338
17,590	17,590	17,590
26,550	26,550	26,550
270,417	332,973	280,070

314,895	377,451	324,548
---------	---------	---------

סך כל ההון

התחייבויות:

התחייבויות בגין מסים שוטפים
התחייבויות בגין מסים נדחים
התחייבויות בשל הטבות לעובדים
זכאים ויתרות זכות
מנורה מבטחים ביטוח
התחייבויות פיננסיות
התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

6,040	8,816	3,151
6,361	6,656	5,806
2,931	3,162	2,990
131,656	96,412	127,991
17,056	14,620	44,070
82,305	8,385	7,474
4,707,481	4,653,515	4,694,457

4,953,830	4,791,566	4,885,939
-----------	-----------	-----------

סך כל ההתחייבויות

5,268,725	5,169,017	5,210,487
-----------	-----------	-----------

סך כל ההון וההתחייבויות

4,782,438	4,665,154	4,699,385
-----------	-----------	-----------

סה"כ הנכסים עבור מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

28 במאי, 2017	ערן גריפל	יהודה בן אסאייג	רן קלמי
תאריך אישור הדוחות הכספיים	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2016	31 במרס 2016	31 בדצמבר 2017
מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
466,085	113,022	115,451
91,635	22,290	23,662
226,053	26,753	53,115
5,784	1,474	1,389
789,557	163,539	193,617
143,428	37,223	43,473
275,237	64,957	65,022
710	146	774
6,184	1,545	1,468
203,071	11,679	44,826
628,630	115,550	155,563
160,927	47,989	38,054
57,643	17,003	13,352
103,284	30,986	24,702
201	(26)	(77)
72	(9)	(28)
129	(17)	(49)
103,413	30,969	24,653

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

רווח נקי

רווח (הפסד) כולל אחר:

רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח (הפסד)
כולל אחר

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר

סך הכל רווח כולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
314,895	270,417	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2017 (מבוקר)
24,702	24,702	-	-	-	רווח נקי
(77)	(77)	-	-	-	הפסד כולל אחר: הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
(28)	(28)	-	-	-	הטבת מס המתייחסת לרכיבים של הפסד כולל אחר
(49)	(49)	-	-	-	סך הכל הפסד כולל אחר
24,653	24,653	-	-	-	סך הכל רווח כולל
(15,000)	(15,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
324,548	280,070	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 במרס, 2017 (בלתי מבוקר)

סה"כ	עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
346,482	302,004	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2016 (מבוקר)
30,986	30,986	-	-	-	רווח נקי
(26)	(26)	-	-	-	הפסד כולל אחר: הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
(9)	(9)	-	-	-	הטבת מס המתייחסת לרכיבים של הפסד כולל אחר
(17)	(17)	-	-	-	סך הכל הפסד כולל אחר
30,969	30,969	-	-	-	סך הכל רווח כולל
377,451	332,973	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 במרס, 2016 (בלתי מבוקר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
346,482	302,004	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2016 (מבוקר)
103,284	103,284	-	-	-	רווח נקי
					רווח כולל אחר:
201	201	-	-	-	רווח אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
72	72	-	-	-	מסים על ההכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
129	129	-	-	-	סך הכל רווח כולל אחר
103,413	103,413	-	-	-	סך הכל רווח כולל
(135,000)	(135,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
314,895	270,417	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2016 (מבוקר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
			נספח א'
282,494	101,762	175,964	
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(3,843)	(2,123)	(1,097)	רכישת רכוש קבוע
(535)	(147)	(242)	רכישת נכסים בלתי מוחשיים
-	-	193	תמורה מממוש רכוש קבוע
(12,093)	(49,568)	(17,977)	רכישת ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
(16,471)	(51,838)	(19,123)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(135,000)	-	(15,000)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(184,962)	(47,535)	(57,850)	משיכות של עמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי התשואה, נטו
(2,600)	(1,300)	-	פרעון התחייבות פיננסית
(322,562)	(48,835)	(72,850)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
(56,539)	1,089	83,991	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
98,582	98,582	42,043	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
42,043	99,671	126,034	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
31 בדצמבר	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נספח א' - תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

103,284	30,986	24,702
---------	--------	--------

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

2,704	576	851
6,679	1,686	1,541
8	-	(32)
(3,360)	(1,457)	(1,896)
(217,113)	(24,736)	(49,466)
(49)	55	(302)
(5,257)	(526)	(1,724)
75	79	(18)
(25,316)	(8,875)	(7,220)
57,643	17,003	13,352
(3)	(63)	101
203,071	11,679	44,826
395	60	54
19,477	(4,519)	67

פחת רכוש קבוע
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע
הפסדים (רווחים) נטו מהשקעות פיננסיות:
נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
אחרות
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
שינוי בהוצאות רכישה נדחות
מסים על ההכנסה
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
שערוך התחייבות בגין רכישת פעילות

שינויים בסעיפים מאזניים אחרים:

(6,849)	(123)	5,274
1,397	(1,039)	27,014
39,862	4,617	(3,665)

ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
עלייה (ירידה) ביתרת מנורה מבטחים ביטוח
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

34,410	3,455	28,623
--------	-------	--------

מזומנים שהתקבלו ושולמו במהלך התקופה:
ריבית שהתקבלה
ריבית ששולמה
דיבידנד שהתקבל
מסים ששולמו

179,166	84,721	136,359
(51)	-	-
3,162	221	2,981
(56,954)	(13,102)	(16,768)

125,323	71,840	122,572
---------	--------	---------

282,494	101,762	175,964
---------	---------	---------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

באור 1: - כללי

א. כללי

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה), הינה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. החברה פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק הפיקוח על הגמל נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.

ב. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופת ביניים, ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - הממונה) בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

שיקול הדעת של ההנהלה, בעת יישום המדיניות החשבונאית של החברה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בדוחות הכספיים השנתיים.

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. מגזרי פעילות

מגזר פעילות הינו רכיב של החברה העונה על שלושת התנאים הבאים:

1. עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להניב הכנסות ובגינן עשויות להתהוות לו הוצאות.
2. תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של החברה, על מנת לקבל החלטות לגבי משאבים שיוקצו לו ועל מנת להעריך את ביצועיו.
3. קיים לגביו מידע כספי נפרד זמין.

לפירוט הדיווח הכספי לפי מגזרים - ראה באור 4 להלן.

באור 3: - פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) ובשער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב

שער החליפין היציג של דולר ארה"ב	המדד הידוע
%	

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

(5.54)	(0.20)	31 במרס, 2017
(3.49)	(0.91)	31 במרס, 2016

12.04	(0.10)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016
-------	--------	------------------------------------

באור 4: - מגזרי פעילות

א. החברה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

1. ניהול קרנות פנסיה.

2. ניהול קופות גמל.

3. ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

ביצועי המגזרים, רווח והפסד מגזרי, מוערכים בהתבסס על רווח והפסד תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים. תוצאות המגזר כוללות פרטים המיוחסים ישירות למגזר ופרטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2017

סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
בלתי מבוקר אלפי ש"ח			
115,451	-	-	115,451
23,662	-	23,662	-
53,115	52,887	52	176
1,389	-	1,375	14
193,617	52,887	25,089	115,641
43,473	-	7,601	35,872
65,022	1,244	14,447	49,331
774	-	59	715
1,468	-	1,468	-
44,826	44,826	-	-
155,563	46,070	23,575	85,918
38,054	6,817	1,514	29,723
(77)	-	(24)	(53)
37,977	6,817	1,490	29,670

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל
מבטיחי תשואה

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2016

סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
113,022	-	-	113,022
22,290	-	22,290	-
26,753	26,428	60	265
1,474	-	1,375	99
163,539	26,428	23,725	113,386
37,223	-	5,680	31,543
64,957	1,554	13,286	50,117
146	-	64	82
1,545	-	1,545	-
11,679	11,679	-	-
115,550	13,233	20,575	81,742
47,989	13,195	3,150	31,644
(26)	-	(8)	(18)
47,963	13,195	3,142	31,626

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל
מבטיחי תשואה

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016			
סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
מבוקר אלפי ש"ח			
466,085	-	-	466,085
91,635	-	91,635	-
226,053	223,822	513	1,718
5,784	-	5,500	284
<u>789,557</u>	<u>223,822</u>	<u>97,648</u>	<u>468,087</u>
143,428	-	26,026	117,402
275,237	5,948	56,029	213,260
710	-	407	303
6,184	-	6,184	-
<u>203,071</u>	<u>203,071</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>628,630</u>	<u>209,019</u>	<u>88,646</u>	<u>330,965</u>
160,927	14,803	9,002	137,122
201	-	80	121
<u>161,128</u>	<u>14,803</u>	<u>9,082</u>	<u>137,243</u>

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל
מבטיחי תשואה

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

רווח כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

באור 5: - מכשירים פיננסיים

הערך בספרים של נכסים פיננסיים לרבות: מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה, השקעות אחרות, זכאים ויתרות זכות, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

א. להלן פירוט הנכסים הפיננסיים שאינם מוצגים בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים בהתאם לשווי ההוגן:

נכסי חוב שאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר, 2016		ליום 31 במרס, 2016		ליום 31 במרס, 2017	
ערך בספרים	שווי הוגן (*)	ערך בספרים	שווי הוגן (*)	ערך בספרים	שווי הוגן (*)
מבוקר		בלתי מבוקר		בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
5,837,171	4,651,307	5,848,757	4,496,128	5,749,379	4,512,774

(*) מחושב בהתאם ללוח הסילוקין של נייר הערך, לפי שיעורי היוון שוטפים בגין פריטים בעלי תנאים ומאפייני סיכון דומים.

ב. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות:

הטבלה דלהלן מציגה ניתוח של הנכסים הפיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. הרמות השונות הוגדרו באופן הבא:

- רמה 1 - שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש במחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2 - שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש בנתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3 - שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש בנתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים. עבור מכשירים פיננסיים אשר מוכרים בשווי הוגן באופן עיתי, החברה מעריכה בסוף כל תקופת דיווח האם נעשו העברות בין הרמות השונות של מדרג השווי ההוגן.

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות: (המשך)

החברה מחזיקה במכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי הסיווגים כדלקמן:

ליום 31 במרס, 2017			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

183,407	293	-	183,700	השקעות פיננסיות:
1,014	-	-	1,014	נכסי חוב סחירים
48,156	61	22,977	71,194	מניות
232,577	354	22,977	255,908	אחרות
סך הכל השקעות פיננסיות				

ליום 31 במרס, 2016			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

197,243	1,709	-	198,952	השקעות פיננסיות:
597	-	-	597	נכסי חוב סחירים
44,326	4,231	28,219	76,776	מניות
242,166	5,940	28,219	276,325	אחרות
סך הכל השקעות פיננסיות				

ליום 31 בדצמבר, 2016			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
מבוקר			
אלפי ש"ח			

186,268	317	-	186,585	השקעות פיננסיות:
700	-	-	700	נכסי חוב סחירים
47,950	52	25,049	73,051	מניות
234,918	369	25,049	260,336	אחרות
סך הכל השקעות פיננסיות				

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. נכסים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3

השקעות פיננסיות אחרות			
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2016	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2017	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
28,345	28,345	25,049	יתרה לתחילת התקופה
622	750	(1,481)	סך הרווחים (הפסדים) שהוכרו:
(3,918)	(876)	(591)	ברווח והפסד
			פדיונות
25,049	28,219	22,977	יתרה לסוף התקופה
1,312	1,074	(1,383)	סך הרווחים לתקופה שנכללו ברווח והפסד
			בגין נכסים המוחזקים נכון לסוף התקופה

ד. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך הדיווח. בגין השקעות שלהן אין שוק פעיל, השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש בשיטות הערכה. שיטות אלו כוללות התבססות על עסקאות שבוצעו לאחרונה בתנאי שוק, התייחסות לשווי השוק הנוכחי של מכשיר אחר דומה במהותו, היוון תזרימי מזומנים או שיטות הערכה אחרות.

שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם.

שיעורי ההיוון מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושיעורי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 6: - מסים על ההכנסה

א. בחודש דצמבר, 2016 אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו- 2018, התשע"ז-2016. אשר נכנס לתוקפו ביום 1 בינואר, 2017. במסגרת חקיקה זאת, אושרה, בין היתר, הורדת מס חברות משיעור של 25% ל- 24% החל מחודש ינואר, 2017 ולשיעור של 23% החל מחודש ינואר, 2018 ואילך. בהתאם לתיקון האמור לעיל, שיעור המס הכולל שיחול על מוסדות כספיים, ובכלל זה החברה, בשנת 2017 יעמוד על 35.04% והחל מחודש ינואר, 2018 על 34.19%.

ב. להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים, ובכללם החברה, בעקבות השינויים האמורים:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח %	שיעור מס כולל במוסדות כספיים
2016	25.0	17.00	35.90
2017	24.0	17.00	35.04
2018 ואילך	23.0	17.00	34.19

לשינויים האמורים בשיעורי מס הרווח ומס החברות אין השפעה מהותית על הרווח הכולל של החברה.

א. יתרות המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2016 חושבו לפי שיעור המס ערב פרסום התיקון. יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוחות הכספיים ליום 31 במרס, 2017 מחושבות לפי שיעור המס לאחר פרסום התיקון, כאמור לעיל.

באור 7: - ניהול ודרישות הון

- א. מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה, וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון הנקבעות על ידי הממונה.
- ב. יש לקרוא את המידע לעניין דרישות ההון, יחד עם המידע הכלול בבאור 12 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה.
- ג. להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 (להלן - תקנות ההון) והנחיות הממונה:

ליום 31 בדצמבר 2016 מבוקר	ליום 31 במרס 2017 בלתי מבוקר	אלפי ש"ח
158,949	162,216	הסכום הנדרש על פי תקנות ההון
314,895	324,548	הון עצמי קיים: הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים
155,946	162,332	עודף
(15,000)	-	פעולה הונית שארעה לאחר תאריך הדיווח: דיבידנד שהוכרז
140,946	162,332	עודף בהתחשב באירוע לאחר תאריך הדיווח
61,760	63,564	הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:
97,906	99,357	היקף נכסים מנוהלים
(717)	(705)	הוצאות שנתיות
158,949	162,216	הקלות בהתאם לחוזר הממונה
		סך כל הסכום הנדרש

- ד. מלבד הדרישות הכלולות בחוק החברות, חלוקת דיבידנד מעודפי ההון בחברות מנהלות כפופה לדרישות נזילות ועמידה בכללי תקנות ההשקעה החדשות וההבהרות שיצאו בגינם.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

לא חל שינוי מהותי לעומת המידע לעניין התחייבויות תלויות הכלול בבאור 26 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, למעט כמתואר להלן:

מס' התובענה בביאור ב.26 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2016	השינוי שחל
2	ביום 27 באפריל, 2017 קיים בית המשפט ישיבה בנוגע להסכם הפשרה שהוגש לאישורו, קבע שלא מצא טעם לדחות את ההסדר המוצע על הסף והורה על פרסום הודעה בדבר הגשת בקשה לאישור הסדר פשרה בבקשה לאישור תובענה ייצוגית בעיתונים ובאתר האינטרנט של החברה, ועל המצאת הבקשה לאישור הסדר הפשרה לממונה וליועץ המשפטי לממשלה.
3	ביום 24.5.2017 נדחתה התביעה האישית שהגישה התובעת כנגד החברה וכנגד מעסיקתה לשעבר. בעקבות זאת החברה תפעל למחיקת הערעור שהגישה התובעת על דחיית בקשתה לאישור התביעה כייצוגית.
6	התובענה כנגד החברה נמחקה.
7	ביום 23.5.2017 הגישה הממונה את עמדתה בנוגע לסוגיה נשוא בקשת האישור, וצידדה בצורה מלאה בעמדת החברה ויתר הנתבעות.
9	התובענה הועברה לטיפול בית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב

ב. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי החברה למבוטחיה ועמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין החברה לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בהם פועלת החברה. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים בכדי להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה בגין התיק הקיים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים/עמיתים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום החסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.

בנוסף, קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים/עמיתים על פי תקנוני קרנות הפנסיה/קופות הגמל ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה.

הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים/עמיתים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

באור 9: - אירועים במהלך תקופת הדיווח

א. בחודש מרס, 2017 התפרסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), התשע"ז-2017 (להלן - "התקנות"), התקנות מעגנות את ההמלצות שפורטו בדוח הצוות להגברת הוודאות בחיטון פנסיוני, ומשנות, החל מיום 1 ביולי, 2017 את אופן הקצאת אג"ח מיועדות מסוג "ערד" לקרנות הפנסיה (ההקצאה הינה בשיעור קבוע של 30% מנכסי קרן הפנסיה המקיפה), באופן שנותן עדיפות למקבלי קצבה ולעמיתים מבוגרים על חשבון שיעור ההקצאה לעמיתים צעירים: שיעור ההקצאה למקבלי קצבה יעלה ל-60%, שיעור ההקצאה לעמיתים מגיל 50 ועד ליציאה לפנסיה זקנה יהיה עד 30%, ולעמיתים עד גיל 50 יוקצו אג"ח המיועדות שיוותרו, כאשר שיעור ההקצאה ל-3 הקבוצות האמורות יהיה בהתאם לשיעור היחסי של כל קבוצה בקרן הפנסיה המקיפה הרלבנטית, וישתנה מקרן לקרן, כאשר עד לתום שנת 2023 שיעור ההקצאה לעמיתים בני 50 ומעלה ולשאר העמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן מסוימת יהיה זהה.

כמו כן נקבע בתקנות, כי שיעור ההקצאה למקבלי קצבה של קרן מסוימת עשוי לגדול עד לכדי 85% מסך נכסיהם, ככל ששיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן יהיה לפני הגדלת ההקצאה כאמור גבוה ביותר מ-0.5% משיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן אחרת, וזאת כדי לעודד מעבר עמיתים לקראת גיל פרישה לקרן שכזו ובכך להגדיל את התחרות על עמיתים מבוגרים לקראת פרישה. בחודש אפריל 2017 התפרסמה טיוטת חוזר שעניינו כללים להגדלת שיעור זקיפת התשואה למקבלי קצבה בקרנות פנסיה חדשות, אשר קובע כי רק אם הפער בשיעורי ההקצאה המתואר לעיל יעלה על 1.5%, תוכל הקרן להגדיל את שיעור ההקצאה למקבלי קצבה בקרן מעבר ל-60%.

בחודש מאי 2015 התפרסמו תיקונים לחוזרי פנסיה שעניינם הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות, הוראות לניהול קרן חדשה והוראות לניהול קרן חדשה כללית (להלן - "החוזרים"). החוזרים, אשר ייכנסו לתוקף ביום 1 בינואר, 2018 קובעים הוראות משלימות להוראות התקנות, לרבות הוראה שלפיה הפנסיות של מקבלי קצבת נכות או שאירים, שמועד ארוע הנכות או הפטירה יהיה לאחר מועד תחילת החוזרים, והפנסיות של מקבלי קצבת זקנה, שיפרשו לאחר מועד תחילת החוזרים, יהיו צמודות לפער שבין התשואה שתושג בפועל בגין תיק מקבלי קצבה לבין הנחת התשואה - כאשר גרעונות (או עודפים) בשל פער זה ניתן יהיה לפרוס על פני 3 שנים. החברה מעריכה, כי השילוב של התקנות ביחד עם החוזרים, צפוי להביא למצב שבו, בניגוד למצב הנוכחי - פרישה לפנסיה זקנה לא תייצר גרעון אקטוארי לקרן הפנסיה ועלויות הכיסוי הביטוחי לנכות ושאירים לא יהיו בחסר (שנובע מריביות ההיוון), ולכן הגרעון האקטוארי הדמוגרפי של קרן הפנסיה יצטמצם בצורה משמעותית. כתוצאה מכך, יתאפשר לקרנות הפנסיה להתחיל להתחרות זו בזו ומול מוצרים אחרים (קופות גמל ופוליסות ביטוח) על קבלת כספים לצורך תשלום פנסיה זקנה מיידית - באופן שיגרום להגברה משמעותית של התחרות על כספי עמיתים/מבוטחים מבוגרים לקראת פרישה.

ב. ההכנסה מהמסלולים מבטיחי התשואה מחושבת כפער שבין תשואה המובטחת לעמית המסלולים לבין התשואה בפועל. חלק מנכסי המסלולים מבטיחי התשואה צמודים למדד בסיס, כאשר המדד בפועל נמוך ממדד הבסיס, שווי הנכס אינו מתעדכן בהתאם. זכויות העמיתים ממודדות ממועד הפקדת הכספים. לאור העובדה שמדד הבסיס של נכסי מסלולי מבטיחי התשואה שונה באופן משמעותי ממועדי ההפקדות למסלולים, נוצר פער בתקופת הדוח אשר הניב רווח של כ-2.5 מיליון ש"ח לחברה (לעומת רווח של כ-8.8 מיליון ש"ח ברבעון הראשון אשתקד, ורווח של כ-3.0 מיליון ש"ח בשנת 2016). מתאריך הדיווח ועד לסמוך לאישור הדוחות הכספיים, נוצר הפסד של כ-3.5 מיליון ש"ח.

א. ביום 9 באפריל, 2017 התקשרה החברה עם אוניברסיטת תל-אביב ועם ארגון הסגל האקדמי הבכיר של אוניברסיטת תל-אביב ("המוכרים") בהסכם לרכישת מלוא מניות "החברה לניהול קופת גמל מפעלית ליד קופת התגמולים לעובדים אקדמאיים של אוניברסיטת תל-אביב (1965) בע"מ" ("הנרכשת"), שהינה החברה המנהלת של קופת התגמולים לעובדים אקדמאיים של אוניברסיטת תל אביב (מספרי אישור מ"ה 218, 2080) ("הקופה הנרכשת"), שהינה קופת גמל ענפית. בגין רכישת מניות הנרכשת לא תשולם תמורה, ובמקביל התחייבה החברה כי שיעור דמי הניהול שישלמו עמית הקופה הנרכשת במהלך התקופה הנקובה בהסכם לא יעלה על השיעורים הקבועים בהסכם. במועד השלמת העסקה תזרים החברה לנרכשת כ-10 מיליון ש"ח, על מנת שהנרכשת תעמוד בדרישות ההון העצמי המזעריות הקיימות מחברה מנהלת, שכן ההקלה שממנה נהנתה הנרכשת, בתוקף היותה חברה מנהלת של קופת גמל ענפית, תתבטל במועד השלמת העסקה. בהתאם לדרישות חוזר גופים מוסדיים 1-9-2016 שענייננו תנאים לשליטה בחברה מנהלת של קרן פנסיה נוספת או בחברה מנהלת של קופת גמל נוספת, על החברה והנרכשת להתחיל בביצוע של הליך של שינוי מבני, אשר במסגרתו תתמזג הנרכשת לתוך החברה, באופן שבתוך שנה ממועד השלמת רכישת הנרכשת החברה תהפוך להיות החברה המנהלת של הקופה הנרכשת, והנרכשת תתחסל ללא פירוק.

סך נכסי הקופה הנרכשת לתום חודש מרס, 2017 הסתכם בכ-340 מיליון ש"ח (על פי נתוני הגמל נט).

העסקה כפופה לקבלת אישורים שונים ובכלל זה אישור הממונה. למועד החתימה על הדוחות הכספיים טרם התקבלו אישורים אלו.

לכבוד

בעלי המניות של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

א.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי דרישת הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי דרישת הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה) ליום 31 במרס, 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי נפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנפרד אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לדרישת הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
28 במאי, 2017

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולר")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיות הממונה

להלן נתונים כספיים תמציתיים על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה (להלן - דוחות סולר), הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

דוחות על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס 2016	2017	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
52,774	57,379	51,475	נכסים:
232,212	215,771	239,432	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
8,468	8,884	8,553	הוצאות רכישה נדחות
19,988	25,074	20,137	רכוש קבוע
			חייבים ויתרות חובה
89,027	120,396	87,916	השקעות פיננסיות:
-	10,004	-	נכסי חוב סחירים
47,316	47,618	47,373	נכסי חוב שאינם סחירים
136,343	178,018	135,289	אחרות
			סך כל ההשקעות הפיננסיות
38,020	30,376	61,141	מזומנים ושווי מזומנים
487,805	515,502	516,027	סך כל הנכסים
338	338	338	הון:
17,590	17,590	17,590	הון מניות
26,550	26,550	26,550	פרמיה על מניות
270,417	332,973	280,070	קרן הון אחרת
			עודפים
314,895	377,451	324,548	סך כל ההון
6,040	8,816	3,151	התחייבויות:
6,361	6,656	5,806	התחייבויות בגין מסים שוטפים
2,931	3,162	2,990	התחייבויות בגין מסים נדחים
133,102	96,412	127,988	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
17,056	14,620	44,070	זכאים ויתרות זכות
7,420	8,385	7,474	מנורה מבטחים ביטוח
			התחייבות פיננסית
172,910	138,051	191,479	סך כל ההתחייבויות
487,805	515,502	516,027	סך כל ההון וההתחייבויות

רן קלמי	יהודה בן אסאייג	ערן גריפל	28 במאי, 2017
סמנכ"ל ומנהל אגף כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולר")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר:

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
31 בדצמבר 2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח		
466,085	113,022	115,451
91,635	22,290	23,662
20,751	14,749	8,061
2,231	325	228
5,784	1,474	1,389
586,486	151,860	148,791
143,428	37,223	43,473
275,237	64,957	65,022
710	146	774
6,184	1,545	1,468
425,559	103,871	110,737
160,927	47,989	38,054
57,643	17,003	13,352
103,284	30,986	24,702
201	(26)	(77)
72	(9)	(28)
129	(17)	(49)
103,413	30,969	24,653

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי
תשואה
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

רווח נקי

רווח (הפסד) כולל אחר:

רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח (הפסד)
כולל אחר

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר

סך הכל רווח כולל

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות:

ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2017

סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
115,451	-	-	115,451
23,662	-	23,662	-
8,061	8,061	-	-
228	-	52	176
1,389	-	1,375	14
148,791	8,061	25,089	115,641
43,473	-	7,601	35,872
65,022	1,244	14,447	49,331
774	-	59	715
1,468	-	1,468	-
110,737	1,244	23,575	85,918
38,054	6,817	1,514	29,723
(77)	-	(24)	(53)
37,977	6,817	1,490	29,670

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות
הגמל מבטיחי תשואה
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים

סך כל ההוצאות**רווח לפני מסים על ההכנסה**

הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות: (המשך)

ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2016			
סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
113,022	-	-	113,022
22,290	-	22,290	-
14,749	14,749	-	-
325	-	60	265
1,474	-	1,375	99
151,860	14,749	23,725	113,386
37,223	-	5,680	31,543
64,957	1,554	13,286	50,117
146	-	64	82
1,545	-	1,545	-
103,871	1,554	20,575	81,742
47,989	13,195	3,150	31,644
(26)	-	(8)	(18)
47,963	13,195	3,142	31,626

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות
הגמל מבטיחי תשואה
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016			
סך הכל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה
מבוקר			
אלפי ש"ח			
466,085	-	-	466,085
91,635	-	91,635	-
20,751	20,751	-	-
2,231	-	513	1,718
5,784	-	5,500	284
586,486	20,751	97,648	468,087
143,428	-	26,026	117,402
275,237	5,948	56,029	213,260
710	-	407	303
6,184	-	6,184	-
425,559	5,948	88,646	330,965
160,927	14,803	9,002	137,122
201	-	80	121
161,128	14,803	9,082	137,243

הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות
הגמל מבטיחי תשואה
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
הכנסות אחרות

סך כל ההכנסות

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים

סך כל ההוצאות

רווח לפני מסים על ההכנסה

רווח כולל אחר לפני מסים על ההכנסה

סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

הצהרה (certification)

אני, **יהודה בן אסאייג**, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה 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 הפנסיה ; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - 4.2 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 רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה :
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

28 במאי, 2017

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

הצהרה (certification)

אני, **רן קלמי**, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה 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 הפנסיה ; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - 4.2 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 רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה :
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי

סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

28 במאי, 2017

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

מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים
3	דוחות על המצב הכספי
4	דוחות הכנסות והוצאות
5	דוחות תנועה בקרן פנסיה
6-14	באורים לדוחות הכספיים ביניים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר למבוטחים של מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - הקרן) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת), הכוללת את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרס, 2017 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו, בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - הנחיות הממונה), ולתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - התקנות). אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה והתקנות.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, הננו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 5 לדוחות הכספיים ביניים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 31 במרס		
	2016	2017	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
2,742,692	2,559,511	3,762,449	רכוש שוטף
118,189	54,156	67,644	מזומנים ושווי מזומנים
2,860,881	2,613,667	3,830,093	חייבים ויתרות חובה
10,709,012	11,034,943	10,030,841	השקעות פיננסיות
38,521,549	33,513,841	39,388,371	נכסי חוב סחירים
17,224,951	14,079,747	17,111,249	נכסי חוב שאינם סחירים
17,695,724	15,246,305	19,196,769	מניות
			השקעות אחרות
84,151,236	73,874,836	85,727,230	סך כל ההשקעות הפיננסיות
342,779	338,681	343,672	נדל"ן להשקעה
87,354,896	76,827,184	89,900,995	סך כל הנכסים
292,240	158,464	191,391	זכאים ויתרות זכות
			התחייבויות פנסיוניות:
80,617,257	70,998,505	82,954,408	התחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה
2,283,340	1,959,923	2,392,994	התחייבויות לפנסיונרים
1,358,426	1,305,084	1,383,480	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
1,593,767	1,446,115	1,613,658	התחייבויות לנכים
1,038,113	735,801	1,105,385	התחייבויות לשאירי מבוטח
(62,507)	(34,956)	(49,618)	עתודה לתביעות שקרו וטרם דווחו
			עתודה לפנסיונרים
6,211,139	5,411,967	6,445,899	סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים
132,666	137,680	127,510	התחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה
53,437	57,747	53,086	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
200,772	207,573	197,713	התחייבויות לנכים
3,865	3,247	3,796	התחייבויות לשאירי מבוטח
390,740	406,247	382,105	עתודה לזכאים קיימים לפנסיה
(144,043)	(147,999)	(74,444)	סך כל ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה
(12,437)	-	1,636	גירעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים
(156,480)	(147,999)	(72,808)	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית
87,062,656	76,668,720	89,709,604	סך הכל גירעון אקטוארי
87,354,896	76,827,184	89,900,995	סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות
			סך כל ההתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

28 במאי, 2017

תאריך אישור הדוחות הכספיים

ערן גריפל
יו"ר הדירקטוריון

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

רן קלמי
סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
2016	2016	2017	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
הכנסות (הפסדים)			
26,773	3,029	(45,929)	ממזומנים ושווי מזומנים
283,504	119,638	(103,379)	מהשקעות:
1,282,504	288,988	378,845	מנכסי חוב סחירים
546,875	(729,073)	250,960	מנכסי חוב שאינם סחירים
1,499,068	(309,533)	525,797	ממניות
19,585	2,850	4,622	מהשקעות אחרות
			מנדל"ן להשקעה
3,631,536	(627,130)	1,056,845	סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות
11,796	1,898	1,683	הכנסות אחרות
3,670,105	(622,203)	1,012,599	סך כל ההכנסות (הפסדים)
הוצאות			
455,526	110,606	112,207	דמי ניהול
118,462	27,728	32,999	הוצאות ישירות
9,533	2,712	1,594	מסים
583,521	141,046	146,800	סך כל ההוצאות
3,086,584	(763,249)	865,799	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות תנועה בקרן הפנסיה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
75,516,289	75,516,289	87,062,656
9,204,278	2,072,759	2,377,271
117,755	26,877	33,989
229,577	60,842	57,212
78,162	18,905	21,348
425,494	106,624	112,549
5,502	1,363	1,400
7,994	1,942	1,830
13,204	3,281	3,229
26,700	6,586	6,459
1,220,565	309,679	335,612
1,672,759	422,889	454,620
299,962	75,487	77,095
1,769,786	385,083	845,862
98,084	25,304	28,730
2,167,832	485,874	951,687
95,704	15,131	54,701
1,086,395	199,123	998,193
57,469	5,810	40,295
1,239,568	220,064	1,093,189
928,264	265,810	(141,502)
3,086,584	(763,249)	865,799
87,062,656	76,668,720	89,709,604

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת תקופה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים:

תשלומים לפנסיונרים

תשלומי פנסיית זקנה

תשלומי פנסיית נכות

תשלומי פנסיית שאירים

תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה

תשלומי פנסיית זקנה

תשלומי פנסיית נכות

תשלומי פנסיית שאירים

תשלומים אחרים

פדיונות

סך כל התשלומים

העברות צבירה לקרן

העברות מחברות ביטוח

העברות מקרנות פנסיה חדשות

העברות מקופות גמל

סך כל העברות צבירה לקרן

העברות צבירה מהקרן

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה חדשות

העברות לקופות גמל

סך כל העברות צבירה מהקרן

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות מועבר מדוח הכנסות
והוצאות

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף תקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

באור 1: - א. כללי

מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - הקרן) הינה קרן חדשה מקיפה כהגדרתה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - תקנות מס הכנסה). הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת).

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

ב. החברה המנהלת

החברה המנהלת הינה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן - הבורסה). החברה המנהלת פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - חוק הפיקוח על הגמל), משכך החברה המנהלת הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק הפיקוח על הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - הממונה) בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

הדוחות הכספיים ביניים מוצגים בהתאם לדרישות חוזר 2-3-2016.

בעריכת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת החברה המנהלת להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

ב. מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים ביניים עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ג. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, למעט אג"ח מיועדות, הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי ההיוון מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרניות, כפי שנמדדו בבורסה. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושיעורי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) ובשער החליפין של הדולר של ארה"ב

שער החליפין היציג של דולר ארה"ב	המדד הידוע
	%

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

31 במרס, 2017 (0.20) (5.54)

31 במרס, 2016 (0.91) (3.49)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 (0.30) (1.46)

באור 3: התחייבויות פנסיוניות

א. חישוב ההתחייבויות הפנסיוניות לתקופה של שלושה חודשים נערך על-ידי האקטואר הראשי של קרן הפנסיה, מר עמית רוזן. מדיניות החישוב בוצעה באופן עקבי לחישוב שנערך בדוחות הכספיים השנתיים.

ב. להלן נתונים אודות עודף (גירעון) אקטוארי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2017
2013	2014	2015	2016	2017
מבוקר				בלתי מבוקר
אחוזים מתוך ההתחייבויות				

כלל עמיתי הקרן

0.06	0.32	0.11	0.14	0.04	עודף דמוגרפי בגין מקרי פטירת מבוטחים
0.03	(0.04)	(0.01)	-	-	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין תוחלת חיים של מקבלי קצבאות
(0.24)	(0.45)	(0.45)	(0.35)	(0.14)	גירעון דמוגרפי בגין מקרי נכות
0.02	0.04	0.21	0.12	0.08	עודף דמוגרפי בגין חזרה מנכות
(0.01)	0.07	0.01	0.02	0.03	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין פטירת נכים
(0.07)	(0.07)	(0.13)	(0.12)	(0.04)	גירעון דמוגרפי בגין פרישות חדשות
(0.06)	(0.39)	(0.23)	(0.39)	(0.08)	גירעון דמוגרפי בגין שינויים ב- IBNR
0.06	0.01	(0.02)	(0.03)	0.03	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין גורמים אחרים
(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.61)	(0.08)	סך הכל גירעון דמוגרפי לחלוקה לעמיתי הקרן

מיועד למבוטחים

(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.61)	(0.08)	סך הכל גירעון דמוגרפי לחלוקה למבוטחים כדלעיל
(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.61)	(0.08)	מיועד לפנסיונרים
(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.61)	(0.08)	סך הכל גירעון דמוגרפי כדלעיל
2.00	6.36	0.61	(0.07)	(0.68)	עודף (גירעון) בגין סטיה מהנחת התשואה
(0.86)	(7.24)	(0.51)	(1.02)	0.88	עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
(1.14)	0.88	(0.10)	0.89	(0.20)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה אקטוארית
(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.81)	(0.08)	סך הכל גירעון לחלוקה לפנסיונרים

מיועד לזכאים קיימים

(0.21)	(0.51)	(0.51)	(0.61)	(0.08)	סך הכל גירעון דמוגרפי כדלעיל
4.18	3.39	0.69	0.52	(0.05)	עודף (גירעון) בגין סטיה מהנחת התשואה
(0.51)	(3.62)	(0.27)	(0.53)	0.46	עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
(0.35)	0.23	(0.17)	0.08	(0.41)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה אקטוארית
3.11	(0.51)	(0.26)	(0.54)	(0.08)	סך הכל עודף (גירעון) לחלוקה לזכאים קיימים

ג. להשפעה הצפויה של הרפורמה לגבי אופן הקצאת האג"ח המיועדות - ראה באור 7.

באור 4:- דמי ניהול

א. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה: (*)

דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים

249,702	60,211	58,232
177,758	43,821	46,335

דמי ניהול ממקבלי קצבה: ()**

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים (***)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

28,066	6,574	7,640
455,526	110,606	112,207

(*) כולל החזרי דמי ניהול המיועדים להגדלת הצבירה של המבוטחים בקרן.

(**) מהנכסים שעומדים כנגד ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.

(**) כולל דמי ניהול מינימליים שנגבים מפנסיונרי זקנה שמקבלים פנסיה נמוכה מפנסיה מינימום (ראה סעיף ד')
ינואר-מרס 2017, סך של כ- 25 אלפי ש"ח. ינואר-מרס 2016, סך של כ- 21 אלפי ש"ח. שנת 2016, סך של כ- 76 אלפי ש"ח.

ב. שיעורי דמי ניהול:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:

דמי ניהול מדמי גמולים

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי
הוראות הדין

6.00	6.00	6.00
------	------	------

שיעור דמי ניהול במונחים שנתיים שגבתה החברה
המנהלת בפועל

2.71	2.90	2.45
------	------	------

דמי ניהול מסך הנכסים

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי
הוראות הדין

0.50	0.50	0.50
------	------	------

שיעור דמי ניהול במונחים שנתיים שגבתה החברה
המנהלת בפועל

0.24	0.25	0.23
------	------	------

דמי ניהול ממקבלי קצבה: (*)

שיעור דמי ניהול מנכסים שהחברה המנהלת רשאית לגבות
על פי הוראות הדין

0.50	0.50	0.50
------	------	------

שיעור דמי ניהול מנכסים במונחים שנתיים שגבתה
החברה המנהלת בפועל

0.50	0.50	0.50
------	------	------

(*) מהנכסים שעומדים כנגד ההתחייבויות לזכאים קיימים לא נגבים דמי ניהול.

באור 4-- דמי ניהול (המשך)

- ג. שיעור דמי ניהול ממקבלי קצבה:
שיעור דמי הניהול שנגבה מפנסיונרים הוא 0.5% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם, אך לא נגבים דמי ניהול מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפי זכאים קיימים לפנסיה.
- ד. בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), תשע"ב-2012 (להלן - תקנות דמי הניהול), החברה המנהלת זכאית לגבות מפנסיונרים המקבלים פנסית זקנה הנמוכה מפנסית המינימום (סכום הנמוך מ- 5% מהשכר הממוצע במשק, שהינו 9,673 ש"ח החל מחודש ינואר 2017; 9,464 ש"ח בשנת 2016), אך לא משאיריהם, דמי ניהול בשיעור של 6% מההפרש בין פנסית המינימום לפנסיה המשולמת לפנסיונר.
- ה. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 (להלן - התקנות), וחוזר הממונה המשלים שפורסם בעקבות, מחייבים גופים מוסדיים לנקוט בשורה של פעולות לאיתור מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו בהתאם ללוחות זמנים שהוגדרו בתקנות.
- תקנות דמי הניהול קובעות, כי בחשבונות של מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור המבוטח המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות המבוטחים הנ"ל ל- 0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם מבוטח שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר, וכן לגבות את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.
- להפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, אין השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של הקרן.
- ו. בחודש יולי, 2014 פרסמה הממונה חוזר בענין מתן הנחה בדמי ניהול בשל מקבלי קצבה בקרן פנסיה, אשר במסגרתו קובעת הממונה את האופן בו ייגבו דמי הניהול על ידי החברה המנהלת במקרה שבו ניתנה הנחה בדמי ניהול לפנסיונרים, וכן מבקשת לקבוע, כי הנחה בדמי ניהול למקבל קצבת זקנה תינתן לקראת פרישתו ולמשך כל תקופת תשלום הקצבה, ותחול גם על שאיריו, ככל שקיימים. לאור הרפורמה לגבי אופן הקצאת האג"ח המיועדות (ראה באור 7) עשויה להתחיל תחרות ביחס לעמיתים לקראת גיל פרישה שתביא לכדי שימוש בהוראות החוזר האמור. עם זאת, בשלב זה, לא ניתן להעריך את השלכות החוזר על החברה המנהלת ועל הקרן, שכן השלכותיו בפועל תלויות במידה רבה בהתנהגות המתחרים, המפיצים והלקוחות.

באור 4:- דמי ניהול (המשך)

ז. בחודש דצמבר, 2015 תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, במסגרת חוק ההסדרים, ונקבע, בין היתר, כי מי שעוסק בשיווק פנסיוני או גוף קשור לו לא ייתן למעסיק שעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני גם שירותי תפעול, אלא אם התקיימו התנאים הבאים: (א) המעסיק משלם לסוכן הביטוח דמי סליקה בשיעור שלא יפחת מ- 0.6% מסך התשלומים שהופקדו על ידי המעסיק לקופות הגמל של עובדיו או 10.5 ש"ח בתוספת מע"מ, לפי הגבוה מביניהם (ב) עמלת ההפצה המשולמת על ידי הגוף המוסדי לסוכן הביטוח תפחת בגובה דמי הסליקה ששילם המעסיק (ג) דמי הניהול שנגבו מהעובד הופחתו בגובה ההפחתה מעמלת ההפצה (ד) המעסיק בחר בקופת ברירת מחדל בהתאם להוראות סעיף 20 לחוק קופות הגמל.

בחודש אוגוסט, 2016 פורסם חוזר שעניינו כללים לתפעול מוצר פנסיוני, במסגרתו נקבעו כללים לעניין אופן ביצוע הוראות החוק המפורטות לעיל, לרבות מתכונת הדיווח של סוכן הביטוח הפנסיוני לגוף המוסדי אודות תשלום דמי הסליקה, הוראות לעניין ביצוע ההפחתה של עמלות הסוכן מחד גיסא והוראות לביצוע ההפחתה של דמי הניהול לעמיתים מאידך גיסא, וכן הוראות בדבר אופן הצגת המידע אודות ההפחתה בדמי הניהול לעמיתים. בחודש ינואר, 2017, פורסם תיקון לחוזר במסגרתו נדחה מועד הדיווח הראשון של ממשק דמי הסליקה על ידי בעלי רישיון (בגין שנת 2016) ליום 1 ביולי, 2017. בהתאמה, נדחה המועד להפחתת דמי העמילות ודמי הניהול עד ליום 15 באוגוסט, 2017. כן נקבע כי מועד הדיווח בגין המחצית הראשונה של 2017 יהיה עד ליום 15 ביולי, 2017 והפחתת דמי העמילות ודמי הניהול יהיו בהתאם להוראות החוזר (קרי- עד ליום 30 בינואר, 2018). כמו כן, בחודש נובמבר, 2016, פורסמה טיוטת הבהרות לחוזר וצפויות להתפרסם הבהרות נוספות בהמשך. נכון למועד דוח זה סכום ההפחתה אינו ידוע, שכן על סוכני הביטוח להעביר עד ליום 15 ביולי 2017 דיווח לחברה המנהלת בנוגע לדמי הסליקה ששולמו להם על ידי המעסיקים, ורק לאחר קבלת הדיווחים ניתן יהיה לחשב את סכום דמי הניהול שיש להשיב לעמיתים בהתאם לחוק האמור.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

לא חל שינוי מהותי לעומת המידע לעניין התחייבויות תלויות הכלול בבאור 17 לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן, למעט תובענה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית חדשה שהוגשה כנגד החברה המנהלת, כדלקמן:

מס' התובענה בביאור ב.26 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2016	השינוי שחל
2	ביום 27 באפריל, 2017 קיים בית המשפט ישיבה בנוגע להסכם הפשרה שהוגש לאישורו, קבע שלא מצא טעם לדחות את ההסדר המוצע על הסף והורה על פרסום הודעה בדבר הגשת בקשה לאישור הסדר פשרה בבקשה לאישור תובענה ייצוגית בעיתונים ובאתר האינטרנט של החברה המנהלת, ועל המצאת הבקשה לאישור הסדר הפשרה לממונה וליועץ המשפטי לממשלה.
3	ביום 24.5.2017 נדחתה התביעה האישית שהגישה התובעת כנגד החברה המנהלת וכנגד מעסיקתה לשעבר. בעקבות זאת החברה המנהלת תפעל למחיקת הערעור שהגישה התובעת על דחיית בקשתה לאישור התביעה כייצוגית.
6	התובענה כנגד החברה המנהלת נמחקה.
7	ביום 23.5.2017 הגישה הממונה את עמדתה בנוגע לסוגיה נשוא בקשת האישור, וצידדה בצורה מלאה בעמדת החברה המנהלת ויתר הנתבעות.
9	התובענה הועברה לטיפול בית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב

ב. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי הקרן למבוטחיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין הקרן לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בהם פועלת הקרן. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים חשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום החסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.

בנוסף, קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה המנהלת מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים על פי תקנוני קרנות הפנסיה ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה המנהלת. הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

תשואה נומינלית (ברוטו)		
לשנה	ל-3 חודשים שהסתיימו	
שהסתיימה	ביום 31 במרס	
ביום 31 בדצמבר	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

מסלולי השקעה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה

4.45	(1.20)	1.26	מסלול כללי
(0.57)	(0.57)	-	מסלול כללי ב' *
4.24	(3.16)	0.84	מסלול מניות
2.57	0.64	0.55	מסלול אג"ח
3.70	(1.14)	0.52	מסלול הלכתי (כללי ג')
3.55	0.24	0.48	מסלול יעד לפרישה 2020
3.70	(0.34)	0.70	מסלול יעד לפרישה 2025
4.36	(0.56)	1.00	מסלול יעד לפרישה 2030
4.52	(0.98)	1.25	מסלול יעד לפרישה 2035
4.91	(1.23)	1.53	מסלול יעד לפרישה 2040
4.54	(1.51)	1.52	מסלול יעד לפרישה 2045
4.31	(1.68)	1.53	מסלול יעד לפרישה 2050
4.24	(1.66)	1.52	מסלול יעד לפרישה 2055
6.55	0.78	1.50	מסלול יעד לפרישה 2060 (**)
1.72	1.97	(0.50)	תיק השקעות לפנסיונרים
3.71	1.09	0.62	תיק השקעות לזכאים קיימים לפנסיה

(*) מסלול כללי ב' נסגר ביום 31 במרס, 2016, ונכסיו פוצלו בין מסלולי יעד לפרישה השונים.
(**) המסלול נפתח ביום 1 בינואר, 2016 התשואה לשנת 2016 מתייחסת לחודשים פברואר עד דצמבר, התשואה לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2016 מתייחסת לחודשים פברואר עד מרס בשנת 2016.

באור 7: - אירועים במהלך תקופת הדיווח

בחודש מרס, 2017 התפרסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), התשע"ז-2017 (להלן - "התקנות"), התקנות מעגנות את ההמלצות שפורטו בדוח הצוות להגברת הוודאות בחסכון פנסיוני, ומשנות, החל מיום 1 ביולי 2017, את אופן הקצאת אג"ח מיועדות מסוג "ערד" לקרנות הפנסיה (ההקצאה הינה בשיעור קבוע של 30% מנכסי קרן הפנסיה המקיפה), באופן שנותן עדיפות למקבלי קצבה ולעמיתים מבוגרים על חשבון שיעור ההקצאה לעמיתים צעירים: שיעור ההקצאה למקבלי קצבה יעלה ל-60%, שיעור ההקצאה לעמיתים מגיל 50 ועד ליציאה לפנסיה זקנה יהיה עד 30%, ולעמיתים עד גיל 50 יוקצו אג"ח המיועדות שיוותרו, כאשר שיעור ההקצאה ל-3 הקבוצות האמורות יהיה בהתאם לשיעור היחסי של כל קבוצה בקרן הפנסיה המקיפה הרלוונטית, וישתנה מקרן לקרן, כאשר עד לתום שנת 2023 שיעור ההקצאה לעמיתים בני 50 ומעלה ולשאר העמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן מסוימת יהיה זהה.

כמו כן נקבע בתקנות, כי שיעור ההקצאה למקבלי קצבה של קרן מסוימת עשוי לגדול עד לכדי 85% מסך נכסיהם, ככל ששיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן יהיה לפני הגדלת ההקצאה כאמור גבוה ביותר מ-0.5% משיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן אחרת, וזאת כדי לעודד מעבר עמיתים לקראת גיל פרישה לקרן שכזו ובכך להגדיל את התחרות על עמיתים מבוגרים לקראת פרישה. בחודש אפריל, 2017 התפרסמה טיוטת חוזר שעניינו כללים להגדלת שיעור זקיפת התשואה למקבלי קצבה בקרנות פנסיה חדשות, אשר קובע כי רק אם הפער בשיעורי ההקצאה המתואר לעיל יעלה על 1.5%, תוכל הקרן להגדיל את שיעור ההקצאה למקבלי קצבה בקרן מעבר ל-60%.

בחודש מאי, 2015 התפרסמו תיקונים לחוזרי פנסיה שעניינם הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות, הוראות לניהול קרן חדשה והוראות לניהול קרן חדשה כללית (להלן - "החוזרים"). החוזרים, שייכנסו לתוקף ביום 1 בינואר, 2018 קובעים הוראות משלימות להוראות התקנות, לרבות הוראה שלפיה הפנסיות של מקבלי קצבת נכות או שאירים, שמועד ארוע הנכות או הפטירה יהיה החל ממועד תחילת החוזרים, והפנסיות של מקבלי קצבת זקנה, שיפרשו החל ממועד תחילת החוזרים, יהיו צמודות לפער שבין התשואה שתושג בפועל בגין תיק מקבלי קצבה לבין הנחת התשואה - כאשר גרעונות (או עודפים) בשל פער זה ניתן יהיה לפרוס על פני 3 שנים.

החברה המנהלת מעריכה, כי השילוב של התקנות ביחד עם החוזרים, צפוי להביא למצב שבו, בניגוד למצב הנוכחי - פרישה לפנסיה זקנה לא תיצר גרעון אקטוארי לקרן הפנסיה ועלויות הכיסוי הביטוחי לנכות ושאירים לא יהיו בחסר (שנובע מריביות ההיוון), ולכן הגרעון האקטוארי הדמוגרפי של קרן הפנסיה יצטמצם בצורה משמעותית. כתוצאה מכך, יתאפשר לקרנות הפנסיה להתחיל להתחרות זו בזו ומול מוצרים אחרים (קופות גמל ופוליסות ביטוח) על קבלת כספים לצורך תשלום פנסיה זקנה מיידית - באופן שיגרום להגברה משמעותית של התחרות על כספי עמיתים/מבטחים מבוגרים לקראת פרישה. כמו כן, הגדלת שיעור הקצאת אג"ח המיועדות למקבלי קצבה שיקבלו פנסיות במועד כניסתן לתוקף של התקנות מ-30% ל-60% צפוי ליצור עודף אקטוארי דמוגרפי חד פעמי.

מבטחים החדשה

קרן פנסיה חדשה

דוח אקטוארי רבעוני

ליום 31/03/2017

עמית רוזן, אקטואר ממונה

מאי 2017

תוכן עניינים

1. הצהרת אקטואר 3
2. מאזן אקטוארי 5
3. דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי 6
4. הערות והבהרות 8
5. נספחים סטטיסטיים 11

1. הצהרת אקטואר

נתבקשתי על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: החברה המנהלת) לערוך דין וחשבון אקטוארי של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה" ליום 31/3/2017. החל מאוקטובר 2016 אני משמש כאקטואר הממונה של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה". אני משמש גם כאקטואר הממונה של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה פלוס". אין לי או לקרובי, כהגדרתם בחוק ניירות ערך, קשר אחר עם צדדים קשורים לקרן או לחברה המנהלת.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.
2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:
 - א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964.
 - ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.
 - ג. תקנון הקרן.והכל כתוקפם למועד הדוח.
3. חוות דעתי:
 - א. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם לדוח על המצב הכספי בדוחות הכספיים של הקרן למועד הנזכר.
 - ב. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיף א., וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הנהלת החברה המנהלת של הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה מספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.
 - ג. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססות על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני התקופה אליה מתייחס הדוח ולנתוני תקופות קודמות. אשר על כן, בדיקות אלו לעיתים אינן יכולות לגלות אי-דיוקים או השמטות עקביות או שיטתיות בנתונים. האחריות לאי - דיוקים או השמטות אפשריות מסוג זה אשר אינן אפשרות סבירה לגלותם היא של הנהלת החברה המנהלת של הקרן בלבד.

מבטחים החדשה
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

ד. לפי מיטב ידיעתי והערכתי, החישובים וההערכה האקטוארית כפי שהם משתקפים בדין וחשבון המצורף בזאת, מייצגים, בהתאם להנחות שפורטו בדין וחשבון, את היקף ההתחייבויות של הקרן ואת נכסיה ליום 31/3/2017, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

28/05/2017	אקטואר ראשי	עמית רוזן	
_____	_____	_____	_____
תאריך	תפקיד	שם האקטואר	חתימה

מבטחים החדשה
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

2. מאזן אקטוארי

מבטחים החדשה - מאזן אקטוארי ליום 31/3/2017

12/2016	3/2017	התחייבויות (באלפי ש"ח)	12/2016	3/2017	נכסים (באלפי ש"ח)
80,617,257	82,954,408	עמיתים פעילים ומוקפאים			
(133,161)	(68,708)	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים בגין פעילים ומוקפאים			
80,484,096	82,885,700	סה"כ	80,484,096	82,885,700	נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי של הקרן לפעילים ולמוקפאים
		לפנסיונרים זכאים קיימים			
132,666	127,510	זקנה			
53,437	53,086	נכות			
200,772	197,713	שאיירים			
-	-	תביעות תלויות IBNR			
3,865	3,796	עתודה לפנסיונרים זכאים קיימים			
(635)	(314)	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים			
279	1,636	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית			
390,384	383,427	סה"כ	390,384	383,427	נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי לפנסיונרים זכאים קיימים + עודפים אקטואריים דמוגרפיים
		לפנסיונרים			
2,283,340	2,392,994	זקנה			
1,358,426	1,383,480	נכות			
1,593,767	1,613,658	שאיירים			
1,038,113	1,105,385	תביעות תלויות IBNR			
(62,507)	(49,618)	עתודה לפנסיונרים			
(10,247)	(5,422)	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים			
(12,716)	-	עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית			
6,188,176	6,440,477	סה"כ	6,188,176	6,440,477	נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי לפנסיונרים + עודפים אקטואריים דמוגרפיים
-					
292,240	191,391	אחרות	292,240	191,391	זכאים ויתרות זכות
-	-	עודף			
87,354,896	89,900,995	סה"כ התחייבויות	87,354,896	89,900,995	סה"כ נכסים

מבטחים החדשה
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

ההתחייבויות הפנסיוניות מוצגות לפני הפחתה/תוספת בגין העודף (גירעון) האקטוארי שנכון לתאריך הדוח טרם חולק לעמיתי הקרן.

עודף (גירעון) אקטוארי - סעיף זה כולל את העודף (גירעון) האקטוארי שנכון לתאריך הדוח טרם חולק לעמיתי הקרן.

שיעור העדכון של הצבירה והפנסיות (עדכון רבעוני) - Q1 2017

שיעור עידכון הצבירה של העמיתים הפעילים והמוקפאים בגין עודף (גירעון) דמוגרפי	(0.0827%)
שיעור העידכון של הפנסיה לפנסיונרים זכאים קיימים בגין עודף (גירעון) דמוגרפי	(0.0827%)
שיעור העידכון של הפנסיה לפנסיונרים בגין עודף (גירעון) דמוגרפי	(0.0827%)

3. דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי

התנועה בעודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתי הקרן :

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום				העודף (הגירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח
	31/03/2017				
	המזב צפוי	המזב בפועל	עודף (גירעון)	עודף (גירעון)	
אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח			
0.14%	0.04%	36,543	50,355	86,898	א. מקרי מוות - מבוטחים
0.00%	0.00%	(359)	3,890,090	3,889,731	ב. מקרי מוות - פנסיית זקנה ושאיירים
0.02%	0.03%	29,296	168,147	197,443	ג. מקרי מוות - נכים
(0.35%)	(0.14%)	(130,973)	210,693	79,720	ד. יציאה לנכות
0.12%	0.08%	72,155	1,353,860	1,426,015	ה. חזרה מנכות
0.00%	0.00%	-			ו. ביטוח משנה
(0.12%)	(0.04%)	(34,181)			ז. פרישות במהלך השנה
(0.39%)	(0.08%)	(77,145)			ח. שינויים בעתודת IBNR
0.00%	0.00%	-			ט. שינוי שיטות והנחות
0.00%	0.00%	-			י. שינויים בתקנון הקרן
(0.03%)	0.03%	30,220			יא. סך גורמים אחרים
(0.61%)	(0.08%)	(74,444)			סה"כ עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל

התנועה בעודף (גירעון) לפנסיונרים :

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום	העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח, באלפי ש"ח
	31/03/2017	
(37,410)	(5,422)	החלק היחסי מתוך העודף (גירעון) שחולק לכל עמיתי הקרן
(63,562)	56,860	שינויים בריבית ההיוון
(4,517)	(43,897)	סטייה מהנחת התשואה
55,363	(12,963)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה האקטוארית
(50,126)	(5,422)	סה"כ עודף (גירעון) לפנסיונרים
(0.81%)	(0.08%)	עודף (גירעון) לפנסיונרים, באחוזים

התנועה בעודף (גירעון) לזכאים קיימים לפנסיה :

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום	העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח, באלפי ש"ח
	31/03/2017	
(2,552)	(314)	החלק היחסי מתוך העודף (גירעון) שחולק לכל עמיתי הקרן
(2,030)	1,744	שינויים בריבית ההיוון
2,019	(203)	סטייה מהנחת התשואה
290	(1,541)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה האקטוארית
(2,273)	(314)	סה"כ עודף (גירעון) לזכאים קיימים לפנסיה
(0.54%)	(0.08%)	עודף (גירעון) לזכאים קיימים לפנסיה, באחוזים

4. הערות והבהרות

הדוח האקטוארי הרבעוני בוצע ללא שינויים מהותיים בהנחות ובשיטות האקטואריות בהשוואה להערכה האקטוארית השנתית הקודמת. כמו-כן במהלך הרבעון לא בוצעו שינויים מהותיים בתקנון הקרן ובשיטת חישוב שווי הנכסים.

א. עודף (גירעון) דמוגרפי - במהלך הרבעון הקרן צברה גירעון דמוגרפי בעיקר מיציאות לנכות, עדכון אומדן IBNR (גידול בכמות התביעות התלויות) ומפרישות לזקנה. סך הגירעון הדמוגרפי שנוצר ברבעון מסתכם בכ- 74.4 מיליון ש"ח אשר בעקבותיו יש לבצע הפחתה של כ-0.08% מהיתרות הצבורות של כל העמיתים בקרן וכן מהפנסיות של הפנסיונרים¹ והזכאים הקיימים.

ב. עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים - מתחילת השנה הקרן השיגה תשואה על נכסי הפנסיונרים שהייתה נמוכה מהתשואה הצפויה. יחד עם זאת, הריביות להיוון עלו יחסית לריביות ההיוון מסוף השנה שעברה ועל-כן קטנה החבות האקטוארית. התשואה השוטפת בחסר מתחילת השנה הייתה נמוכה מהירידה בגובה החבות האקטוארית ועל-כן נוצר עודף ברבעון זה של כ-13 מיליון ש"ח אשר מהווים כ-0.2% מסך ההתחייבויות לפנסיונרים.

מכיוון שבמהלך הרבעונים לא מבוצעת חלוקה לפנסיונרים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי הפנסיות של הפנסיונרים (ושחרור דמי הגמולים עבור מקבלי קצבת נכות) יעודכנו רק בשיעור הגירעון הדמוגרפי, כלומר יופחתו בכ-0.08%. העודף (גירעון) הנובע מתשואה שוטפת ומריבית ההיוון יחולקו בהתאם לתוצאות הדוח האקטוארי השנתי. גם לו הייתה מבוצעת במהלך השנה חלוקה לפנסיונרים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי לא היה נדרש עדכון נוסף של הפנסיות וזאת כיוון שהעודף מתשואה ומריבית ההיוון היה נכנס לעתודה לפנסיונרים.

ג. עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לזכאים קיימים לפנסיה - מתחילת השנה הקרן השיגה תשואה על נכסי הזכאים הקיימים שהייתה נמוכה מהתשואה הצפויה. יחד עם זאת, הריביות להיוון עלו יחסית לריביות ההיוון מסוף השנה שעברה ועל-כן קטנה החבות האקטוארית. התשואה השוטפת בחסר מתחילת השנה הייתה נמוכה מהירידה בגובה החבות האקטוארית ועל-כן נוצר עודף ברבעון זה של כ-1.5 מיליון ש"ח אשר מהווים כ-0.41% מסך ההתחייבויות לזכאים הקיימים.

מכיוון שבמהלך הרבעונים לא מבוצעת חלוקה לזכאים קיימים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי הפנסיות של הפנסיונרים יעודכנו רק בשיעור הגירעון הדמוגרפי, כלומר יופחתו בכ-0.08%. העודף (גירעון) הנובע מתשואה שוטפת ומריבית ההיוון יחולקו בהתאם לתוצאות הדוח האקטוארי השנתי. לו הייתה מבוצעת במהלך השנה חלוקה לזכאים קיימים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי היה צורך בהגדלת הפנסיות בכ-0.35% אשר כוללים את העודף התשואתי, הגירעון הדמוגרפי והקיטון בעתודה לפנסיונרים זכאים קיימים.

¹ הפחתה זוהי מתבצעת גם בשחרור דמי הגמולים עבור מקבלי קצבת נכות.

ד. השפעת וקטור הריביות על הגירעון הדמוגרפי:

1. **פרישה לזקנה** - עבור מבוטחים שפרשו לפנסיית זקנה, הפנסיה הנגזרת מהיתרה הצבורה מחושבת על בסיס הנחה שהתשואה על ההשקעות החופשיות הינה בשיעור ריאלי של 4%. יחד עם זאת, החבות האקטוארית מחושבת על בסיס וקטור ריביות שכיום הינו נמוך באופן משמעותי מ- 4%. עקב כך נוצר גירעון אקטוארי דמוגרפי בו משתתפים כל עמיתי הקרן. באותו האופן נגרם גם גירעון אקטוארי דמוגרפי בעת תשלום פנסיית שארים לעמית שנפטר כשהוא אינו פעיל (או שאינו מבוטח במסלולי ביטוח).

2. **חישוב הריסקים** - עלויות ביטוח הנכות והשארים חושבו על בסיס ההנחה שהריבית על ההשקעות החופשיות הינה בשיעור ריאלי של 4%. יחד עם זאת, החבות האקטוארית מחושבת על בסיס וקטור ריביות שכיום הינו נמוך באופן משמעותי מ- 4% וכתוצאה מכך נוצר גירעון אקטוארי דמוגרפי.

ה. אומדן IBNR ותביעות תלויות - סכום של:

1. אומדן התחייבות הקרן לתשלומי פנסיה בגין נכות ומוות אשר אירעו וטרם דווחו עד למועד הדוח
2. אומדן התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד המאזן ודווחו לקרן עד לאותו המועד אך טרם התקבלה החלטה בקרן לגביהן (תביעות תלויות).
3. אומדן התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין נכויות אשר שולמו בעבר, אינן משולמות נכון למועד המאזן - אך ישולמו בעתיד (תביעות תלויות).

אומדני ה-IBNR חושבו באותה שיטה לפיה בוצעה ההערכה השנתית האחרונה. ברבעון זה עתודת ה-IBNR והתביעות התלויות גדלה בכ-77 מיליון ש"ח בשלב הכנת המאזן הרעיוני (גידול זה מנוטרל מהשפעות תשואה ושיעורי ריבית להיוון). רוב הגידול נטו בעתודה נובע מגידול בכמות התביעות התלויות (סעיף 2 מעלה).

ו. עדכוני רגולציה

1. **שינוי מודל הקצאת האג"ח המיועדות (ערדים) -**
בחודש מרס, 2017 התפרסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), התשע"ז-2017. התקנות מעגנות את ההמלצות שפורטו בדוח הצוות להגברת הוודאות בחיסכון פנסיוני, ומשנות את אופן הקצאת אג"ח מיועדות מסוג "ערד" לקרנות הפנסיה (ההקצאה הינה בשיעור קבוע של 30% מנכסי קרן הפנסיה המקיפה), באופן שנותן עדיפות למקבלי קצבה ולעמיתים מבוגרים על חשבון שיעור ההקצאה לעמיתים צעירים: שיעור ההקצאה למקבלי קצבה יעלה ל- 60%, שיעור ההקצאה לעמיתים מעל גיל 50 יהיה עד 30%, ולעמיתים עד גיל 50 יוקצו אג"ח המיועדות שיוותרו, כך שסך הקצאת הערדים תהיה ברמה של 30% מנכסי הקרן (ללא הזכאים הקיימים). עד לתום שנת 2023 שיעור ההקצאה לעמיתים בני 50 ומעלה ולשאר העמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן מסוימת יהיה זהה. כמו כן נקבע, כי שיעור ההקצאה למקבלי קצבה של קרן מסוימת עשוי לגדול עד לכדי 85% מסך נכסיהם, ככל ששיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן יהיה לפני הגדלת ההקצאה כאמור גבוה ביותר מ- 0.5% משיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן אחרת. בחודש אפריל, 2017 פורסמה טיוטת כללים להגדלת שיעור זקיפת התשואה למקבלי קצבה בקרנות פנסיה חדשות לפיה קרן שתספק לעמיתים שאינם מקבלי קצבה שיעור ערדים הגבוה ביותר מ-1.5% מהשיעור המינימלי האחרון של קרן כלשהי בהתאם לפרסום של הממונה, תזקוף שיעור גבוה יותר מ-60% לנכסי הפנסיונרים (עד לשיעור של 85% מסך נכסיהם).
משמעות תקנות אלו היא שבמאזן לתאריך 30/9/2017 יחושבו ההתחייבויות לכל הפנסיונרים (מלבד זכאים קיימים) בהנחה ששיעור הקצאת הערדים הינו 60%, ועל-כן

צפויה ירידה בגובה העתודות עקב היוון תזרים ההתחייבויות בשיעור ריבית גבוה יותר - מה שיגרום לעודף דמוגרפי שיחולק לכל עמיתי הקרן. כמו-כן, החל ממאזן לתאריך 30/9/2017 - צפויים לפחות משמעותית הגירעונות הדמוגרפיים אשר מושפעים מפרישה לזקנה ומחישוב הריסקים כפי שצוין בסעיף ד', שכן חישוב המקדמים לפרישה וחישובי הריסקים לא ישתנו ואילו חישוב ההתחייבות יפחת עקב שינוי הקצאת הערדים כאמור.

2. שינוי מודל תשלום הפנסיות לנכות ושארים בגין אירוע מזכה שאירע החל מ- 1/1/2018 ולפנסיית זקנה שהחלה להיות משולמת החל מ-1/1/2018 -

בחודש אפריל, 2017 התפרסמו חוזרי הפנסיה "הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות" ו"הוראות לניהול קרן חדשה". החוזרים קובעים שינויים באופן תשלום הפנסיות שעיקרם הצמדת הפנסיות המשולמות - לנכות ושארים בגין אירוע מזכה שאירע החל מ-1/1/2018 ולפנסיית זקנה שהחלה להיות משולמת החל מ-1/1/2018 - לתשואה שתושג בפועל על תיק ההשקעות של פנסיונרים אלו ביחס לתשואה הצפויה. השפעה זו על הפנסיות תיזקף בכל רבעון כאשר הפנסיות יעודכנו אחת לשנה בחודש אפריל העוקב למועד הדיווח. החשיפה לפערי התשואה הינה בעיקרה על 40% מתיק ההשקעות שיושקע בשוק החופשי.

כניסת החוזר לתוקף החל מה-1/1/2018 תגרום לכך שהחל ממאזן לתאריך 31/3/2018 לא ייווצרו יותר גירעונות דמוגרפיים עקב פערי ריביות כתוצאה מפרישה לזקנה וכן לא ייווצרו יותר גירעונות דמוגרפיים עקב פערי ריביות בחישובי הריסקים עבור אירועים מזכים שאירעו החל מה-1/1/2018.

5. נספחים סטטיסטיים

א. מידע אודות עמיתי הקרן :

מספר עמיתים (*) ליום 31/03/2017			זכר	נקבה	סה"כ
<u>עמיתים שאינם מקבלי קצבה:</u>					
פעילים					
שאינם פעילים					
סה"כ עמיתים שאינם מקבלי קצבה					
<u>מקבלי קצבה:</u>					
זקנה					
פנסיונרים					
שאינם פנסיונרים					
נכות					
סה"כ פנסיונרים					
זקנה					
זכאים קיימים					
שאינם זכאים					
לפנסיה					
נכות					
סה"כ זכאים קיימים לפנסיה					
סה"כ עמיתי הקרן					

(*) כהגדרתם בחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות"

ב. מידע אודות עמיתים שהחלו לקבל קצבה :

לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום		מספר עמיתים שהחלו לקבל קצבה
31/03/2017		
נקבה	זכר	
263	233	מספר פורשים
66,192	62,059	סך נכסים (אלפי ש"ח)

הצהרה (certification)

אני, יהודה בן אסאייג, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית (להלן - "קרן הפנסיה") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה 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 הפנסיה ; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - 4.2 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 רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה :
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

28 במאי, 2017

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

הצהרה (certification)

אני, **רן קלמי**, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 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 הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה 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 הפנסיה ; וכן -
 - 4.1 קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - 4.2 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 רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ;
 - 4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן -
 - 4.4 גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה :
 - 5.1 את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה ; וכן -
 - 5.2 כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי
סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

28 במאי, 2017

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

מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2017

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים
3	דוחות על המצב הכספי
4	דוחות הכנסות והוצאות
5	דוחות תנועה בקרן פנסיה
6-13	באורים לדוחות הכספיים ביניים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר למבוטחים של מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית (להלן - הקרן) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת), הכולל את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרס, 2017 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו, בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - הנחיות הממונה), ולתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - התקנות). אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה והתקנות.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, הננו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 5 לדוחות הכספיים ביניים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
28 במאי, 2017

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2016 מבוקר	ליום 31 במרס	
	2016 בלתי מבוקר אלפי ש"ח	2017
רכוש שוטף		
79,528	103,084	59,714
22,744	6,660	9,073
102,272	109,744	68,787
השקעות פיננסיות		
518,497	447,388	569,095
160,574	118,850	161,564
249,115	207,373	261,601
235,057	167,237	280,325
1,163,243	940,848	1,272,585
סך כל ההשקעות הפיננסיות		
6,885	2,058	7,154
1,272,400	1,052,650	1,348,526
נכסי ביטוח משנה		
13,691	11,614	14,882
סך כל הנכסים		
זכאים ויתרות זכות		
התחייבויות פנסיוניות:		
התחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		
465,673	353,508	538,586
709,256	615,628	710,181
1,174,929	969,136	1,248,767
סך כל ההתחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		
התחייבויות לפנסיונרים		
67,545	58,913	67,667
3,137	991	3,339
12,772	11,708	12,334
3,016	2,428	2,920
(828)	(704)	(322)
85,642	73,336	85,938
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים		
(701)	(575)	(1,041)
(1,161)	(861)	(20)
(1,862)	(1,436)	(1,061)
1,258,709	1,041,036	1,333,644
1,272,400	1,052,650	1,348,526
סך כל ההתחייבויות		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.
 (*) סווג מחדש ראה באור 2(א).

28 במאי, 2016			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	ערן גריפל	יהודה בן אסאייג	רן קלמי
	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

הכנסות (הפסדים)

(566)	(721)	(693)	ממזומנים ושווי מזומנים
			מהשקעות:
9,722	4,529	66	מנכסי חוב סחירים
4,806	1,747	2,006	מנכסי חוב שאינם סחירים
9,626	(8,698)	4,620	ממניות
17,384	(3,212)	7,741	מהשקעות אחרות
41,538	(5,634)	14,433	סך כל ההכנסות (הפסדים) מהשקעות
1,454	(386)	521	הכנסות (הוצאות) אחרות
42,426	(6,741)	14,261	סך כל ההכנסות (הפסדים)

הוצאות

10,559	2,416	3,244	דמי ניהול
1,447	273	410	הוצאות ישירות
58	42	1	מסים
12,064	2,731	3,655	סך כל ההוצאות
30,362	(9,472)	10,606	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות תנועה בקרן הפנסיה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2016	2017
	מבוקר	בלתי מבוקר
	אלפי ש"ח	
	1,003,735	1,003,735
		1,258,709
	243,503	48,061
	(10,694)	(3,263)
	232,809	45,615
		77,519
	3,210	720
	633	55
	534	118
	4,377	893
		1,107
	10,330	2,757
	(4,457)	(469)
	5,873	2,288
		1,899
	10,250	3,181
		3,006
	2,007	100
	17,114	6,781
	1,356	60
	20,477	6,941
		5,986
	2,995	414
	12,078	1,538
	3,351	650
	18,424	2,602
		16,170
	2,053	4,339
		(10,184)
	30,362	(9,472)
		10,606
	1,258,709	1,041,036
		1,333,644

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת תקופה

תקבולים:

תקבולים מדמי גמולים

חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים

סך כל התקבולים

תשלומים:

תשלומים לפנסיונרים

תשלומי פנסיית זקנה

תשלומי פנסיית נכות

תשלומי פנסיית שאירים

תשלומים אחרים

פדיונות

חלקם של מבטחי משנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבויות

סך כל התשלומים, נטו

העברות צבירה לקרן

העברות מחברות ביטוח

העברות מקרנות פנסיה חדשות

העברות מקופות גמל

סך כל העברות צבירה לקרן

העברות צבירה מהקרן

העברות לחברות ביטוח

העברות לקרנות פנסיה חדשות

העברות לקופות גמל

סך כל העברות צבירה מהקרן

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות מועבר מדוח הכנסות והוצאות

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף תקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

באור 1: - א. כללי

מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית (להלן - הקרן) הינה קרן חדשה כללית כהגדרתה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - תקנות מס הכנסה). הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת).

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

ב. החברה המנהלת

החברה המנהלת הינה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן - הבורסה). החברה המנהלת פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - חוק הפיקוח על הגמל), משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק הפיקוח על הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - הממונה) בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

הדוחות הכספיים ביניים מוצגים בהתאם לדרישות חוזר 2-3-2016, בהתאם לכך, סווגו מחדש מספרי ההשוואה ליום 31 במרס, 2016 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם להנחיות הממונה, על מנת לשקף למפרע את תוצאות ויתרות הקרן באופן עקבי בתקופות המוצגות.

בעריכת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת החברה המנהלת להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

ב. מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים ביניים עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ג. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי ההיוון מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרניות, כפי שנמדדו בבורסה. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) ובשער החליפין של הדולר של ארה"ב

שער החליפין היציג של דולר ארה"ב	המדד הידוע
	%

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

31 במרס, 2017	(0.20)	(5.54)
31 במרס, 2016	(0.91)	(3.49)
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016	(0.30)	(1.46)

באור 3: - התחייבויות פנסיוניות

א. חישוב ההתחייבויות הפנסיוניות לתקופה של שלושה חודשים נערך על-ידי האקטואר הראשי של קרן הפנסיה, מר עמית רוזן. מדיניות החישוב בוצעה באופן עקבי לחישוב שנערך בדוחות הכספיים השנתיים.

באור 3: - התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ב. להלן נתונים אודות עודף (גירעון) אקטוארי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס
2013	2014	2015	2016	2017
מבוקר				בלתי מבוקר
אחוזים מתוך ההתחייבויות				
(0.09)	(0.02)	(0.08)	(0.02)	0.01
(0.26)	(0.27)	(0.22)	(0.36)	(0.07)
(0.19)	0.08	(0.13)	0.03	(0.04)
(0.54)	(0.21)	(0.43)	(0.35)	(0.10)
(0.54)	(0.21)	(0.43)	(0.35)	(0.10)
(0.54)	(0.21)	(0.43)	(0.35)	(0.10)
1.35	0.90	1.03	0.24	0.28
-	-	0.04	0.03	(0.05)
-	-	-	(0.10)	-
(1.86)	(1.32)	(2.64)	(1.36)	(0.54)
-	(0.48)	(0.16)	(0.14)	-
0.69	(0.58)	2.12	1.41	0.37
-	-	0.02	0.01	-
(0.36)	(1.69)	(0.02)	(0.26)	(0.04)
(0.54)	(0.21)	(0.43)	(0.35)	(0.10)
1.78	6.08	0.31	0.08	(0.80)
(0.95)	(10.83)	(0.98)	(1.65)	1.39
(0.83)	0.62	0.10	0.20	(0.59)
(0.54)	(4.34)	(1.00)	(1.72)	(0.10)
(0.54)	(0.21)	(0.43)	(0.35)	(0.10)
2.19	11.14	0.88	(1.98)	(1.70)
-	(8.62)	(0.01)	-	-
0.41	(0.14)	0.04	0.08	-
2.06	2.17	0.48	(2.25)	(1.80)

כלל עמיתי הקרן

עודף (גירעון) דמוגרפי בגין תוחלת חיים של מקבלי קצבאות
גירעון דמוגרפי בגין פרישות חדשות
עודף (גירעון) דמוגרפי בגין גורמים אחרים

סך הכל גירעון דמוגרפי לעמיתי הקרן

חלוקה למבוטחים במסלול ביטוח קצבה בלבד ("פנסיה יסוד")
סך הכל גירעון דמוגרפי לעמיתי הקרן

חלוקה למבוטחים במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה")

סך הכל גירעון דמוגרפי לכלל עמיתי הקרן
עודף דמוגרפי בגין מקרי נכות
עודף (גירעון) דמוגרפי בגין חזרה מנכות
גירעון דמוגרפי בגין פטירת נכים
גירעון דמוגרפי בגין ביטוח משנה
גירעון דמוגרפי בגין שינויים ב- IBNR
עודף (גירעון) דמוגרפי בגין מקרי פטירת מבוטחים
עודף דמוגרפי בגין גורמים אחרים

סך הכל גירעון למבוטחים במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה")

מיועד לפנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר,
2008

סך הכל גירעון דמוגרפי לכלל עמיתי הקרן
עודף (גירעון) בגין סטיה מהנחת התשואה
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
גירעון (עודף) הנשמר בעתודה אקטוארית

סך הכל גירעון המיועד לפנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008

חלוקה לפנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007

סך הכל גירעון דמוגרפי לכלל מבוטחי הקרן ומקבלי פנסיה כדלעיל
עודף (גירעון) בגין סטיה מהנחת התשואה
גירעון בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
גירעון (עודף) הנשמר בעתודה אקטוארית

סך הכל עודף (גירעון) המיועד לפנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007

ג. להשפעה הצפויה של הרפורמה לגבי אופן הקצאת האג"ח המיועדות - ראה באור 7.

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 4: - דמי ניהול

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
3,700	817	1,272
6,490	1,518	1,873
369	81	99
10,559	2,416	3,244

דמי ניהול ממבטחים:

דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים (*)
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים (*)

דמי ניהול ממקבלי קצבה:

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים (*)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

(*) כולל החזרי דמי ניהול המיועדים להגדלת הצבירה של המבטחים בקרן.

ב. שיעורי דמי ניהול ממבטחים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

שיעור דמי ניהול סטטוטוריים

4.00	4.00	4.00	מדמי הגמולים
0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005
1.05	1.05	1.05	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006
			<u>שיעור דמי הניהול הממוצע השנתי שגבתה החברה המנהלת</u>
1.59	2.24	1.94	מדמי הגמולים
0.45	0.45	0.44	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005
0.62	0.64	0.61	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006

ג. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 (להלן - התקנות) וחוזר הממונה המשלים שפורסם בעקבותיו, מחייבים גופים מוסדיים לנקוט בשורה של פעולות לאיתור מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו בהתאם ללוחות זמנים שהוגדרו בתקנות.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), תשע"ב-2012 (להלן - תקנות דמי הניהול) קובעות, כי בחשבונות של מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור המבוטח המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות המבוטחים הנ"ל ל- 0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם מבוטח שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר, וכן לגבות את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין, 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.

להפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, אין השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של הקרן.

ד. בחודש יולי, 2014 פרסמה הממונה חוזר בענין מתן הנחה בדמי ניהול בשל מקבלי קצבה בקרן פנסיה, אשר במסגרתו קובעת הממונה את האופן בו ייגבו דמי הניהול על ידי החברה המנהלת במקרה שבו ניתנה הנחה בדמי ניהול לפנסיונרים, וכן מבקשת לקבוע, כי הנחה בדמי ניהול למקבל קצבת זקנה תינתן לקראת פרישתו ולמשך כל תקופת תשלום הקצבה, ותחול גם על שאיריו, ככל שקיימים. לאור הרפורמה לגבי אופן הקצאת האג"ח המיועדות (ראה באור 7) עשויה להתחיל תחרות ביחס לעמיתים לקראת גיל פרישה שתביא לכדי שימוש בהוראות החוזר האמור. עם זאת, בשלב זה, לא ניתן להעריך את השלכות החוזר על החברה המנהלת ועל הקרן, שכן השלכותיו בפועל תלויות במידה רבה בהתנהגות המתחרים, המפיצים והלקוחות.

ה. בחודש דצמבר, 2015 תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, במסגרת חוק ההסדרים, ונקבע, בין היתר, כי מי שעוסק בשיווק פנסיוני או גוף קשור לו לא ייתן למעסיק שעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני גם שירותי תפעול, אלא אם התקיימו התנאים הבאים: (א) המעסיק משלם לסוכן הביטוח דמי סליקה בשיעור שלא יפחת מ- 0.6% מסך התשלומים שהופקדו על ידי המעסיק לקופות הגמל של עובדיו או 10.5 ש"ח בתוספת מע"מ, לפי הגבוה מביניהם (ב) עמלת ההפצה המשולמת על ידי הגוף המוסדי לסוכן הביטוח תפחת בגובה דמי הסליקה ששילם המעסיק (ג) דמי הניהול שנגבו מהעובד הופחתו בגובה ההפחתה מעמלת ההפצה (ד) המעסיק בחר בקופת ברירת מחדל בהתאם להוראות סעיף 20 לחוק קופות הגמל.

בחודש אוגוסט 2016 פורסם חוזר שעניינו כללים לתפעול מוצר פנסיוני, במסגרתו נקבעו כללים לעניין אופן ביצוע הוראות החוק המפורטות לעיל, לרבות מתכונת הדיווח של סוכן הביטוח הפנסיוני לגוף המוסדי אודות תשלום דמי הסליקה, הוראות לעניין ביצוע ההפחתה של עמלות הסוכן מחד גיסא והוראות לביצוע ההפחתה של דמי הניהול לעמיתים מאידך גיסא, וכן הוראות בדבר אופן הצגת המידע אודות ההפחתה בדמי הניהול לעמיתים. בחודש ינואר 2017, פורסם תיקון לחוזר במסגרתו נדחה מועד הדיווח הראשון של ממשק דמי הסליקה על ידי בעלי רישיון (בגין שנת 2016) ליום 1 ביולי, 2017. בהתאמה, נדחה המועד להפחתת דמי העמילות ודמי הניהול עד ליום 15 באוגוסט, 2017. כן נקבע כי מועד הדיווח בגין המחצית הראשונה של 2017 יהיה עד ליום 15 ביולי, 2017 והפחתת דמי העמילות ודמי הניהול יהיו בהתאם להוראות החוזר (קרי- עד ליום 30 בינואר, 2018). כמו כן, בחודש נובמבר 2016, פורסמה טיוטת הבהרות לחוזר וצפויות להתפרסם הבהרות נוספות בהמשך. נכון למועד דוח זה סכום ההפחתה אינו ידוע, שכן על סוכני הביטוח להעביר עד ליום 15 ביולי 2017 דיווח לחברה המנהלת בנוגע לדמי הסליקה ששולמו להם על ידי המעסיקים, ורק לאחר קבלת הדיווחים ניתן יהיה לחשב את סכום דמי הניהול שיש להשיב לעמיתים בהתאם לחוק האמור.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

לא חל שינוי מהותי לעומת המידע לעניין התחייבויות תלויות הכלול בבאור 17 לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן, למעט תובענה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית חדשה שהוגשה כנגד החברה המנהלת, כדלקמן:

מס' התובענה בביאור ב.26 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2016	השינוי שחל
2	ביום 27 באפריל, 2017 קיים בית המשפט ישיבה בנוגע להסכם הפשרה שהוגש לאישורו, קבע שלא מצא טעם לדחות את ההסדר המוצע על הסף והורה על פרסום הודעה בדבר הגשת בקשה לאישור הסדר פשרה בבקשה לאישור תובענה ייצוגית בעיתונים ובאתר האינטרנט של החברה המנהלת, ועל המצאת הבקשה לאישור הסדר הפשרה לממונה וליועץ המשפטי לממשלה.
3	ביום 24.5.2017 נדחתה התביעה האישית שהגישה התובעת כנגד החברה המנהלת וכנגד מעסיקתה לשעבר. בעקבות זאת החברה המנהלת תפעל למחיקת הערעור שהגישה התובעת על דחיית בקשתה לאישור התביעה כייצוגית.
6	התובענה כנגד החברה המנהלת נמחקה.
7	ביום 23.5.2017 הגישה הממונה את עמדתה בנוגע לסוגיה נשוא בקשת האישור, וצידדה בצורה מלאה בעמדת החברה המנהלת ויתר הנתבעות.
9	התובענה הועברה לטיפול בית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב

ב. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי הקרן למבוטחיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין הקרן לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בהם פועלת הקרן. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים חשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום החסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.

בנוסף, קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה המנהלת מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים על פי תקנוני קרנות הפנסיה ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה המנהלת. הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

תשואה נומינלית (ברוטו)		
לשנה	ל-3 חודשים שהסתיימו	
שהסתיימה	ביום 31 במרס	
ביום 31 בדצמבר	2016	2017
2016	2016	2017
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

(0.95)	(0.95)	-	מסלול כללי (*)
3.08	0.51	0.30	מסלול יעד לפרישה 2020
4.63	1.24	0.47	מסלול יעד לפרישה 2025
6.21	1.89	1.00	מסלול יעד לפרישה 2030
5.97	0.84	1.35	מסלול יעד לפרישה 2035
6.85	1.03	1.74	מסלול יעד לפרישה 2040
6.97	1.19	1.68	מסלול יעד לפרישה 2045
6.92	1.05	1.61	מסלול יעד לפרישה 2050
6.87	0.97	1.60	מסלול יעד לפרישה 2055
6.93	1.49	1.60	מסלול יעד לפרישה 2060
0.97	2.42	(0.97)	תיק השקעות לפנסיונרים

(*) המסלול הכללי נסגר, ונכסיו פוצלו ביום 1 באפריל, 2016 בין מסלולי יעד לפרישה השונים, התשואה לשנת 2016 מתייחסת לחודשים ינואר עד מרס.

מבטחים החדשה פלוס

קרן פנסיה חדשה כללית

דוח אקטוארי רבעוני

ליום 31/03/2017

עמית רוזן, אקטואר ממונה

מאי 2017

תוכן עניינים

1.	הצהרת אקטואר	3
2.	מאזן אקטוארי	5
3.	דוח תנועה בעודף(גירעון) אקטוארי	6
4.	הערות והבהרות	8
5.	נספחים סטטיסטיים	10

1. הצהרת אקטואר

נתבקשתי על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: החברה המנהלת) לערוך דין וחשבון אקטוארי של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה פלוס" ליום 31/3/2017. החל מאוקטובר 2016 אני משמש כאקטואר הממונה של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה פלוס". אני משמש גם כאקטואר הממונה של קרן הפנסיה "מבטחים החדשה". אין לי או לקרובי, כהגדרתם בחוק ניירות ערך, קשר אחר עם צדדים קשורים לקרן או לחברה המנהלת.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.
2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:
 - א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964.
 - ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.
 - ג. תקנון הקרן.והכל כתוקפם למועד הדוח.
3. חוות דעתי:
 - א. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם לדוח על המצב הכספי בדוחות הכספיים של הקרן למועד הנזכר.
 - ב. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיף א., וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הנהלת החברה המנהלת של הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותיי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה מספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.
 - ג. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססות על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני התקופה אליה מתייחס הדוח ולנתוני תקופות קודמות. אשר על כן, בדיקות אלו לעיתים אינן יכולות לגלות אי-דיוקים או השמטות עקביות או שיטתיות בנתונים. האחריות לאי - דיוקים או השמטות אפשריות מסוג זה אשר אינן אפשרות סבירה לגלותם היא של הנהלת החברה המנהלת של הקרן בלבד.

מבטחים החדשה פלוס
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

ד. לפי מיטב ידיעתי והערכתי, החישובים וההערכה האקטוארית כפי שהם משתקפים בדין וחשבון המצורף בזאת, מייצגים, בהתאם להנחות שפורטו בדין וחשבון, את היקף ההתחייבויות של הקרן ואת נכסיה ליום 31/3/2017, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

28/05/2017	אקטואר ראשי	עמית רוזן	
תאריך	תפקיד	שם האקטואר	חתימה

מבטחים החדשה פלוס
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

2. מאזן אקטוארי

מבטחים החדשה פלוס - מאזן אקטוארי ליום 31/3/217					
נכסים (באלפי ₪)	3/2017	12/2016	התחייבויות (באלפי ש"ח)	3/2017	12/2016
			עמיתים מבטחים	538,586	465,673
			עמיתים אינם מבטחים	710,181	709,256
			עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים בגין פעילים ומוקפאים	(952)	(672)
נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי של הקרן לפעילים ולמוקפאים	1,247,815	1,174,257	סה"כ	1,247,815	1,174,257
			פנסיונרים שפרשו עד 31/12/2007		
			זקנה	1,233	1,272
			נכות	-	-
			שאיירים	-	-
			תביעות תלויות IBNR	-	-
			עתודה לפנסיונרים שפרשו עד 31/12/2007	12	12
			עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(1)	-
			עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	(20)	(24)
נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי בגין פנסיונרים שפרשו עד 31/12/2007 + עודפים אקטוארים דמוגרפיים	1,224	1,260	סה"כ	1,224	1,260
			פנסיונרים שפרשו החל מ- 1/1/2008		
			זקנה	66,434	66,273
			נכות	3,339	3,137
			שאיירים	12,334	12,772
			תביעות תלויות IBNR	2,920	3,016
			עתודה לפנסיונרים שפרשו החל מ-1/1/2008	(334)	(840)
			עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(88)	(29)
			עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	(1,137)
נכסים שנצברו לפי המאזן החשבונאי בגין פנסיונרים שפרשו החל מ-1/1/2008 + עודפים אקטוארים דמוגרפיים	84,605	83,192	סה"כ	84,605	83,192
זכאים ויתרות זכות	14,882	13,691	אחרות	14,882	13,691
			עודף	-	-
סה"כ נכסים	1,348,526	1,272,400	סה"כ התחייבויות	1,348,526	1,272,400

מבטחים החדשה פלוס
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

ההתחייבויות הפנסיוניות מוצגות לפני הפחתה/תוספת בגין העודף (גירעון) האקטוארי שנכון לתאריך הדוח טרם חולק לעמיתי הקרן.

עודף (גירעון) אקטוארי - סעיף זה כולל את העודף (גירעון) האקטוארי שנכון לתאריך הדוח טרם חולק לעמיתי הקרן.

שיעור העדכון של הצבירה והפנסיות (עדכון רבעוני) - Q1 2017

שיעור עידכון הצבירה של העמיתים הפעילים והמוקפאים בגין עודף (גירעון) דמוגרפי המבוטחים במסלול יסוד בלבד	(0.1025%)
שיעור עידכון הצבירה של העמיתים הפעילים המבוטחים בביטוח נכות ו/או שאירים בגין עודף (גירעון) דמוגרפי	(0.0415%)
שיעור העידכון של הפנסיה לפנסיונרים שפרשו עד 31/12/2007 בגין עודף (גירעון) דמוגרפי וגורמי תשואה וריבית (לא כולל עדכונים שבוצעו באופן שוטף בעקבות הפער בין התשואה בפועל לתשואה הצפויה)	(0.1025%)
שיעור העידכון של הפנסיה לפנסיונרים שפרשו החל מ-1/1/2008 בגין עודף (גירעון) דמוגרפי וגורמי תשואה וריבית	(0.1025%)

3. דוח תנועה בעודף (גירעון) אקטוארי

התנועה בעודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתי הקרן :

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום				העודף (הגירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח לכלל עמיתי הקרן
	31/03/2017				
	המצב צפוי	המצב בפועל	עודף (גירעון)	עודף (גירעון)	
אחוזים	אלפי ש"ח			אחוזים	
ב. מקרי מוות - פנסיית זקנה ושאיירים	77,477	77,409	68	0.01%	
ז. פרישות במהלך השנה			(876)	(0.07%)	
ט. שינוי שיטות והנחות			-	0.00%	
י. שינויים בתקנון הקרן			-	0.00%	
יא. סך גורמים אחרים			(562)	(0.04%)	
סה"כ עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל			(1,370)	(0.10%)	
				(0.35%)	

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום				העודף (הגירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח למבוטחים במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה")
	31/03/2017				
	המצב צפוי	המצב בפועל	עודף (גירעון)	עודף (גירעון)	
אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	עודף (גירעון)	עודף (גירעון)
א. מקרי מוות - מבוטחים	2,009	-	2,009	0.37%	1.41%
ג. מקרי מוות - נכים	639	623	16	0.00%	(0.10%)
ד. יציאה לנכות	1,617	106	1,511	0.28%	0.24%
ה. חזרה מנכות	3,004	3,287	(283)	(0.05%)	0.03%
ו. ביטוח משנה			(2,928)	(0.54%)	(1.36%)
ח. שינויים בעתודת IBNR			-	0.00%	(0.14%)
ט. שינוי שיטות והנחות			-	0.00%	0.00%
י. שינויים בתקנון הקרן			-	0.00%	0.00%
יא. סך גורמים אחרים			4	0.00%	0.01%
סה"כ עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל			329	0.06%	0.09%

מבטחים החדשה פלוס
דוח אקטוארי רבעוני ליום 31/3/2017

התנועה בעודף (גירעון) לפנסיונרים שפרשו החל מ-01/01/2008

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום	העודף(גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח, באלפי ש"ח
	31/03/2017	
(292)	(88)	החלק היחסי מתוך העודף (גירעון) שחולק לכל עמיתי הקרן
(1,383)	1,188	שינויים בריבית ההיוון
69	(683)	סטייה מהנחת התשואה
177	(505)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה האקטוארית
(1,429)	(88)	סה"כ עודף (גירעון) לפנסיונרים
(1.68%)	(0.10%)	עודף (גירעון) לפנסיונרים, באחוזים

התנועה בעודף (גירעון) לפנסיונרים שפרשו עד 31/12/2007 :

לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2016	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום	העודף(גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח, באלפי ש"ח
	31/03/2017	
(0)	(1)	החלק היחסי מתוך העודף (גירעון) שחולק לכל עמיתי הקרן
-	0	שינויים בריבית ההיוון
(25)	(21)	סטייה מהנחת התשואה
1	(0)	גירעון (עודף) הנשמר בעתודה האקטוארית
(24)	(22)	סה"כ עודף (גירעון) לפנסיונרים
(2.25%)	(1.80%)	עודף (גירעון) לפנסיונרים, באחוזים

4. הערות והבהרות

הדוח האקטוארי הרבעוני בוצע ללא שינויים מהותיים בהנחות ובשיטות האקטואריות בהשוואה להערכה האקטוארית השנתית הקודמת. כמו-כן במהלך הרבעון לא בוצעו שינויים מהותיים בתקנון הקרן ובשיטת חישוב שווי הנכסים.

א. עודף(גירעון) דמוגרפי - במהלך הרבעון הקרן צברה גירעון דמוגרפי בעיקר מפרישות לזקנה. סך הגירעון הדמוגרפי שנוצר ברבעון הוא כ-1 מיליון ש"ח אשר בעקבותיו יש לבצע הפחתה של כ-0.1% מהיתרות הצבורות של כל העמיתים בקרן וכן מהפנסיות של הפנסיונרים¹.

העמיתים אשר מבוטחים במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ו/או מוות צברו בנוסף עודף של כ-329 אלף ש"ח אשר בעקבותיו יש להגדיל את היתרות הצבורות שלהם בכ-0.06%. בסה"כ בעקבות האיוון הדמוגרפי מבוצעת הפחתה ביתרות הצבורות של עמיתים המבוטחים במסלולי ביטוח בכ-0.04% (הפחתה זו כוללת את השתתפותם בגירעון הדמוגרפי שבו נושאים כלל עמיתי הקרן ואת ההגדלה לקבוצת המבוטחים בלבד)

ב. עודף(גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים שפרשו החל מה-01/01/2008 - מתחילת השנה הקרן השיגה תשואה על נכסי הפנסיונרים שהייתה נמוכה מהתשואה הצפויה. יחד עם זאת, הריביות להיוון עלו יחסית לריביות ההיוון מסוף השנה שעברה ועל-כן קטנה החבות האקטוארית. התשואה השוטפת בחסר מתחילת השנה הייתה נמוכה מהירידה בגובה החבות האקטוארית ועל-כן נוצר עודף ברבעון זה של כ-500 אלף ש"ח אשר מהווים כ-0.59% מסך ההתחייבויות לפנסיונרים.

מכיוון שבמהלך הרבעונים לא מבוצעת חלוקה לפנסיונרים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי הפנסיות של הפנסיונרים (ושחרור דמי הגמולים עבור מקבלי קצבת נכות) יעודכנו רק בשיעור הגירעון הדמוגרפי, כלומר יופחתו בכ-0.1%. העודף(גירעון) הנובע מתשואה שוטפת ומריבית ההיוון יחולקו בהתאם לתוצאות הדוח האקטוארי השנתי. גם לו הייתה מבוצעת במהלך השנה חלוקה לפנסיונרים של עודף או גירעון הנובעים מתשואות ושיעורי ריבית להיוון אזי לא היה נדרש עדכון נוסף של הפנסיות וזאת כיוון שהעודף מתשואה ומריבית ההיוון היה נכנס לעתודה לפנסיונרים.

ג. עודף(גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים שפרשו עד ה-01/01/2008 - מתחילת השנה הקרן השיגה תשואה בחסר של 1.7% על הנחת התשואה הצפויה לפנסיונרים אלו, ועל-כן הפנסיות התעדכנו בשוטף בשיעור זה מתחילת השנה². בגין האיוון הדמוגרפי יש להפחית את הפנסיות של פנסיונרים אלו בכ-0.1%.

ד. השפעת וקטור הריביות על הגירעון הדמוגרפי:

1. פרישה לזקנה - עבור מבוטחים שפרשו לפנסיה זקנה, הפנסיה הנגזרת מהיתרה הצבורה מחושבת על בסיס הנחה שהתשואה על ההשקעות החופשיות הינה בשיעור ריאלי של 4%. יחד עם זאת, החבות האקטוארית מחושבת על בסיס וקטור ריביות שכיום הינו נמוך באופן משמעותי מ-4%. עקב כך נוצר גירעון אקטוארי דמוגרפי בו משתתפים כל עמיתי הקרן. באותו האופן נגרם גם גירעון אקטוארי דמוגרפי בעת תשלום פנסיה שארים לעמית שנפטר כשהוא אינו פעיל (או שאינו מבוטח במסלולי ביטוח).

¹ הפחתה זוהי מתבצעת גם בשחרור דמי הגמולים עבור מקבלי קצבת נכות.

² העדכון של הפנסיה בגין פערים בין התשואה בפועל לתשואה הצפויה מתבצע לאחר חודש.

2. חישוב הריסקים - עלויות ביטוח הנכות והשארים חושבו על בסיס ההנחה שהריבית על ההשקעות החופשיות הינה בשיעור ריאלי של 4%. יחד עם זאת, החבות האקטוארית מחושבת על בסיס וקטור ריביות שכיום הינו נמוך באופן משמעותי מ-4% וכתוצאה מכך נוצר גירעון אקטוארי דמוגרפי אשר מקזז את העודפים הדמוגרפיים שמחולקים לעמיתים אשר מבוטחים במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות.

ה. אומדן IBNR - משמעו התחייבות הקרן לתשלומי פנסיה בגין נכות ומוות אשר אירעו וטרם דווחו על למועד המאזן וכן, התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד המאזן ודווחו לקרן עד לאותו מועד אך טרם התקבלה החלטה בקרן לגביהן (תביעות תלויות). לאור הקושי הטמון לבצע ניתוח סטטיסטי מייצג של התביעות שהוגשו בקרן בשל גודלה (או יותר נכון - קוטנה), הותאמה עתודת ה-IBNR ל-3 חודשים של פרמיות בגין הריסקים. ברבעון זה לא בוצעה הערכה מחדש של ה-IBNR אלא בוצע שימוש בהערכה מהרבעון הקודם.

ו. עדכוני רגולציה - שינוי מודל תשלום הפנסיות לנכות ושארם בגין אירוע מזכה שאירע החל מ-1/1/2018 ולפנסיית זקנה שהחלה להיות משולמת החל מ-1/1/2018 -
בחודש אפריל, 2017 התפרסמו חוזרי הפנסיה "הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות", "הוראות לניהול קרן חדשה" ו-"הוראות לניהול קרן חדשה כללית". החוזרים קובעים שינויים באופן תשלום הפנסיות שעיקרם הצמדת הפנסיות המשולמות - לנכות ושארם בגין אירוע מזכה שאירע החל מ-1/1/2018 ולפנסיית זקנה שהחלה להיות משולמת החל מ-1/1/2018 - לתשואה שתושג בפועל על תיק ההשקעות של פנסיונרים אלו ביחס לתשואה הצפויה. השפעה זו על הפנסיות תיזקף בכל רבעון כאשר הפנסיות יעודכנו אחת לשנה בחודש אפריל העוקב למועד הדיווח.
כניסת החוזר לתוקף החל מה-1/1/2018 תגרום לכך שהחל ממאזן לתאריך 31/3/2018 לא ייווצרו יותר גירעונות דמוגרפיים עקב פערי ריביות כתוצאה מפרישה לזקנה וכן לא ייווצרו יותר גירעונות דמוגרפיים עקב פערי ריביות בחישובי הריסקים עבור אירועים מזכים שאירעו החל מה-1/1/2018.

5. נספחים סטטיסטיים

א. מידע אודות עמיתי הקרן :

מספר עמיתים (*) ליום 31/03/2017			זכר	נקבה	סה"כ
<u>עמיתים שאינם מקבלי קצבה:</u>					
פעילים			13,742	8,076	21,818
שאינם פעילים			<u>26,113</u>	<u>18,633</u>	<u>44,746</u>
סה"כ עמיתים שאינם מקבלי קצבה			39,855	26,709	66,564
מתוכם-					
עמיתים מבוטחים			13,989	7,472	21,461
עמיתים שאינם מבוטחים			<u>25,866</u>	<u>19,237</u>	<u>45,103</u>
<u>מקבלי קצבה:</u>					
פנסיונרים			630	446	1,076
זקנה			72	170	242
שירים			<u>7</u>	<u>3</u>	<u>10</u>
נכות			709	619	1,328
סה"כ פנסיונרים					
סה"כ עמיתי הקרן			40,564	27,328	67,892

(*) כהגדרתם בחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות"

ב. מידע אודות עמיתים שהחלו לקבל קצבה :

לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום		מספר עמיתים שהחלו לקבל קצבה
31/03/2017		
זכר	נקבה	
24	23	מספר פורשים
1,058	1,019	סך נכסים (אלפי ש"ח)

פרק ג': דיווח בדבר "הערך גלום"

דיווח
בדבר "הערך הגלום" (Embedded Value)
של
מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

ליום 31.12.2016

תוכן

1.	כללי	3
1.1.	רקע והיקף הגילוי	3
1.2.	הבהרה לעניין מידע צופה פני עתיד	4
1.3.	פרקים עיקריים במסמך	4
1.4.	הגדרות	4
1.5.	הערות, הבהרות וסייגים	5
1.5.1.	כללי	5
1.5.2.	רפורמות וחקיקה	5
1.5.3.	הטיפול בסיכונים	8
1.5.4.	שיערוך נכסים לפי שווי הוגן	10
1.5.5.	הסדרי סבסוד ממשלתי לקרנות פנסיה	10
2.	מתודולוגית חישוב הערך הגלום	11
2.1.	כללי	11
2.2.	טיפול בסיכונים	11
2.3.	הנחות כלכליות	12
2.3.1.	תשואה, ריבית הון ואינפלציה	12
2.3.2.	מיסוי	13
2.4.	הנחות דמוגרפיות ותפעוליות	13
2.4.1.	הנחות דמוגרפיות	13
2.4.2.	הוצאות הנהלה וכלליות עתידיות	13
2.5.	שיטת החישוב	13
2.5.1.	הון עצמי מותאם (ANW)	13
2.5.2.	ערך נוכחי של רווחים עתידיים (PVFP)	13
2.5.3.	עלות הון נדרש (CoC)	14
2.5.4.	ערך עסקים חדשים (VNB)	14
2.6.	טיפול באופציות והבטחות פיננסיות	14
2.7.	ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV	14
2.8.	מבחני רגישות	17
2.9.	סקירת דוח הערך הגלום	18
3.	תוצאות (במיליוני ש"ח)	19
3.1.	הערך הגלום נכון ל-31/12/2016	19
3.2.	ערך עסקים חדשים של מכירות בשנת 2016	19
3.3.	התאמה בין ההון העצמי המותאם לבין ההון העצמי בדוחות הכספיים	19
3.4.	ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV	20
3.5.	פירוט הפער בין השינוי בהון העצמי המתואם לבין הרווח הנקי לחברה (במיליוני ₪)	21
3.6.	ניתוחי הרגישות בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה	21

1. כללי

1.1. רקע והיקף הגילוי

על-פי חוזר המפקח על הביטוח, מיום 12 באוגוסט 2007 (חוזר ביטוח 11-1-2007) ("החוזר"), על חברות הביטוח לפרסם מידי שנה, יחד עם הדוחות הכספיים לרבעון הראשון של השנה, מידע בדבר הערך הגלום ("Embedded Value" או "EV") בפוליסות ביטוח לטווח ארוך (ביטוח חיים וביטוח בריאות) לסוף השנה הקודמת. החובה לפרסם מידע בדבר הערך הגלום אינה חלה על פעילות ניהול קרנות פנסיה אולם הנהלת חברת מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ החליטה לפרסם את נתוני הערך הגלום של עסקי הפנסיה שבניהולה.

דיווח זה נערך על פי הכללים והעקרונות שקבע המפקח על הביטוח, אשר אימץ את הכללים והעקרונות שנקבעו בדוח וועדה משותפת של חברות הביטוח והמפקח על הביטוח, אשר פעלה בליווי יועצים מישראל ומחו"ל (להלן: "הוועדה" ו- "דוח הוועדה"), למעט לעניין הטיפול בסיכונים מסוימים המתוארים בסעיף 1.5.3 להלן, ולעניין שימוש בוקטור הריביות המתואר בסעיף 2.2 - הכול כמפורט בסעיפים כאמור.

אופן הגילוי בדוח זה הינו בהתאם לכללי הגילוי הכלליים בדוח הוועדה ולהוראות המפורטות בטיטת "פורמט הגילוי" אשר הוכן על ידי הוועדה בתיאום עם הממונה. "פורמט הגילוי" טרם פורסם על ידי הממונה כתוספת לחוזר.

הכללים והעקרונות שנקבעו בדוח הוועדה מפורסמים באתר משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון (www.mof.gov.il).

דיווח זה כולל את שווי התיק בתוקף של עסקי ניהול קרנות הפנסיה של החברה, שחושבו לפי העקרונות האמורים, בשינויים המחויבים, ואינו כולל את שווי התיק בתוקף של עסקי ניהול קופות הגמל של החברה.

רווחי החברה בשנת 2016 מפעילות עסקי ניהול קופות הגמל מוצגים בסעיף 2.7.10 להלן (רווח כולל מעסקים לא כלולים).

לדוח זה מצורף דוח סקירה של סוקר חיצוני בדבר הערך הגלום של החברה ליום 31.12.2016 וערך העסקים החדשים, המתייחסים לעסקי ניהול קרנות הפנסיה לשנה שהסתיימה באותו מועד, וכן מבחני הרגישות ביחס אליהם וניתוח התנועה בערך הגלום לשנת 2016.

1.2. הבהרה לעניין מידע צופה פני עתיד

קביעת הערך הגלום וערך העסקים החדשים (כהגדרת מונח זה להלן) התבססה על תחזיות, הערכות ואומדנים לאירועים עתידיים שהתממשותם אינה ודאית ואינם בשליטתה של החברה, ויש לראות בהם כ- "מידע צופה עתיד" כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. אין מניעה כי תחזיות, הערכות ואומדנים אלו, כולם או חלקם, לא יתממשו או שיתממשו באופן שונה מכפי שהוצג בדוח הערך הגלום, ולפיכך התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מכפי שנחזה.

1.3. פרקים עיקריים במסמך

- רקע כללי והסבר של שיטת החישוב
- התייחסות להנחות ששימשו בבסיס החישוב
- תוצאות הערך הגלום וערך עסקים חדשים
- ניתוח התנועה של הערך הגלום
- תוצאות ניתוחי רגישות של הערך הגלום

1.4. הגדרות

ההגדרות להלן מהוות הסבר תמציתי למושגים עיקריים, המשמשים להבנת הדיווח להלן. תיאורים והסברים מלאים נמצאים בכללים והעקרונות שבדוח הוועדה.

היוון תזרים הרווחים הצפויים העתידיים, הנובעים מהתיק הקיים של העסקים הכלולים (ראה סעיף 2.5.2 להלן).	ערך נוכחי של רווחים עתידיים ("PVFP")
ההון העצמי של החברה, לאחר מספר התאמות כדי שיהיה עקבי עם שווי התיק בתוקף (ראה סעיף 2.5.1 להלן).	"הון עצמי מותאם" ("ANW")
עלות ההון הנדרש הינה ההשפעה, מבחינת בעלי המניות, על הערך הגלום בעקבות הדרישה על החברה להחזיק הון מינימלי (ראה סעיף 2.5.3 להלן).	"עלות ההון הנדרש" ("CoC")
הערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי עלות ההון הנדרש.	"שווי תיק בתוקף" ("VIF")
הערך הגלום מורכב מצירוף שני הרכיבים הבאים: "שווי תיק בתוקף" (VIF); ו- "הון עצמי מותאם" (ANW). יובהר כי ההון העצמי המותאם הינו הון עצמי המתייחס למכלול פעילויות בגין החברה כולה ולא בגין העסקים הכלולים ב-VIF בלבד. כמו-כן יובהר כי שווי התיק בתוקף אינו כולל: • עסקי ניהול קופות הגמל המנוהלות על-ידי החברה. • היכולת ליצור עסקים נוספים בעתיד (מוניטין).	"הערך הגלום" ("Embedded Value" או "EV")
ערך נוכחי של רווחי העסקים בגין גיוס מבוטחים חדשים ובגין נידוד כספים לתוך הקרן עבור מבוטחים קיימים, מעת הצירוף או קבלת הכספים שבוצעו בשנת הדיווח, בהתאמה.	"ערך עסקים חדשים" ("Value of New Business" או "VNB")

1.5. הערות, הבהרות וסייגים

1.5.1. כללי

כאמור לעיל, הערך הגלום חושב בהתאם למתודולוגיה ולכללים והעקרונות שנקבעו בדוח הוועדה. ההנחות במודל הן לפי "ההנחות הצפויות באופן המיטבי" (Best Estimate Assumptions), דהיינו, הנחות שהינן פרי השלכת הניסיון הקיים כלפי העתיד במסגרת הסביבה בה פועלת החברה המנהלת את קרנות הפנסיה, וללא מקדמי שמרנות. מטבע הדברים, היות ומדובר בהערכות עתידיות לזמן ארוך, התוצאות בפועל צפויות להיות שונות מאלה שהוערכו בעת חישוב הערך הגלום.

סטיות מהפרמטרים וההנחות שהונחו בחיזוי הערך הגלום יכולות להשפיע באופן מהותי על התוצאה. פרמטרים אלו כוללים, בין היתר:

1. גורמים כלכליים (לדוגמא: ריבית היוון, תשואות).
2. גורמים דמוגרפיים (לדוגמא: שינויים בתמותה ותחלואה).
3. חקיקה והסדרים תחיקתיים בנושאים רלוונטיים.
4. מיסוי.
5. שינויים בסביבה העסקית.

תוצאות עתידיות, הסטיות מההערכות שבוצעו על בסיס "ההנחות הצפויות באופן המיטבי" הן טבעיות וצפוי שיתרחשו אף אם לא יתרחש שינוי כלשהו בפרמטרים האמורים. על כן צפוי, כי התוצאות בפועל מדי שנה תהיינה שונות מאלו החזויות במודל הערך הגלום ולו רק בשל תנודות אקראיות רגילות.

1.5.2. רפורמות וחקיקה

בשנים האחרונות חלו מספר רב של רפורמות, חלקן טרם יושמו בפועל וחלקן החלו להיות מיושמות לאחרונה, אשר צפויות להשפיע על הרווחים העתידיים של החברה ולכן על הערך הגלום. עם זאת, נכון למועד דיווח זה, קיימת אי ודאות רבה באשר להשפעה האפשרית של שינויים אלה ואין בידי החברה להעריך את מלוא ההשפעה, ולכן חישוב הערך הגלום מתחשב ברפורמות אלו רק במקומות בהם ניתן לאמוד באופן סביר את ההשפעה האפשרית. להלן פירוט הרפורמות העיקריות:

א. איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות - חוזר שעניינו "איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות – הוראת שעה" מיום 30 ביוני, 2016. החוזר קובע הוראות ליישום הוראת שעה שנכללה במסגרת תיקון מס' 13 לחוק קופות הגמל שבמסגרתה יופעל מנגנון לאיתור, בתיווכה של הממונה, כספים של מבוטחים במעמד לא פעיל בקרנות פנסיה, אשר הינם במקביל מבוטחים פעילים בקרן פנסיה אחרת, תוך העברת הכספים לקרן הפנסיה הפעילה, אשר תתרחש כל עוד לא יביע המבוטח התנגדות להעברה (opt-out). בהתאם לחוזר, העברת כספים בין קרנות הפנסיה החדשות החלה להתבצע בסוף חודש נובמבר, 2016 והיא תמשיך להתבצע במנות חודשיות עד להשלמת יישום הוראות השעה בחודש אוגוסט, 2017.

הוראה זו נלקחה בחשבון בחישוב בהתאם לאיחודי חשבונות שקרו עד למועד הדיווח (31.12.2016) ובהתאם להערכת החברה המנהלת לאיחודי החשבונות הצפויים לאחרי.

ב. חוזר הצטרפות - בחודש ספטמבר 2016 התפרסם חוזר שעניינו הצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל, אשר מסדיר את תהליכי ההצטרפות לקרן פנסיה, תוך קביעת טפסי הצטרפות אחידים וקביעה כי חידוש כיסוי ביטוחי לאחר שחלפו 12 חודשים רצופים ללא כיסוי ביטוחי דינה כהצטרפות מחדש (ולכן מחייבת חתימה על טופס הצטרפות). החוזר מסדיר בנוסף את הליך איתור החיסכון הלא פעיל של מצטרף חדש לקרן פנסיה אצל קרנות הפנסיה האחרות ואיחודו לחשבון העמית בקרן הפנסיה החדשה שלו. החוזר ייכנס לתוקף ביוני 2017, מלבד נושא איחוד החשבונות שנכנס לתוקף בינואר 2017.

טרם ברור מה תהיה השפעתה של הוראה זו מבחינת ניידים יוצאים בגין עמיתים לא פעילים בקרן, אשר מצטרפים לקרנות פנסיה אחרות, וכן מבחינת הגדלת הצבירות של עמיתים שמצטרפים לקרן בהתאם להוראה. בסעיף 3.6 מצורף תרחיש הבוחן את רגישות הערך הגלום לחקיקה זו.

ג. קרן פנסיה ברירת מחדל - בחודש יולי, 2016 פורסם חוזר שעניינו הוראות לעניין בחירת קופת גמל, אשר החליף חוזר באותו ענין מחודש מרס, 2016. במסגרת החוזר קבעה הממונה כי היא תבחר לפחות שתי קרנות פנסיה מקיפות שתשמשנה כקופות ברירת מחדל של כלל העובדים במשק שלא בחרו באופן אקטיבי בקופת גמל אחרת, ושמעסיקם לא ערך מכרז עצמאי מטעמו בעניין זה, וזאת בהליך תחרותי שיתקיים אחת ל- 3 שנים ושהחברות המנהלות שיזכו בהליך יהיו מחויבות לו למשך 10 שנים ממועד הצטרפות העמית). במכרז תינתן העדפה מתקנת לחברות מנהלות שנתח השוק שלהן מסך ההפקדות לקרנות הפנסיה החדשות אינו עולה על 5%. בנוסף, קבעה הממונה את התנאים והקריטריונים שבהם יכולים מעסיק וארגון עובדים לקיים הליך תחרותי משל עצמם לצורך בחירת קרן פנסיה, קופת גמל לחסכון או קרן השתלמות שתהווה קופת ברירת המחדל של עובדיהם. בהתאם להוראת המעבר שנקבעה בחוזר, מעסיקים רשאים להמשיך ולצרף את עובדיהם עד ליום 31 במרס, 2019 לקרן ברירת מחדל שהוגדרה בהסכמים קיימים שנערכו לפני מועד פרסום החוזר. בפברואר 2017 פורסמה טיוטת תיקון לחוזר זה שלפיה ככל שדמי הניהול שנקבעו בהסכם ברירת מחדל קיים הינם בשיעור המרבי, יתבטל באופן מיידי ההסכם האמור. על בסיס הוראות החוזר, ערכה הממונה הליך לבחירת קרנות ברירת מחדל נבחרות, שבסופו נקבעו 2 קרנות שהן, החל מחודש נובמבר, 2016 קרנות ברירת מחדל הנבחרות למשך השנתיים שלאחר מכן. כמו כן, נקבע שיעור דמי הניהול שהקרנות הנבחרות יגבו מהמצטרפים אליהן. החוזר עשוי לשנות באופן מהותי את תנאי התחרות בשוק הפנסיה, תוך הגברת התחרות החריפה גם כך בשוק זה. הנחות מודל החישוב הותאמו להערכות החברה המנהלת להשפעת רפורמה זו ובסעיף 3.6 מצורף תרחיש הבוחן את רגישות הערך הגלום לחקיקה זו.

ד. שינוי מודל הקצאת האג"ח המיועדות וביטול סבסוד הקרן של הפורשים לזקנה -
בחודש מרס, 2017 התפרסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), התשע"ז-2017. התקנות מעגנות את ההמלצות שפורטו בדוח הצוות להגברת הוודאות בחיסכון פנסיוני, ומשנות את אופן הקצאת אג"ח מיועדות מסוג "ערד" לקרנות הפנסיה (ההקצאה הינה בשיעור קבוע של 30% מנכסי קרן הפנסיה המקיפה), באופן שנותן עדיפות למקבלי קצבה ולעמיתים מבוגרים על חשבון שיעור ההקצאה לעמיתים צעירים: שיעור ההקצאה למקבלי קצבה יעלה ל- 60%, שיעור ההקצאה לעמיתים מגיל 50 ועד ליציאה לפנסיה זקנה יהיה עד 30%, ולעמיתים עד גיל 50 יוקצו אג"ח המיועדות שיוותרו, כאשר שיעור ההקצאה ל- 3 הקבוצות האמורות יהיה בהתאם לשיעור היחסי של כל קבוצה בקרן הפנסיה המקיפה הרלבנטית, וישתנה מקרן לקרן, כאשר עד לתום שנת 2023 שיעור ההקצאה לעמיתים בני 50 ומעלה ולשאר העמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן מסוימת יהיה זהה. כמו כן נקבע, כי שיעור ההקצאה למקבלי קצבה של קרן מסוימת עשוי לגדול עד לכדי 85% מסך נכסיהם, ככל ששיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן יהיה לפני הגדלת ההקצאה כאמור גבוה ביותר מ- 0.5% משיעור ההקצאה לעמיתים שאינם מקבלי קצבה בקרן אחרת, וזאת כדי לעודד מעבר עמיתים לקראת גיל פרישה לקרן שכזו ובכך להגדיל את התחרות על עמיתים מבוגרים לקראת פרישה. בחודש אפריל, 2017 פורסמה טיוטת כללים להגדלת שיעור זקיפת התשואה למקבלי קצבה בקרנות פנסיה חדשות לפיה קרן שתספק לעמיתים שאינם מקבלי קצבה שיעור ערדים הגבוה ביותר מ-1.5% מהשיעור המינימלי האחרון של קרן כלשהי בהתאם לפרסום של הממונה, תזקוף שיעור גבוה יותר מ-60% לנכסי הפנסיונרים (עד לשיעור של 85% מסך נכסיהם).

כמו-כן בחודש מאי, 2017, התפרסמו טיוטות תיקון לחוזרי הפנסיה "הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות" ו"הוראות לניהול קרן חדשה" ו"הוראות לניהול קרן חדשה כללית". תיקוני החוזרים קובעים הוראות משלימות להוראות התקנות, תוך שהן קובעות ששיעור הריבית התעריפית, שעל בסיסה מחושב מקדם ההמרה בעת פרישה לפנסיה, לא ישתנה למרות הגדלת שיעור הקצאת האג"ח המיועדות, כאשר הפנסיות של פנסיונרים שיפרשו לאחר מועד תחילת החוזרים יהיו צמודות לפער שבין התשואה שתושג בפועל בגין תיק הפנסיונרים לבין הנחת התשואה כאשר גירעונות (או עודפים) בשל פער זה ניתן יהיה לפרוס על פני - 3 שנים.

התקנות האמורות ייכנסו לתוקף ב-1 ביולי 2017, ואילו התיקונים לחוזרים האמורים לעיל ייכנסו לתוקף ב-1 בינואר 2018.

השילוב של התקנות ביחד החוזרים, צפויות להביא למצב שבו, בניגוד למצב נכון למועד דוח זה - פרישה לפנסיה זקנה לא תייצר גירעון אקטוארי לקרן הפנסיה, וכן עלויות הכיסוי הביטוחי לנכות ושאיירים לא יהיו בחסר (בעקבות ריביות היוון בלבד), ולכן הגירעון האקטוארי הדמוגרפי של קרן הפנסיה יצטמצם בצורה משמעותית. כתוצאה מכך, יתאפשר

לקרנות הפנסיה להתחיל להתחרות זו בזו ומול מוצרים אחרים (קופות גמל ופוליסות ביטוח) על קבלת כספים לצורך תשלום פנסיית זקנה מיידית באופן שיגרום להגברה משמעותית של התחרות על כספי עמיתים/מבוטחים מבוגרים לקראת פרישה.

תחרות זו לפני מועד הפרישה עשויה להוביל עם הזמן לירידת מחירים עבור פנסיונרים של זקנה בלבד ותיתכן יציאה של עמיתים לקראת גיל פרישה, אך לאור חוסר הודאות לגבי היקף התופעה אם בכלל, לא נלקחה אפשרות זו בחשבון.

הנחות מודל החישוב הותאמו להערכות החברה המנהלת להשפעתה האפשרית של תחרות זו, בעוד השפעת שינוי הקצאת האג"ח המיועדות והאפשרות לניוד עמיתים לקראת גיל פרישה לא נלקחו בחשבון (ראה סעיף 1.5.5).

ה. אפשרות לניוד פנסיונרים לאחר פרישה –

בחודש אוגוסט, 2016, התפרסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), אשר מתעתדת לאפשר לפנסיונרים של זקנה לעבור לקרן פנסיה אחרת לאחר פרישתם (דהיינו – להעביר את הנכסים שעומדים כנגד ההתחייבות כלפיהם) - אפשרות שכיום אינה אפשרית. פתיחת שוק פנסיונרי הזקנה לניוד עלולה לייצר תחרות ביחס לסגמנט זה, ובכך לגרום עם הזמן לירידת מחירים ולעזיבה של חלק מפנסיונרי הזקנה. בשלב זה לא ניתן לאמוד את ההשפעה הצפויה של טיוטה זו, באם תהפוך לתקנה, והנחות המודל לא לקחו אותה בחשבון.

יובהר, כי התרחישים מתייחסים למידת ההשפעה האפשרית של חלק מהרפורמות הנ"ל על החברה, אך מאחר שעדיין אין נסיון מצטבר מספיק ביחס לרפורמות אלו (שחלקן מתחיל להתבצע רק בימים אלו וביצוען של אחרות עדיין לא החל), קיימת אפשרות סבירה שהתוצאות בפועל יהיו שונות במידה מהותית מהתרחישים.

כמו כן, חישוב הערך הגלום אינו לוקח בחשבון התפתחויות אחרות שאינן ידועות היום או כל תרחיש אחר שאין וודאות לגבי קיומו. לדוח זה ניתוח רגישות בו נבחנת רגישות תוצאות החישוב לשינויים בפרמטרים שונים, שעשויים לחול.

חישוב הערך הגלום לוקח בחשבון את צו ההרחבה להסכם הקיבוצי על הגדלת ההפרשות לביטוח פנסיוני אשר נחתם במאי 2016, לפיו הועלו בחודש יולי 2016 אחוזי ההפרשה המינימליים (עובד+מעסיק) לקרן הפנסיה ב-0.5% ובינואר 2017 הועלו ב-0.5% נוסף.

1.5.3. הטיפול בסיכונים

להלן סייגים ביחס להערכת הערך הגלום המפורטת בדו"ח זה, הנובעים מהאופן שבו חישוב החברה את הערך הגלום:

- **הנחות בחישוב הערך הגלום** - בשונה מהאמור בדוח הועדה, לא נלקחו בחשבון סיכונים קיצוניים אשר ההסתברות להתרחשותם נמוכה מאוד ואשר אין ביכולתה של החברה להעריך את הסתברויות התרחשותם ואת השפעתם על החברה, כגון סיכונים תפעוליים.
- כמו כן, ההנחות הדמוגרפיות שביסוד המודל גובשו בעיקר על סמך מחקרים וניתוחים המבוססים על ניסיון החברה לאורך השנים האחרונות אשר לא כללו אירועים קיצוניים. אי לכך, ישנה אפשרות תיאורטית לתרחישים קיצוניים שהחברה לא לקחה בחשבון בקביעת ההנחות שביסוד המודל, על-אף הניסיון לקבוע הנחות ריאליות אשר יתאימו לניסיון בפועל בטווח הארוך.
- חלק מההנחות הקשורות לרגולציה ורפורמות גובשו על-סמך הערכות שכן אין ניסיון עבר מספק או בכלל לצורך קביעתן.
- ביסוד המודל קיימת הנחה כי לא קיימת התאמה (קורלציה) בין גורמי הסיכון השונים, אשר עלולה להשפיע על הערך הגלום באופן מהותי. בשונה מהאמור בדוח הועדה, בשל היעדר נתונים מספקים לבחינת הקורלציה האמורה, לא נבדקה הנחה זו ע"י החברה.
- על פי ההנחיות והכללים של הועדה, ההנחות אמורות להיקבע, בין היתר, כך שתתקבל התוחלת של הערך הגלום לבעלי המניות. בהיעדר נתונים סטטיסטיים מובהקים מתאימים להערכת התפלגות הערך הגלום לכל הגורמים הדמוגרפיים והתפעוליים, השתמשה החברה בהנחות ריאליות של כל פרמטר ופרמטר כשלעצמו, לפי התוחלת של כל גורם רלוונטי.
- הערך הגלום מבוסס על התיאוריה לפיה משקיעים אינם זקוקים לפיצוי עבור סיכונים שאינם סיכוני שוק ובלבד שהם יכולים לפזר את חוסר הוודאות על ידי החזקת תיק השקעות מפוזר ומגוון, ועל ההנחה כי ניתן לפזר את חוסר הוודאות כאמור. בפועל, יתכן ולא ניתן לפזר חלק מהסיכונים הדמוגרפיים והתפעוליים. בהעדר שוק נזיל ועמוק לפיו ניתן להעריך את "מחיר הסיכון" שהשוק נותן לסיכונים אלה, ובהעדר מתודולוגיה מוסכמת לכימות מחיר השוק הרעיוני לסיכונים אלה, לא הקטנו את ערך הגלום בגין סיכונים אלה.
- יצוין כי קודם למועד פרסום הדו"ח התקשרה הועדה עם יועצים אקטואריים מחו"ל על מנת לגבש מתודולוגיה ראויה ומעשית לפיה יותאם הערך הגלום באופן שישקף את עלות הסיכונים הבלתי מגודרים. צפוי כי התאמה זו תתבטא בהפחתת הערך הגלום הן ביחס לשווי תיק בתוקף (VIF) והן ביחס לשווי העסק החדש (VNB) כך שאלו ישקפו באופן הולם יותר את שוויים בהתחשב בכל הסיכונים, כולל הסיכונים הלא מגודרים, וזאת בהתאם לפרקטיקה המקובלת בדיווחי הערך הגלום בעולם. נכון למועד פרסום דוח זה הועדה טרם גיבשה מתודולוגיה סדורה בעניין זה. לאור האמור לא ניתן לבצע עדיין את ההתאמה האמורה בדיווח זה.
- על מנת לשקף את הערכתם של הסיכונים שלא נלקחו בחשבון כאמור לעיל, קוראי הדוח יכולים להתאים את הערך הגלום המוצג, על-פי שיקול דעתם, באמצעות ניתוחי הרגישות בסעיף 3.6. יש להדגיש כי, כאמור לעיל, אין בידי החברה להעריך כמותית, באופן אובייקטיבי ומדעי, את השפעת הסוגיות הנ"ל על הערך הגלום, ועל-כן, הרגישויות שהוצגו אינן מהוות הערכה שכזו, אלא הן מספקות כלי למשתמשי הדוח לצורך הערכת השפעת הסוגיות לפי שיקול דעתם.

1.5.4. שיערוך נכסים לפי שווי הוגן

בהתאם לכללים והעקרונות שבדוח הוועדה, ולכללי ניהול קרנות פנסיה חדשות, לא הותאם שווים החשבונאי של אגרות חוב המיועדות בקרן הפנסיה המקיפה לשווי ההוגן, ובהתאם לכך שווי התיק חושב תוך התחשבות בריבית שזכאיות איגרות החוב הללו, אשר תיזקף לטובת עמיתי הקרן.

1.5.5. הסדרי סבסוד ממשלתי לקרנות פנסיה

בחישוב הערך הגלום וערך העסקים החדשים של עסקי ניהול פנסיה, לא התחשבה החברה בשינויים בהסדרי הסבסוד הממשלתי השונים שפורסמו לאחר מועד הדיווח (כמפורט להלן), המתבטאים בשיעורי תשואה מובטחים על אג"ח מיועדות קיימות ו/או צפויות להיות מונפקות בעתיד. לאחר תאריך הדיווח, במרץ 2017, פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה) אשר מנחות על שינוי הקצאת הערדים החל מיולי 2017 כך שמקבלי קצבה יקבלו הקצאה של 60% ערדים (לעומת 30% כיום) ואילו יתרת הערדים (סך ההקצאה בכל קרן - 30% בסך הנכסים) יוקצו למבטחים (מי שאינם מקבלי קצבה). קבוצת המבטחים תחולק ל-2 קבוצות החל מה-1/1/2024 : עד גיל 50 ומגיל 50, כך שהקבוצה של מבטחים מעל גיל 50 יזכו להקצאת ערדים של עד 30% ואילו למבטחים הצעירים יוקצו שאר הערדים.

כאמור, שינוי זה לא נלקח בחשבון בחישוב הערך הגלום לשנת 2016, והערכת החברה בשל זה כי שינוי זה ישפיע על הדיווח לשנת 2017 – אם כי לא באופן מהותי.

1.5.6. הערך הגלום איננו אמור לייצג את השווי הכלכלי או שווי השוק של החברה או של חברת האם שלה, מנורה מבטחים החזקות בע"מ

יודגש, כי הערך הגלום אינו מתייחס למנורה מבטחים החזקות בע"מ, חברת האם של החברה, שלה פעילויות ועסקים נוספים. כמו כן, הערך הגלום אינו מביא בחשבון סיכונים מסוימים כמפורט בסעיף 1.5.3 לעיל. מובן אפוא, כי לאור האמור לעיל, הערך הגלום איננו מייצג, את שווי השוק או את השווי הכלכלי הכולל של החברה, ואת שווי השוק או את השווי הכלכלי של מנורה מבטחים החזקות בע"מ.

2. מתודולוגית חישוב הערך הגלום

2.1. כללי

עקרונות חישוב הערך הגלום נעשו בהתאם לכללים והעקרונות שבדוח הוועדה, למעט לעניין הטיפול בסיכונים מסוימים המתוארים בסעיף 1.5.3 לעיל, הכל כמפורט בסעיף האמור. ההנחות במודל הן לפי "ההנחות הצפויות באופן המיטבי" (Best Estimate Assumptions), דהיינו - ללא מקדמי שמרנות. המודל אינו כולל שווי של מכירות עתידיות, אך מבחינת רמת ההוצאות וכדומה, החישוב מניח המשך פעילות עסקית.

2.2. טיפול בסיכונים

סיכונים פיננסיים (סיכוני שוק) - סיכוני השוק נלקחו בחשבון לפי עלותם הגלומה במחירי שוק, על ידי שימוש בטכניקה מימונית הנקראת Certainty Equivalent Approach, שבה התאמת תזרימי המזומנים לסיכוני השוק הגלומים בהם נעשית באופן שבו התשואה הצפויה על ההשקעות הינה ריבית חסרת סיכון (ראה סעיף 2.3.1 לגבי הגדרת ריבית זו והשינוי בהגדרה זו) ובמקביל היוון תזרימי המזומנים נעשה אף הוא על-פי אותה ריבית. יצוין כי התזרים הצפוי מאג"ח מדינה מיועדות חושב על בסיס תשואות אג"ח אלו, ותזרים מזומנים בגינו הוון אף הוא לפי שיעור ריבית חסרת סיכון כאמור.

במסגרת התייעצות שמבוצעת בין הוועדה לבין היועצים מחו"ל, כאמור לעיל, הועדה יחד עם היועצים החלו לגבש מתודולוגיה אשר תיתן ביטוי לעובדה כי בפועל ניתן להניח תשואות עודפות על ריבית חסרת סיכון, לאור העובדה שניתן להשקיע בנכסים לא סחירים כנגד התחייבויות ביטוחיות שהן לא נזילות ולפיכך ניתן להניח תוספת לשיעור ריבית חסרת הסיכון אשר מתאים לנכסים סחירים ("פרמיית אי נזילות") כמקובל בפרקטיקה של דיווחי EV בעולם. התאמת שיעור ריבית חסרת הסיכון, בגין פרמיית "אי הנזילות" צפויה להביא לגידול של הערך הגלום. נכון למועד פרסום דוח זה הועדה טרם גיבשה המלצות מפורטות וסופיות ולכן לא ניתן ביטוי ל"פרמיית אי הנזילות" במסגרת דו"ח זה. יחד עם זאת, הריבית ששימשה לחישוב הערך הגלום לסוף שנת 2016 כוללת תוספת של VA (ראה סעיף 2.3.1) אשר מייצגת במידה מסויימת "פרמיית אי-נזילות".

סיכונים שאינם סיכוני שוק – חישוב הערך הגלום מתבסס על התיאוריה הפיננסית אשר על פיה, משקיעים אינם זקוקים לפיצוי נוסף בריבית ההיוון עבור סיכונים שאינם סיכוני שוק ובלבד שהם יכולים לפזר את חוסר הוודאות על ידי החזקת תיק השקעות מפוזר ומגוון. לכן, בהינתן הנחה זו, חושב ערך הגלום על-בסיס הנחות דמוגרפיות ותפעוליות שהן "הנחות הצפויות באופן מיטבי" ועל-ידי היוון של תזרימי המזומנים בשיעור ריבית חסרת סיכון, ללא הוספת מרווחים להנחות או לשיעור ריבית ההיוון.

2.3. הנחות כלכליות

2.3.1. תשואה, ריבית הוון ואינפלציה

התשואה העתידית וריבית ההיוון נקבעו על-פי עקום ריבית אשר מייצגת ריבית חסרת סיכון צמודת מדד. בשנים קודמות, עקום זה התבסס על התשואה לפדיון של אג"ח ממשלתיות בישראל, עם אקסטרפולציה, ללא התאמה. על-פי ההנחיה של הממונה (מכתב שה. 2017-6306 מיום 23.3.2017), לחישוב שווי התיק לסוף שנת 2016 וה-VNB לשנת 2016, החברה השתמשה בעקום ריבית אשר התפרסם ע"י הממונה לצורך ביצוע חישובים במסגרת ההוראות של סולבנסי 2. עקום זה מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח ממשלתיות בישראל בשילוב הנחת ריבית ארוך טווח (UFR, Ultimate Forward Rate) של 2.6% (ריאלי) ובתוספת של "Volatility Adjustment (VA)" (0.177%) אשר משקפת, לפי הערכת הממונה, פרמיית אי-נזילות ממוצעת בתיקי נכסי החוב של חברות הביטוח. ראה סעיף 2.7.10 לגבי השפעת השינוי מעקום ריבית אשר נקבע לפי הכללים הקודמים - לעקום ריבית לפי הכללים החדשים.

שיעורי הריבית (spot) לפי הוראות סולבנסי 2 נכון לסוף 2016 הינן:

לסוף שנה	שיעור ריבית	לסוף שנה	שיעור ריבית	לסוף שנה	שיעור ריבית
2037	1.47%	2027	0.95%	2017	0.65%
2038	1.51%	2028	1.02%	2018	0.20%
2039	1.54%	2029	1.09%	2019	0.10%
2040	1.57%	2030	1.14%	2020	0.18%
2041	1.60%	2031	1.20%	2021	0.34%
2042	1.63%	2032	1.25%	2022	0.49%
2043	1.66%	2033	1.30%	2023	0.61%
2044	1.69%	2034	1.35%	2024	0.71%
2045	1.71%	2035	1.39%	2025	0.80%
2046	1.74%	2036	1.43%	2026	0.88%

יצוין, כי אין צורך בהנחה מפורשת של אינפלציה עתידית כיוון שכל הסכומים במודל צמודים. כאשר פרמטר מסוים צפוי להשתנות שלא בהתאם לאינפלציה העתידית, נלקחה הנחה מפורשת של החריגה מהאינפלציה העתידית.

2.3.2. מיסוי

החישובים מבוססים על שיעור מס משוקלל (מס חברות ומס רווח) של 35.04% בהתאם לעדכון שיעור מס חברות שנכנס לתוקף החל מ-01/01/2017 ושיעור מס משוקלל של 34.19% הצפוי להיות בתוקף החל מ-01/01/2018.

2.4. הנחות דמוגרפיות ותפעוליות

כל ההנחות להן השפעה מהותית על הערך הגלום נקבעו לפי האומדנים הטובים ביותר של החברה לגבי כל גורם דמוגרפי ותפעולי, ומשקפות את הציפייה של החברה לעתיד בגין גורמים אלה (ראה גם סעיף 1.5).

2.4.1. הנחות דמוגרפיות

ההנחות הדמוגרפיות, הכלולות בחישוב, נלקחו מתוך מחקרים פנימיים של החברה, ככל שישנם, ומסקנות פרי הפעלת שיקול דעת מקצועי, המבוססים הן על ניסיון רלוונטי והן על שילוב של מידע ממקורות חיצוניים ולוחות תמותה ותחלואה שפורסמו. ההנחות הדמוגרפיות לגבי שיעורי העזיבה לפעילים ולמוקפאים, שיעורי ההקפאה ושיעורי הגידול בשכר העמיתים הותאמו בדוח ל 31/12/2016 למחקר מעודכן שנערך לקראת הכנת הדוח.

2.4.2. הוצאות הנהלה וכלליות עתידיות

הוצאות הנהלה וכלליות חושבו בהתאם לתוצאות מודל תמחירי פנימי שנערך בחברה לגבי הוצאות הקשורות לעסקים הכלולים, לרבות: הקצאת ההוצאות למבוטחים "משלמים", מבוטחים שאינם "משלמים" ומקבלי קצבה והעמסת ההוצאות על פעילויות שונות (הפקה, ניהול שוטף, השקעות וכו'). החברה הניחה שההוצאות בעתיד יעלו בשיעור מדד המחירים לצרכן.

2.5. שיטת החישוב

2.5.1. הון עצמי מותאם (ANW)

סכום ההון העצמי נלקח מתוך הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016. סכום זה הוקטן בסכום הוצאות הרכישה הנדחות לפי היתרה במאזן, בניכוי העתודה למס נדחה שבגינה ובניכוי הטבת המס הצפויה בגין חלק הוצאות הרכישה הנדחות המוכרות למס הכנסה.

2.5.2. ערך נוכחי של רווחים עתידיים (PVFP)

הערך הנוכחי של רווחים עתידיים חושב באמצעות מודל אקטוארי המתבסס על נתוני עמיתי קרנות הפנסיה, ונתונים אחרים המצויים בידי החברה. מודל זה מאפשר ביצוע של תחזית תזרימי מזומנים עתידיים והיוונים.

2.5.3. עלות הון נדרש (CoC)

בוצעה תחזית של ההון הנדרש על פי הדרישות הקיימות ובהתאם להתפתחות העתידית הצפויה של העסקים הכלולים. עלות ההון הינה היוון המס על רווחי השקעה על ההון הנדרש בגין העסקים הכלולים.

2.5.4. ערך עסקים חדשים (VNB)

ערך העסקים החדשים מחושב כערך נוכחי של רווחים מעת ההצטרפות של העמית לקרן הפנסיה ועד תום תקופת תשלומי הפנסיה בגינו, ורווחים עתידיים הנובעים מכספים שהועברו מקרנות אחרות בגין מבטחים קיימים. הערך הנוכחי של הרווחים חושב באמצעות מודל אקטוארי המתבסס על הנתונים האישיים של העמיתים ונתונים אחרים כדי לשקף את תרומת התפוקה של השנה לערך הגלום.

חישוב ה VNB נערך בגין כל העמיתים החדשים שהצטרפו לקרנות הפנסיה בשנת 2016 וכן בגין ניוד שנכנס לקרן במהלך שנת 2016 בגין עמיתים שהצטרפו לקרנות הפנסיה לפני שנת 2016. יובהר כי הערך הנוכחי של הרווחים העתידיים (PVFP) כולל את ערך הרווחים, מסוף שנת 2016 ואילך בגין עסקים חדשים כאמור.

2.6. טיפול באופציות והבטחות פיננסיות

לא קיימות בעסקים הכלולים אופציות והבטחות פיננסיות מהותיות לטובת העמיתים.

2.7. ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV

הטבלה בסעיף 3.4 להלן מציגה את השינוי בערך גלום, מחולק למרכיבי ההון המותאם והשווי תיק (בניכוי עלות ההון), כולל העברות בין שני מרכיבים אלה. כל הסכומים מוצגים לאחר מס. השינוי מפורט לגורמי ההשפעה השונים שלו, כדלקמן:

1. התאמות ליתרת הפתיחה של ערך הגלום – בסעיף זה נכללו תיקונים ביחס לנתוני הפתיחה.

2. שינויים בהנחות תפעוליות ודמוגרפיות - מדי תקופה החברה מעדכנת את ההנחות לפיהן מעריכים את הערך הגלום. העדכונים בוצעו בהתאם לנתונים חדשים לגבי הניסיון בפועל ולשינויים בציפיות הנהלת החברה לגבי הניסיון העתידי. השינויים העיקריים בהנחות היו בשיעור הירידה העתידית בדמי הניהול שהחברה גובה מלקוחותיה ובשיעורי גידולי השכר. השינויים בהנחות הפחיתו את הערך הגלום ב- 973 מיליון ש"ח.

3. **רווח צפוי על ערך הגלום** - הערך הגלום צפוי להניב רווחים אף אם החברה לא הייתה מוכרת עסקים חדשים ולא הייתה פועלת בתחומים נוספים שאינם כלולים ב-EV. רווחים אלה נובעים מ- 3 מקורות:

א. תשואה צפויה על שווי התיק בתוקף בסוף התקופה הקודמת – הכנסות צפויות אלו מבוססות על שיעור התשואה הריאלית (מעל למדד) הצפויה בתחילת השנה, כולל מרווחים מעל ריבית חסרת סיכון שהיו צפויים להתקבל (על-פי כללי קביעת ריבית חסרת סיכון שהיו בתוקף בסוף 2015).

ב. תשואה צפויה על ההון העצמי המותאם – ההכנסות מהשקעות הצפויות מהנכסים העומדים כנגד ההון המותאם. הכנסות צפויות אלו מבוססות על שיעור התשואה הריאלית (מעל למדד) הצפויה בתחילת השנה, כולל מרווחים מעל ריבית חסרת סיכון שהיו צפויים להתקבל (על-פי כללי קביעת ריבית חסרת סיכון שהיו בתוקף בסוף 2015).

ג. רווח כולל הצפוי לעבור משווי התיק בתוקף להון העצמי המותאם במהלך שנת 2016 - במהלך שנת 2016 ירד הרווח החזוי לשנת 2016 משווי התיק, והתווסף להון המותאם, כך שבסך הכל מקור זה לא משפיע על סך ערך הגלום בכללותו, אלא מביא להעברה ממרכיב שווי התיק בתוקף למרכיב ההון המותאם. בהתאם לשיטת קביעת ההון העצמי המותאם, רווח זה אינו כולל השפעת הפחתת ה-DAC.

4. השפעת הסטיות מההנחות התפעוליות והדמוגרפיות במהלך 2016 - מטבע הדברים, הניסיון בפועל לגבי שיעורי הביטולים, ההוצאות וכדומה היו שונים במהלך התקופה מאלו שהונחו לצורך חישוב ערך הגלום. סטיות אלו משפיעות גם על הרווחים הצפויים לאחר השנה וגם על הרווחים של השנה עצמה, וההשפעות מוצגות בסעיף זה בנפרד על השווי תיק בתוקף ועל ההון המותאם בהתאמה. הסטיה בשנה זו, אשר מסתכמת ב- 765 מיליון ש"ח גידול לשווי הערך הגלום, נובעת בעיקר מגידול ריאלי בהפקדות מעל הצפוי ומגידול באחוזי ההפרשות לפנסיה כתוצאה מצו ההרחבה כפי שצוין בסעיף 1.5.2. בנוסף, סעיף זה כולל את ההשפעה ממספר גורמים נוספים כגון השפעת שינויים בהטבות (הנחות בדמי ניהול).

5. רווח מעסקים חדשים - הערך הגלום אינו כולל את הערך הצפוי להתווסף מעסקים חדשים שימכרו בעתיד. על כן, סעיף זה מציג את התוספת לערך הגלום לסוף התקופה הקודמת, עקב הצטרפות עמיתים חדשים לקרנות הפנסיה וניוד כספים לתוך הקרן בגין מבטחים קיימים – במהלך שנת 2016. התוספת מחולקת להשפעה בפועל מהעסקים החדשים על הרווחים בתקופה עצמה (מוצגת תחת ההון המותאם) ולרווחים הצפויים מהעסקים החדשים בעתיד (ומוצג תחת השווי תיק בתוקף). יצוין כי ה-VNB לשנת 2016 חושב לפי עקום הריבית על-פי הכללים החדשים לקביעת עקום הריבית (ראה סעיף 2.3.1).

6. הוצאות פיתוח שלא נכללו ב- EV - כאן מוצגת ההשפעה מעל הרווחים בפועל בשנה, של ההוצאות החריגות שלא נכללו בערך גלום, אלא יוחסו למכירות עתידיות. בשנת 2016 לא היו הוצאות פיתוח שלא נכללו ב-EV.

נהוג לכנות את סיכום השינויים בסעיפים 2 עד 6 "רווח תפעולי על בסיס ערך גלום". סכום זה משקף את הערך שהתווסף לערך הגלום, או הרווח במונחי ערך, הנובע בפעילות השוטפת של החברה, למעט ההשפעה מעסקים שלא כלולים ב-EV ולפני ההשפעה של אינפלציה וגורמים כלכליים לא צפויים, כגון שינויים שלא היו צפויים בשיעורי הריבית בשוק, בשוק ההון ובאינפלציה.

7. רווח מפריטים מיוחדים - בדוח ל 12/2016 אין פריטים מיוחדים.

8. השפעת אינפלציה במהלך 2016 - סעיף זה כולל את השפעת תשואה רעיונית על הון החברה המותאם ועל כל תזרימי ה-VIF, בשיעור האינפלציה בשנת 2016 (-0.3%). בסעיפים הבאים מוצגת ההשפעה של התשואות הריאליות מעל המדד.

9. רווח מסטיות מההנחות הכלכליות במהלך 2016 ומשינויים להנחות כלכליות - סעיף זה כולל שני מרכיבים:

א. ההשפעה על שווי התיק משינויים בהנחות הכלכליות. הנחות אלו כוללות את ריבית ההיוון, התשואות הצפויות ושיעורי המס. על-פי הנחיות הממונה, סעיף זה מציג את השפעת השינוי בעקום הריבית לפי הכללים שהיו בתוקף בסוף 2015, ללא השפעת השינוי בכללי קביעת עקום הריבית (ראה סעיף 2.3.1).

ב. ההשפעה מהסטיות של הפרמטרים הכלכליים בפועל במהלך השנה לעומת התשואה שהייתה צפויה בתחילת השנה (על-פי כללי קביעת ריבית חסרת סיכון שהיו בתוקף בסוף 2015), כולל מרווחים מעל הריבית חסרת הסיכון שהיו צפויים להתקבל. ההשפעה הינה בשני מרכיבי ה-EV:

- בהון המותאם - עקב ההשפעה על הרווח בעיקר מתשואות שונות מהצפוי על נכסי החברה העומדים כנגד ההון.
- בשווי התיק - עקב ההשפעה על הרווחים העתידיים כתוצאה מההשפעה על יתרות החיסכון של הפער בין התשואות שהושגו בפועל מעל אלה שנצפו לפני שנה.

ג. השפעת שינוי מס חברות (ראה סעיף 2.3.2).

השפעת הסטיות בשנה זו, אשר מסתכם ב- 361 מיליון ש"ח גידול לערך הגלום, נובעת בעיקר כתוצאה מהשינוי בשיעורי המס.

נהוג לכנות את סיכום השינויים בסעיפים 2 עד 9 "רווח על בסיס ערך גלום" בגין עסקים כלולים. סכום זה משקף את הערך שהתווסף לערך הגלום, או הרווח במונחי ערך, הנובע מפעילות שוטפת של החברה, כולל ההשפעות מגורמים כלכליים וכולל פריטים מיוחדים, אך ללא ההשפעה של עסקים שלא כלולים ב-EV.

10. שינוי כללים לקביעת הריבית: כאמור בסעיף 2.3.1 שונו הכללים לקביעת עקום הריבית לחישוב הערך הגלום. סעיף זה מייצג את ההשפעה של שינוי העקום כאמור, נכון לסוף 2016, על שווי התיק ללא עסקים חדשים.

11. רווח מעסקים לא כלולים - מתייחס לרווח בשנת 2016 ממגזר הגמל.

2.8. מבחני רגישות

במבחני הרגישות המוצגים בסעיף 3.6 להלן, אומצו הגישות הבאות:

1. הרגישויות מתייחסות לכל העסקים הכלולים אלא אם צוין אחרת.
2. מבחני הרגישות מתייחסים לכל הנחה בנפרד, ללא מדידה של השפעות מצטברות או מתקזזות או שינויים נגזרים על גורמים אחרים וכדומה.
3. הרגישות בגין ערך העסקים החדשים מתייחסת לשינויים מסוף שנת 2016 ואילך, ולא לתקופה מעת המכירה ועד לסוף שנת 2016.
4. ריבית - השפעת שינוי שיעור ריבית המשמש כריבית היוון והתשואה הצפויה מהשקעות נכסי קרנות הפנסיה על ערך נוכחי של הרווחים העתידיים (PVFP).
5. הוצאות הנהלה וכלליות - שינוי של הוצאות ההנהלה בשיעור של 10%.
6. עליית שכר - בדיקת השפעת שינוי שיעור הגידול בשכר בשיעור 1%+ או בשיעור של 1%-.
7. גידול בביטולים - בדיקת השפעת שינוי שיעור הפדיונות, העזיבות וההקפאות בשיעור של 10%.
8. ירידה בדמי ניהול מעבר להנחות הקיימות בבסיס המודל (כגון עקב רפורמת קרן ברירת מחדל) - בדיקת השפעת ירידה בדמי ניהול שמשלמים הלקוחות בשיעור של 10%.
9. ירידה בדמי ניהול (כגון ניוד אגב הצטרפות עקב חוזר הצטרפות) - בדיקת השפעת ירידה בדמי ניהול מהצבירה של מוקפאים בשיעור של 10%.

2.9. סקירת דוח הערך הגלום

דוח הערך הגלום ליום 31.12.2016 וערך העסקים החדשים לשנה שהסתיימה באותו תאריך, וכן מבחני הרגישות ביחס אליהם נסקר על ידי ר"ח קוסט פורר גבאי את קסירר (Ernst and Young). דוח הסוקר החיצוני מצורף בנספח א' לדוח זה.

3. תוצאות (במיליוני ש"ח)

3.1. הערך הגלום נכון ל-31/12/2016

מיליוני ₪	EV בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה
הון עצמי מותאם (ראה סעיף 3.3 להלן)	166
ערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי מס	6,883
בניכוי עלות הון נדרש	(51)
ערך גלום	6,998

3.2. ערך עסקים חדשים של מכירות בשנת 2016

מיליוני ₪	EV בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה
ערך עסקים חדשים לפני עלות הון נדרש	368
עלות הון נדרש בגין עסקים חדשים	(5)
סה"כ ערך עסקים חדשים	363

3.3. התאמה בין ההון העצמי המותאם לבין ההון העצמי בדוחות הכספיים

טבלה 3.3 - חברה מנהלת
שגיאה! קישור לא חוקי.

3.4. ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV

טבלה 3.4 החברה המנהלת

ערך גלום	שווי תיק בתוקף	הון עצמי מותאם	ראה סעיף	
6,654	6,443	211		ערך גלום ליום 31/12/2015
44	38	6	2.7.1	התאמות לערך גלום ליום 31/12/2015
6,698	6,481	217		ערך גלום מותאם ליום 31/12/2015
				רווח תפעולי מהתיק בתוקף ליום 31/12/2016
(973)	(973)	0	2.7.2	- שינויים בהנחות תפעוליות ודמוגרפיות
73	74	(1)	2.7.3	- גידול ריאלי צפוי
(0)	(129)	129	2.7.3	- רווח כולל (ריאלי) צפוי לעבור משווי תיק להון עצמי בשנת 2016
765	759	6	2.7.4	- השפעת הסטיות מההנחות התפעוליות והדמוגרפיות במהלך שנת 2016 ושינויים אחרים לתיק בתוקף
(135)	(269)	134		סה"כ
363	427	(64)	2.7.5	רווח מעסקים חדשים
0	0		2.7.6	הוצאות פיתוח שלא נכללו ב - EV
228	158	70		רווח תפעולי לפי ערך גלום
0	0	0	2.7.7	רווח מפריטים מיוחדים
(20)	(20)	0	2.7.8	השפעת אינפלציה במהלך 2016
361	358	3	2.7.9	רווח מסטיות מההנחות הכלכליות במהלך שנת 2016 ומשינויים להנחות כלכליות
(149)	(145)	(4)	2.7.10	שינוי כללים לקביעת הריבית
420	351	69		סה"כ רווח על בסיס ערך גלום - בגין עסקים כלולים
15	0	15	2.7.11	רווח כולל מעסקים לא כלולים
435	351	84		סה"כ רווח על בסיס ערך גלום - בגין עסקים כלולים והון
(135)		(135)		תמעות בהון (דיבידנד שחולק ב 2016)
6,998	6,832	166		ערך גלום ליום 31/12/2016

3.5. פירוט הפער בין השינוי בהון העצמי המתואם לבין הרווח הנקי לחברה (במיליוני ₪)

במיליוני ₪	
103	רווח נקי
0	פריטים שהועברו דרך קרן הון
103	רווח כולל (לאחר מס)
(7)	שינוי ב- DAC לפני מס
(6)	מס בגין השינוי ב- DAC
0	שינוי שיעור נכסים בשווי הוגן בניכוי מס
0	שינוי נטו בשווי תיק / מוניתין הרשום במאזן
90	רווח כולל מותאם לבסיס של ערך גלום
(135)	תנועות הון
(45)	סה"כ שינוי בהון העצמי המותאם

3.6. ניתוחי הרגישות בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה

שינוי בערך עסקים חדשים		שינוי בערך הגלום		
ב- %	במיליוני ₪	ב- %	במיליוני ₪	
	363		6,998	התוצאה הבסיסית
8.0%	29	5.0%	353	ירידה של 0.5% בריבית ההיוון
-7.4%	-27	-5.2%	-361	עלייה של 0.5% בריבית ההיוון
-6.1%	-22	-4.3%	-303	עלייה של 10% בהוצאות הנהלה וכלליות
-12.7%	-46	-7.0%	-492	ירידה של 1% בעליית השכר
15.2%	55	8.2%	571	עלייה של 1% בעליית השכר
-13.8%	-50	-7.1%	-495	עלייה של 10% בשיעור הביטולים (כולל פדיונות והקפאות)
16.5%	60	7.8%	544	ירידה של 10% בשיעור הביטולים (כולל פדיונות והקפאות)
-17.4%	-63	-14.3%	-999	תרחיש - ירידה בהכנסות החברה המנהלת מד"ג וצבירה של 10%
-4.7%	-17	-3.8%	-264	תרחיש - ירידה בהכנסות החברה המנהלת מהצבירה של המוקפאים ב-10%

במידה ולניתוח הרגישות השפעה סימטרית לשני הכיוונים, מוצג לעיל השינוי בכיוון האחד בלבד.

עמית רוזן
אקטואר ראשי

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

28 במאי, 2017

לכבוד הדירקטוריון של

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

א.ג.נ.

הנדון : סקירת דוח הערך הגלום ליום 31.12.2016

א. לבקשתכם סקרנו את המידע, אשר הוכן על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן החברה), בדבר הערך הגלום ליום 31.12.2016, ערך העסקים החדשים לשנה שהסתיימה באותו תאריך, ניתוח התנועה בערך הגלום ומבחני הרגישות ביחס אליהם, המתייחסים לעסקי ניהול קרנות פנסיה (להלן – "דוח הערך הגלום").

ב. סקירתנו כללה, בין היתר :

1. דיונים וביורורים עם הגורמים הרלבנטיים בחברה, ביצוע נהלים אנליטיים בהתייחס לתוצאות המוצגות בדוח הערך הגלום ובהתייחס למידע פיננסי וסטטיסטי אחר.
2. התאמה בין תוצאות החישוב ומידע פיננסי של החברה.
3. השוואה של הנחות הדמוגרפיות והתפעוליות, לפיהם נערך דוח הערך הגלום, עם ניסיון העבר בחברה ומידע חיצוני רלוונטי.
4. בחינת ההתאמה של המתודולוגיה, ההנחות ודרך ההצגה, לפיהם נערך דוח הערך הגלום, לחוזר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון מספר 11-1-2007 על נספחיו ולמכתב שה. 2017-6306 מיום 23.3.2017 (להלן "חוזר הממונה"). חוזר הממונה אימץ את הכללים והעקרונות שנקבעו בדוח וועדה משותפת של חברות הביטוח והממונה (להלן "הוועדה"), אשר פעלה בליווי יועצים מישראל ומח"ל.

ג. בהתבסס על סקירתנו, ובהסתמך על נתונים ומידע שסופקו על ידי החברה הרינו לציין כדלקמן :

1. המתודולוגיה וההנחות שתוארו בדוח הערך הגלום עומדות, מכל הבחינות המהותיות בחוזר הממונה, בכפוף לאמור בסעיף ד(3) להלן.
2. אופן הגילוי בדוח הערך הגלום עומד מכל הבחינות המהותיות בחוזר הממונה ובהוראות המפורטות ב- "פורמט גילוי" אשר הוכן על ידי הוועדה בתאום עם הממונה. "פורמט גילוי" זה טרם פורסם על ידי הממונה כתוספת לחוזר הממונה.
3. לא עלה בסקירתנו דבר המצביע על כך כי ההנחות הדמוגרפיות והתפעוליות אשר הוצגו בפנינו במהלך הסקירה אינן סבירות בהתבסס על ניסיון החברה בעבר ובהווה וציפיות ההנהלה לגבי העתיד, בכפוף לאמור בסעיף ד(2) להלן.
4. לא עלה בסקירתנו דבר המצביע על כך שהערך הגלום בסך 6,998 מיליון ש"ח, הערך של עסקים חדשים בסך 363 מיליון ש"ח, מבחני הרגישות ביחס אליהם וניתוח התנועה בערך הגלום לא הוערכו כיאות על פי המתודולוגיה וההנחות שתוארו בדוח הערך הגלום ושהוצגו בפנינו במהלך הסקירה.

ד. אנו מפנים את תשומת הלב לנושאים הבאים :

1. דוח הערך הגלום הוכן על בסיס הנחות שהינן פרי השלכת הניסיון הקיים כלפי העתיד במסגרת הסביבה בה פועלת החברה. מטבע הדברים, היות ומדובר בהערכות עתידיות לזמן ארוך, התוצאות בפועל צפויות להיות שונות מאלה שהוערכו בעת חישוב הערך הגלום.
2. קיימת אי ודאות לגבי השלכות של הרפורמות בענפי החיסכון ארוך טווח והבראות. חישוב ערך הגלום אינו מתחשב בהשפעות האפשריות של רפורמות אלה כמפורט בסעיף 1.5.2 לדוח הערך הגלום.
3. הערות, הבהרות וסייגים לגבי הטיפול בסיכונים המתוארים בסעיף 1.5.3 לדוח הערך הגלום.
4. פרסומו של הערך הגלום של עסקי ניהול קרנות פנסיה אינו מתחייב על פי הנחיות הממונה.

בכבוד רב,

קוסט, פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון