

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים
קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון

ליום 31 בדצמבר 2015

חלק ב: דין וחשבון הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015

הננו מתכבדים להגיש בזאת את דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2015.

1. מאפיינים כלליים

1.1. תיאור כללי של החברה

מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה פרטית, מוגבלת במניות, אשר התאגדה בחודש אוגוסט 1967, ופועלת כחברה מנהלת של קופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. לצורך כך החברה הינה בעלת רישיון חברה מנהלת לגבי קרן השתלמות שבניהולה. החברה הינה חברת בת ובשליטה של מנורה מבטחים פיננסיים בע"מ (להלן - "מנורה מבטחים פיננסיים") המחזיקה 60% ממניות החברה החל מיום 25 בספטמבר 2008 (להלן - "מועד העברת השליטה").

1.2. נכון למועד עריכת דו"ח זה החברה מנהלת קרן השתלמות אחת - "אומגה קרן השתלמות" (לשעבר "קרן השתלמות למהנדסים"), המיועדת לעמיתים שכירים ועצמאים, ושבה מופעלים חמישה מסלולי השקעות:

1.2.1. אומגה קרן השתלמות מסלול כללי - מספר אישור רשות המיסים 286.

1.2.2. אומגה קרן השתלמות מסלול אג"ח - מספר אישור רשות המיסים 1445.

1.2.3. אומגה קרן השתלמות מסלול מניות¹ - מספר אישור רשות המיסים 1446.

1.2.4. ביום 8 בנובמבר 2015 ניתן אישור הממונה לתיקון תקנון אומגה, ובמסגרת זאת הוקמו בקרן עוד שני מסלולים - מסלול אג"ח עד 15% מניות (מספר אישור רשות המיסים 9802) ומסלול אג"ח עד 25% מניות (מספר אישור רשות המיסים 9803).

1.3. פרטים נוספים אודות הקרן - לפרטים אודות מספר חשבונות העמיתים המנוהלים בקרן ראה סעיף 11.2 לדוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל. לפרטים נוספים אודות היקף הנכסים המנוהלים בקרן - ראה סעיף 8 לדוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל.

1.4. בעלי המניות בחברה

פירוט בעלי המניות של החברה ושיעורי החזקה שלהם:

הון מניות		ערך נקוב	סוג המניה	שם בעל המניה
מונפק ונפרע	רשום			
0.0072	0.0072	0.0001	הנהלה	מנורה מבטחים פיננסיים
0.0048	0.0048	0.0001	הנהלה	הסתדרות המהנדסים
0.0001	0.0001	0.0001	נדחית	מדינת ישראל
0.0005	1.9902	0.0001	רגילות	שונים

¹ מסלול זה נקרא עד ליום 8 בנובמבר 2015 - מסלול מנייתי.

תאור זכויות המניות

- הנהלה - מקנות למחזיק בה זכות לקול אחד בהצבעות באסיפה הכללית בחברה, זכות לקבל הודעות על אסיפות כלליות של החברה, להיות נוכחים, להשתתף ולהצביע בהן וכן זכות לקבלת דיבידנדים אם וכאשר יחולקו.
- רגילות - מקנות זכות להצטרף כעמיתים בקרן, אך אינם זכאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות ואינם בעלי זכות להשתתף או להצביע בהם.
- נדחית - לא תקנה למחזיק בה כל זכות פרט לזכות לקבל את ערכה הנקוב בפירוט.

1.5 שינוי במסמכי היסוד של החברה

בשנת 2015 לא חל שינוי במסמכי היסוד של החברה.

1.6 האישורים של קופות הגמל שבניהול החברה נכון למועד עריכת הדו"ח:

שם הקופה	מס' אישור	סוג האישור	סוג העמיתים
אומגה קרן השתלמות	286	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול אג"ח	1445	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול מניות	1446	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול אג"ח עד 15% מניות	9802	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים
אומגה קרן השתלמות מסלול אג"ח עד 25% מניות	9803	קרן השתלמות	עצמאים ושכירים

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

החברה הנה חברה בת של מנורה מבטחים פיננסים ועוסקת בניהול קרן השתלמות.

פרוט על התאגיד וסביבתו העסקית ראה דוח תאור עסקי התאגיד האמור לעיל.

3. מצב כספי ותוצאות פעילות החברה

מאזן החברה

מאזן החברה ליום 31/12/2015 הסתכם בכ- 12,684 אלפי ש"ח לעומת כ- 15,122 אלפי ש"ח ליום 31/12/2014. עיקר השינוי נובע מירידה במזומנים ושווי מזומנים בסך של כ-2,327 אלפי ש"ח, כנגד ירידה בהתחייבות בגין מסים שוטפים בסך של כ-2,299 אלפי ש"ח. ביתר הסעיפים לא היה שינוי משמעותי.

ההון העצמי

ההון העצמי ליום 31/12/2015 הסתכם בכ- 11,847 אלפי ש"ח (המהווים כ- 93.4% מסך המאזן). ההון העצמי ליום 31/12/2014 הסתכם בכ- 11,798 אלפי ש"ח (המהווים כ- 78.0% מסך המאזן). השינוי נובע מהרווחים בסך 5,629 אלפי ש"ח שצברה החברה במהלך שנת 2015, ומחלוקת דיבידנדים על ידי החברה במהלך השנה בסך 5,580 אלפי ש"ח.

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 דרישות ההון המזערי"), ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יעמוד על סך מינימאלי של 10 מיליוני ש"ח (למעט חריגים) (להלן - "סכום ההון העצמי ההתחלתי"). ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת לא יפחת מהגבוה מבין סכום ההון העצמי ההתחלתי, או סכום מצרפי של: (א) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארדי ש"ח; (ב) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקה (א); (ג) 25% מההוצאות השנתיות כפי שהוגדרו בתקנות אלו.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 ההון עצמי של החברה הנו כ- 11,847 אלפי ש"ח והוא עומד בדרישת ההון העצמי המזערי הנדרש כאמור.

התחייבויות

סך ההתחייבויות ליום 31/12/2015 הסתכם בכ- 837 אלפי ש"ח לעומת 3,324 אלפי ש"ח ליום 31/12/2014. עיקר השינוי נובע מהשינוי בסעיף התחייבויות בגין מסים שוטפים מסך של כ- 2,520 אלפי ש"ח ליום 31/12/2014 לכ- 221 אלפי ש"ח ליום 31/12/2015 לעומת קיטון מקביל במזומנים מסך של כ- 3,084 אלפי ש"ח לסך של כ- 757 אלפי ש"ח.

ניתוח תוצאות הפעילות

הכנסות

הכנסות החברה בשנת 2015 הסתכמו בכ- 15,254 אלפי ש"ח וזאת לעומת כ- 15,686 אלפי ש"ח בשנת 2014 ו- 16,368 אלפי ש"ח בשנת 2013. הירידה בדמי הניהול השנה נובעת מירידה בהיקף הנכסים ומירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים אותם גבתה החברה.

הוצאות

הוצאות החברה בשנת 2015 הסתכמו בכ- 6,264 אלפי ש"ח וזאת לעומת כ- 6,886 אלפי ש"ח בשנת 2014 ו- 7,972 אלפי ש"ח בשנת 2013.

הירידה בהוצאות החברה נובעת משינוי שחל מיום 1 ביוני, 2014 בתנאי ההתקשרות שבין החברה לבין מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "ממפי"ג"), אשר מספקת לחברה, במישורין ו/או באמצעות הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, את כל שירותי הניהול והתפעול הנדרשים לה. עד לאותו המועד היתה ממפי"ג זכאית לתשלום בגין שירותי התפעול בשיעור שנתי של 0.3% מנכסי הקרן. החל מאותו המועד זכאית ממפי"ג לסכום קבוע מראש בסך של 5.5 מליון ש"ח לשנה.

רווח לפני מיסים על הכנסה

רווח לפני מס בשנת 2015 הסתכם בכ- 9,000 אלפי ש"ח לעומת רווח לפני מס בסך של כ- 8,898 אלפי ש"ח בשנת 2014 ורווח לפני מס של כ- 8,566 אלפי ש"ח בשנת 2013.

מיסים על הכנסה

הוצאות המס בשנת 2015 הסתכמו בכ- 3,371 אלפי ש"ח וזאת לעומת הוצאות מס של כ- 3,361 אלפי ש"ח בשנת 2014 וכ- 3,103 אלפי ש"ח בשנת 2013. לפרטים נוספים בדבר שינוי בשיעור המס לאחר תאריך הדיווח, ראה ביאור 7 בדוח הכספי של החברה.

רווח

בשנת 2015 סיימה החברה ברווח של כ- 5,629 אלפי ש"ח לעומת רווח של כ- 5,537 אלפי ש"ח בשנת 2014 ורווח של 5,463 אלפי ש"ח בשנת 2013. עיקר השינוי נובע מקיטון בהוצאות החברה.

4. נזילות ומקורות מימון

במסגרת פעילותה השוטפת, החברה אינה נזקקת למימון.

5. התפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית

5.1 התפתחות המשק, שוקי ההון והכספים

הנתונים המקרו כלכליים שפורסמו במהלך החודשים האחרונים מצביעים על קצב צמיחה שנתי מתון של כ- 2.6% בלבד של המשק הישראלי במהלך שנת 2015. יחד עם זאת, קיימת שונות בין הצמיחה במחצית הראשונה של שנת 2015 שעמדה על קצב שנתי של כ- 2.9% לבין הצמיחה במחצית השנייה של שנת 2015 שהצביעה על קצב שנתי של כ- 2.2% בלבד.

צמיחת המשק במהלך שנת 2015 הובלה על ידי גידול משמעותי בצריכה הפרטית שצמח בשיעור של כ- 4.7% כתוצאה מהריבית הנמוכה ומהשפעת הקיטון בהוצאה בשל הירידה במחירי האנרגיה ועל ידי גידול בשיעור של כ- 3% בצריכה הציבורית, אשר קוזזו על ידי ירידה בשיעור של כ- 1.4% בהשקעות במשק ובריידה בשיעור של כ- 2.5% ברכיב היצוא.

הירידה בשיעור היצוא נובעת הן מגורמים זמניים, בראשם שיבושי העבודה בענף הכימיקלים והן כתוצאה מחוזקת השקל ומירידה בביקוש העולמי, התפתחות שבאה לידי ביטוי בחולשת הסחר העולמי. המגמות ביצוא מדאיגות במיוחד לאור העובדה שתעשיות היצוא מהוות מקור לתעסוקה איכותית בשכר נאות ולאור הפחתת תחזיות הצמיחה העולמית של המוסדות הבינלאומיים. קרן המטבע העריכה בחודשים האחרונים שמדינות רבות עוברות סוג של שינוי מבני, שבעקבותיו הצמיחה העולמית תהיה פחות מבוססת סחר ולפיכך הסחר העולמי צפוי לצמוח בשיעורי צמיחה מתונים יותר מבעבר. עבור משקים קטנים ופתוחים, דוגמת המשק הישראלי, מדובר בתחזיות לא טובות.

על רקע ההאטה בקצב הצמיחה של המשק במהלך המחצית השנייה של שנת 2015 ועל רקע הפחתת התחזיות לצמיחת הסחר העולמי וליבוא למדינות ה-OECD על ידי קרן המטבע העולמי הורידה חטיבת המחקר של בנק ישראל במהלך חודש דצמבר 2015 את תחזית צמיחת התוצר לשנת 2016 ל- 2.8%, לעומת תחזית קודמת של 3.3% שניתנה על ידי הבנק בחודש ספטמבר 2015.

למרות ההאטה המסוימת בקצב צמיחת המשק, הנתונים בשוק העבודה המשיכו להיות חיוביים, כשהם מצביעים על התבססות של האבטלה ברמות נמוכות ושל שיעורי ההשתתפות והתעסוקה ברמות גבוהות. האבטלה במשק הישראלי עמדה על שיעור (מנוכה עונתיות), של כ- 5.1% בסוף חודש נובמבר 2015 כאשר תקבולי מס הבראות (שמהווים אומדן לגידול השכר במשק), היו גבוהים נומינלית באוקטובר-דצמבר 2015 בכ- 5.4% 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.

בשנת 2015 נרשמה אינפלציה שלילית במשק הישראלי בשיעור של 1%. התרומה העיקרית לעליות המדד ב-2015 באה מסעיף הדיור כאשר סעיפי האנרגיה והפחתות המחירים שיזמה הממשלה תרמו לירידה החדה במדד. בניכוי מחירי האנרגיה והפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות נרשמה במהלך שנת 2015 אינפלציה של 0.7%. האינפלציה הושפעה גם מהאינפלציה הנמוכה בחו"ל, מהירידה במחירי הסחורות העולמיים (לרבות הירידה החדה במחירי האנרגיה), ומהייסוף האפקטיבי בשקל.

ציפיות האינפלציה לשנה הקרובה נותרו נמוכות מהגבול התחתון של יעד האינפלציה של בנק ישראל על רקע המשך הירידה במחירי הנפט והסחורות והוזלות המחירים היזומות. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 החליט בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית לרמת שפל היסטורי של 0.1%. במקביל הודיעה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל שלהערכתה המדיניות המוניטרית של בנק ישראל צפויה להיות מרחיבה למשך זמן רב לאור התפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, בשער החליפין וכן במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים. הערכה זו של בנק ישראל נחשבת לכלי מוניטארי לא קונבנציונלי המשדר הרחבה והוא תומך בהערכה שבנק ישראל לא יעלה את הריבית במהלך השנה הקרובה. בשילוב עם פעילות בנק ישראל בשוק המט"ח, הרי שהמדיניות

המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה מאוד.

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה ב- 2015 ב- 2.2%. מחירי הדירות ב- 12 החודשים האחרונים שהסתיימו בחודש נובמבר 2015 עלו בכ- 7.6% במקביל לפעילות ערה בשוק הדיור, הן מצד ההיצע והן מצד הביקוש, אשר באה לידי ביטוי בהיקפים גבוהים של עסקאות, התחלות וסיומי בנייה ורמה גבוהה מאוד של נטילת משכנתאות.

במהלך שנת 2015 הסתכם הגירעון הכולל של פעילות הממשלה (ללא אשראי נטו) ב- 24.5 מיליארד ש"ח (כ- 2.15% מהתוצר). הירידה בגירעון הממשלה נובעת בעיקר כתוצאה מגידול משמעותי בהכנסות המדינה ממסים וכתוצאה מתת ביצוע בצד ההוצאות. בעקבות כך הוחלט על הורדת שיעור המע"מ מ- 18% ל- 17% מתחילת חודש אוקטובר 2015 ועל הורדת שיעור מס החברות מ- 26.5% ל- 25% מתחילת שנת 2016.

שלוש התפתחויות בכלכלה העולמית ניצבו במהלך שנת 2015 במרכז תשומת הלב - המשבר ביוון, צניחת מחירי המניות בסין וציפיות להעלאת שיעור הריבית בארה"ב, לראשונה זה עשור. החרפת המשבר ביוון לא פגעה באופן משמעותי בפעילות הכלכלית בגוש האירו, כאשר למרות שבמשאל עם שבוצע ביוון היה רוב מוחץ למתנגדי ההסכם עם אירופה, אישר הפרלמנט היווני את המתווה המשופר שהוצע לנושים אשר סלל במהלך חודש יולי 2015 את הדרך לחתימת ההסכם עם הנושים האירופאים, דבר שמנע מיוון להגיע לכדי חדלות פירעון ויציאתה של יוון מגוש האירו.

על רקע האטה בקצב הפעילות של הכלכלה העולמית ועל רקע ההרעה בתנאים הפיננסיים הפחית ה-OECD, במהלך שנת 2015, את תחזיותיו לצמיחת התוצר והסחר העולמיים ב- 2016 באופן חד יחסית (3.1% לעומת 3.7% בתחזית הקודמת לגבי התוצר, ו- 4.1% לעומת 5.5% לגבי הסחר). שינויים דומים נערכו בתחזיות הבנק העולמי.

מחירי הסחורות רשמו במהלך שנת 2015 ירידות שיעור חדות כאשר מחיר הנפט הוסיף לרדת בחדות. האינפלציה נותרה נמוכה והדבר תומך בהערכות שהמשקים השונים יוסיפו לנקוט במדיניות מוניטרית מרחיבה.

בארה"ב, העלה הפד את הריבית במהלך חודש דצמבר 2015. יחד עם זאת מסתמנת בארה"ב האטה בקצב הצמיחה, בעיקר של התעשייה, על רקע הדולר החזק ועל רקע האטה בשיעור הצמיחה העולמי. יתרה מכך, קיימים סימנים בארה"ב גם להאטה בצריכה הפרטית אשר הובילה את הצמיחה בשנים האחרונות, אם כי שוק העבודה הוסיף להפגין איתנות: מספר המשרות גדל במידה רבה מהצפוי, האבטלה נותרה נמוכה ויציבה, והשכר עלה בקצב נאה בשנה האחרונה. לפי ההערכה בשווקים, הריבית תעלה בקצב מתון מזה שעולה מתחזית בכירי ה-Fed, אף על פי שאלו ממשיכים לשדר ביטחון לגבי המשך העלאת הריבית.

בכלכלת גוש האירו נצפתה מגמה של שיפור במהלך שנת 2015 על רקע הפעלת תכנית להרחבה כמותית במהלך הרבעון הראשון של השנה, בהיקף חודשי של כ- 60 מיליארד אירו למשך כשנה וחצי, אשר כוללת בעיקר רכישת איגרות חוב שהונפקו על ידי המדינות החברות בגוש, ועל רקע הפיחות הגבוה בשער החליפין של האירו אל מול הדולר. המגמה החיובית באה לידי ביטוי בעלייה בקצב הגידול במדד המסחר הקמעונאי ומהתאוששות מסוימת גם בסקרי הציפיות, ובכלל זה, במדד מנהלי הרכש. לעומת זאת, במדד הייצור התעשייתי חלה האטה בחודשים האחרונים בהשפעת האטה בפעילות הכלכלית העולמית. שיעור האבטלה בגוש האירו המשיך לרדת במהלך השנה, אם כי בקצב איטי, ונכון למועד הדוח הוא עדיין ברמה דו-ספרתית. הנתונים על כלכלת גרמניה הושפעו לרעה מהחולשה ביעדי היצוא שלה, לסין בראשם, וקיים חשש לפגיעה משמעותית בענף הרכב בעקבות האירועים בחברת פולקסוואגן. על רקע נתוני האינפלציה הנמוכים ההערכה שה- ECB ינקוט צעדי הרחבה נוספים קיבלה חיזוק, במיוחד לאחר נאום האחרון של נשיא ה- ECB.

גם ביפן אכזבו מדדי הפעילות כאשר נראה שיפן נקלעת למיתון נוסף לאחר שנתוני הצמיחה הציגו צמיחה שלילית בשיעור שנתי של כ- 0.8% במהלך הרבעון השלישי, לאחר צמיחה שלילית בשיעור של כ- 0.7% במהלך הרבעון השני של שנת 2015. בעקבות נתוני הצמיחה המאכזבים נוצר ביפן צפי לצעדי הרחבה מוניטריים נוספים.

בסין נרשמה ברבעון השלישי של שנת 2015 צמיחה בשיעור של כ- 6.9%, קרוב מאוד ליעד הממשלתי, ואולם אינדיקטורים שונים מצביעים על האטה משמעותית אף יותר בצמיחה של המשק הסיני ולכך עלולה להיות השפעה מהותית על הצמיחה העולמית ועל רווחיותן של חברות יצואניות. ההאטה בצמיחה של המשק הסיני ניכרת במחירי הסחורות והאנרגיה אשר נותרו נמוכים והם עשויים להצביע על כך שהאינפלציה תוסיף לרדת בטווח הקצר. בסין מתעצמת יציאת ההון עקב אי-הוודאות לגבי מצב הכלכלה, והממשל נאלץ לממש יתרות מט"ח בהיקף נרחב במקביל לצעדים שנועדו לבלום את ירידות השערים בשוק המניות. הבנק המרכזי הסיני הפחית שוב את הריבית ואת יחס הרזרבה הנדרש מהבנקים.

הפעילות הריאלית במשקים מתעוררים נוספים המשיכה להתמתן, במיוחד בקרב יצואניות של סחורות ובקרב מדינות שמקיימות קשרי מסחר ענפים עם סין. התמתנות זו מהווה סיכון לכלכלה העולמית כולה. הצמיחה במשקים המתעוררים ב- 2015 צפויה להסתכם ב- 4%, השיעור הנמוך ביותר מאז המשבר העולמי.

שוקי האג"ח והמניות

שוקי ההון בישראל ובעולם התאפיינו בתנודתיות גבוהה כאשר במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 הם המשיכו לכבוש רמות שיא חדשות, אולם לאחר מכן חלו ירידות שערים חדות בשערי המניות. בסיכום שנת 2015 עלה מדד ת"א 25 בשיעור של כ- 4.4%, לעומת ירידה בשיעור של כ- 5.4% במדד ת"א 75 ולעומת עליה בשיעור של כ- 21.2% במדד מניות היתר 50.

גם בבורסות העולם היתה שונות גבוהה ביחס לתשואות שוקי המניות. כך, למשל, מדד הדאו ג'ונס ירד בכ- 3%, מדד ה-S&P 500 ירד בשיעור של כ- 1.1% ומדד הפוטסי האנגלי ירד בכ- 4.9% בעוד שמדד הדאקס הגרמני עלה בכ- 9.6%, מדד הנאסד"ק עלה בכ- 5.6% ומדד הקאק הצרפתי עלה בכ- 8.5%.

מדד הסחורות המשולב של בלומברג (מדד ה-BCOM) ירד במהלך שנת 2015 בשיעור של כ- 26% בעוד שמחירי הנפט ירדו במהלך שנת 2015 בכ- 30% לכ- 37 דולר לחבית, כאשר בתחילת שנת 2016 נמשכה הקריסה במחירי האנרגיה.

הירידה החדה במחירי הסחורות הביאה לירידות שערים בבורסות השווקים המתעוררים. מדד המניות הסיני ירד בתקופה הנסקרת בשיעור של כ- 3.6%, לאחר שבאמצע יוני החלה הבורסה בסין לקרוס אולם שורה של צעדים שנקט הממשל הסיני בעקבות הנפילות במדד, דוגמת התחייבות של הבנק המרכזי הסיני לתמיכה בשוק המניות והקמת קרן לייצוב השווקים שהוקמה על ידי חברות הברוקראז' הגדולות בסין אשר התחייבו להזרים יותר מ- 19 מיליארדי דולרים, הביאו לבלימת המפולת בשוק המניות הסיני. בלטו לשלילה גם הבורסה הרוסית שירדה בשיעור של כ- 7.2% והבורסה הברזילאית שירדה בשיעור של כ- 13.3% במקביל לפיחות חד בשערו של הריאל הברזילאי לעומת הדולר (כ- 46.7%).

על רקע הירידה במחירי הסחורות והאינפלציה הנמוכה במשק הישראלי מדד האג"ח הממשלתי השקלי עלה בשיעור של כ- 2.8% בעוד שמדד האג"ח הממשלתי הצמוד ירד בשיעור של כ- 0.2%. מדד התל בונד 20 ירד בשיעור של כ- 1.1% בעוד שמדד התל בונד 40 עלה בשיעור של כ- 0.2%.

במהלך שנת 2015, פוחת שערו היציג של השקל מול הדולר בכ- 0.3%, כאשר מול האירו יוסף השקל בכ- 10.1%, על אף רכישות אגרסיביות של מט"ח מצד בנק ישראל.

6. מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה

6.1. התפתחויות בצבירה בקרן

א. צבירה נטו

2014	2015	
183,474	170,036	תקבולים מדמי גמולים
101,986	89,523	תשלומים לעמיתים
253,403	136,361	העברות צבירה, נטו

עיקר הצבירה השלילית בקרן בשנת 2015, נובעת מהעברת זכויות נטו מהקרן בסך של כ- 136,361 אלפי ש"ח לעומת 253,403 אלפי ש"ח בשנת 2014 ומירידה בהיקף ההפקדות של עמיתים לסך של כ- 170,036 אלפי ש"ח לעומת כ- 183,474 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. ומצד שני ישנה ירידה בהיקף המשכיות לסך של כ- 89,523 אלפי ש"ח לעומת כ- 101,986 אלפי ש"ח בשנת 2014.

ב. **רווחי הקרן** - בשנת 2015 נרשמו ירידות ברווחים מניירות ערך לעומת שנת 2014. בשנת 2015 הרוויחה הקרן מנכסי חוב סחירים סך של כ- 15,145 אלפי ש"ח לעומת רווח בסך 62,792 אלפי ש"ח בשנת 2014. ההכנסה מנכסי חוב בלתי סחירים בשנת 2015 עלתה לסך של כ- 7,812 אלפי ש"ח לעומת הכנסה של כ- 3,407 אלפי ש"ח בשנת 2014. ההכנסות ממניות בשנת 2015 ירדו לסך של כ- 15,779 אלפי ש"ח לעומת רווח בסך של כ- 17,181 אלפי ש"ח בשנת 2014. הוצאות הקרן בשנת 2015 הסתכמו לכ- 18,860 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 19,632 אלפי ש"ח בשנת 2014.

6.2. תשואת הקרן

תשואות מסלולי ההשקעה בקרן המנוהלת על ידי החברה בשנת 2015 (תשואה נומינאלית ברוטו):
 אומגה כללי - 2.88%
 אומגה אג"ח - 1.36%
 אומגה מנייתי - 2.08%

7. חשיפה לסיכוני שוק

לתיאור מדיניות ניהול הסיכונים של החברה ופירוט בדבר הסיכונים להם היא חשופה ראה בפרק א': תאור החברה ועסקיה, בסעיף גורמי סיכון (סעיף 29).

8. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן - הממונה), החברה מיישמת את הוראות סעיפים 302 ו-404 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית. בחודש נובמבר 2010 פרסם הממונה את חוזר 2010-9-7 שעניינו "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים", אשר הסדיר את נוסח הצהרות ומתכונת הגילוי וכן קבע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי.

הוראות סעיף 302 קובעות כי המנכ"ל ומנהל אגף כספים, יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא בקרות ונהלים לגבי הגילוי. לצורך קיום ההליך הנדרש עפ"י ההנחיות האמורות, ביצעה החברה, בין היתר, בחינה של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי וקיום דיונים בהשתתפות הגורמים השותפים להכנת הדוחות הכספיים.

הוראות סעיף 404 מיושמות בהתאם לחוזר הממונה 2009-9-10 שעניינו "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספיים". על פי החוזר, על גופים מוסדיים כהגדרתם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, לרבות קופות גמל וקרנות פנסיה, לכלול בדוח השנתי הצהרה בדבר אחריות ההנהלה להקמה ולתחזוקה של מערך ונהלי בקרה פנימית נאותים על הדיווח הכספי וכן הערכה לתום שנת הכספים לגבי יעילות המערך ונהלי הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על הדיווח הכספי. בנוסף, על רואה החשבון המבקר של הגוף המוסדי להמציא חוות דעת לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

במסגרת יישום הוראות סעיף 404, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימית של ה-COSO, המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת להערכת הבקרה הפנימית. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית כאמור, כללה את רכיבי הבקרה הבאים: בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls); בקרות על תהליך עריכת הדוחות וסגירתם; בקרות כלליות על מערכות המידע (ITGC) ובקרות על תהליכים הרלוונטיים לדיווח הכספי. במסגרת זאת, ביצעה החברה בין היתר, את תהליכי העבודה הבאים: זיהוי החשבונות, התהליכים העסקיים ומערכות המידע המהותיים לדיווח הכספי (Scoping), תיעוד התהליכים והערכת הסיכונים הקשורים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, קביעת הבקרות שמטרתן למנוע או לצמצם את אותם סיכונים וניתוח פערי בקרה וקביעת תכניות עבודה לסגירתם.

8.1. בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהל אגף כספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את אפקטיביות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת ושל קופות הגמל שבניהולה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהל אגף הכספים של החברה הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת ושל קופות הגמל שבניהולה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת וקופות הגמל שבניהולה נדרשות לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה, ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

8.2. שינויים בבקרה הפנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2015 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת וקופות הגמל שבניהולה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת וקופות הגמל שבניהולה על דיווח כספי.

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה והנהלתה על המסירות והתרומה לפעילותה של החברה.

רן קלמי
מנהל כספים

משה קליין
מנהל כללי

יהודה בן אסאייג
יו"ר הדירקטוריון

הצהרה (certification)

אני הח"מ, משה קליין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 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 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-
 - (א) 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;
 - (ב) 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;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; 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:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

13 במרס, 2016

משה קליין
מנהל כללי

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

הצהרה (certification)

אני הח"מ, רן קלמי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לשנת 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 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-
 - (א) 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;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) 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-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי; 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:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

13 במרס, 2016

רן קלמי
מנהל כספים

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

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

נהלת החברה המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2015 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של COSO. בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר, 2015 הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

חתימה _____	יהודה בן אסאייג	יו"ר הדירקטוריון
חתימה _____	משה קליין	מנכ"ל
חתימה _____	רן קלמי	מנהל כספים
	13 במרס, 2016	תאריך אישור הדוח :

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ

בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר, 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - COSO). הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי, הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחכונות במשרד האוצר, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחכונות במשרד האוצר, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר, 2015 ו- 2014 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2015, 2014 ו- 2013 והדוח שלנו, מיום 13 במרס, 2016, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.