

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס 2015

דוח כספיים ביניים

ליום 31 במרס 2015

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 שיחות לקוחות ארצי: 03-7107777 | *2000
פקס: 03-5480297
www.menoramivt.co.il

פרק א': דוח הדירקטוריון

דוח הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 במרס 2015

הננו מתכבדים להגיש את הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרס, 2015, של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - החברה המנהלת (להלן - "מנורה מבטחים פנסיה וגמל" או "החברה"), של קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. יש לקרוא דוח זה יחד עם דוח תיאור עסקי התאגיד, הדוחות הכספיים, הדוחות האקטואריים וסקירות ההנהלה ליום 31 בדצמבר, 2014.

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, 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.

החברה פועלת בשלושה תחומי פעילות - ניהול קרנות פנסיה (להלן "מגזר הפנסיה"), ניהול קופות גמל שונות (להלן "מגזר גמל") וניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה (להלן "מגזר מסלולי קופות מבטיחי תשואה").

להלן פירוט המוצרים השונים שמנוהלים על ידי החברה במגזרי הפעילות השונים שלה:

<u>מס'</u>	<u>שם הקופה</u>	<u>סוג הקופה</u>
.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 לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
.5	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
.6	מנורה מבטחים יותר	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, כוללת 3 מסלולים מבטיחי תשואה ומסלול כללי
.7	מנורה מבטחים אמיר	קופת גמל לא משלמת לקצבה, 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	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים - בניהול אישי
.13	מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי	קרן השתלמות - בניהול אישי

השלמת רכישת רשף

ביום 7 במאי, 2015 השלימה החברה את רכישת מלוא מניות "רשף חברה לניהול קופות גמל למורים על יסודיים בע"מ" ("רשף"), שהינה החברה המנהלת של רשף קופת גמל מסלולית לתגמולים (מספרי אישור מ"ה 636, 1447) ו-הילה קופת גמל מסלולית לתגמולים ופיצויים (מספרי אישור מ"ה 1478, 2132) ("הקופות הנרכשות") מארגון המורים בבתי הספר העל יסודיים בישראל ("ארגון המורים"), בהתאם להסכם שנחתם ביום 30 בספטמבר, 2014. יצוין, כי בהתאם לחוזר גמל 1-2-2015 בעניין כללים למתן היתר שליטה נוסף בחברה מנהלת, על רשף להעביר את ניהול הקופות הנרכשות לחברה לא יאוחר מ-90 ימים ממועד השלמת רכישת המניות כאמור.

בגין רכישת מניות רשף לא שולמה תמורה, ובמקביל התחייבה החברה כי שיעור דמי הניהול שישלמו עמיתי הקופות הנרכשות במהלך התקופות הנקובות בהסכם לא יעלה על השיעורים הקבועים בהסכם. במועד השלמת העסקה הזרימה החברה כ-10 מיליון ש"ח לרשף, על מנת שרשף תעמוד בדרישות ההון העצמי המזעריות הקיימות מחברה מנהלת, שכן ההקלה שממנה נהנתה רשף, בתוקף היותה חברה מנהלת של קופות גמל ענפיות, התבטלה במועד השלמת העסקה. בהתאם לדרישות החוזר האמור לעיל, בד בבד עם השלמת העסקה החלו החברה ורשף בביצוע של הליך של שינוי מבני, אשר במסגרתו תתמוג רשף לתוך החברה, באופן שהחברה תהפוך להיות החברה המנהלת של הקופות הנרכשות, ורשף תתחיל ללא פירוק. הליך שינוי מבני זה אושר על ידי דירקטוריון החברה ודירקטוריון רשף, ניתן לו אישור רשות המיסים והוא כפוף לקבלת אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן - "הממונה") ורשם החברות. המיזוג צפוי להיות מושלם ביום 30 ביוני, 2015.

סך נכסי הקופות הנרכשות ליום 31 במרס, 2015, הסתכם בכ-2,101 מיליוני ש"ח. (על פי נתוני הגמל נט). כתוצאה מהמיזוג האמור לעיל יתווספו לדוח על המצב הכספי של החברה נכסים בסך של כ-1 מיליוני ש"ח, והתחייבויות בסך של כ-1 מיליוני ש"ח.

מגזר הפנסיה

מגזר 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. היקף דמי הגמולים שגבתה הקרן בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח והיקף נכסיה נטו, לסוף תקופת הדוח, הסתכם לכ-70.2 מיליארד ש"ח.

החל מחודש מרס 2005 מתנהלת הקרן כ"קרן תשואה". לפי הוראות תקנון "קרן תשואה", נצבר לזכות כל מבוטח בקרן סכום צבור, שחלוקתו במקדם אקטוארי מתאים תניב את פנסיית הזקנה שיהיה זכאי לה בגיל הפרישה, לפי נתוני הפנסיה שהמבוטח קבע. כמו כן, יוענק למבוטח כיסוי ביטוחי למקרי נכות ומוות לפני גיל הפרישה. כיסויים אלו ימומנו על ידי ניכוי עלות הסיכונים מחשבון המבוטח מדי חודש בחודשו. היקף הכיסויים ייקבע לפי מסלול הפנסיה בו בחר המבוטח (מבין מגוון מסלולי ביטוח אפשריים), לפי גילו במועד הצטרפותו לקרן והתפתחות שכרו (בהתאם לעקרון שקבע הממונה, לפיו עלות הכיסויים הביטוחיים שיינתנו למבוטח לאורך כל תקופת ביטוחו לא תעלה על 35% מדמי הגמולים שיופקדו עבורו במרכיבי התגמולים בקרן באותה תקופה).

תקנון "מבטחים החדשה" במתכונתו כתקנון "קרן תשואה" תוקן באחד עשר תיקונים מאז אישורו לראשונה בחודש מרס 2005.

ב"מבטחים החדשה" אחד עשר מסלולי ביטוח וכן, חמישה עשר מסלולי השקעה למבוטחים.

תקרת ההפקדה החודשית בקרן הינה 20.5% מכפל השכר הממוצע במשק (בשנת 2014 עמד השכר הממוצע במשק על 9,089 ש"ח ואילו החל מחודש ינואר 2015, השכר הממוצע במשק עומד על 9,260 ש"ח), ולעניין מבוטח שכיר - הפקדות המעביד יכולות להיות בשיעור כולל של עד 15.83% משכר העובד (מזה עד 7.5% למרכיב התגמולים ועד 8.33% למרכיב הפיצויים) והפקדות העובד יכולות להיות בשיעור של עד 7% משכרו, ובלבד שהפקדת המעביד למרכיב התגמולים בשיעור של עד 5% תלווה בהפקדה זהה של העובד למרכיב התגמולים (כך שאם הפקיד המעביד למרכיב התגמולים דמי גמולים בשיעור של 6% משכרו של העובד, לדוגמה, ההפקדה חייבת להיות מלווה בהפקדה של העובד בשיעור של 5% או יותר) ושהפקדות המעסיק במרכיב הפיצויים יהיו מותנות בהפקדות בשיעור של 5% לפחות במרכיב תגמולי המעסיק. בהתאם לכך, הפקדות חד-פעמיות בקרן אינן יכולות לחרוג מן התקרה האמורה (המחושבת בכל שנת מס על בסיס מצטבר מתחילת שנת המס ועד לחודש ההפקדה). שיעורי ההפקדות בגין מבוטחים במסגרת הסדר פנסיית חובה בשנת 2015 הינם 17.5% (2014 - זהה). בעת משיכת כספים מקרן הפנסיה, שלא בדרך של קצבה, יוחזר הסכום הצבור של המבוטח, בניכוי מס כדין.

מנגנון עדכון פנסיות הזקנה הינו מנגנון של הצמדת הפנסיה לשינויים במדד המחירים לצרכן - מדי חודש בחודשו, עדכון הפנסיה בהתאם לעודף/גרעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים אחת לרבעון ועדכון הפנסיה בהתאם לעודף/גרעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון - אחת לשנה.

נכסי הקרן נטו (נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות) והשינויים בהם בשלושת החודשים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 :

ינואר - דצמבר 2014	ינואר - מרס		
	2014	2015	
	אלפי ש"ח		
56,274,685	56,274,685	66,204,374	יתרה לתחילת תקופה
8,364,099	1,941,706	2,158,724	תקבולי הקרן והעברות לקרן
(2,201,340)	(532,886)	(585,885)	תשלומי הקרן והעברות מהקרן
3,766,930	1,224,951	2,390,423	עודף הכנסות, נטו
66,204,374	58,908,456	70,167,636	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי הקרן נטו ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של כ-70.2 מיליארד ש"ח לעומת כ-66.2 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2014. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקרן בשלושת החודשים של שנת 2015 הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-1.6 מיליארד ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-2.4 מיליארד ש"ח.

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015, הקרן גבתה ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-1.8 מיליארד ש"ח לעומת כ-1.7 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול, בשיעור של כ-10.3%, נובע מגידול במספר המבוטחים המבצעים הפקדות שוטפות לקרן, מגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן ומגידול בשיעור ההפקדה הממוצע מהשכר המבוטח בקרן.

פדיונות

היקף פדיונות מבוטחים ומעסיקים בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 הסתכם בכ-270 מיליון ש"ח לעומת כ-290 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (קיטון של כ-6.9%).

ניוד בין הקרן לבין גופים מוסדיים אחרים

בתקופת הדוח, בוצעו העברות צבירה לקרן מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-333 מיליון ש"ח לעומת כ-287 מיליון ש"ח שהועברו בתקופה המקבילה אשתקד (גידול של כ-16.0%) וזאת לנוכח המשך הגברת מאמצי השיווק של החברה.

בתקופת הדוח, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-217 מיליון ש"ח, לעומת כ-161 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול בשיעור של כ-34.9%.

דמי ניהול

באשר לסכום דמי הניהול שנגבו ממבוטחי הקרן - ראה בפרק המתייחס להכנסות מדמי ניהול של החברה.

התחייבויות פנסיוניות

להלן פירוט סכום ההתחייבויות הפנסיוניות למבוטחים ולפנסיונרים :

31 בדצמבר 2014	31 במרס		
	2014	2015	
אלפי ש"ח			
53,906,953	48,051,018	56,686,353	למבוטחים פעילים (1)
7,857,077	7,176,357	8,557,297	למבוטחים לא פעילים
4,015,897	3,267,638	4,499,535	לפנסיונרים (כולל עתודה)
424,447	413,443	424,451	לפנסיונרים זכאים קיימים (כולל עתודה)
66,204,374	58,908,456	70,167,636	יתרה לסוף תקופה

⁽¹⁾ מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד מששת החודשים שקדמו ליום הדיווח.

פרט להפקדות השוטפות, לסכום הפדיונות ולהעברות הצבירה, כמפורט לעיל, השינוי בהתחייבויות למבוטחים משקף גם את התשואה על תיק ההשקעות. בתקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בהתחייבויות למבוטחים פעילים ומבוטחים מוקפאים שאינם נובעים מהאמור לעיל.

בהתחייבויות לפנסיונרים חל גידול הנובע בעיקר מגידול במספר המבוטחים החדשים שהחלו להיות זכאים לקצבה בתקופת הדוח וכן מהגדלת ה- IBNR.

חבות המס

מבטחים החדשה אושרה לצרכי מס כקופת גמל. תוקף האישור עד ליום 31 בדצמבר, 2015 והוא מתחדש מידי שנה. בהתאם לכך, הכנסתה של מבטחים החדשה פטורה ממס בישראל בכפוף להתניות מסוימות בהן עמדה הקרן.

מסלולי השקעה למבוטחים ותיקי השקעות למקבלי קצבה - יתרות נכסים לסוף תקופת הדוח ולסוף שנת 2014 ותשואות נומינליות בתקופה ינואר-מרס 2015 ובכל שנת 2014

נכון לתקופת הדוח, מנוהלים ב"מבטחים החדשה" חמישה עשר מסלולי השקעה למבוטחים. כמו כן, הקרן מנהלת תיק השקעות נפרד לכיסוי התחייבויותיה לפנסיונרים ותיק השקעות נפרד לכיסוי התחייבויותיה לפנסיונרים זכאים קיימים.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק ליום 31 במרס, 2015 וליום 31 בדצמבר, 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014 :

תשואה על השקעות החופשיות		תשואה על כלל תיק ההשקעות (1)		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה/תיק
ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס 2015	ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים				אלפי ש"ח		
8.27	5.22	7.02	3.67	57,007,645	59,980,187	מסלול כללי
7.39	4.50	6.31	3.16	1,342,158	1,386,699	מסלול כללי ב'
8.30	6.88	7.05	4.86	203,169	221,415	מסלול מניית
3.79	1.57	3.77	1.12	479,902	489,272	מסלול אג"ח
8.11	4.59	6.85	3.25	123,451	136,878	מסלול הלכתי (כללי ג')
3.19	0.66	3.34	0.49	200,908	211,818	מסלול יעד לפרישה 2015
7.06	3.22	6.09	2.29	331,026	368,025	מסלול יעד לפרישה 2020
7.36	4.69	6.32	3.32	316,996	356,868	מסלול יעד לפרישה 2025
7.71	4.93	6.54	3.49	336,178	392,172	מסלול יעד לפרישה 2030
7.54	5.25	6.46	3.72	481,112	561,053	מסלול יעד לפרישה 2035
8.18	5.55	6.93	3.94	443,859	531,175	מסלול יעד לפרישה 2040
8.67	5.86	7.27	4.17	297,601	358,919	מסלול יעד לפרישה 2045
8.78	5.99	7.38	4.26	147,376	182,564	מסלול יעד לפרישה 2050
9.06	6.21	7.62	4.43	52,649	66,605	מסלול יעד לפרישה 2055
				61,764,030	65,243,650	סה"כ מסלולי השקעה למבוטחים
12.07	8.34	9.56	5.84	4,015,897	4,499,535	תיק השקעות לפנסיונרים
14.43	8.20	6.72	2.28	424,447	424,451	תיק השקעות לזכאים קיימים
				66,204,374	70,167,636	יתרה לסוף תקופה

⁽¹⁾ בנוסף לתשואה מהשקעות תיקי הנכסים למבוטחים ותיקי הנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים ולזכאים הקיימים, נוקף גירעון אקטוארי למבוטחים בקרן ולמקבלי הקצבה בשיעור של (0.14%) ו-(0.51%) בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014, בהתאמה.

מספר מבטחים ומקבלי קצבה בקרן:

31 בדצמבר		31 במרס		
2014	2014	2015		
מספר מבטחים				
554,989	522,176	552,661		מבטחים:
488,221	472,816	505,544		פעילים (*)
1,043,210	994,992	1,058,205		מוקפאים
מספר מקבלי קיצבה				סה"כ מבטחים
3,056	2,701	3,032		מקבלי קצבה:
3,462	3,233	3,572		פנסיית נכות
6,245	5,208	6,642		פנסיית שאירים
12,763	11,142	13,246		פנסיית זקנה
				סה"כ מקבלי קצבה

(*) "מבטח פעיל" הינו מבטח שבוצעה בגינו הפקדה אחת לפחות בששת החודשים שקדמו לתאריך הדוח.

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, היקף דמי הגמולים שגבתה הקרן בתקופת הדוח הינו כ- 45.0 מיליון ש"ח והיקף נכסיה נטו, לסוף תקופת הדוח, הסתכם בכ- 885.9 מיליון ש"ח.

תקנון מבטחים החדשה פלוס תוקן בשבעה תיקונים מאז אישורו לראשונה במרס 2005.

בהתאם לתקנון מבטחים החדשה פלוס, ניתנת למבטחים אפשרות לבחור ב-12 מסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה"), הזהים למסלולי הביטוח של מבטחים החדשה, כאשר המסלול הכללי נקבע כמסלול ברירת המחל גם במבטחים החדשה פלוס (בדומה למבטחים החדשה). יחד עם זאת, שמורה למבוטח במבטחים החדשה פלוס האפשרות לבחור במסלול פנסיית יסוד שאין בו כיסויים ביטוחיים כאמור, והוא מיועד לביטוח זקנה בלבד (ביטוח זקנה משמעו תשלום פנסיית זקנה ממועד הפרישה לכל חיי הפנסיונר, ואם בחר בכך - גם לאלמנתו אחריו, לכל ימי חייה; "פנסיית יסוד").

מנגנון האיזון האקטוארי, בכל הנוגע לעודף אקטוארי הנובע משיעורי יציאה לנכות ומתמותת מבטחים פעילים ונכים ובכל הנוגע לעודף/גירעון אקטוארי הנובע מאותם גורמים, יחול רק על המבטחים שחל עליהם מסלול ביטוח שאינו מסלול פנסיית יסוד.

מנגנון עדכון פנסיות הזקנה (למי שפרשו לפנסיה לפי התקנון שאושר בחודש דצמבר 2007) הינו מנגנון של הצמדת הפנסיה לשינויים במדד המחירים לצרכן - מדי חודש בחודשו, עדכון הפנסיה בהתאם לעודף/גירעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים אחת לרבעון ועדכון הפנסיה בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון - אחת לשנה.

ההוראות לגבי שיעורי ההפקדות במבטחים החדשה פלוס זהות לאלו החלות על ההפקדות במבטחים החדשה, כפי שפורטו לעיל. יחד עם זאת, אין מגבלה על גובה ההפקדה החודשית ומבטחים החדשה פלוס מקבלת גם הפקדות חד-פעמיות שאינן מוגבלות בסכום.

נכסי מבטחים החדשה פלוס נטו (נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות) והשינויים בהם בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014:

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס		
	2014	2015	
	אלפי ש"ח		
641,100	641,100	814,085	יתרה לתחילת תקופה
160,483	40,693	45,017	תקבולי הקרן והעברות לקרן (*)
(16,614)	(3,990)	(5,175)	תשלומי הקרן והעברות מהקרן
29,116	13,575	32,193	עודף הכנסות, נטו
814,085	691,378	886,120	יתרה לסוף תקופה

(*) לרבות תקבולים מתביעות שהתקבלו ממבטח משנה.

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי מבטחים החדשה פלוס נטו ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של כ-886.1 מיליון ש"ח לעומת כ-814.1 מיליון ש"ח בסוף שנת 2014; גידול של כ-8.8%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקרן בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-39.8 מיליון ש"ח וכן, רווחים נטו מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-32.2 מיליון ש"ח.

גבייה והעברות צבירה למבטחים החדשה פלוס

בתקופת הדוח, מבטחים החדשה פלוס גבתה ממעסיקים וממבוטחים (כולל הפקדות חד פעמיות) סך של כ-45.0 מיליון ש"ח לעומת כ-39.0 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-15.4%. בתקופת הדוח, בוצעו העברות צבירה למבטחים החדשה פלוס מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-1.1 מיליון ש"ח, לעומת כ-0.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-243.1%.

פדיונות והעברות צבירה ממבטחים החדשה פלוס

היקף פדיונות מבטחים ומעסיקים בתקופת הדוח הסתכם ל-2.3 מיליון ש"ח לעומת כ-2.0 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-12.8%. במסגרת העברות צבירה בין גופים מוסדיים, העבירה מבטחים החדשה פלוס בתקופת הדוח לגופים אחרים סך של כ-2.1 מיליון ש"ח, לעומת כ-1.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-63.3%.

מבטחים החדשה פלוס - מסלול השקעה למבוטחים ותיק השקעה למקבלי קצבה - יתרות נכסים ותשואות

עד לסוף שנת 2008 מבטחים החדשה פלוס השקיעה את נכסיה (למבוטחים ולמקבלי קצבה) בתיק השקעות יחיד. החל משנת 2009 מבטחים החדשה פלוס מנהלת תיק נכסים נפרד למבוטחים ותיק נכסים נפרד לכיסוי התחייבויותיה לפנסיונרים.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול השקעה/תיק ליום 31 במרס, 2015 וליום 31 בדצמבר, 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014 :

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה/תיק
ינואר- דצמבר 2014	ינואר- מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים		אלפי ש"ח		
5.48	4.10	752,185	820,430	מסלול השקעה למבוטחים תיק השקעות לפנסיונרים
9.93	7.59	61,900	65,690	
		814,085	886,120	יתרה לסוף תקופה

מגזר ניהול קופות גמל (לא כולל מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה)

מגזר זה כולל את קופות הגמל הבאות :

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מנורה מבטחים השתלמות	קרן השתלמות
2.	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
3.	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
4.	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
5.	מנורה מבטחים אמיר כללי	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
6.	מנורה מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
7.	מבטחים מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
8.	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
9.	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	קופת גמל למטרה אחרת - חופשה והבראה
10.	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	קופת גמל לא משלמת לקצבה וקופת גמל לתגמולים - בניהול אישי
11.	מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי	קרן השתלמות - בניהול אישי

לפרטים על השלמת רכישת קופות גמל נוספות (רשף והילה) והעברת ניהולן הצפוי לחברה - ראה לעיל בסעיף, תיאור תמציתי של החברה ושל המגזרים שבניהולה.

שם קופה	יתרת נכסים נטו		
	31 במרס		31 בדצמבר
	2014	2015	2014
	אלפי ש"ח		
מנורה מבטחים השתלמות	3,501,320	2,742,478	3,233,122
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	4,464,318	3,933,274	4,248,942
מור מנורה מבטחים	247,336	178,830	221,877
מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	724,852	704,188	683,128
מנורה מבטחים אמיר כללי	258,225	266,228	262,338
מנורה מרכזית לפיצויים	246,244	246,328	243,601
מבטחים מרכזית לפיצויים	216,537	201,226	203,341
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	596,208	446,125	572,870
מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	42,292	35,952	40,538
מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	2,132	49	1,207
מנורה מבטחים השתלמות בניהול אישי	7,034	801	5,306
סך הכל נכסים מנוהלים	10,306,499	8,755,479	9,716,270

קופות תגמולים/לא משלמות לקצבה (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה)

נכסי קופות תגמולים/לא משלמות לקצבה והשינויים בהם בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 :

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס אלפי ש"ח		
	2014	2015	
4,864,378	4,864,473	5,417,492	יתרה לתחילת תקופה
223,990	56,187	47,869	הפקדות
682,288	167,241	204,777	ניוד נכנס
(327,201)	(65,804)	(77,623)	משיכות
(255,412)	(52,666)	(83,044)	ניוד יוצא
229,449	113,138	187,392	עודף הכנסות, נטו
5,417,492	5,082,569	5,696,863	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

הנכסים ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של 5,697 מיליוני ש"ח לעומת 5,417 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2014; גידול של כ-5.2%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-92 מיליוני ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך כ-187 מיליוני ש"ח.

הפקדות

בתקופת הדוח, הופקדו סך של כ-48 מיליוני ש"ח לעומת כ-56 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; קיטון של כ-14.8%.

ניוד נכנס

בתקופת הדוח, הניוד הנכנס עמד על סך של כ-205 מיליוני ש"ח, לעומת כ-167 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-22.4%.

משיכות

היקף המשיכות בתקופת הדוח הסתכם לכ-78 מיליוני ש"ח לעומת כ-66 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-18%.

ניוד יוצא

הניוד היוצא עמד על סך של כ-83 מיליוני ש"ח לעומת כ-53 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. גידול של כ-57.7%

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול בסוף תקופת הדוח ובסוף שנת 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014 :

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2014	ינואר- מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים		אלפי ש"ח		
5.74	3.92	3,127,890	3,297,578	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול כללי (*)
5.26	2.85	899,052	941,713	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים עד 10% מניות
0.36	0.16	84,747	85,272	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים טווח קצר
4.13	1.85	120,270	120,581	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אג"ח ממשלתי
10.59	6.14	16,983	19,175	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול מניות
6.31	3.84	186,943	206,999	מור מנורה מבטחים מסלול כללי
5.14	2.71	17,060	17,708	מור מנורה מבטחים מסלול כללי ב'
8.95	6.61	17,874	22,628	מור מנורה מבטחים מסלול מנייתי
5.61	3.80	683,128	724,852	מנורה מבטחים יותר מסלול ד'
5.25	4.07	262,338	258,225	מנורה מבטחים אמיר כללי
-	-	1,207	2,132	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי (IRA)
		5,417,492	5,696,863	יתרה לסוף תקופה

קרנות השתלמות

נכסי קרנות ההשתלמות נטו והשינויים בהם בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובשנת 2014 :

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס		
	2014	2015	
	אלפי ש"ח		
2,618,619	2,618,619	3,238,428	יתרה לתחילת תקופה
543,241	114,374	149,167	הפקדות
358,469	73,019	153,916	ניוד נכנס
(259,926)	(77,921)	(81,024)	משיכות
(153,116)	(42,654)	(54,613)	ניוד יוצא
131,141	57,842	102,480	עודף הכנסות, נטו
3,238,428	2,743,279	3,508,354	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי קרנות ההשתלמות ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של 3,508 מיליוני ש"ח לעומת 3,238 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2014; גידול של כ-0.3%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-167 מיליוני ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-102 מיליוני ש"ח.

הפקדות

בתקופת הדוח, הופקדו סך של כ-149 מיליוני ש"ח לעומת כ-114 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-30.4%.

ניוד נכנס

בתקופת הדוח הניוד הנכנס עמד על סך של כ-154 מיליוני ש"ח, לעומת כ-73 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-110.8%.

משיכות

היקף המשיכות בתקופת הדוח הסתכם לכ-81 מיליוני ש"ח לעומת כ-78 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-4%.

ניוד יוצא

הניוד היוצא עמד על סך של כ-55 מיליוני ש"ח, לעומת כ-43 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; גידול של כ-28%.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול בסוף תקופת הדוח ובסוף שנת 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014 :

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2014	ינואר- מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים		אלפי ש"ח		
6.39	3.88	1,626,596	1,797,698	מנורה מבטחים השתלמות מסלול להבה כללי
3.20	2.19	70,925	67,800	מנורה מבטחים השתלמות מדדי
1.01	0.13	60,306	59,187	מנורה מבטחים השתלמות שקלי
5.27	2.82	1,237,165	1,324,269	מנורה מבטחים השתלמות עד 10% מניות
7.98	6.70	34,025	37,065	מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות
1.82	1.82	28,175	27,169	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח קונצרניות
3.85	2.11	67,158	68,308	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי צמוד
7.52	2.13	96,853	100,191	מנורה מבטחים השתלמות מסלול אג"ח ממשלתי שקלי
15.64	4.03	11,919	19,633	מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות חו"ל
-	-	5,306	7,034	קופות גמל בניהול אישי (IRA)
		3,238,428	3,508,354	יתרה לסוף תקופה

קופות מרכזיות לפיצויים ולהשתתפות בפנסיה תקציבית

נכסי קופות מרכזיות לפיצויים ולהשתתפות בפנסיה תקציבית והשינויים בהם בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובשנת 2014 :

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס		
	2014	2015	
	אלפי ש"ח		
876,915	876,915	1,019,812	יתרה לתחילת תקופה
67,987	15,470	16,305	הפקדות
112,450	3,360	11,013	ניוד נכנס
(46,191)	(14,671)	(13,169)	משיכות
(32,772)	(6,829)	(2,737)	ניוד יוצא
41,423	19,434	27,765	עודף הכנסות, נטו
1,019,812	893,679	1,058,989	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי קופות מרכזיות לפיצויים ולהשתתפות בפנסיה תקציבית, ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של כ- 1,059 מיליוני ש"ח לעומת כ-1,020 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2014; גידול של כ-3.8% השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-11 מיליוני ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות הקופות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-28 מיליוני ש"ח.

הפקדות

בתקופת הדוח, הופקדו סך של כ-16 מיליוני ש"ח, לעומת כ-15 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-5.4%.

ניוד נכנס

בתקופת הדוח, הניוד הנכנס עמד על סך של כ-11 מיליוני ש"ח, לעומת כ-3 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-227.8%.

משיכות

היקף המשיכות בתקופת הדוח הסתכם לכ-13 מיליוני ש"ח, לעומת כ-15 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-10%.

ניוד יוצא

הניוד היוצא עמד על סך של כ-3 מיליוני ש"ח, לעומת כ-7 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-59.9%.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול בסוף תקופת הדוח ובסוף שנת 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014:

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה
ינואר- דצמבר 2014	ינואר- מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים		אלפי ש"ח		
5.78	3.45	203,341	216,537	מבטחים מרכזית לפיצויים
5.46	3.97	38,577	39,554	מנורה מרכזית לפיצויים כללי
4.95	2.80	139,263	139,821	מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות
4.47	2.26	65,761	66,869	מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות
6.41	3.58	238,418	247,145	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית
4.46	1.97	334,452	349,063	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית מסלול ללא מניות
		1,019,812	1,058,989	יתרה לסוף תקופה

קופת גמל למטרה אחרת

נכסי הקופה והשינויים בה בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 :

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס		
	2014	2015	
אלפי ש"ח			
35,676	35,398	40,538	יתרה לתחילת תקופה
9,280	1,428	2,255	הפקדות
(5,475)	(1,878)	(1,570)	משיכות
1,057	1,004	1,069	עודף הכנסות, נטו
40,538	35,952	42,292	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי הקופה ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של כ-42 מיליוני ש"ח לעומת 41 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2014; גידול של כ-4.3%. השינוי העיקרי אשר השפיע על הגידול בנכסים בתקופת הדוח הינו רווחים נטו מהשקעות הקופה (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-1 מיליוני ש"ח.

הפקדות

בתקופת הדוח, הופקדו סך של כ-2 מיליוני ש"ח לעומת כ-1 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

משיכות

היקף המשיכות בתקופת הדוח הסתכם לכ-2 מיליוני ש"ח בדומה לתקופה המקבילה אשתקד.

להלן פרטים על היקף הנכסים בקופה בסוף תקופת הדוח ובסוף שנת 2014 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 ובכל שנת 2014 :

תשואה נומינלית ברוטו		יתרת נכסים נטו		קופה
ינואר- דצמבר 2014	ינואר- מרס 2015	31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אחוזים		אלפי ש"ח		
5.07	3.56	40,538	42,292	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה

חבות המס של קופות המגזר

כל קופות הגמל של מגזר קופות הגמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה) אושרו לצרכי מס כקופת גמל. תוקף האישורים עד ליום 31 בדצמבר, 2015 והוא מתחדש מידי שנה. בהתאם לכך, הכנסות הקופות פטורות ממס בישראל בכפוף להתניות מסוימות בהן עמדו הקופות.

מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה כולל 5 מסלולים ב-2 קופות (מנורה מבטחים יותר ומנורה מבטחים אמיר). במגזר לא נכללו המסלולים הכלליים של הקופות הנ"ל. מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה חסומות להצטרפות עמיתים חדשים.

נכסי מסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה והשינויים בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 :

ינואר-דצמבר 2014	ינואר-מרס		
	2014	2015	
	אלפי ש"ח		
4,706,044	4,706,044	4,729,999	יתרה לתחילת תקופה
13,876	4,084	3,529	הפקדות
(59,141)	(13,335)	(14,462)	משיכות
(142,734)	(53,832)	(49,931)	העברות למסלול שאינו מבטיח תשואה
211,954	22,120	(20,616)	עודף הכנסות, נטו
4,729,999	4,665,081	4,648,519	יתרה לסוף תקופה

השינוי בהיקף הנכסים

נכסי מסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה נטו ליום 31 במרס, 2015 הסתכמו לסך של כ-4,649 מיליוני ש"ח לעומת כ-4,730 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2014; קיטון של כ-1.7%. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הקיטון בנכסי הקופות בתקופת הדוח הינם - צבירה כספית שלילית, נטו, בסך של כ-61 מיליוני ש"ח ובנוסף הפסדים נטו מהשקעות הקופות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-21 מיליוני ש"ח. ההפסד נובע בעיקר מירידת המדד בשיעור של כ-1.6% וזאת היות שמרבית נכסי הקופות הינם אגרות חוב הצמודות למדד.

הפקדות

בתקופת הדוח, הופקדו סך של כ-4 מיליוני ש"ח, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד. הקופות חסומות להצטרפות עמיתים חדשים, ולא ניתן להעביר אליהן צבירה מגופים מוסדיים אחרים.

משיכות

היקף פדיונות העמיתים בתקופת הדוח הסתכם לכ-14 מיליוני ש"ח לעומת כ-13 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-8.5%.

העברות

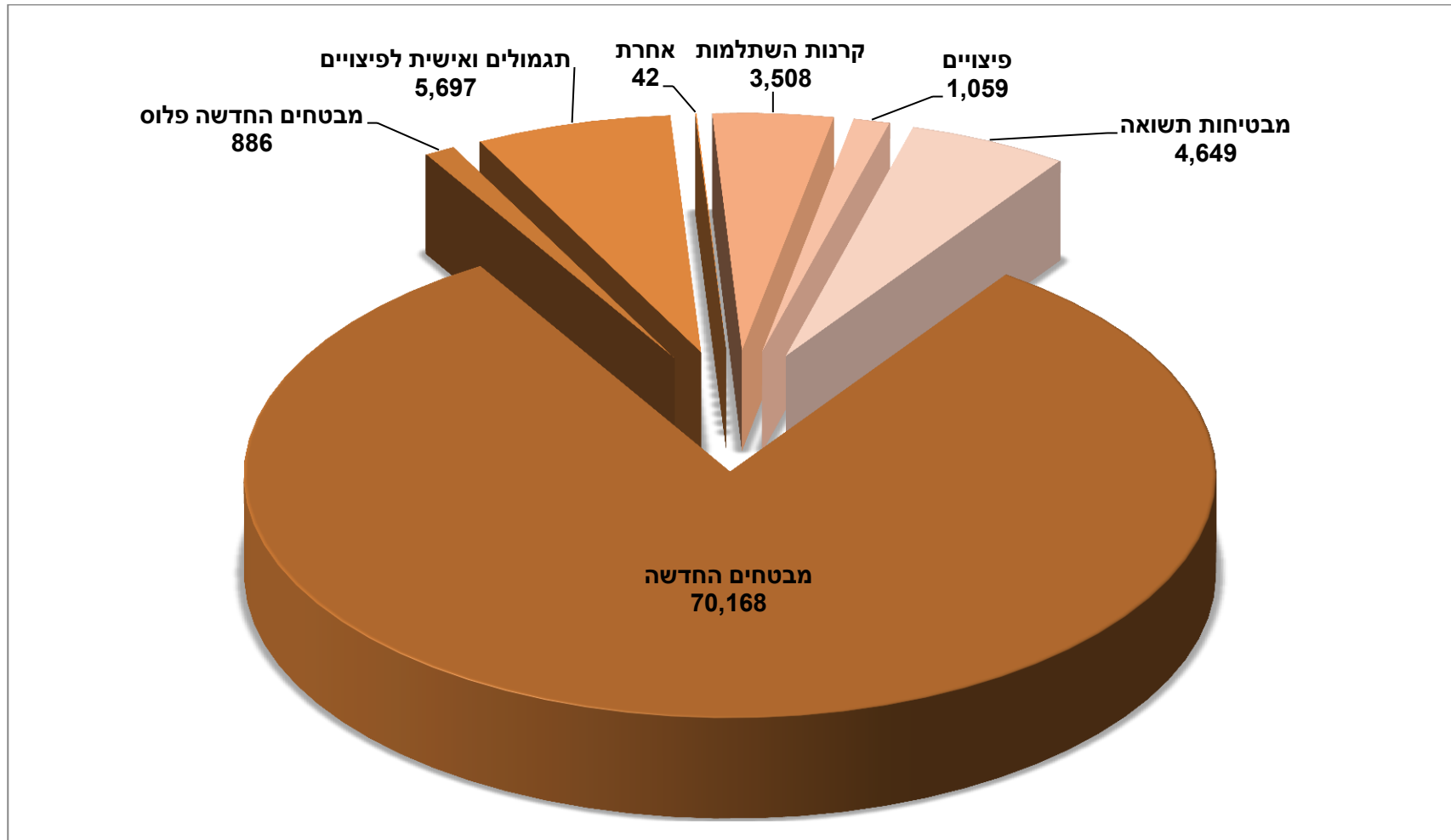
במסגרת העברות ממסלולים מבטיחי תשואה, העבירו הקופות בתקופת הדוח סך של כ-50 מיליוני ש"ח, לעומת כ-54 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-7.2%.

חבות המס

מסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה אושרו לצרכי מס כקופות גמל. תוקף האישור עד ליום 31 בדצמבר, 2015 והוא מתחדש מידי שנה. בהתאם לכך, הכנסותיהן פטורות ממס בישראל בכפוף להתניות מסוימות בהן עמדו הקופות. להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול בסוף תקופת הדוח ובסוף שנת 2014 :

יתרת נכסים נטו		מסלול השקעה/תיק
31 בדצמבר 2014	31 במרס 2015	
אלפי ש"ח		
561,077	548,200	מנורה מבטחים יותר מסלול א'
65,147	64,825	מנורה מבטחים יותר מסלול ב'
3,651,715	3,591,461	מנורה מבטחים יותר מסלול ג'
102,516	100,410	מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע
349,544	343,623	מנורה מבטחים אמיר מדד בגין
4,729,999	4,648,519	יתרה לסוף תקופה

היקף נכסים מנוהלים - כ- 86,009 מיליוני ש"ח



החברה המנהלת

המצב הכספי ותוצאות הפעולות

א. הכנסות מדמי ניהול והחזר דמי ניהול

להלן פירוט דמי הניהול שנגבו על ידי החברה:

מגזר קרנות פנסיה:

ינואר- דצמבר 2014	ינואר-מרס	
	2014	2015
	אלפי ש"ח	

הכנסות מדמי ניהול:

מבטחים החדשה:

436,405	99,159	108,853
(201,678)	(44,649)	(52,175)
306,712	71,490	85,337
(130,567)	(29,445)	(37,414)
410,872	96,555	104,601

הכנסות מדמי ניהול מדמי הגמולים שנגבו על ידי הקרן החזרי דמי ניהול מדמי הגמולים המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן הכנסות מדמי ניהול מסך נכסי הקרן בתיקי המבטחים ובתיק השקעות לפנסיונרים החזרי דמי ניהול מנכסי הקרן המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן

סה"כ הכנסות מדמי ניהול ממבטחים החדשה

מבטחים החדשה פלוס:

5,817	1,364	1,603
(3,676)	(753)	(739)
6,866	1,453	1,985
(1,909)	(317)	(598)
7,098	1,747	2,251

הכנסות מדמי ניהול מדמי הגמולים שנגבו על ידי הקרן החזרי דמי ניהול מדמי הגמולים המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן הכנסות מדמי ניהול מסך נכסי הקרן בתיק המבטחים ובתיק השקעות לפנסיונרים החזרי דמי ניהול מנכסי הקרן המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרן

סה"כ הכנסות דמי ניהול מדמי הגמולים

סה"כ הכנסות דמי ניהול מקרנות הפנסיה

417,970	98,302	106,852
(77,293)	(20,104)	(20,725)

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

סה"כ ההכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה, נטו לאחר החזרים והוצאות

340,677	78,198	86,127
----------------	---------------	---------------

בהתאם להוראות שנקבעו בתקנות מס הכנסה, גבתה החברה בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 דמי ניהול בשיעורים שלהלן:

שיעור דמי ניהול בפועל	שיעור דמי ניהול סטטוטורי				
	ינואר-מרס		ינואר-דצמבר		ינואר-מרס
	2014	2015	2014	2015	
	אחוזים				

מבטחים החדשה: (1)

3.23	3.30	3.12	6.00	6.00	6.00	מדמי הגמולים (2)
0.27	0.28	0.27	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן בגין מבטחים פעילים ומוקפאים (3)
-	-	-	-	-	-	מנכסי הקרן בגין פנסיונרים זכאים קיימים
0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן בגין פנסיונרים (3)

מבטחים החדשה פלוס:

1.59	1.77	1.88	4.00	4.00	4.00	מדמי הגמולים (2)
0.48	0.49	0.48	0.50	0.50	0.50	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר 2005 (3)
0.72	0.75	0.70	1.05	1.05	1.05	מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו החל מיום 1 בינואר 2006 (3)

- (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. בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015, בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2014 ובכל שנת 2014 החזיר דמי הניהול שנועדו לרכישת כיסויים ביטוחיים ותשלומי עמלות לסוכנים וליועצים היוו 1.11%, 1.12% ו-1.04% מדמי הגמולים, בהתאמה.
- (3) במונחים שנתיים.

ההכנסות ברוטו מדמי ניהול בגין דמי הגמולים ששולמו בפועל מ"מבטחים החדשה" גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-9.8% 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-19.4% לנוכח הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בקרן כפועל יוצא של הצבירה החיובית, נטו בשילוב תשואה חיובית על תיק ההשקעות.

לנוכח התחרות בשוק החיסכון לטווח ארוך, בכלל, ובשוק קרנות הפנסיה החדשות, בפרט, החברה החזירה חלק מדמי הניהול אותם היא גובה ממבטחי קרנות הפנסיה. סכום החוזרים הכולל בתקופת הדוח, כולל החוזרים המיועדים להגדלת צבירת המבטחים בקרנות הפנסיה, החזרים ששימשו לרכישת כיסויים ביטוחיים משלימים למבטחי הקרנות, תשלום עמלות לסוכנים וליועצים והשנויים בהוצאות רכישה נדחות הסתכמו ב-111,651 אלפי ש"ח, לעומת 95,268 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

מגזר קופות הגמל:

בהתאם להוראות שנקבעו בתקנות מס הכנסה, החברה גבתה בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2015 ו-2014 ובכל שנת 2014 דמי ניהול בשיעורים שלהלן:

ינואר- דצמבר 2014	ינואר-מרס	
	2014	2015
	אלפי ש"ח	

הכנסות מדמי ניהול:

דמי ניהול מצבירה: *

32,775	8,034	8,552	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
1,477	381	364	מבטחים מרכזית לפיצויים
757	181	207	מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה
24,666	5,950	6,844	מנורה מבטחים השתלמות
1,608	411	395	מנורה מרכזית לפיצויים
728	154	227	מור מנורה מבטחים
2,211	554	570	מנורה גמל אמיר - מסלול כללי
1,696	368	500	מנורה מבטחים משתתפת פנסיה תקציבית
6,443	1,616	1,601	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'
9	1	6	קופות בניהול אישי
72,370	17,650	19,266	סה"כ הכנסות דמי ניהול מצבירה

דמי ניהול מדמי הגמולים:

2,392	583	573	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
671	160	173	מור מנורה מבטחים
31	9	8	מנורה גמל אמיר - מסלול כללי
181	44	37	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'
3,275	796	791	סה"כ הכנסות דמי ניהול מדמי הגמולים

סה"כ הכנסות דמי ניהול מקופות גמל

(* במונחים שנתיים)

ההכנסות מדמי ניהול מצבירה מקופות הגמל גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 9.2%; ההכנסות מדמי ניהול בגין דמי הגמולים ששולמו מקופות הגמל קטנו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-0.6%.

הגידול בהכנסות מדמי ניהול מצבירה נובע מהגידול המשמעותי בהיקף הנכסים המנוהל על ידי החברה שחל כתוצאה מתשואות שצברו קופות הגמל ומצבירה חיובית נטו בקופות הגמל.

שיעור דמי ניהול בפועל	שיעור דמי ניהול סטטוטוריים				
	ינואר-מרס		ינואר-מרס		ינואר-מרס
	2014	2015	2014	2015	

אחוזים

דמי ניהול מצבירה:						
0.80	0.82	0.76	1.05	1.05	1.05	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
0.74	0.76	0.68	2.00	2.00	2.00	מבטחים מרכזית לפיצויים
2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	מבטחים- קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה
0.85	0.89	0.80	2.00	2.00	2.00	מנורה מבטחים השתלמות
0.65	0.67	0.64	2.00	2.00	2.00	מנורה מרכזית לפיצויים
0.37	0.35	0.40	1.05	1.05	1.05	מור מנורה מבטחים
0.86	0.84	0.88	1.05	1.05	1.05	מנורה גמל אמיר- מסלול כללי
0.35	0.32	0.36	2.00	2.00	2.00	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית
0.92	0.92	0.92	1.05	1.05	1.05	מנורה מבטחים יותר- מסלול ד'
0.50	0.60	0.34	2.00	2.00	2.00	קופות בניהול אישי

דמי ניהול מדמי הגמולים:						
1.36	1.53	1.62	4.00	4.00	4.00	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים
2.00	2.00	2.00	4.00	4.00	4.00	מור מנורה מבטחים
0.35	0.33	0.42	4.00	4.00	4.00	מנורה גמל אמיר- מסלול כללי
1.59	1.80	1.90	4.00	4.00	4.00	מנורה מבטחים יותר- מסלול ד'

רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו והכנסות מימון

עיקר הסעיף כולל את הרווח בגין איחוד מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה. הרווח ירד מכ-34 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד להפסד של כ-1 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, קיטון של כ-35 מיליוני ש"ח. עיקר הירידה מוסברת מירידת מדד המחירים לצרכן (להלן "המדד") בתקופת הדוח בשיעור של 1.6% ביחס לירידה במדד בשיעור של כ-0.7% בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הנכסים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה הינם אגרות חוב צמודות למדד ולכן חלה ירידה ברווחי ההשקעות.

הוצאות

סך הוצאות החברה הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-79.3 מיליוני ש"ח, לעומת כ-113.5 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; קיטון של כ-34.2 מיליוני ש"ח. השינויים העיקריים בהיקף ההוצאות בין התקופות הינם כדלהלן:

מצד אחד, מגידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה בסך של כ-2.4 מיליון ש"ח וכן גידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-6.7 מיליון ש"ח.

מצד שני ירידה ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בסך של כ-42.8 מיליוני ש"ח.

עיקר השינויים ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה נובע מהירידה בשיעור המדד.

רווח לפני מס

הרווח לפני מס של החברה הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ- 48.1 מיליוני ש"ח, לעומת רווח לפני מס בסך של כ- 39.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינויים העיקריים הינם ירידה בהכנסות בסך של כ-25.2 מיליוני ש"ח (בעיקר מהשקעות) ומנגד ירידה בהוצאות של כ-34.2 מיליוני ש"ח (בעיקר הפסדים שנזקפו לעמיתים מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה).

הוצאות מס

החברה מוגדרת כ"מוסד כספני" לפי חוק מס ערך מוסף, ולכן על הכנסותיה חל מס חברות ומס רווח. שיעור מס הרווח המשוקלל שחל על מוסדות כספיים בתקופת הדוח הינו 18% ואילו שיעור מס החברות שחל בתקופת הדוח הינו 26.5%. שיעור המס הכולל שחל על מוסדות כספיים בתקופת הדוח הינו 37.71%.

רווח נקי

הרווח הנקי של החברה הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-29.7 מיליוני ש"ח לעומת 24.3 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ב. תוצאות מגזר ניהול קרנות הפנסיה

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קרנות הפנסיה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2015 עמד על כ-29.1 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-27.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (לפירוט נוסף של ההכנסות ראה בפרק המתייחס להכנסות מדמי ניהול של החברה). עיקר השינוי נובע מצד אחד מגידול של כ-8.5 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול, ומצד שני גידול של כ-6.8 מיליון ש"ח בהוצאות הנהלה וכלליות, גידול בהוצאות שיווק והוצאות רכישה של כ-0.8 מיליון ש"ח. ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

ג. תוצאות מגזר ניהול קופות גמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה)

הרווח לפני מיסים על ההכנסה ממגזר ניהול קופות גמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה) לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2015 עמד על כ-3.7 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-3.0 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (לפירוט נוסף של ההכנסות ראה בפרק המתייחס להכנסות מדמי ניהול של החברה). עיקר השינוי נובע מגידול של כ-1.6 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול, קיטון של כ-0.3 מיליון ש"ח בהוצאות הנהלה וכלליות ומנגד גידול בעמלות והוצאות שיווק בסך של כ-1.7 מיליון ש"ח.

ד. תוצאות מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

הרווח לפני מיסים על ההכנסה ממגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2015 עמד על כ-15.3 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-8.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השינוי נובע מחד מהירידה ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה של כ-42.8 מיליון ש"ח ומנגד מירידה ברווחי השקעות, נטו והכנסות מימון של כ-35.5 מיליון ש"ח שנובעים בעיקרן מירידה במדד המחירים לצרכן בתקופת הדיווח בשיעור של כ-1.6% ביחס לירידה של כ-0.7% במדד המחירים לצרכן בתקופה המקבילה אשתקד.

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, 2015 הסתכם ההון העצמי הרשום בדוחות הכספיים של החברה לסך של 333,187 אלפי 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 ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יעמוד על סך מינימלי של 10 מיליוני ש"ח (למעט חריגים) (להלן - סכום ההון העצמי ההתחלתי). ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח לא יפחת מהגבוה מבין סכום ההון העצמי ההתחלתי, או סכום מצרפי 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); (ג) 25% מההוצאות השנתיות של החברה כפי שהוגדרו בתקנות ההון החדשות.

נכון לימים 31 במרס, 2015 ו-31 בדצמבר, 2014 החברה עמדה בתנאי הנדרש, כאשר דרישת ההון המזערי הסתכמה בסך של 140,198 אלפי ש"ח ו-135,653 אלפי ש"ח, בהתאמה, בשעה שהונה העצמי של החברה באותה העת הסתכם ב-333,187 אלפי ש"ח ו-303,450 אלפי ש"ח, בהתאמה.

יצוין, כי ביום 19 במאי, לאחר תאריך הדיווח, החליט דירקטוריון החברה כי החברה תחלק, ביום 30 ביוני 2015, דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 30 מיליון ש"ח.

להרחבה, ראה באור 6 בדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

ו. התחייבויות תלויות

לפירוט אודות בקשות לאישור תובענות כייצוגיות שהוגשו כנגד החברה - ראה באור 7 בדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

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 2014 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, 2014 הסתכם בסך של כ- 6,639 מיליוני ש"ח (2013 - 5,105 מיליוני ש"ח). הערך הגלום מורכב מסך של כ-186 מיליוני ש"ח הון עצמי מותאם (2013 -147 מיליוני ש"ח), סך של כ- 6,501 מיליוני ש"ח המהווים ערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי מס (2013 - 5,000 מיליוני ש"ח) ובניכוי סך של כ- 48 מיליוני ש"ח המהווים עלות הון נדרש (2013 - 42 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) בשנת 2014 הסתכם בסך של כ- 270 מיליוני ש"ח (2013 - 211 מיליוני ש"ח).

בדוח הערך הגלום (המצורף כנספח) נכלל פירוט השינויים ביחס לערך הגלום ליום 31 בדצמבר, 2014. 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 הגילוי ובקרה פנימית על הדיווח הכספי

הוראות סעיף 302 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית והמיושמות בהתאם להוראות הממונה, קובעות כי המנכ"ל ומנהל אגף 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 הגוף המוסדי, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהל אגף הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהל אגף הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך הרבעון שהסתיים ביום 31 במרס 2015, לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי, אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

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 החברה

הצמיחה של המשק הישראלי בשנת 2014, על פי אומדני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה עמדה על שיעור של כ- 2.8%, בהשוואה לצמיחה בשיעור של כ- 3.2% בשנת 2013. למרות הירידה, לכאורה, בשיעור הצמיחה, יש לזכור שבשנת 2013 הצמיחה הושפעה לחיוב בשיעור של כ- 0.5% כתוצאה מהפקת הגז הטבעי כאשר מנגד מבצע "צוק איתן" גרע כ- 0.5% משיעור הצמיחה בשנת 2014 כך שבנטרול האירועים החד פעמיים האמורים, מגמת הצמיחה של המשק הישראלי נותרה איתנה גם בשנת 2014. מעבר לאמור, האינדיקטורים שנוספו במהלך החודשים האחרונים ממשיכים להצביע על כך שהמשק מוסיף לצמוח בקצב המתון ששרר בשנתיים האחרונות.

שוק העבודה המשיך במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 להציג תמונה חיובית. שיעור האבטלה במשק הישראלי עמד על שיעור (מנוכה עונתיות), של כ- 5.3% בסוף מרס, 2015, כאשר תקבולי מס הבריאות (שמהווים אומדן לגידול השכר במשק), היו גבוהים נומינלית בינואר - מרס 2015 בכ- 5.5% לעומת החודשים המקבילים אשתקד. יצוין, שהכנסת אישרה את העלאת שכר המינימום בשלוש פעימות ל- 5,000 ש"ח, והוא עלה באפריל 2015 מ- 4,300 ל- 4,650 ש"ח לחודש.

סביבת האינפלציה במשק הישראלי נותרה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 נמוכה מאוד. במהלך 12 החודשים האחרונים שהסתיימו בחודש מרס, 2015 נרשמה אינפלציה שלילית של 1%, אותה הובילו סעיפי המזון, הפירות והירקות, הריהוט, וההלבשה וההנעלה. סעיף הדיור, הוא היחיד שנרשמה בו עלייה משמעותית. ציפיות האינפלציה לשנה הקרובה נותרו נמוכות מהגבול התחתון של יעד האינפלציה של בנק ישראל. בעקבות רמת האינפלציה הנמוכה כאמור, החליט בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 לרמת שפל היסטורי של 0.1%.

במשק העולמי נרשמה במהלך תקופת הדוח מגמה מעורבת. בעוד שבארה"ב נרשמו במהלך הרבעון הראשון נתונים מאכזבים הרי שיש לזכור שחלקם משקפים אירועים בעלי השפעות חולפות (כגון מזג האוויר הקשה ושביתת עובדי הנמלים בחוף המערבי) וחלקם על רקע השפעת הדולר החזק, והשפעת מחירי הדלק הנמוכים על מגזר האנרגיה. לנוכח אלו, נמשך חוסר הוודאות לגבי המועד שבו יחלו להעלות את הריבית בארה"ב, ותוואי הריבית הנגזר מהציפיות בשווקים הוסיף לרדת.

באירופה הפעילות עדיין מאוד מתונה ונמשך חוסר הוודאות לגבי התפתחות המשבר ביוון בעקבות עליית מפלגת השמאל לשלטון ביוון. עם זאת ישנם גורמים שתורמים להתאוששות דוגמת היחלשות האירו, הקלה בתנאים הפיננסיים ומחירי האנרגיה הנמוכים. מדד אמון הצרכנים באירופה התחזק והגיע לרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת המשבר. האינפלציה באירופה נותרה שלילית, ה-ECB החל ליישם את תכנית ההרחבה הכמותית, ולהערכת כלכלניו ישנן עדויות ברורות לכך שהתכנית אפקטיבית. בעקבות תכנית ההרחבה הכמותית באירופה נמשכה היחלשות האירו, והוא הגיע לשפל של למעלה מעשור מול הדולר.

הבנק המרכזי של שווייץ הודיע במפתיע על ביטול הרצפה לשער החליפין והפחית את הריבית לרמה שלילית של 0.75%, והפרנק השוויצרי התחזק בעשרות אחוזים.

ביפן נרשמו נתונים מאכזבים הן מצד הייצור והן מצד הצריכה הפרטית. גם בסין הנתונים השוטפים היו מאכזבים, ועל רקע זה נקט הבנק המרכזי צעדים מקלים בתחום המוניטרי.

שוקי האג"ח והמניות

על רקע הריבית הנמוכה, המשיכו שוקי ההון בישראל ובעולם לכבוש רמות שיא חדשות. מדד ת"א 25 עלה במהלך הרבעון הראשון של 2015 בשיעור של כ- 11% לרמת שיא היסטורי חדש, כאשר מדד הנאסד"ק עלה בכ- 2.3% ומדד הדאקס הגרמני בכ- 22%. שוק האג"ח אופיין במהלך החודשים האחרונים בהמשך מגמת ירידת תשואות על רקע סביבת הריבית הנמוכה ועל רקע ההרחבה הכמותית בעולם כאשר תשואות האג"ח הממשלתיות הגיעו במרבית המדינות העיקריות לשפל חדש. בסיכום הרבעון הראשון של 2015, מדדי האג"ח הממשלתיים בישראל עלו בשיעור של כ- 3% עד 5%, כאשר מדדי האג"ח הקונצרני עלו בשיעור של כ- 1.8%.

במהלך הרבעון הראשון של 2015, פוחת שער היציג של השקל מול הדולר בכ- 2.3%, כאשר מול האירו יוסף השקל בכ- 9.6%.

חקיקה

להלן יפורטו החוקים, התקנות וחוזרי הממונה (לרבות טיוטות) שפורסמו ברבעון הראשון לשנת 2015 ושעשויה להיות להם השלכה מהותית על החברה:

משיכת כספים מחשבונות בעלי יתרה נמוכה בקופות גמל - תוקפה של הוראת השעה, שמתירה משיכת כספים מקופת גמל לא משלמת לקצבה באופן חד-פעמי (לפרטים ראה ביאור 8.א לדוחות הכספיים) ושהיתה אמורה להסתיים ביום 31 במרס, 2015, הוארך עד ליום 30 ביוני, 2015, וזאת בהתאם לסעיף 38 לחוק יסוד: הכנסת.

חוזר מסלולי השקעה בקופות גמל - בחודש פברואר, 2015, פורסם חוזר 2015-9-7 בעניין מסלולי השקעה בקופות גמל, שמחייב גופים מוסדיים לנהל בקופות הגמל שבניהולו (למעט קרנות השתלמות) שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל (מסלול אחד שמדיניות ההשקעות בו מתאימה לעמיתים שגילם אינו עולה על 50, מסלול לגילאי 50 עד 60 ומסלול לעמיתים שגילם לפחות 60), אשר יהיו מסלולי ברירת המחדל ביחס לכל מצטרף חדש, אלא אם ביקש להצטרף למסלול אחר. לחילופין, ניתן להקים כמסלולי ברירת מחדל מסלולי השקעה שיהיו מיועדים לקבוצה של עמיתים, שתאריך לידתם מצוי בטווח של 5-10 שנים. בהגיע עמית שנכסיו מושקעים במסלול ברירת מחדל שכזה לגיל המתאים למסלול ברירת מחדל אחר, ישוייך העמית באופן אוטומטי למסלול האחר (שמתאים לגילאים המבוגרים יותר). במקביל נקבעו כללים לגבי מדיניות ההשקעות והשמות של מסלולי השקעות מתמחים. העמיתים הקיימים במסלול ברירת המחדל של הקופה (המסלול הכללי) לא יחוייבו לעבור למסלול ברירת המחדל תלוי הגיל שמתאים להם, אך הגוף המוסדי יהיה חייב ליידע אותם על קיומם של מסלולי ברירת המחדל תלוי הגיל. ככל שמסלול ברירת המחדל הנוכחי של הקופה (המסלול הכללי) לא יהפוך לאחד ממסלולי ברירת המחדל תלוי הגיל, ייסגר מסלול זה למצטרפים חדשים במועד תחילת החוזר (1 בינואר, 2016). גוף מוסדי יתאים, עד לסוף מרס 2016, את מדיניות ההשקעות ושמות מסלולי ההשקעה המנוהלים בקופה להוראות החוזר.

חוזר הצטרפות לקרן פנסיה או קופת גמל - בחודש מרס, 2015 פורסם חוזר 2015-9-12 בעניין הצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל, שבמסגרתו נקבע נוסח אחיד לפרטים שייכללו בטפסי ההצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל וטפסי עריכת שינויים בהם, הסדרת צירוף עמיתים על ידי מעסיק באמצעות דיווח ממוכן בנוסח שנקבע בחוזר, המידע שעל הגוף המוסדי למסור לעמית המצטרף, וכן הסדרת אפשרות להעביר, אגב הצטרפותו של עמית לקרן פנסיה, כספים מקרן הפנסיה בה העמית במעמד לא פעיל, אל קרן הפנסיה שאליה הוא מצטרף.

חוזר דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חסכון פנסיוני - בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 2015-9-16 בעניין דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חסכון פנסיוני, שנועד להסדיר את דיווחי הגופים המוסדיים אודות דמי הניהול המרביים שקבע עבור מצטרפים חדשים לקופות גמל שבניהול, לצורך הצגתם במחשבון דמי ניהול שמקים משרד האוצר, שנועד לאפשר לחוסכים להשוות בין דמי הניהול המוצעים למצטרפים חדשים לקופות הגמל השונות. מחשבון זה צפוי להגביר עוד יותר את התחרות על המחיר הקיימת בין הגופים המוסדיים השונים.

חוזר דרך גביית דמי ניהול מיתרה צבורה על ידי גוף מוסדי - בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 2015-9-17 בעניין דרך גביית דמי ניהול מיתרה צבורה על ידי גוף מוסדי, שנועד לקבוע דרך אחידה לחישוב ודיווח של דמי הניהול מיתרה צבורה בין כלל הגופים המוסדיים וקופות הגמל. החוזר ייכנס לתוקף בינואר, 2016.

חוזר קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר - בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 2015-3-1 בעניין קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר, שקובע הוראות אחידות בתקנוני קרנות הפנסיה לענין התקבולים שיש לקזז בגינם את קצבת הנכות בקרן הפנסיה, ולעניין אופן הקיזוז. החוזר מחייב את החברות המנהלות להגיש תיקון לתקנון עד ליום 31 ביולי, 2015 והוא ייכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר, 2015.

רמת-גן, 19 במאי, 2015

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, 2015 (להלן - "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 שוק ההון;
 - 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

19 במאי, 2015

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

הצהרה (certification)

אני, **רון קלמי**, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 2015 (להלן - "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 שוק ההון;
 - 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.

רון קלמי

סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

19 במאי, 2015

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, 2015

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרס, 2015

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
9-21	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים
22	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
23-29	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, 2015 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה 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 אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, 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 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 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 לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 7 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

ליום 31 בדצמבר 2014	ליום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
59,506	65,063	57,836	נכסים:
179,489	163,629	190,900	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
5,997	6,081	6,593	הוצאות רכישה נדחות
1,532	-	-	רכוש קבוע
14,743	12,249	27,042	נכסי מסים שוטפים
			חייבים ויתרות חובה
			השקעות פיננסיות:
147,543	151,617	172,778	נכסי חוב סחירים
4,559,641	4,498,302	4,486,663	נכסי חוב שאינם סחירים
1,838	4,410	1,810	מניות
67,156	73,306	69,031	אחרות
4,776,178	4,727,635	4,730,282	סך הכל השקעות פיננסיות
102,273	92,577	106,978	מזומנים ושווי מזומנים
5,139,718	5,067,234	5,119,631	סך כל הנכסים
			הון:
338	338	338	הון מניות
17,590	17,590	17,590	פרמיה על מניות
26,550	26,550	26,550	קרן הון אחרת
258,972	228,649	288,709	עודפים
303,450	273,127	333,187	סך כל ההון
			התחייבויות:
-	2,624	5,611	התחייבויות בגין מסים שוטפים
5,255	4,300	5,903	התחייבויות בגין מסים נדחים
2,838	2,139	3,024	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
75,643	66,335	96,816	זכאים ויתרות זכות
13,101	45,839	17,071	מנורה מבטחים ביטוח
9,432	7,785	9,500	התחייבות בגין רכישת פעילות
4,729,999	4,665,085	4,648,519	התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה
4,836,268	4,794,107	4,786,444	סך כל ההתחייבויות
5,139,718	5,067,234	5,119,631	סך כל ההון וההתחייבויות
4,730,856	4,672,094	4,662,739	סה"כ הנכסים עבור מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

רן קלמי	יהודה בן אסאייג	ערן גריפל	19 במאי, 2015
סמנכ"ל ומנהל אגף כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
31 בדצמבר 2014	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח			
417,970	98,302	106,852	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
75,645	18,446	20,057	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
228,279	34,181	(1,125)	רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו והכנסות מימון
6,656	1,579	1,523	הכנסות אחרות
<u>728,550</u>	<u>152,508</u>	<u>127,307</u>	סך כל ההכנסות
127,136	30,839	33,193	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
244,275	58,457	65,117	הוצאות הנהלה וכלליות
2,760	442	73	הוצאות מימון
6,440	1,590	1,485	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
211,954	22,139	(20,616)	רווחים (הפסדים) שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
<u>592,565</u>	<u>113,467</u>	<u>79,252</u>	סך כל ההוצאות
135,985	39,041	48,055	רווח לפני מסים על ההכנסה
51,362	14,722	18,207	מסים על ההכנסה
<u>84,623</u>	<u>24,319</u>	<u>29,848</u>	רווח נקי
רווח (הפסד) כולל אחר:			
30	-	(179)	רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
11	-	(68)	מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
19	-	(111)	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר
<u>84,642</u>	<u>24,319</u>	<u>29,737</u>	סך הכל רווח כולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
303,450	258,972	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)
29,848	29,848	-	-	-	רווח נקי
(179)	(179)	-	-	-	הפסד כולל אחר: הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
(68)	(68)	-	-	-	הטבת מס המתייחסת לרכיבים של הפסד כולל אחר
(111)	(111)	-	-	-	סך הכל הפסד כולל אחר
29,737	29,737	-	-	-	סך הכל רווח כולל
333,187	288,709	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 במרס, 2015 (בלתי מבוקר)

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
248,808	204,330	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2014 (מבוקר)
24,319	24,319	-	-	-	רווח כולל
273,127	228,649	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 במרס, 2014 (בלתי מבוקר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
248,808	204,330	26,550	17,590	338	יתרה ליום 1 בינואר, 2014 (מבוקר)
84,623	84,623	-	-	-	רווח נקי
					רווח כולל אחר:
					רווח אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
30	30	-	-	-	מסים על ההכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
11	11	-	-	-	
19	19	-	-	-	סך הכל רווח כולל אחר
84,642	84,642	-	-	-	סך הכל רווח כולל
(30,000)	(30,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
303,450	258,972	26,550	17,590	338	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014 (מבוקר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 מבוקר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2014	2015	
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח		
275,500	105,057	106,937	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u> (נספח א')
(1,692)	(442)	(1,004)	<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(317)	(16)	(107)	רכישת רכוש קבוע
(14,845)	(10,550)	(40,257)	רכישת נכסים בלתי מוחשיים
(16,854)	(11,008)	(41,368)	רכישת ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(30,000)	-	-	<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(15,868)	(15,868)	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(187,999)	(63,098)	(60,864)	פירעון הלוואות מצד קשור
(233,867)	(78,966)	(60,864)	משיכות של עמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי התשואה, נטו
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
24,779	15,083	4,705	<u>עלייה במזומנים ושווי מזומנים</u>
77,494	77,494	102,273	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
102,273	92,577	106,978	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נספח א' - תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

84,623	24,319	29,848	רווח נקי לתקופה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
1,775	442	408	פחת רכוש קבוע
7,852	1,994	1,777	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
14	13	-	הפסד ממימוש רכוש קבוע
			רווחים (הפסדים) נטו מהשקעות פיננסיות:
(1,033)	(2,229)	(2,723)	נכסי חוב סחירים
(223,591)	(27,486)	5,955	נכסי חוב שאינם סחירים
2,243	(363)	76	מניות
(5,280)	(3,939)	(2,154)	אחרות
199	(530)	7	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
(22,387)	(6,527)	(11,411)	שינוי בהוצאות רכישה נדחות
51,362	14,722	18,207	מסים על ההכנסה
(420)	(145)	(8)	הכנסות מימון, נטו
211,954	22,139	(20,616)	רווחים (הפסדים) שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
1,741	94	68	שערוך התחייבות בגין רכישת פעילות
86	86	-	שערוך התחייבויות לצד קשור
24,515	(1,729)	(10,414)	
			שינויים בסעיפי מאזניים אחרים:
(2,190)	272	(12,299)	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(33,310)	(572)	3,970	עלייה (ירידה) ביתרת מנורה מבטחים ביטוח
15,092	5,784	21,173	עלייה בזכאים ויתרות זכות
(20,408)	5,484	12,844	
232,835	85,828	84,966	מזומנים שהתקבלו ושולמו במהלך התקופה:
(1,674)	(1,522)	-	ריבית שהתקבלה
5,264	2,510	60	ריבית ששולמה
3,839	-	-	דיבינדנד שהתקבל
(53,494)	(9,833)	(10,367)	מסים שהתקבלו
			מסים ששולמו
186,770	76,983	74,659	
275,500	105,057	106,937	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 מנייתה 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, 2015 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

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 אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (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 של החברה.

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; וכן
 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 ובשער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב

שער החליפין היציג של דולר ארה"ב	המדד הידוע
%	%
2.34	(1.60)
0.46	(0.68)
12.04	(0.10)

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

31 במרס, 2015

31 במרס, 2014

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014

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, 2015

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
					בלתי מבוקר אלפי ש"ח
106,852	-	-	-	106,852	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
20,057	-	-	20,057	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
(1,125)	-	(3,259)	487	1,647	רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו והכנסות מימון
1,523	(1,040)	-	1,375	1,188	הכנסות אחרות
<u>127,307</u>	<u>(1,040)</u>	<u>(3,259)</u>	<u>21,919</u>	<u>109,687</u>	סך כל ההכנסות
33,193	(1,040)	-	5,723	28,510	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
65,117	-	2,038	10,977	52,102	הוצאות הנהלה וכלליות
73	-	-	53	20	הוצאות מימון
1,485	-	-	1,485	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
(20,616)	-	(20,616)	-	-	הפסדים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
<u>79,252</u>	<u>(1,040)</u>	<u>(18,578)</u>	<u>18,238</u>	<u>80,632</u>	סך כל ההוצאות
48,055	-	15,319	3,681	29,055	רווח לפני מסים על ההכנסה
(179)	-	-	(52)	(127)	הפסד כולל אחר לפני מסים על הכנסה
<u>47,876</u>	<u>-</u>	<u>15,319</u>	<u>3,629</u>	<u>28,928</u>	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, 2014

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
בלתי מבוקר אלפי ש"ח					
98,302	-	-	-	98,302	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
18,446	-	-	18,446	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
34,181	-	32,285	242	1,654	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
1,579	(888)	-	1,399	1,068	הכנסות אחרות
152,508	(888)	32,285	20,087	101,024	סך כל ההכנסות
30,839	(888)	-	4,007	27,720	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
58,457	-	1,868	11,250	45,339	הוצאות הנהלה וכלליות
442	-	-	213	229	הוצאות מימון
1,590	-	-	1,590	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
22,139	-	22,139	-	-	רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
113,467	(888)	24,007	17,060	73,288	סך כל ההוצאות
39,041	-	8,278	3,027	27,736	רווח לפני מסים על ההכנסה
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר לפני מסים על הכנסה
39,041	-	8,278	3,027	27,736	סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה מבוקר אלפי ש"ח	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
417,970	-	-	-	417,970	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
75,645	-	-	75,645	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
228,279	-	225,795	522	1,962	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
6,656	(3,618)	-	5,982	4,292	הכנסות אחרות
728,550	(3,618)	225,795	82,149	424,224	סך כל ההכנסות
127,136	(3,618)	-	18,469	112,285	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
244,275	-	7,672	43,210	193,393	הוצאות הנהלה וכלליות
2,760	-	-	2,006	754	הוצאות מימון
6,440	-	-	6,440	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
211,954	-	211,954	-	-	רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
592,565	(3,618)	219,626	70,125	306,432	סך כל ההוצאות
135,985	-	6,169	12,024	117,792	רווח לפני מסים על ההכנסה
30	-	-	18	12	רווח כולל אחר לפני מסים על הכנסה
136,015	-	6,169	12,042	117,804	סך הכל רווח כולל לפני מסים על ההכנסה

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 לשווים ההוגן:

נכסי חוב שאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר, 2014		ליום 31 במרס, 2014		ליום 31 במרס, 2015	
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	
<u>5,792,293</u>	<u>4,559,641</u>	<u>5,718,886</u>	<u>4,498,302</u>	<u>6,003,640</u>	<u>4,486,663</u>

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.

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

החברה מחזיקה במכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי הסיווגים כדלקמן:

ליום 31 במרס, 2015			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
172,778	-	-	172,778
1,810	292	-	1,518
69,031	32,466	543	36,022
<u>243,619</u>	<u>32,758</u>	<u>543</u>	<u>210,318</u>

השקעות פיננסיות:

נכסי חוב סחירים

מניות

אחרות

סך הכל השקעות פיננסיות

ליום 31 במרס, 2014			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
151,617	-	-	151,617
4,410	282	-	4,128
73,306	40,250	1,258	31,798
<u>229,333</u>	<u>40,532</u>	<u>1,258</u>	<u>187,543</u>

השקעות פיננסיות:

נכסי חוב סחירים

מניות

אחרות

סך הכל השקעות פיננסיות

ליום 31 בדצמבר, 2014			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
מבוקר			
אלפי ש"ח			
147,543	-	-	147,543
1,838	292	-	1,546
67,156	32,050	243	34,863
<u>216,537</u>	<u>32,342</u>	<u>243</u>	<u>183,952</u>

השקעות פיננסיות:

נכסי חוב סחירים

מניות

אחרות

סך הכל השקעות פיננסיות

ג. נכסים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3

ליום 31 במרס, 2015		
מניות	השקעות פיננסיות אחרות	סה"כ
בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח		

292 32,050 32,342

יתרה ליום 1 בינואר, 2015

סך הרווחים שהוכרו:

ברווח והפסד

פדיונות

- 906 906

- (490) (490)

292 32,466 32,758

יתרה ליום 31 במרס, 2015

סך ההפסדים לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים

המוחזקים נכון ליום 31 במרס, 2015

- (57) (57)

ליום 31 במרס, 2014		
מניות	השקעות פיננסיות אחרות	סה"כ
בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח		

282 43,164 43,446

יתרה ליום 1 בינואר, 2014

סך הרווחים שהוכרו:

ברווח והפסד

פדיונות

- 409 409

- (3,323) (3,323)

282 40,250 40,532

יתרה ליום 31 במרס, 2014

סך ההפסדים לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים

המוחזקים נכון ליום 31 במרס, 2014

- (144) (144)

ליום 31 בדצמבר, 2014		
מניות	השקעות פיננסיות אחרות	סה"כ
מבוקר		
אלפי ש"ח		

282 43,164 43,446

יתרה ליום 1 בינואר, 2014

סך הרווחים (הפסדים) שהוכרו:

ברווח והפסד

פדיונות

10 (789) (779)

- (10,325) (10,325)

292 32,050 32,342

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014

סך הרווחים (הפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין

נכסים המוחזקים נכון ליום 31 בדצמבר, 2014

10 (416) (406)

באור 5-- מכשירים פיננסיים (המשך)

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 נקבעים 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 - 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 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 2014	ליום 31 במרס 2015	
מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח		
135,653	140,198	הסכום הנדרש על פי תקנות ההון
303,450	333,187	הון עצמי קיים: הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים
167,797	192,989	עודף
-	(30,000)	פעולה הוגנית שאירעה לאחר תאריך הדיווח: דיבידנד שהוכרז וטרם שולם (ראה ה' להלן)
167,797	162,989	עודף בהתחשב באירוע לאחר תאריך הדיווח
48,499	50,711	הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:
87,864	90,186	היקף נכסים מנוהלים
(710)	(699)	הוצאות שנתיות
135,653	140,198	הקלות בהתאם לחוזר הממונה
		סך כל הסכום הנדרש

ד. מלבד הדרישות הכלולות בחוק החברות, חלוקת דיבידנד מעודפי הון בחברות מנהלות כפופה לדרישות ועמידה בכללי תקנות ההשקעה החדשות וההבהרות שיצאו בגינן.

ה. לאחר תאריך הדיווח, ביום 19 במאי, 2015, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 30 מיליון ש"ח. הדיבידנד ישולם ביום 30 ביוני, 2015.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

יש לקרוא את המידע לעניין תביעות תלויות יחד עם המידע הכלול בבאור 26 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה.

ב. בחודש דצמבר, 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים 10-9-2011 ובחודש נובמבר, 2012 פורסם חוזר גופים מוסדיים 16-9-2012 בעניין טיוב נתוני זכויות מבוטחים/עמיתים בגופים מוסדיים, שמחייב גופים מוסדיים לבצע טיוב של נתוני זכויות המבוטחים/עמיתים (להלן - פרויקט הטיוב), כדי להבטיח, ככל שניתן, שרישום זכויות המבוטחים/עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, ובמסגרת זאת נקבעו העקרונות של אופן ביצוע פרויקט הטיוב וכן לוחות זמנים מפורטים לשלביו השונים עד לסימום ביום 30 ביוני, 2016. החברה אמדה את השפעת החוזר ונתנה לכך ביטוי בדוחות הכספיים שלה.

ג. 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 נבחנו על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיוניים 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 באור 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.

א. בחודש ינואר, 2014, פורסם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוראת שעה), התשע"ד-2014, אשר קבע הוראת שעה, אשר מתירה משיכת כספים מקופת גמל לא משלמת לקצבה באופן חד-פעמי, בתנאים שיקבע הממונה, בפטור ממס על רכיב התגמולים. בחודש מרס, 2014 פורסמה הוראת שעה, שתפקע ביום 31 במרס, 2015, למשיכת כספים מחשבונות בעלי יתרה נמוכה (פחות מ-7,000 ש"ח) בקופת גמל לתגמולים ו/או בקופת גמל לא משלמת לקצבה שמתקיימים בהם תנאים שמפורטים בהוראת השעה, כאשר במקביל פרסמה רשות המיסים הנחיה המעניקה פטור מניכוי מס במקור בעת משיכה חד פעמית מקופת גמל לתגמולים ו/או מקופת גמל לא משלמת לקצבה של כספי פיצויים שעומדים בתנאי הוראת השעה הנ"ל. בעקבות התקנות פרסמה הממונה חוזר, שקבע הוראות דיווח לעמיתים בעלי יתרה נמוכה בדבר זכותם למשיכת כספים, לרבות פרסום באתרי האינטרנט של הגופים המוסדיים, וכן חובת דיווח לממונה ביחס לביצוע משיכות כאמור. הוראת השעה היתה אמורה לפקוע ביום 31 במרס, 2015, אך תוקפה הוארך, בהתאם להוראות סעיף 28 לחוק יסוד: הכנסת, עד ליום 30 ביוני, 2015. בעקבות פרסום הוראת השעה, גבר מספר הבקשות הפדיון ביחס לקופות הגמל לתגמולים/קופות גמל לא משלמות לקצבה שבניהולה - מידע זה הינו מידע המתבסס על הערכות והנחות של החברה.

ב. בחודש ינואר, 2015, פרסמה הממונה נייר עמדה לגופים מוסדיים שעניינו "תשלום גוף מוסדי לבעל רישיון". מנייר העמדה עולה כי לדעת הממונה תשלום דמי עמילות שנגזרים מדמי הניהול שמשלם עמית או מבוטח הינו פסול ואינו עולה בקנה אחד, לפי העמדה, עם חובת הנאמנות המוטלת על הגופים המוסדיים ועל בעלי הרישיונות. בשלב זה, מוקדם להעריך את השלכותיו. יצוין, כי התאחדות החברות לביטוח חיים פנתה במכתב מפורט למפקחת תוך דרישה למשיכת נייר העמדה על רקע פגמים שנפלו בתוכנו ובהליך גיבושו ופרסומו. בעקבות זאת הוציאה הממונה בחודש מרס, 2015 הבהרה לפיה בנסיבות הענין ובהתחשב בהיקפה של הפרקטיקה הקיימת והצורך בשינוי מערך החוזים הקיים אין בכוננת הממונה להפעיל את סמכויות האכיפה ביחס ללקוחות שצורפו לפני פרסום העמדה ואף בתקופה הסמוכה שלאחר מכן לפי מערך ההסכמים שהיה קיים במועד פרסומה. עוד הבהירה הממונה, כי חברה מנהלת של גוף מוסדי רשאית לקבוע דמי ניהול דיפרנציאליים וזאת עד לגובה התקרה המרבית הקבועה בד"ן.

ג. בחודש פברואר, 2015 פורסם חוזר 2015-9-7 בעניין מסלולי השקעה בקופות גמל, שמחייב גופים מוסדיים לנהל בקופות הגמל שבניהולו (למעט קרנות השתלמות) שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל (מסלול אחד שמדיניות ההשקעות בו מתאימה לעמיתים שגילם אינו עולה על 50, מסלול לגילאי 50 עד 60 ומסלול לעמיתים שגילם לפחות 60), אשר יהיו מסלולי ברירת המחדל ביחס לכל מצטרף חדש, אלא אם ביקש להצטרף למסלול אחר. לחילופין, ניתן להקים כמסלולי ברירת מחדל מסלולי השקעה שיהיו מיועדים לקבוצה של עמיתים, שתאריך לידתם מצוי בטווח של 5-10 שנים. בהגיע עמית שנכסיו מושקעים במסלול ברירת מחדל שכזה לגיל המתאים למסלול ברירת מחדל אחר, ישוייך העמית באופן אוטומטי למסלול האחר (שמתאים לגילאים המבוגרים יותר). במקביל נקבעו כללים לגבי מדיניות ההשקעות והשמות של מסלולי השקעות מתמחים. העמיתים הקיימים במסלול ברירת המחדל של הקופה (המסלול הכללי) לא יחוייבו לעבור למסלול ברירת המחדל תלוי הגיל שמתאים להם, אך הגוף המוסדי יהיה חייב ליידע אותם על קיומם של מסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל. ככל שמסלול ברירת המחדל הנוכחי של הקופה (המסלול הכללי) לא יהפוך לאחד ממסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל, ייסגר מסלול זה למצטרפים חדשים במועד תחילת החוזר (1 בינואר, 2016). גוף מוסדי יתאים, עד לסוף חודש מרס, 2016, את מדיניות ההשקעות ושמות מסלולי ההשקעה המנוהלים בקופה להוראות החוזר.

ד. בחודש מרס, 2015 פורסם חוזר 2015-9-12 בעניין הצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל שבמסגרתו נקבע נוסח אחיד לפרטים שייכללו בטפסי ההצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל וטפסי עריכת שינויים בהם, הסדרת צירוף עמיתים על ידי מעסיק באמצעות דיווח ממוכן בנוסח שנקבע בחוזר, המידע שעל הגוף המוסדי למסור לעמית המצטרף, וכן הסדרת אפשרות להעביר, אגב הצטרפותו של עמית לקרן פנסיה, כספים מקרן הפנסיה בה העמית במעמד לא פעיל, אל קרן הפנסיה שאליה הוא מצטרף. לא ניתן להעריך בשלב זה את השפעות החוזר על החברה.

א. בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 16-9-2015 בעניין דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חסכון פנסיוני, שנועד להסדיר את דיווחי הגופים המוסדיים אודות דמי הניהול המרביים שקבע עבור מצטרפים חדשים לקופות גמל שבניהול, לצורך הצגתם במחשבון דמי ניהול שמקים משרד האוצר, שנועד לאפשר לחוסכים להשוות בין דמי הניהול המוצעים למצטרפים חדשים לקופות הגמל השונות. מחשבון זה צפוי להגביר עוד יותר את התחרות הקיימת בין הגופים המוסדיים השונים.

ב. בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 17-9-2015 בעניין דרך גביית דמי ניהול מיתרה צבורה על ידי גוף מוסדי, שנועד לקבוע דרך אחידה לחישוב ודיווח של דמי הניהול מיתרה צבורה בין כלל הגופים המוסדיים וקופות הגמל. החוזר ייכנס לתוקף בחודש ינואר, 2016.

ג. בחודש אפריל, 2015 פורסם חוזר 1-3-2015 בעניין קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר, שקובע הוראות אחידות בתקנוני קרנות הפנסיה לענין התקבולים שיש לקזז בגינם את קצבת הנכות בקרן הפנסיה, ולעניין אופן הקיזוז. החוזר מחייב את החברות המנהלות להגיש תיקון לתקנון עד ליום 31 ביולי 2015 והוא ייכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר, 2015.

ד. רכישת קופות גמל

ביום 7 במאי, 2015 השלימה החברה את רכישת מלוא מניות "רשף חברה לניהול קופות גמל למורים על יסודיים בע"מ" ("רשף"), שהינה החברה המנהלת של רשף קופת גמל מסלולית לתגמולים (מספרי אישור מ"ה 636, 1447) ו-הילה קופת גמל מסלולית לתגמולים ופיצויים (מספרי אישור מ"ה 1478, 2132) ("הקופות הנרכשות") מארגון המורים בבתי הספר העל יסודיים בישראל ("ארגון המורים"), בהתאם להסכם שנחתם ביום 30 בספטמבר, 2014. יצוין, כי בהתאם לחוזר גמל 1-2-2015 בעניין כללים למתן היתר שליטה נוסף בחברה מנהלת, על רשף להעביר את ניהול הקופות הנרכשות לחברה לא יאוחר מ-90 ימים ממועד השלמת רכישת המניות כאמור. בגין רכישת מניות רשף לא שולמה תמורה, ובמקביל התחייבה החברה כי שיעור דמי הניהול שישלמו עמיתיה הקופות הנרכשות במהלך התקופות הנקובות בהסכם לא יעלה על השיעורים הקבועים בהסכם. במועד השלמת העסקה הזרימה החברה כ-10 מיליון ש"ח לרשף, על מנת שרשף תעמוד בדרישות ההון העצמי המזעריות הקיימות מחברה מנהלת, שכן ההקלה שממנה נהנתה רשף, בתוקף היותה חברה מנהלת של קופות גמל ענפיות, התבטלה במועד השלמת העסקה. בהתאם לדרישות החוזר האמור לעיל, בד בבד עם השלמת העסקה החלו החברה ורשף בביצוע של הליך של שינוי מבני, אשר במסגרתו תתמזג רשף לתוך החברה, באופן שהחברה תהפוך להיות החברה המנהלת של הקופות הנרכשות, ורשף תתחסל ללא פירוק. הליך שינוי מבני זה אושר על ידי דירקטוריון החברה ודירקטוריון רשף, ניתן לו אישור רשות המיסים והוא כפוף לקבלת אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "הממונה") ורשם החברות. המיזוג צפוי להיות מושלם ביום 30 ביוני, 2015.

סך נכסי הקופות הנרכשות ליום 31 במרס, 2015, הסתכם בכ-2,101 מיליוני ש"ח. (על פי נתוני הגמל נט).

כתוצאה מהמיזוג האמור לעיל יתווספו לדוח על המצב הכספי של החברה נכסים בסך של כ-1 מיליוני ש"ח, והתחייבויות בסך של כ-1 מיליוני ש"ח.

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

א.ג.נ.,

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

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי דרישת הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון 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, 2015 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדיקטוריון וההנהלה 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 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 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 הנפרד אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לדרישת הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

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	ליום 31 במרס		
31 בדצמבר	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
59,506	65,063	57,836	נכסים:
179,489	163,629	190,900	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
5,997	6,081	6,593	הוצאות רכישה נדחות
1,532	-	-	רכוש קבוע
10,010	19,177	26,455	נכסי מסים שוטפים
			חייבים ויתרות חובה
			השקעות פיננסיות:
85,886	93,350	86,499	נכסי חוב סחירים
33,547	29,763	34,765	אחרות
119,433	123,113	121,264	סך הכל השקעות פיננסיות
32,897	25,085	53,844	מזומנים ושווי מזומנים
408,864	402,148	456,892	סך כל הנכסים
			הון:
338	338	338	הון מניות
17,590	17,590	17,590	פרמיה על מניות
26,550	26,550	26,550	קרן הון אחרת
258,972	228,649	288,709	עודפים
303,450	273,127	333,187	סך הכל הון
			התחייבויות:
-	2,623	5,611	התחייבויות בגין מסים שוטפים
5,255	4,300	5,903	התחייבויות בגין מסים נדחים
2,838	2,139	3,024	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
74,788	66,335	82,596	זכאים ויתרות זכות
13,101	45,839	17,071	מנורה מבטחים ביטוח
9,432	7,785	9,500	התחייבות בגין רכישת פעילות
105,414	129,021	123,705	סך כל ההתחייבויות
408,864	402,148	456,892	סך כל ההון וההתחייבויות

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

דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח			
417,970	98,302	106,852	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
75,645	18,446	20,057	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל
13,841	10,146	17,357	הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
2,484	1,896	2,134	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
6,656	1,579	1,523	הכנסות אחרות
516,596	130,369	147,923	סך כל ההכנסות
127,136	30,839	33,193	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
244,275	58,457	65,117	הוצאות הנהלה וכלליות
2,760	442	73	הוצאות מימון
6,440	1,590	1,485	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
380,611	91,328	99,868	סך כל ההוצאות
135,985	39,041	48,055	רווח לפני מסים על ההכנסה
51,362	14,722	18,207	מסים על הכנסה
84,623	24,319	29,848	רווח נקי
			רווח (הפסד) כולל אחר:
30	-	(179)	רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
11	-	(68)	מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
19	-	(111)	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר
84,642	24,319	29,737	סך הכל רווח כולל

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

דוחות על השינויים בהון:

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
303,450	258,972	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)</u>
29,848	29,848	-	-	-	רווח נקי
(179)	(179)	-	-	-	הפסד כולל אחר: הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
(68)	(68)	-	-	-	הטבת מס המתייחסת לרכיבים של הפסד כולל אחר
(111)	(111)	-	-	-	סך הכל הפסד כולל אחר
29,737	29,737	-	-	-	סך הכל רווח כולל
333,187	288,709	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 31 במרס, 2015 (בלתי מבוקר)</u>

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
248,808	204,330	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2014 (מבוקר)</u>
24,319	24,319	-	-	-	רווח כולל
273,127	228,649	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 31 במרס, 2014 (בלתי מבוקר)</u>

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

דוחות על השינויים בהון: (המשך)

סה"כ	יתרת עודפים	קרן הון אחרת אלפי ש"ח	פרמיה על מניות	הון מניות	
248,808	204,330	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2014 (מבוקר)</u>
84,623	84,623	-	-	-	רווח נקי
30	30	-	-	-	רווח כולל אחר: רווח אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת
11	11	-	-	-	מסים על ההכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר
19	19	-	-	-	סך הכל רווח כולל אחר
84,642	84,642	-	-	-	סך הכל רווח כולל
(30,000)	(30,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
303,450	258,972	26,550	17,590	338	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014 (מבוקר)</u>

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, 2015

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בלתי מבוקר אלפי ש"ח	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
106,852	-	-	-	106,852	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
20,057	-	-	20,057	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
17,357	-	17,357	-	-	הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
2,134	-	-	487	1,647	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
1,523	(1,040)	-	1,375	1,188	הכנסות אחרות
147,923	(1,040)	17,357	21,919	109,687	סך כל ההכנסות
33,193	(1,040)	-	5,723	28,510	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
65,117	-	2,038	10,977	52,102	הוצאות הנהלה וכלליות
73	-	-	53	20	הוצאות מימון
1,485	-	-	1,485	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
99,868	(1,040)	2,038	18,238	80,632	סך כל ההוצאות
48,055	-	15,319	3,681	29,055	רווח לפני מסים על ההכנסה
(179)	-	-	(52)	(127)	הפסד כולל אחר לפני מסים על הכנסה
47,876	-	15,319	3,629	28,928	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, 2014

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בלתי מבוקר אלפי ש"ח	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
98,302	-	-	-	98,302	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
18,446	-	-	18,446	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
10,146	-	10,146	-	-	הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
1,896	-	-	242	1,654	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
1,579	(888)	-	1,399	1,068	הכנסות אחרות
130,369	(888)	10,146	20,087	101,024	סך כל ההכנסות
30,839	(888)	-	4,007	27,720	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
58,457	-	1,868	11,250	45,339	הוצאות הנהלה וכלליות
442	-	-	213	229	הוצאות מימון
1,590	-	-	1,590	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
91,328	(888)	1,868	17,060	73,288	סך כל ההוצאות
39,041	-	8,278	3,027	27,736	רווח לפני מסים על ההכנסה
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר לפני מסים על הכנסה
39,041	-	8,278	3,027	27,736	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, 2014

סך הכל	קיזוז פעילות בין המגזרים	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה מבוקר אלפי ש"ח	ניהול קופות גמל	ניהול קרנות פנסיה	
417,970	-	-	-	417,970	הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו
75,645	-	-	75,645	-	הכנסות מדמי ניהול קופות גמל
13,841	-	13,841	-	-	הכנסות בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה
2,484	-	-	522	1,962	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
6,656	(3,618)	-	5,982	4,292	הכנסות אחרות
516,596	(3,618)	13,841	82,149	424,224	סך כל ההכנסות
127,136	(3,618)	-	18,469	112,285	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
244,275	-	7,672	43,210	193,393	הוצאות הנהלה וכלליות
2,760	-	-	2,006	754	הוצאות מימון
6,440	-	-	6,440	-	הפחתת נכסים בלתי מוחשיים
380,611	(3,618)	7,672	70,125	306,432	סך כל ההוצאות
135,985	-	6,169	12,024	117,792	רווח לפני מסים על ההכנסה
30	-	-	18	12	רווח כולל אחר לפני מסים על הכנסה
136,015	-	6,169	12,042	117,804	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, 2015 (להלן - "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - 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

19 במאי, 2015

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, 2015 (להלן - "**הדוח**").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - 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

19 במאי, 2015

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, 2015

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2015

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
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 - קרן פנסיה חדשה מקיפה

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מבטחים החדשה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - קרן הפנסיה) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ, הכוללת את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרס, 2015 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (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 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 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	ליום 31 במרס		
	2014	2015	
31 בדצמבר			
2014	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
1,250,873	1,256,496	1,582,842	רכוש שוטף
41,787	56,920	54,026	מזומנים ושווי מזומנים
1,292,660	1,313,416	1,636,868	חייבים ויתרות חובה
10,298,723	9,986,731	10,560,275	השקעות פיננסיות
30,205,444	26,906,812	31,235,451	נכסי חוב סחירים
11,562,813	11,127,816	12,702,128	נכסי חוב שאינם סחירים
12,983,112	9,366,304	14,089,206	מניות
			השקעות אחרות
65,050,092	57,387,663	68,587,060	סך כל השקעות פיננסיות
324,522	320,970	327,264	נדל"ן להשקעה
66,667,274	59,022,049	70,551,192	סך כל הנכסים
462,900	113,593	383,556	זכאים ויתרות זכות
			התחייבויות פנסיוניות:
61,764,030	55,227,375	65,243,650	התחייבויות למבוטחים (זקנה בלבד)
1,392,628	1,071,283	1,576,567	התחייבויות לפנסיונרים
1,109,277	931,598	1,102,284	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
1,024,084	1,022,467	1,177,678	התחייבויות לנכים
501,673	209,937	676,781	התחייבויות לשאירי מבוטח
(11,765)	32,353	(33,775)	עתודה לתביעות שקרו וטרם דווחו
4,015,897	3,267,638	4,499,535	עתודה לפנסיונרים
			סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים
140,696	132,987	142,817	התחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה
64,719	66,999	62,052	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
215,808	209,364	217,356	התחייבויות לנכים
3,224	4,093	2,226	התחייבויות לשאירי מבוטח
424,447	413,443	424,451	עתודה לזכאים קיימים לפנסיה
66,204,374	58,908,456	70,167,636	סך כל ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה
66,667,274	59,022,049	70,551,192	סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות
			סך כל ההתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

19 במאי, 2015

רן קלמי
סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

ערן גריפל
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים

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

דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
6,415	4,019	3,954	הכנסות
			ממזומנים ושווי מזומנים
915,351	300,772	509,206	מהשקעות:
1,356,726	393,245	414,884	מנכסי חוב סחירים
988,021	421,398	928,203	מנכסי חוב שאינם סחירים
1,021,326	227,781	673,467	ממניות
13,268	3,492	2,019	מהשקעות אחרות
			מנדל"ן להשקעה
4,294,692	1,346,688	2,527,779	סך כל ההכנסות מהשקעות
4,585	1,522	5,191	הכנסות אחרות
4,305,692	1,352,229	2,536,924	סך כל ההכנסות
			הוצאות
(410,872)	(96,555)	(104,601)	דמי ניהול
(92,822)	(19,273)	(28,868)	הוצאות ישירות
(35,068)	(11,450)	(13,032)	מסים
(538,762)	(127,278)	(146,501)	סך כל ההוצאות
3,766,930	1,224,951	2,390,423	עודף הכנסות 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 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח	
56,274,685	56,274,685	66,204,374
7,311,940	1,654,846	1,826,023
69,065	15,289	20,911
211,708	48,170	56,304
50,314	11,634	15,054
331,087	75,093	92,269
6,440	1,322	1,338
8,812	2,209	2,092
13,945	3,411	3,342
29,197	6,942	6,772
1,166,503	290,154	270,009
1,526,787	372,189	369,050
133,575	24,147	50,059
823,291	230,910	260,529
95,293	31,803	22,113
1,052,159	286,860	332,701
12,339	4,074	4,689
653,500	154,741	209,510
8,714	1,882	2,636
674,553	160,697	216,835
377,606	126,163	115,866
3,766,930	1,224,951	2,390,423
66,204,374	58,908,456	70,167,636

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 על הוצאות לשנה 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. הקרן מנהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת").

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2015 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2014 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. 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.

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 שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד באוצר (להלן - "הממונה") בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

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 היוון 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 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. טכניקות הערכה (המשך)

שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, למעט אג"ח מיועדות, הנמדדים בשווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות וכן של נכסי חוב פיננסיים שאינם סחירים נקבעים 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 ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

ד. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר של ארצות הברית

<u>שער החליפין היציג של דולר ארה"ב</u>	<u>המדד הידוע</u>
<u>%</u>	<u>%</u>

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

2.34	(1.60)	31 במרס, 2015
0.46	(0.70)	31 במרס, 2014
12.04	(0.10)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014

באור 3 :- התחייבויות פנסיוניות

א. חישוב ההתחייבויות הפנסיוניות נערך על-ידי האקטואר הראשי של קרן הפנסיה, מר ישעיהו אורזיצר. 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 2015
2011	2012	2013	2014	בלתי מבוקר
מבוקר				
אחוזים מתוך ההתחייבויות				

כלל מבוטחי הקרן ומקבלי פנסיה

0.04	0.03	0.06	0.32	0.04	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין מקרי פטירת מבוטחים
0.01	0.02	0.03	(0.04)	(0.02)	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין תוחלת חיים של מקבלי קצבאות
0.30	0.28	(0.24)	(0.45)	(0.13)	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין מקרי נכות
-	-	0.02	0.04	0.12	עודף דמוגרפי בגין חזרה מנכות *
-	-	(0.01)	0.07	0.05	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין פטירת נכים *
(0.03)	(0.03)	(0.07)	(0.07)	(0.03)	גירעון דמוגרפי בגין פרישות חדשות
-	-	(0.06)	(0.39)	(0.19)	גירעון דמוגרפי בגין שינויים ב- IBNR *
-	(0.14)	-	-	-	גירעון דמוגרפי בגין שינויים בהנחות
(0.04)	(0.03)	0.06	0.01	0.02	עודף (גירעון) דמוגרפי בגין גורמים אחרים

סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי לחלוקה לכלל מבוטחי הקרן ומקבלי פנסיה

0.20	0.13	(0.21)	(0.51)	(0.14)
------	------	--------	--------	--------

סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי לחלוקה למבוטחים כדלעיל

0.20	0.13	(0.21)	(0.51)	(0.14)
------	------	--------	--------	--------

חלוקה לפנסיונרים

0.20	0.13	(0.21)	(0.51)	(0.14)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי כדלעיל
1.27	6.32	2.00	6.36	6.10	עודף בגין סטיה מהנחת התשואה
(2.62)	(5.98)	(0.86)	(7.24)	(6.60)	גירעון בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
0.56	(0.34)	(1.14)	0.88	0.50	שינויים ביתרת עתודה אקטוארית

סך הכל עודף (גירעון) לחלוקה לפנסיונרים

(0.59)	0.13	(0.21)	(0.51)	(0.14)
--------	------	--------	--------	--------

חלוקה לזכאים קיימים

0.20	0.13	(0.21)	(0.51)	(0.14)	סך הכל עודף (גירעון) דמוגרפי כדלעיל
0.38	3.73	4.18	3.39	2.93	עודף בגין סטיה מהנחת התשואה
(1.25)	(2.77)	(0.51)	(3.62)	(3.16)	גירעון בגין שינויים בשיעורי ריבית ההיוון
0.87	(0.96)	(0.35)	0.23	0.23	שינויים ביתרת עתודה אקטוארית

סך הכל עודף (גירעון) לחלוקה לזכאים קיימים

0.20	0.13	3.11	(0.51)	(0.14)
------	------	------	--------	--------

(* שנים קודמות מוצג בתוך מקרי נכות.)

באור 4 :- דמי ניהול

א. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
234,727	54,510	56,678
176,145	42,045	47,923
410,872	96,555	104,601

דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים (*)

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים (*)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

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

ב. שיעורי דמי ניהול ממבוטחים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
	באחוזים	
6.00	6.00	6.00
3.23	3.30	3.12
0.50	0.50	0.50
0.27	0.28	0.27

דמי ניהול מדמי גמולים

שיעורי דמי ניהול שהחברה המנהלת
רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה
המנהלת בפועל

דמי ניהול מסך הנכסים (במונחים
שנתיים)

שיעורי דמי ניהול שהחברה המנהלת
רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול ממוצע שגבתה החברה
המנהלת בפועל

- ג. שיעור דמי ניהול ממקבלי קצבה:
שיעור דמי הניהול שנגבה מפנסיונרים הוא 0.5% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם. מזכאים קיימים לפנסיה ומשאירי מבוטח שהחלו לקבל קצבת זקנה לא נגבים דמי ניהול (ראה בנוסף ו' להלן).
- ד. בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), תשע"ב-2012 (להלן - "תקנות דמי הניהול"), לעניין פנסיונרים הזכאים לפנסיה (שאינה פנסיית נכות) בסכום הנמוך מ-5% מהשכר הממוצע במשק - פנסיית המינימום (השכר הממוצע במשק 9,260 ש"ח החל מחודש ינואר 2015; 9,089 ש"ח בשנת 2014), נקבע כי החברה המנהלת זכאית לדמי ניהול בשיעור של 6% מההפרש בין פנסיית המינימום לפנסיה המשולמת לפנסיונר. תקנות דמי הניהול החדשות לא שינו את דמי הניהול המרביים בקרנות פנסיה חדשות מקיפות כדוגמת מבטחים החדשה, למעט קביעה כי לא ניתן לגבות דמי ניהול מקצבה המשולמת לשאירי מבוטח שהחלו לקבל קצבת זקנה.
- ה. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012, 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 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 את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.
- אין הנהלת הקרן יכולה, בשלב זה, להעריך את ההשפעה, של הפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, על תוצאותיה הכספיות.
- ו. בחודש יולי 2014, פרסמה הממונה חוזר בעניין 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. 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.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

יש לקרוא את המידע לעניין תביעות תלויות יחד עם המידע הכלול בבאור 17 לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן.

ב. בחודש דצמבר 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים 10-9-2011 ובחודש נובמבר 2012 חוזר גופים מוסדיים 16-9-2012 בעניין טיוב נתוני זכויות מבוטחים/עמיתים בגופים מוסדיים, שמחייב גופים מוסדיים לבצע טיוב של נתוני זכויות המבוטחים/עמיתים (להלן - פרויקט הטיוב), כדי להבטיח, ככל שניתן, שרישום זכויות המבוטחים/עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, ובמסגרת זאת נקבעו העקרונות של אופן ביצוע פרויקט הטיוב וכן לוחות זמנים מפורטים לשלביו השונים עד לסיומו ביום 30 ביוני 2016. החברה המנהלת אמדה את השפעת החוזר ונתנה לכך ביטוי בדוחות הכספיים שלה.

ג. 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.

באור 6 :- תשואת הקרן

תשואה נומינלית (ברוטו)		
לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו	
	ביום 31 במרס	
31 בדצמבר	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
באחוזים		

7.02	2.33	3.67	מסלול כללי
6.31	2.26	3.16	מסלול כללי ב'
7.05	2.53	4.86	מסלול מניות
3.77	1.48	1.12	מסלול אג"ח
6.85	2.05	3.25	מסלול הלכתי (כללי ג')
3.34	1.10	0.49	מסלול יעד לפרישה 2015
6.09	2.11	2.29	מסלול יעד לפרישה 2020
6.32	2.30	3.32	מסלול יעד לפרישה 2025
6.54	2.39	3.49	מסלול יעד לפרישה 2030
6.46	2.41	3.72	מסלול יעד לפרישה 2035
6.93	2.56	3.94	מסלול יעד לפרישה 2040
7.27	2.64	4.17	מסלול יעד לפרישה 2045
7.38	2.66	4.26	מסלול יעד לפרישה 2050
7.62	2.68	4.43	מסלול יעד לפרישה 2055
9.56	2.55	5.84	תיק השקעות לפנסיונרים
6.72	1.50	2.28	תיק השקעות לזכאים קיימים לפנסיה

באור 7 :- אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח

א. בחודש פברואר 2015, פורסם חוזר 2015-9-7 בעניין מסלולי השקעה בקופות גמל, שמחייב גופים מוסדיים לנהל בקופות הגמל שבניהולו שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל (מסלול אחד שמדיניות ההשקעות בו מתאימה לעמיתים שגילם אינו עולה על 50, מסלול לגילאי 50 עד 60 ומסלול לעמיתים שגילם לפחות 60), אשר יהיו מסלולי ברירת המחדל ביחס לכל מצטרף חדש, אלא אם ביקש להצטרף למסלול אחר. לחילופין, ניתן להקים כמסלולי ברירת מחדל מסלולי השקעה שיהיו מיועדים לקבוצה של עמיתים, שתאריך לידתם מצוי בטווח של 10-5 שנים. בהגיע עמית שנכסיו מושקעים במסלול ברירת מחדל שכזה לגיל המתאים למסלול ברירת מחדל אחר, ישוייך העמית באופן אוטומטי למסלול האחר (שמתאים לגילאים המבוגרים יותר). במקביל נקבעו כללים לגבי מדיניות ההשקעות והשמות של מסלולי השקעות מתמחים. העמיתים הקיימים במסלול ברירת המחדל של הקופה (המסלול הכללי) לא יחויבו לעבור למסלול ברירת המחדל תלוי הגיל שמתאים להם, אך הגוף המוסדי יהיה חייב ליידע אותם על קיומם של מסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל. ככל שמסלול ברירת המחדל הנוכחי של הקופה (המסלול הכללי) לא יהפוך לאחד ממסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל, ייסגר מסלול זה למצטרפים חדשים במועד תחילת החוזר (1 בינואר, 2016). גוף מוסדי יתאים, עד לסוף חודש מרס 2016, את מדיניות ההשקעות ושמות מסלולי ההשקעה המנוהלים בקופה להוראות החוזר. מסלולי יעד לפרישה של הקרן תואמים למודל החילופי, אך יש צורך בתיקון תקנון הקרן, על מנת להפוך את מסלולי יעד לפרישה של הקרן למסלולי ברירת המחדל (במקום המסלול הכללי).

באור 7 :- אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ב. בחודש מרס 2015, פורסם חוזר 2015-9-12 בעניין הצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל, שבמסגרתו נקבע נוסח אחיד לפרטים שייכללו בטפסי ההצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל וטפסי עריכת שינויים בהם, הסדרת צירוף עמיתים על ידי מעסיק באמצעות דיווח ממוכן בנוסח שנקבע בחוזר, המידע שעל הגוף המוסדי למסור למבוטח המצטרף, וכן הסדרת אפשרות להעביר, אגב הצטרפותו של מבוטח לקרן פנסיה, כספים מקרן הפנסיה בה המבוטח במעמד לא פעיל, אל קרן הפנסיה שאליה הוא מצטרף. לא ניתן להעריך בשלב זה את השפעות החוזר על החברה המנהלת.

באור 7 :- אירועים משמעותיים לאחר תקופת הדיווח

א. בחודש אפריל 2015, פורסם חוזר 2015-9-16 בעניין דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חסכון פנסיוני, שנועד להסדיר את דיווחי הגופים המוסדיים אודות דמי הניהול המרביים שקבע עבור מצטרפים חדשים לקופות גמל שבניהול, לצורך הצגתם במחשבון דמי ניהול שמקים משרד האוצר, שנועד לאפשר לחוסכים להשוות בין דמי הניהול המוצעים למצטרפים חדשים בקופות הגמל השונות. מחשבון זה צפוי להגביר עוד יותר את התחרות הקיימת בין הגופים המוסדיים השונים.

ב. בחודש אפריל 2015, פורסם חוזר 2015-3-1 בעניין קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר, שקובע הוראות אחידות בתקנוני קרנות הפנסיה לענין התקבולים שיש לקזז בגינם את קצבת הנכות בקרן הפנסיה, ולעניין אופן הקיזוז. החוזר מחייב את החברות המנהלות להגיש תיקון לתקנון עד ליום 31 ביולי, 2015, והוא ייכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר, 2015.

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, 2015 (להלן - "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - 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

19 במאי, 2015

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

הצהרה (certification)

אני, **רון קלמי**, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של **מבטחים החדשה פלוס - קרן פנסיה חדשה כללית** (להלן - "קרן הפנסיה") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 2015 (להלן - "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים 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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - 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.

רון קלמי

סמנכ"ל ומנהל אגף כספים

19 במאי, 2015

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, 2015

בלתי מבוקרים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

"מבטחים החדשה פלוס" - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2015

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
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 - קרן הפנסיה) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ, הכוללת את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרס, 2015 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לכללי חשבונאות ודרישות הגילוי שנקבעו בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (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 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.

ליום 31 בדצמבר 2014	ליום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
46,260	29,780	40,263	רכוש שוטף
10,509	5,134	5,985	מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
56,769	34,914	46,248	
395,290	346,399	425,814	השקעות פיננסיות
97,113	85,631	102,185	נכסי חוב סחירים
154,150	118,371	173,963	נכסי חוב שאינם סחירים
115,980	109,086	145,821	מניות השקעות אחרות
762,533	659,487	847,783	סך כל השקעות פיננסיות
819,302	694,401	894,031	סך כל הנכסים
5,217	3,023	7,911	זכאים ויתרות זכות
			התחייבויות פנסיוניות:
752,185	646,602	820,430	התחייבויות למבוטחים (זקנה בלבד)
47,969	38,071	53,375	התחייבויות לפנסיונרים
517	162	490	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
12,193	5,969	11,641	התחייבויות לנכים
1,800	700	2,073	התחייבויות לשאירי מבוטח
(579)	(126)	(1,889)	עתודה לתביעות שקרו וטרם דווחו עתודה לפנסיונרים
61,900	44,776	65,690	סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים
814,085	691,378	886,120	סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות
819,302	694,401	894,031	סך כל ההתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
178	(55)	192	הכנסות (הפסדים)
			ממזומנים ושווי מזומנים
			מהשקעות:
19,969	7,811	13,242	מנכסי חוב סחירים
3,548	2,814	4,766	מנכסי חוב שאינם סחירים
9,586	3,844	12,474	ממניות
6,808	2,395	5,512	מהשקעות אחרות
39,911	16,864	35,994	סך כל ההכנסות מהשקעות
3,174	58	481	הכנסות אחרות
43,263	16,867	36,667	סך כל ההכנסות
			הוצאות
(7,098)	(1,747)	(2,251)	דמי ניהול
(702)	(155)	(289)	הוצאות ישירות
(6,010)	(1,303)	(1,809)	הוצאות ביטוח משנה
(337)	(87)	(125)	מסים
(14,147)	(3,292)	(4,474)	סך כל ההוצאות
29,116	13,575	32,193	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
	2014	2015	
מבוקר	אלפי ש"ח	בלתי מבוקר	
641,100	641,100	814,085	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת תקופה
152,756	39,010	45,010	תקבולים:
5,641	1,349	(1,139)	תקבולים מדמי גמולים
158,397	40,359	43,871	תקבולי תביעות ממבטח משנה
			סך כל התקבולים
			תשלומים:
2,258	521	626	תשלומים לפנסיונרים
176	21	33	תשלומי פנסיית זקנה
521	133	124	תשלומי פנסיית נכות
2,955	675	783	תשלומי פנסיית שאירים
7,277	2,022	2,281	תשלומים אחרים
			פדיונות
10,232	2,697	3,064	סך כל התשלומים
418	42	72	העברות צבירה לקרן
1,133	209	733	העברות מחברות ביטוח
535	83	341	העברות מקרנות פנסיה חדשות
2,086	334	1,146	העברות מקופות גמל
			סך כל העברות צבירה לקרן
394	158	177	העברות צבירה מהקרן
4,242	824	1,554	העברות לחברות ביטוח
1,746	311	380	העברות לקרנות פנסיה חדשות
			העברות לקופות גמל
6,382	1,293	2,111	סך כל העברות צבירה מהקרן
(4,296)	(959)	(965)	העברות צבירה, נטו
29,116	13,575	32,193	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
814,085	691,378	886,120	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. הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת").

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2015 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2014 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. 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.

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 שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - "הממונה") בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

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 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 ושיערי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. טכניקות הערכה (המשך)

שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, הנמדדים בשווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות וכן של נכסי חוב פיננסיים שאינם סחירים נקבעים 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.

ד. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר של ארצות הברית

שער החליפין היציג של דולר ארה"ב	המדד הידוע
%	%

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

2.34	(1.60)	31 במרס, 2015
0.46	(0.70)	31 במרס, 2014
12.04	(0.10)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014

באור 3: - התחייבויות פנסיוניות

א. חישוב ההתחייבויות הפנסיוניות נערך על-ידי האקטואר הראשי של קרן הפנסיה, מר ישעיהו אורזיצר. מדיניות החישוב בוצעה באופן עקבי לחישוב שנערך בדוחות הכספיים השנתיים.

ב. נכון לתאריך הדיווח לקרן עתודה לפנסיונרים בשיעור של (2.88%) מסך התחייבויות הקרן לפנסיונרים, הנובע מסטיות ושינויים בהנחות התשואה והריבית להיוון. בהתאם להנחיות שנקבעו על ידי הממונה, בתום שנה בה נוצר גרעון בשיעור העולה על 1% מסך התחייבויות הקרן לפנסיונרים, תפחית הקרן זכויות לפנסיונרים בגובה העתודה העולה על 1% מסך התחייבויות הקרן לפנסיונרים.

באור 3 :- התחייבויות פנסיוניות (המשך)

ג. להלן נתונים אודות עודף (גירעון) אקטוארי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				3-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2015
2011	2012	2013	2014	בלתי מבוקר
מבוקר				
אחוזים מתוך ההתחייבויות				
(0.04)	0.02	(0.09)	(0.02)	0.08
(0.20)	(0.14)	(0.26)	(0.27)	(0.04)
0.16	(0.06)	(0.19)	0.08	0.01
(0.08)	(0.18)	(0.54)	(0.21)	0.05
(0.08)	(0.18)	(0.54)	(0.21)	0.05
(0.08)	(0.18)	(0.54)	(0.21)	0.05
0.25	0.09	1.35	0.90	0.16
-	-	-	-	0.07
-	-	(1.86)	(1.32)	(1.19)
-	-	-	(0.48)	-
0.09	(0.24)	0.69	(0.58)	1.29
0.26	(0.33)	(0.36)	(1.69)	0.38
(0.08)	(0.18)	(0.54)	(0.21)	0.05
1.74	7.58	1.78	6.08	8.68
(3.80)	(8.97)	(0.95)	(10.83)	(10.83)
0.58	0.30	(0.83)	0.62	0.22
(1.56)	(1.27)	(0.54)	(4.34)	(1.88)
(0.08)	(0.18)	(0.54)	(0.21)	0.05
1.51	8.83	2.19	11.14	7.52
(0.13)	(8.66)	-	(8.62)	(6.86)
0.22	(0.03)	0.41	(0.14)	(0.18)
1.52	(0.04)	2.06	2.17	0.53

(* שנים קודמות מוצג בתוך מקרי נכות.)

באור 4 :- דמי ניהול

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
2,141	611	864
4,957	1,136	1,387
7,098	1,747	2,251

דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים (*)

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים (*)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

(*) כולל החזרי דמי ניהול המיועדים להגדלת הצבירה של המבוטחים במבטחים החדשה פלוס.

ב. שיעורי דמי ניהול ממבוטחים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014	ל- 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
מבוקר	באחוזים	
4.00	4.00	4.00
0.50	0.50	0.50
1.05	1.05	1.05
1.59	1.77	1.88
0.48	0.49	0.48
0.72	0.75	0.70

שיעור דמי ניהול סטטוטוריים

מדמי הגמולים

מנכסי הקרן במונחים שנתיים:

הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005

הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006

שיעור דמי הניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת

מדמי הגמולים

מנכסי הקרן במונחים שנתיים:

הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005

הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006

ג. בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 (להלן - "תקנות דמי הניהול") השיעור המירבי של דמי ניהול שניתן לגבות בקרן הינו כדלקמן:

1. בשנת 2013 - שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.1% מהיתרה הצבורה ועל 4% מההפקדות השוטפות;
החל משנת 2014 - שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.05% מהצבירה ועל 4% מההפקדות השוטפות.

2. שיעור דמי הניהול המירבי ממקבלי קצבאות זקנה ושארים לא יעלה על 0.6% מהצבירה.

3. בגין היתרה הצבורה הנובעת מהפקדות מבוטח שהקרן ניתנה עד ליום 30 באפריל, 2004 דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו יחולו ההוראות הבאות:

א. אם לא החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך סך הנכסים העומדים כנגד התחייבויותיה למבוטח שמקורן בתשלומים שנוכו מתוכם דמי ניהול מהתשלומים, יהיו, כל עוד לא החל לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%, ומהמועד שהחל בו לקבל קצבה - אם החל לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 2% (בהתאם לתקנון הקרן - שיעור זה הוגבל ל-0.5% לשנה), ואם החל לקבל קצבה לאחר יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 0.6%.

ב. אם החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה למקבל הקצבה, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 60 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מביניהם. הסכום האמור יהיה צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש ינואר 2013 עד המדד הידוע במועד התשלום למבוטח.

ד. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 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 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 את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.

אין הנהלת הקרן יכולה, בשלב זה, להעריך את ההשפעה, של הפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, על תוצאותיה הכספיות.

ה. בחודש יולי 2014, פרסמה הממונה חוזר בעניין 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. 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.

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

יש לקרוא את המידע לעניין תביעות תלויות יחד עם המידע הכלול בבאור 17 לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן.

ב. בחודש דצמבר 2011 פורסם חוזר גופים מוסדיים 10-9-2011 ובחודש נובמבר 2012 חוזר גופים מוסדיים 16-9-2012 בעניין טיוב נתוני זכויות מבוטחים/עמיתים בגופים מוסדיים, שמחייב גופים מוסדיים לבצע טיוב של נתוני זכויות המבוטחים/עמיתים (להלן - פרויקט הטיוב), כדי להבטיח, ככל שניתן, שרישום זכויות המבוטחים/עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, ובמסגרת זאת נקבעו העקרונות של אופן ביצוע פרויקט הטיוב וכן לוחות זמנים מפורטים לשלביו השונים עד לסיומו ביום 30 ביוני 2016. החברה המנהלת אמדה את השפעת החוזר ונתנה לכך ביטוי בדוחות הכספיים שלה.

ג. 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 נבחנו 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 שהסתיימה ביום	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2014	2015
31 בדצמבר	2014	2015
מבוקר	בלתי מבוקר	
	באחוזים	
5.48	2.50	4.10
9.93	3.00	7.59

מסלול השקעה למבוטחים
 תיק פנסיונרים

א. בחודש פברואר 2015, פורסם חוזר 2015-9-7 בעניין מסלולי השקעה בקופות גמל, שמחייב גופים מוסדיים לנהל בקופות הגמל שבניהולו שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל (מסלול אחד שמדיניות ההשקעות בו מתאימה לעמיתים שגילם אינו עולה על 50, מסלול לגילאי 50 עד 60 ומסלול לעמיתים שגילם לפחות 60), אשר יהיו מסלולי ברירת המחדל ביחס לכל מצטרף חדש, אלא אם ביקש להצטרף למסלול אחר. לחילופין, ניתן להקים כמסלולי ברירת מחדל מסלולי השקעה שיהיו מיועדים לקבוצה של עמיתים, שתאריך לידתם מצוי בטווח של 5-10 שנים. בהגיע עמית שנכסיו מושקעים במסלול ברירת מחדל שכזה לגיל המתאים למסלול ברירת מחדל אחר, ישוייך העמית באופן אוטומטי למסלול האחר (שמתאים לגילאים המבוגרים יותר). במקביל נקבעו כללים לגבי מדיניות ההשקעות והשמות של מסלולי השקעות מתמחים. העמיתים הקיימים במסלול ברירת המחדל של הקופה (המסלול הכללי) לא יחויבו לעבור למסלול ברירת המחדל תלוי גיל שמתאים להם, אך הגוף המוסדי יהיה חייב ליידע אותם על קיומם של מסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל. ככל שמסלול ברירת המחדל הנוכחי של הקופה (המסלול הכללי) לא יהפוך לאחד ממסלולי ברירת המחדל תלויי הגיל, ייסגר מסלול זה למצטרפים חדשים במועד תחילת החוזר (1 בינואר, 2016). גוף מוסדי יתאים, עד לסוף חודש מרס 2016, את מדיניות ההשקעות ושמות מסלולי ההשקעה המנוהלים בקופה להוראות החוזר. מסלולי יעד לפרישה של הקרן תואמים למודל החילופי, אך יש צורך בתיקון תקנון הקרן, על מנת להפוך את מסלולי יעד לפרישה של הקרן למסלולי ברירת המחדל (במקום המסלול הכללי).

ב. בחודש מרס 2015, פורסם חוזר 2015-9-12 בעניין הצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל, שבמסגרתו נקבע נוסח אחיד לפרטים שייכללו בטפסי ההצטרפות לקרן פנסיה או לקופת גמל וטפסי עריכת שינויים בהם, הסדרת צירוף עמיתים על ידי מעסיק באמצעות דיווח ממוכן בנוסח שנקבע בחוזר, המידע שעל הגוף המוסדי למסור לעמית המצטרף, וכן הסדרת אפשרות להעביר, אגב הצטרפותו של מבוטח לקרן פנסיה, כספים מקרן הפנסיה בה המבוטח במעמד לא פעיל, אל קרן הפנסיה שאליה הוא מצטרף. לא ניתן להעריך בשלב זה את השפעות החוזר על החברה המנהלת.

באור 8 :- אירועים משמעותיים לאחר תקופת הדיווח

א. בחודש אפריל 2015, פורסם חוזר 2015-9-16 בעניין דיווח לממונה על שיעורי דמי ניהול במוצרי חסכון פנסיוני, שנועד להסדיר את דיווחי הגופים המוסדיים אודות דמי הניהול המרביים שקבע עבור מצטרפים חדשים לקופות גמל שבניהול, לצורך הצגתם במחשבון דמי ניהול שמקים משרד האוצר, שנועד לאפשר לחוסכים להשוות בין דמי הניהול המוצעים למצטרפים חדשים בקופות הגמל השונות. מחשבון זה צפוי להגביר עוד יותר את התחרות הקיימת בין הגופים המוסדיים השונים.

ב. בחודש אפריל 2015, פורסם חוזר 2015-3-1 בעניין קצבת נכות בקרן פנסיה במקרה של זכאות לקצבה ממקור אחר, שקובע הוראות אחידות בתקנוני קרנות הפנסיה לענין התקבולים שיש לקזז בגינם את קצבת הנכות בקרן הפנסיה, ולעניין אופן הקיזוז. החוזר מחייב את החברות המנהלות להגיש תיקון לתקנון עד ליום 31 ביולי, 2015, והוא ייכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר, 2015.

פרק ג': דיווח בדבר "הערך גלום"

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

ליום 31.12.2014

תוכן

2.....	תוכן	
3	1 כללי	
3.....	1.1	רקע והיקף הגילוי
4.....	1.2	הבהרה לעניין מידע צופה פני עתיד
4.....	1.3	פרקים עיקריים במסמך
4.....	1.4	הגדרות
5.....	1.5	הערות, הבהרות וסייגים
5.....	1.5.1	כללי
5.....	1.5.2	השפעות אחרות
5.....	1.5.3	הטיפול בסיכונים
6.....	1.5.4	שיערוך נכסים לפי שווי הוגן
6.....	1.5.5	הסדרי סבסוד ממשלתי לקרנות פנסיה
6.....	1.5.6	הערך הגלום איננו אמור לייצג את השווי הכלכלי או שווי השוק של החברה או של חברת האם שלה,
7.....		מנורה מבטחים החזקות בע"מ
7	2 מתודולוגית חישוב הערך הגלום	
7.....	2.1	כללי
7.....	2.2	טיפול בסיכונים
8.....	2.3	הנחות כלכליות
8.....	2.3.1	תשואה, ריבית הוון ואינפלציה
8.....	2.3.2	מיסוי
8.....	2.4	הנחות דמוגרפיות ותפעוליות
8.....	2.4.1	הנחות דמוגרפיות
8.....	2.4.2	הוצאות הנהלה וכלליות עתידיות
8.....	2.5	שיטת החישוב
8.....	2.5.1	הון עצמי מותאם (ANW)
9.....	2.5.2	ערך נוכחי של רווחים עתידיים (PVFP)
9.....	2.5.3	עלות הון נדרש (CoC)
9.....	2.5.4	ערך עסקים חדשים (VNB)
9.....	2.6	טיפול באופציות והבטחות פיננסיות
9.....	2.7	ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV
11.....	2.8	מבחני רגישות
12.....	2.9	סקירת דוח הערך הגלום
13	3 תוצאות (במליוני ש"ח)	
13.....	3.1	הערך הגלום נכון ל-31/12/2014
13.....	3.2	ערך עסקים חדשים של מכירות בשנת 2014
13.....	3.3	התאמה בין ההון העצמי המותאם לבין ההון העצמי בדוחות הכספיים
14.....	3.4	ניתוח השינוי ב-EV והרווח על בסיס EV
15.....	3.5	פירוט הפער בין השינוי בהון העצמי המותאם לבין הרווח הנקי לחברה
15.....	3.6	ניתוחי הרגישות בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה

1.1 רקע והיקף הגילוי

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 אולם הנהלת חברת מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ החליטה לפרסם את נתוני הערך הגלום של עסקי הפנסיה שבניהולה. עד לדיווח על הערך הגלום ליום 31/12/2011 - נתוני הערך הגלום של עסקי הפנסיה במנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ פורסמו במסגרת נתוני חברת הביטוח מנורה מבטחים ביטוח בע"מ אולם במהלך פברואר 2012 הועברו מניות מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ ממנורה מבטחים ביטוח בע"מ למנורה מבטחים החזקות בע"מ ולכן הפרסום החל מ - 31/12/2012 נעשה במסגרת הדוח הכספי של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ.

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 ומחול"ל (להלן: "הוועדה" ו-"דוח הוועדה"), למעט לעניין הטיפול בסיכונים מסוימים המתוארים בסעיף 1.5.3 להלן, הכול כמפורט בסעיף 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).

ביום 31 בדצמבר, 2013 הושלם הליך של שינוי מבני, אשר במסגרתו מוזגה מנורה מבטחים גמל בע"מ - חברה קשורה (להלן - מנורה גמל) לתוך החברה, באופן שהחברה הפכה להיות החברה המנהלת של קופות הגמל שבניהול מנורה גמל, ומנורה גמל התחילה ללא פירוק.

הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2014, של החברה, כללו לראשונה הצגה מחדש של מספרי השוואה יחד עם מצבה הכספי ותוצאות הפעילות של מנורה גמל בכדי לשקף, לקוראי הדוחות, באופן רלוונטי את מצבה הכספי ותוצאותיה בהינתן אירוע המיזוג. הדוחות המאוחדים על המצב הכספי והדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר הוצגו בהתאם להנחה שאירוע המיזוג התרחש מאז ומעולם.

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 2014 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 31.12.2014 וערך העסקים החדשים, המתייחסים לעסקי ניהול קרנות הפנסיה לשנה שהסתיימה באותו מועד, וכן מבחני הרגישות ביחס אליהם וניתוח התנועה בערך הגלום לשנת 2014.

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.
תוצאות ניתוחי רגישות של הערך הגלום.
ניתוח התנועה 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.

ערך נוכחי של רווחים	עתידיים
היוון תזרים הרווחים הצפויים העתידיים, הנובעים מהתיק הקיים של העסקים הכלולים (ראה סעיף 2.5.2 להלן).	או "PVFP"
ההון העצמי של החברה, לאחר מספר התאמות כדי שיהיה עקבי עם שווי התיק בתוקף (ראה סעיף 2.5.1 להלן).	"הון עצמי מותאם" או "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"
הערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי עלות ההון הנדרש.	"שווי תיק בתוקף" או "VIF"
הערך הגלום מורכב מצירוף שני הרכיבים הבאים: "שווי תיק בתוקף" (VIF); ו - "הון עצמי מותאם" (ANW).	"הערך הגלום" "Embedded Value" או "EV"
יובהר כי ההון העצמי המותאם הינו הון עצמי המתייחס למכלול פעילויות בגין החברה כולה ולא בגין העסקים הכלולים ב-VIF בלבד. כמוכן יובהר כי שווי התיק בתוקף אינו כולל: • עסקי ניהול קופות הגמל המנוהלות על-ידי החברה. • היכולת ליצור עסקים נוספים בעתיד (מוניטין).	"ערך עסקים חדשים"
ערך נוכחי של רווחי העסקים מעת המכירה ועד תום תקופת הביטוח אשר נמכרו במהלך השנה מלפני תאריך הדיווח.	"Value of New Business" או "VNB"
העסקים הכלולים בחישוב שווי התיק בתוקף: עסקי ניהול קרנות פנסיה המתנהלות על ידי החברה.	"עסקים כלולים"

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, הסוטים 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 השפעות אחרות

מיסוי החברה המנהלת

בחדש יוני 2013 פורסם צו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (תיקון), התשע"ג-2013 אשר קבע כי שיעור מס השכר החל על מוסדות כספיים יעמוד על 18% מהשכר ששולם בעד עבודה בחדש יוני 2013 ואילך ומס הרווח יעמוד על 18% מהרווח שהופק (שיעור מס השכר שהיה בתוקף עד מועד זה היה 17%).

ביום 30 ביולי, 2013 אושרה בכנסת התכנית הכלכלית לשנים 2013-2014 (חוק התקציב), אשר כוללת בין היתר שינויים פיסקאליים אשר מטרתם העיקרית היא העמקת גביית המיסים. השינויים האמורים כוללים, בין היתר, העלאת שיעור מס החברות מ- 25% ל- 26.5% החל משנת 2014.

1.5.3 הטיפול בסיכונים

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

- **הנחות בחישוב הערך הגלום** - בשונה מהאמור בדוח הוועדה, 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.

- 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 ההנחות 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. בהיעדר שוק נזיל ועמוק לפיו ניתן להעריך את "מחיר הסיכון" שהשוק נותן לסיכונים אלה, ובהיעדר מתודולוגיה מוסכמת לכימות מחיר השוק הרעיוני לסיכונים אלה, לא הקטנו את ערך הגלום בגין סיכונים אלה.
- יצויין 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 טרם התקבלו המלצות מפורטות או סופיות מהיועצים האמורים, ולפיכך הועדה טרם גיבשה מתודולוגיה סדורה בענין 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 3.5. 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 הועדה, ולכללי ניהול קרנות פנסיה חדשות, לא הותאם שוויים 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, הניחה החברה שלא יחולו שינויים בהסדרי הסבסוד הממשלתי השונים, המתבטאים בשיעורי תשואה מובטחים על אג"ח מיועדות קיימות ו/או צפויות להיות מונפקות בעתיד.

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. בטכניקה זו מקטינים את התשואות הצפויות לרמה של שיעורי ריבית חסרת סיכון. יצוין כי התזרים הצפוי מאג"ח מיועדות חושב על בסיס תשואת אג"ח אלו, ותזרים מזומנים בגיבן הוון אף הוא לפי שיעור ריבית חסרת סיכון. לאחר התאמה זו, מהוונים את תזרימי המזומנים החזויים לפי ריבית חסרת סיכון, ללא צורך להוסיף פרמיית סיכון לשיעור ההיוון.

במסגרת התייעצות שמבוצעת בין הוועדה לבין היועצים מחו"ל, כאמור לעיל, הוועדה 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 הוועדה טרם גיבשה המלצות מפורטות וסופיות ולכן לא ניתן ביטוי ל"פרמיית אי הנזילות" במסגרת דו"ח זה.

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 מפורז 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 הון ואינפלציה

התשואה העתידית וריבית ההיוון נקבעו על-פי עקום התשואות של ריבית חסרת סיכון צמודת מדד. שיעורי הריבית חסרת הסיכון (spot) נכון לסוף 2014 הינן:

שגיאה! קישור לא חוקי.

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

מס סטטוטורי החל על מוסד כספי (נכון לחקיקה הקיימת בסוף שנת 2014):

שנה	שיעור המס כולל במוסדות פיננסיים	שיעור מס רווח הכולל בשיעור המס הכולל
2014 ואילך	37.71	18.00

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 31/12/2014 למחקר מעודכן שנערך לקראת הכנת הדוח הנוכחי. השפעת העידכונים בהנחות מפורטת בדוח להלן.

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 הוצאות למבוטחים "משלמים", מבוטחים שאינם "משלמים" ומקבלי קצבה והעמסת הוצאות 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 2014. סכום זה הוקטן בסכום הוצאות הרכישה הנדחות לפי היתרה במאזן, בניכוי העתודה למס נדחה שבגינן 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. הערך נוכחי 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 2014. יובהר כי הערך הנוכחי של הרווחים העתידיים (PVFP) כולל את ערך הרווחים, מסוף שנת 2013 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 לערך גלום ליום 31.12.2013 - בוצעה התאמה בסך 53 מיליון ש"ח להון העצמי המותאם ליום 31 בדצמבר 2013, ביחס לדיווח על הערך הגלום ליום 31/12/2013, כתוצאה ממיזוג מנורה גמל לתוך החברה.
2. שינויים בהנחות תפעוליות ודמוגרפיות - מדי שנה החברה מעדכנת את ההנחות לפיהן מעריכים את ערך הגלום. העדכונים בוצעו בהתאם לנתונים חדשים לגבי הניסיון בפועל ולשינויים בצפיות הנחלת החברה. השינויים הסתכמו בעליה של 436 מיליון ש"ח ונובעים בעיקר מעדכון הנחות שיעורי העזיבה של פעילים ומוקפאים, מעדכון שיעורי ההקפאה.
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.
 - 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.

- ג. רווח כולל הצפוי לעבור משווי התיק בתוקף להון העצמי המתואם במהלך שנת 2014 - במהלך שנת 2014 ירד הרווח החזוי לשנת 2014 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 2014 - 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. בנוסף, סעיף זה כולל את ההשפעה ממספר גורמים כגון השפעת שינויים בדמי גמולים ובהטבות (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. התוספת מחולקת להשפעה בפועל מהעסקים החדשים על הרווחים בתקופה עצמה (מוצגת תחת ההון המותאם) ולרווחים הצפויים מהעסקים החדשים בעתיד (ומוצג תחת השווי תיק בתוקף).
6. הוצאות פיתוח שלא נכללו ב-EV – כאן מוצגת ההשפעה, על הרווחים בפועל בשנה, של ההוצאות החרוגות שלא נכללו בערך גלום, אלא יוחסו למכירות עתידיות. בשנת 2014 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 12/2014 אין פריטים מיוחדים.
8. השפעת אינפלציה במהלך 2014 – סעיף זה כולל את השפעת תשואה רעיונית על הון החברה המתואם ועל כל תזרימי ה-VIF, בשיעור האינפלציה בשנת 2014 (-0.1%). בסעיפים הבאים מוצגת ההשפעה של התשואות הריאליות מעל המדד.
9. רווח מסטיות מההנחות הכלכליות במהלך 2014 ומשינויים להנחות כלכליות – סעיף זה כולל שני מרכיבים:
- א. ההשפעה על שווי התיק משינויים בהנחות הכלכליות אשר מבוססות על הריביות בשוק. הנחות אלו כוללות את ריבית ההיוון ואת התשואות הצפויות.
- ב. ההשפעה מהסטיות של הפרמטרים הכלכליים בפועל במהלך השנה לעומת התשואה שהיתה צפויה בתחילת השנה, 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 החסכון מהפער בין התשואות שהושגו בפועל מעל אלה שנצפו לפני שנה.

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. רווח מעסקים לא כלולים – מתייחס לרווח בשנת 2014 ממגזר הגמל.

2.8 מבחני רגישות

במבחני הרגישות המוצגים בסעיף 3.5 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 2014 ואילך, ולא לתקופה מעת המכירה ועד לסוף שנת 2014.
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 הנהלה בשיעור של 10%.
6. עליית שכר - בדיקת השפעת שינוי שיעור הגידול בשכר בשיעור 1%+ או בשיעור של 1%-.

2.9 סקירת דוח הערך הגלום

דוח הערך הגלום ליום 31.12.2014 וערך העסקים החדשים לשנה שהסתיימה באותו תאריך, וכן מבחני הרגישות ביחס אליהם נסקר על ידי רו"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-31/12/2014

EV בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה	מיליוני ₪
186	הון עצמי מותאם (ראה סעיף 3.3 להלן)
6,501	ערך נוכחי של רווחים עתידיים בניכוי מס
(48)	בניכוי עלות הון נדרש
6,639	ערך גלום

3.2 ערך עסקים חדשים של מכירות בשנת 2014

VNB בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה	מיליוני ₪
274	ערך עסקים חדשים לפני עלות הון נדרש
(4)	עלות הון נדרש בגין עסקים חדשים
270	סה"כ ערך עסקים חדשים

3.3 התאמה בין ההון העצמי המותאם לבין ההון העצמי בדוחות הכספיים

טבלה 3.3 - חברה מנהלת קרנות פנסיה

במיליוני ש"ח	
303	הון עצמי (מאזן החברה המנהלת)
178	בניכוי הוצאות רכישה נדחות (DAC)
61	בתוספת מס בגין DAC
186	הון עצמי מותאם לחברה מנהלת קרנות פנסיה

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	
5,052	4,958	94		ערך גלום ליום 31/12/2013
53	-	53	2.7.1	התאמות לערך גלום ליום 31/12/2013
5,105	4,958	147		ערך גלום מותאם ליום 31/12/2013
				רווח תיפעולי מהתיק בתוקף ליום 31/12/2013
436	436		2.7.2	- שינויים בהנחות תפעוליות ודמוגרפיות
122	123	-1	2.7.3	- גידול ריאלי צפוי
-	-96	96	2.7.3	- רווח כולל (ריאלי) צפוי לעבור משווי תיק להון עצמי בשנת 2014
96	95	1	2.7.4	- השפעת הסטיות מההנחות התיפעוליות והדמוגרפיות במהלך שנת 2014 ושינויים אחרים לתיק בתוקף
654	558	96		סה"כ
270	317	-47	2.7.5	רווח מעסקים חדשים
-	-		2.7.6	הוצאות פיתוח שלא נכללו ב- EV
924	875	49		רווח תיפעולי לפי ערך גלום
-	-	-	2.7.7	רווח מפריטים מיוחדים
-5	-5	-0	2.7.8	השפעת אינפלציה במהלך 2014
627	626	1	2.7.9	רווח מסטיות מההנחות הכלכליות במהלך שנת 2014 ומשינויים להנחות כלכליות
1,546	1,496	51		סה"כ רווח על בסיס ערך גלום - בגין עסקים כלולים
18	-	18	2.7.10	רווח כולל מעסקים לא כלולים
1,564	1,496	69		סה"כ רווח על בסיס ערך גלום - בגין עסקים כלולים והון
-30		-30		תנועות בהון (דיבידנד שחולק ב 2014)
6,639	6,454	186		ערך גלום ליום 31/12/2014

3.5 פירוט הפער בין השינוי בהון העצמי המותאם לבין הרווח הנקי לחברה

85	רווח נקי
0	פריטים שהועברו דרך קרן הון
85	רווח כולל לאחר מס
-23	שינוי ב-DAC לפני מס
7	מס בגין השינוי ב-DAC שלא נכלל בשווי התיק בתוקף
0	שיערוך נכסים בשווי הוגן בניכוי מס
0	שינוי נטו בשווי תיק / מוניטין הרשום במאזן
69	רווח כולל מותאם לבסיס של ערך גלום
-30	תנועות הון
53	התאמות לערך גלום ליום 31/12/2013
92	סה"כ שינוי בהון העצמי המותאם

3.6 ניתוחי הרגישות בגין עסקי ניהול קרנות פנסיה

שינוי בערך עסקים חדשים		שינוי בערך גלום		
ב - %	במיליוני ₪	ב - %	במיליוני ₪	
	270		6,639	התוצאה הבסיסית
8.89	24	5.27	350	הפחתה של 0.5% בריבית ההיוון
-6.67	-18	-4.05	-269	עלייה של 10% בהוצאות הנהלה וכלליות
-14.81	-40	-6.87	-456	ירידה של 1% בעליית השכר
17.41	47	7.95	528	עלייה של 1% בעליית השכר
-17.78	-48	-7.64	-507	עלייה של 10% בשיעורי הביטולים (כולל פידיונות והקפאות)
20.74	56	8.49	564	ירידה של 10% בשיעורי הביטולים (כולל פידיונות והקפאות)
-6.67	-18	-6.48	-430	תרחיש - עלייה של 20% בהחזר מצבירה כתוצאה מהשפעות תחרות והשפעות אחרות

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

ישעיהו אורזיצר
האקטואר הראשי

יהודה בן אסאייג
מנכ"ל

19 במאי, 2015

לכבוד הדירקטוריון של
מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
א.ג.נ.

הנדון : סקירת דוח הערך הגלום ליום 31.12.2014

א. לבקשתכם סקרנו את המידע, אשר הוכן על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן החברה), בדבר הערך הגלום ליום 31.12.2014, 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 המפקח על הביטוח מספר 1-11-2007 על נספחיו (להלן חוזר המפקח). חוזר המפקח אימץ את הכללים והעקרונות שנקבעו בדוח וועדה משותפת של חברות הביטוח והמפקח על הביטוח (להלן "הוועדה"), אשר פעלה בליווי יועצים מישראל ומחו"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 המפקח, בכפוף לאמור בסעיף ד(3) להלן.
2. אופן הגילוי בדוח הערך הגלום עומד מכל הבחינות המהותיות בחוזר המפקח ובהוראות המפורטות ב- "פורמט גילוי" אשר הוכן על ידי הוועדה בתאום עם המפקח על הביטוח. "פורמט גילוי" זה טרם פורסם על ידי המפקח על הביטוח כתוספת לחוזר המפקח.
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 6,639 מליון ש"ח, הערך של עסקים חדשים בסך 270 מליון 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. הערות, הבהרות וסייגים לגבי הטיפול בסיכונים המתוארים בסעיף 1.5.3 לדוח הערך הגלום.
3. פרסומו של הערך הגלום של עסקי ניהול קרנות פנסיה אינו מתחייב על פי הנחיות המפקח.

בכבוד רב,

קוסט, פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון