

**הפניקס פנסיה בע"מ**  
**(לשעבר: הפניקס פנסיה וגמל בע"מ)**

**הפניקס פנסיה מקיפה**  
**=====**

**סקירת ההנהלה על מצבה**  
**של קרן הפנסיה ותוצאות פעולותיה**  
**לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2017**

סקירת הנהלה ליום 31 בדצמבר, 2017

תוכן העניינים

עמודים

3	מאפיינים כלליים	.1
8	ניתוח זכויות עמיתי הקרן	.2
9	מידע אודות הדמי ניהול	.3
10	ניתוח מדיניות ההשקעה	.4
11	ניהול סיכונים	.5

## 1. מאפיינים כלליים

### שם קרן הפנסיה ותאור כללי:

הפניקס פנסיה מקיפה (להלן: "הקרן"), קרן פנסיה חדשה מקיפה. הקרן מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה גוף מוסדי. פעילות הקרן כפופה לרישוי המתקבל מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

קוד קרן הפנסיה : 511751315-00000000000209-0000-0000  
הקרן פעלה עד לתאריך 31 לדצמבר 2003 כקרן זכויות, דהיינו, קרן בה זכויותיו של המבוטח מוגדרות מראש (תוך קביעת מנגנוני תיקון למקרה של היווצרות גירעונות אקטואריים). החל מינואר 2004, עקב הוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "הממונה"), פועלת הפניקס פנסיה מקיפה כקרן תשואה, דהיינו, קרן בה זכויותיו של המבוטח נקבעות על פי הצבירה האישית שלו, התשואות על נכסי הקרן, ומנגנון עדכון זכויות לפי תוצאות הדוח האקטוארי.

### שם חברה מנהלת:

הפניקס פנסיה בע"מ (לשעבר: הפניקס פנסיה וגמל בע"מ) (להלן: "החברה"). החברה הינה חברת בת בבעלות מלאה (100%) של הפניקס חברה לביטוח בע"מ והיא חברה נכדה של הפניקס אחזקות בע"מ.

### סוג העמיתים:

עצמאיים ושכירים.

### מועד הקמת הקרן:

הקרן הוקמה בשנת 1995.

### שיעורי הפרשה מרביים:

הפרשות מעביד: לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.  
הפרשות עובד: לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.  
הפרשות מעביד: עד 1/3 מהמשכורת - על חשבון פיצויים  
הפרשות עצמאי: לפי תקנות מס הכנסה - על חשבון תגמולים.

### שינוי מסמכי יסוד:

תקנון קרן הפנסיה תוקן ביום 1.1.2018.  
השינויים בתיקון מיום 1.1.2018 כללו תיקון עדכון בדבר שם החברה המנהלת, הוספת הגדרה למקבל קצבה קיים וכן הקמת מסלול השקעות בסיסי לפנסיונרים. כמו כן כלל תיקון התקנון את סגירת מסלול שיטת הפניקס החל מחודש אפריל 2018 והעברת העמיתים במסלול זה למודל השקעות תלוי גיל פאסיבי. כמו כן כלל תיקון התקנון סגירת שני מסלולי השקעה נוספים.

### מיזוגים ורכישות:

בהתאם להסכם שבין אקסלנס גמל והשתלמות בע"מ ("אקסלנס") לבין הפניקס פנסיה בע"מ ("הפניקס"), ביום 1 בינואר 2014 הועבר ניהולן של קרנות הפנסיה שבניהולה של אקסלנס - קרן הפנסיה חדשה מקיפה אקסלנס נשואה פנסיה (180) וקרן הפנסיה חדשה כללית אקסלנס נשואה פנסיה חסכון (670), לניהולה של הפניקס ("העברת הניהול"). במסגרת העברת הניהול תוקנו תקנוני קרנות הפנסיה המועברות והן מוזגו לתוך קרנות הפנסיה (מאותו הסוג) שבניהולה של הפניקס.

## מאפיינים כלליים (המשך)

1.

להלן מסלולי השקעה בקרן

(א) מודל השקעות תלוי גיל:

נכסי המבוטחים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי המבוטחים בכל מסלול. מסלולים אלה הם מסלולי ברירת המחדל בעת ההצטרפות לקרן הפנסיה, ומבוטח יצורף אליהם, בעת הצטרפותו לקרן הפנסיה, בהתאם לגילו, אלא אם בחר אחרת. מבוטח החוסך במסלול ברירת מחדל, אשר הגיע לגיל שקיים בו מסלול ברירת מחדל אחר המתאים לגילו, ישוּיך לאותו מסלול ברירת מחדל אחר ב-1 לחודש הקאלנדרי העוקב למועד בו הגיע לגיל בו קיים מסלול ברירת מחדל אחר כאמור. מבוטח רשאי לעבור למסלול השקעה במסגרת המודל שאינו מתאים לגילו או להישאר במסלול כאמור.

מסלולי ההשקעה במסגרת המודל הם:

מסלול לבני 50 ומטה - קוד מסלול: 9974; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול.

מסלול לבני 50 עד 60 - קוד מסלול: 9975; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול.

מסלול לבני 60 ומעלה - קוד מסלול: 9976; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול.

(ב) הפניקס מסלול אג"ח - קוד מסלול: 2188; נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים בארץ ובח"ל: אג"ח סחירות ושאין סחירות, נ"ע מסחריים, הלוואות שאין סחירות, אג"ח להמרה ופקדונות, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. יתרת הנכסים תושקע בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

(ג) הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי אג"ח - קוד מסלול: 9978; נכסי המסלול, בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, יושקעו במדדי אג"ח. [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] יתרת הנכסים, למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים, תושקע במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד". המסלול צפוי להיסגר בחודש אפריל 2018 כמפורט להלן.

(ד) הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי אג"ח חו"ל - קוד מסלול: 9979; נכסי המסלול, בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, יושקעו במדדי אג"ח חו"ל. [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים]. יתרת הנכסים, למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים, תושקע במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

## 1. מאפיינים כלליים (המשך)

להלן מסלולי השקעה  
בקרן (המשך)

(ה) הפניקס מסלול אג"ח עד 25% מניות - קוד מסלול: 9980; נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים: אג"ח סחירות ושאין סחירות של חברות, נ"ע מסחריים, הלוואות שאין סחירות לחברות, אג"ח להמרה, פקדונות, אג"ח של ממשלת ישראל או אג"ח של ממשלות אחרות. חשיפה לנכסי אג"ח תהיה בשיעור שלא יפחת מ-75% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. [ובכל אופן החשיפה לא תעלה על 25% מנכסי המסלול]. חשיפה לנכסים כאמור לעיל תושג הן באמצעות השקעה במישרין והן באמצעות השקעה בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. חשיפה לנכסים שאינם נכסי אג"ח ואינם מניות תהיה על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות ובכפוף לכל דין. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

(ו) הפניקס מסלול מניות - קוד מסלול: 2187; נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. יתרת הנכסים תושקע בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

(ז) הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי מניות - קוד מסלול: 9982; נכסי המסלול, בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, יושקעו במדדי מניות [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים]. יתרת הנכסים, למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים, תושקע במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד". המסלול צפוי להיסגר בחודש אפריל 2018 כמפורט להלן.

(ח) הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי מניות חו"ל - קוד מסלול: 9983; נכסי המסלול, בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, יושקעו במדדי מניות חו"ל [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים]. יתרת הנכסים, למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים, תושקע במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

(ט) מסלול הלכה - קוד מסלול: 9984; נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים מסוגים שונים בכפוף להוראות הדין ובכפוף לכללי ההלכה היהודית בלבד. ההשקעות במסלול תהיינה בסמכותה ובאחריותה הבלעדית של ועדת ההשקעות והחברה המנהלת תהיה חייבת לפעול בנאמנות על פי העמיתים במסלול זה. השאת התשואה במסלול מוגבלת בכך שההשקעות בו כפופות לכללי ההלכה היהודית. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

(י) מסלול מתמחה שקלי טווח קצר - קוד מסלול: 2189; נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים, שאינם צמודים: פקדונות שקליים, מלוות ממשלתיים, הלוואות שקליות ואג"ח שקליות סחירות ושאין סחירות, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים המפורטים לעיל שממשך החיים הממוצע שלהם אינו עולה על שנה. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. יתרת הנכסים תושקע בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט 30% מהנכסים המושקעים באיגרות חוב מסוג "ערד".

1. מאפיינים כלליים (המשך)

להלן מסלולי השקעה  
בקרן (המשך)

(יא) מודל השקעות תלוי גיל פאסיבי (המסלול יפתח למצטרפים חדשים ביום 13.04.2018)

נכסי העמיתים יושקעו במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של וועדת ההשקעות בהתחשב בין היתר בגילאי העמיתים בכל מסלול.

עמית החוסך במודל תלוי גיל פאסיבי, אשר הגיע לגיל שקיים בו מסלול פאסיבי אחר המתאים לגילו, ישוייך לאותו מסלול פאסיב אחר ביום ה-1 לחודש הקלנדארי העוקב למועד בו הגיע לגיל בו קיים מסלול פאסיבי אחר כאמור. עמית רשאי לעבור למסלול השקעה פאסיבי במסגרת המודל שאינו מתאים לגילו או להישאר במסלול כאמור.

נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט הנכסים המושקעים באגרות חוב מסוג "ערד" בשיעור הקבוע בהתאם להוראות הדין

1. מסלול פאסיבי לבני 50 מטה:

נכסי העמיתים יושקעו במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של וועדת ההשקעות בהתחשב בין היתר בגילאי העמיתים בכל מסלול. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט הנכסים המושקעים באגרות חוב מסוג "ערד" בשיעור הקבוע בהתאם להוראות הדין

2. מסלול פאסיבי לבני 50 עד 60:

נכסי העמיתים יושקעו במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של וועדת ההשקעות בהתחשב בין היתר בגילאי העמיתים בכל מסלול. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט הנכסים המושקעים באגרות חוב מסוג "ערד" בשיעור הקבוע בהתאם להוראות הדין

3. מסלול פאסיבי לבני 60 ומעלה:

נכסי העמיתים יושקעו במדדים שונים [העונים על התנאים המנויים בסעיף 6 לחוזר גופים מוסדיים 2013-9-13 שעניינו כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים] בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של וועדת ההשקעות בהתחשב בין היתר בגילאי העמיתים בכל מסלול. נכסי המסלול החשופים לנכסים כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט הנכסים המושקעים באגרות חוב מסוג "ערד" בשיעור הקבוע בהתאם להוראות הדין

להלן הוראות מעבר  
בנושא שינוי מסלולי  
השקעה

(א) הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי מניות -עמית שביום 31.12.2017 חל על נכסיו בקרן הפנסיה מסלול ההשקעה " הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי מניות", החל מיום 16.04.2018 יחול על נכסיו מסלול השקעות "הפניקס מסלול מניות".

(ב) פניקס מסלול פאסיבי - מדדי אג"ח -עמית שביום 31.12.2017 חל על נכסיו בקרן הפנסיה מסלול ההשקעה " הפניקס מסלול פאסיבי - מדדי אג"ח ", החל מיום 16.04.2018 יחול על נכסיו מסלול השקעות "הפניקס מסלול אג"ח".

(ג) שיטת הפניקס - החל מיום 1.1.2016 מסלול זה סגור למצטרפים חדשים. עמית שביום 12.4.2018 חל על נכסיו בקרן הפנסיה מסלול ההשקעה "שיטת הפניקס", החל מיום 13.04.2018 יחול על נכסיו מסלול השקעות "מודל תלוי גיל פאסיבי" בהתאם לגילו במועד הקובע וזאת למעט עמיתים כמפורט להלן.

(ד) עמית שביום 12.04.2018 חל על נכסיו בקרן מסלול השקעות "שיטת הפניקס בטעם השקעה הלכת", החל מיום 13.04.2018 יחול על נכסיו מסלול ההשקעה "מסלול הלכה"

1. מאפיינים כלליים (המשך)מסלולי ביטוח:

להלן רשימת מסלולי הביטוח בקרן נכון למועד הדוח:

- (א) מסלול ביטוח בסיסי – קוד מסלול 101
- (ב) מסלול ביטוח שאירים ממוצע – קוד מסלול 102
- (ג) מסלול ביטוח שאירים מוגדל – קוד מסלול 103
- (ד) מסלול ביטוח נכות מוגדל – קוד מסלול 104
- (ה) מסלול ביטוח זיקנה מוגדל – קוד מסלול 105
- (ו) מסלול ביטוח משווה – קוד מסלול 106
- (ז) מסלול ביטוח נכות מינימאלי – קוד מסלול 107
- (ח) מסלול ביטוח בסיסי לגיל 60 – קוד מסלול 108
- (ט) מסלול ביטוח שאירים ממוצע לגיל 60 – קוד מסלול 109
- (י) מסלול ביטוח שאירים מוגדל לגיל 60 – קוד מסלול 110
- (יא) מסלול ביטוח נכות מוגדל לגיל 60 – קוד מסלול 111
- (יב) מסלול ביטוח זקנה מוגדל לגיל 60 – קוד מסלול 112
- (יג) מסלול ביטוח משווה לגיל 60 – קוד מסלול 113
- (יד) מסלול ביטוח נכות מינימאלי לגיל 60 – קוד מסלול 114

סקירת הנהלה

2. ניתוח זכויות עמיתים הקרן

א. שינוי במספר חשבונות

מספר חשבונות עמיתים מבוטחים				סוג העמיתים / מבוטחים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
500,778	103,863	78,810	525,831	שכירים
13,970	866	1,663	13,173	עצמאיים
514,748	104,729	80,473	539,004	סה"כ
55,558			68,892	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ₪ ללא תנועה בשנה האחרונה

הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

לסוף שנת 2017 ישנם 500,778 חשבונות במעמד שכיר ו- 13,970 חשבונות במעמד עצמאי. החשבונות במעמד עצמאי מהווים 2.7% מחשבונות הקרן ואילו החשבונות במעמד שכיר מהווים 97.3% מחשבונות הקרן לסוף שנה זו. השנה נפתחו בקרן 80,473 חשבונות חדשים ונסגרו 104,729 חשבונות.

ב. ניתוח זכויות מבוטחים בקרן

ליום 31 בדצמבר 2017		ליום 31 בדצמבר 2016	
<b>עמיתים פעילים:</b>			
מספר עמיתים		213,522	203,693
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		15,280,389	11,453,016
<b>עמיתים לא פעילים:</b>			
מספר עמיתים		221,030	257,285
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		3,133,036	2,848,089
<b>מקבלי פנסיה:</b>			
מספר מקבלי קצבה פנסיונרים:			
זקנה		500	398
שאיירים		765	631
נכות		732	612
סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (באלפי ש"ח)		840,880	725,698
מספר מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה:			
זקנה		2	2
שאיירים		16	17
נכות		4	4
סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה (באלפי ש"ח)		5,624	5,659
גיל ממוצע לעמיתים פעילים (בשנים)		37.6	37.4
שכר מבוטח ממוצע לעמיתים פעילים (בש"ח)		6,897	6,368

(\* מבוטח לא פעיל – כמוגדר בתקנון הקופה).



סקירת הנהלה

3. מידע אודות דמי הניהול

א. מספר עמיתים מבוטחים לפי טווחי דמי הניהול

ליום 31 בדצמבר 2017					
דמי ניהול מנכסים	עמיתים פעילים				
	6% - 4.5%	4.49% - 3%	2.99% - 1.5%	1.49% - 0%	עמיתים לא פעילים
0.14% - 0%	347	5,265	4,374	3,975	1,175
0.24% - 0.15%	34	5,599	40,683	6,644	5,215
0.39% - 0.25%	11,083	53,227	16,277	445	29,111
0.5% - 0.4%	60,787	3,924	140	718	185,529
	72,251	68,015	61,474	11,782	221,030

ב. סך נכסי הקרן לפי טווחי דמי הניהול (אלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר 2017					
דמי ניהול מנכסים	עמיתים פעילים				
	6% - 4.5%	4.49% - 3%	2.99% - 1.5%	1.49% - 0%	עמיתים לא פעילים
0.14% - 0%	47,947	613,422	702,900	592,019	58,222
0.24% - 0.15%	3,132	410,268	3,889,934	802,610	166,115
0.39% - 0.25%	613,400	3,385,099	965,640	93,686	531,985
0.5% - 0.4%	2,933,987	165,690	12,742	47,913	2,376,714
	3,598,466	4,574,479	5,571,216	1,536,228	3,133,036

(\* סך ההוצאות הישירות הנגבות מהמבוטחים, נוסף לדמי הניהול, הינו 14,549 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 13 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

ג. מידע עבור מקבלי קצבת זקנה

ליום 31 בדצמבר 2017		
דמי ניהול מנכסים	מספר מקבלי קצבה	סך נכסים (אלפי ש"ח)
0.14% - 0%	22	5,624
0.24% - 0.15%	-	-
0.39% - 0.25%	-	-
0.5% - 0.4%	1,997	840,880
	2,019	846,504

ד. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן

לשנה  
שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2017

3.34	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.20	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
756,439	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
4.11	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
22,308	מספר חשבונות עמיתים כולל חמשת המעסיקים הגדולים
4.33	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

#### 4. ניתוח מדיניות ההשקעות

##### א. תיאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן

מדיניות השקעה נקבעת ומבוקרת על ידי דירקטוריון החברה ובהתאם להמלצות ועדת השקעות אשר מתכנסת אחת לשבועיים. החלטות ההשקעה לגבי כל קרן הינן עצמאיות ובלתי תלויות אחת בשנייה. כאשר יש צורך לקבל אישור להחלטות נוספות בין מועדי ההתכנסות הדו-שבועיים של ועדת ההשקעות, באישור יו"ר הועדה מתבצעת ישיבה נוספת מיוחדת טלפונית או בהתכנסות ומתקבלות ההחלטות הדרושות.

הועדה דנה בהתפתחויות מקרו כלכליות בשוק ההון המקומי ובשוקי ההון בעולם. כמו כן, הועדה דנה באפיקי ההשקעה הקיימים כיום בתיק ההשקעות של הקופה, מחליטה לגבי כל אפיק השקעה מהי מידת ההשקעה הראויה להחזקה בו ביחס לסך היקף נכסי הקופה, קובעת מסגרות לבטוחות שניתן להעמיד בשל עסקאות באופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר ומאשרת עסקאות הטעונות אישור בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי החל ולנהלי החברה.

הועדה מנחה את מנהל ההשקעות של הקופה ליישם את החלטותיה ומפקחת על אופן ביצוע ההחלטות ופעילות ההשקעות באמצעות נהלים ודיווחים המועברים אליה.

הועדה מקבלת בכל אחת מישיבותיה דוח מעקב לצורך בדיקת יישום החלטות הועדה מהישיבה הקודמת. כאמור לעיל, במידת הצורך, יוזמים חברי הועדה ישיבות מעבר לתדירות המוצגות לעיל וכן שיחות טלפוניות בין מועדי התכנסות הועדה, לצורך ליבון נושא השקעה שוטפים המתעוררים מעת לעת.

השקעות הקופה נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי, תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים ובהפקדות. הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים אשר לרב מועברים לחברי הועדה טרם הישיבה ולעיתים מוזמנים אף אנשי מקצוע רלבנטיים חיצוניים.

שוק המניות בישראל סיים את שנת 2017 במגמה חיובית, מדד ת"א 125 עלה ב-6.4%, מדד ת"א 35 עלה ב-2.7% ומדד מניות ה"יתר" עלה ב-4.2%. בשאר העולם נרשמו עליות ברוב מדדי המניות ובלטו בעוצמתן אלה בשווקים המתעוררים. שוק האג"ח הממשלתי חווה שונות גבוהה, כשהמח"מ הארוך שקלי (מדד +5) זינק ב-7.6% ולעומתו ה"צמוד קצר" (מדד 0-2) סיים כמעט ללא שינוי - 0.4%. ברקע למסחר העולמי בלטו ההמתנה לאישור רפורמת המס בארה"ב, שיפור מפתיע בכלכלה האירופאית, החלטה על מינויו של ג'רום פאוול כיו"ר הפד הבא, הסכמות מפיקות הנפט בקרטל לקיצוץ מכסות, החלטת ה-ECB על הקטנת קצב רכישות האג"ח ועליה משמעותית במחיר הנפט.

בישראל המשיכו להתפרסם מדדי מחירים נמוכים והאינפלציה נותרה נמוכה ממרכז היעד של בנק ישראל, שנה שישית ברציפות, זאת על רקע רפורמות ממשלתיות להוזלת יוקר המחיה, התחזקות בולטת של השקל מול רוב המטבעות המובילים בעולם ודיס-אינפלציה עולמית, כמו כן נרשמה צמיחה גבוהה מהערכות המוקדמות, מה שתורם גם לגרעון ממשלתי נמוך וירידה ביחס החוב לתוצר.

בשנת 2017 בוצעו מספר מהלכים בקרנות שעיקרם שינוי בתמהיל התיק אשר כלל גידול בחשיפה לחו"ל, דרך האפיק הקונצרני הסחיר והלא סחיר, במקביל להורדת החשיפה לאג"ח ממשלתי בארץ והגדלת החלק המנייתי. כמו כן, בוצע המשך טיוב של התיק הקונצרני הישראלי, תוך שינוי בתמהיל הפנימי אשר כלל בין היתר גידול בנכסים השקלים ובחירה מדוקדקת של ני"ע אשר נבדקו ע"י מחלקת המחקר.

#### 4. ניתוח מדיניות ההשקעות (המשך)

##### ב. שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות ביחס לשנה קודמת

###### מאוחד:

בניתוח כללי ניתן לראות, כי אל מול נתוני שנה שעברה, מזומנים ושווי מזומנים גדלו בכ- 154 מיליוני ש"ח, בנכסי חוב סחירים חלה עליה של כ- 349 מיליוני ש"ח, בנכסי חוב שאינם סחירים חל גידול של 1,727 מיליוני ש"ח, במניות חלה עליה של כ- 1,416 מיליוני ש"ח ובהשקעות אחרות חלה עליה של 653 מיליוני ש"ח.

#### 5. ניהול סיכונים

##### א. פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות

במסגרת פעילותה העסקית חשופה קופת הפנסיה למגוון של סיכונים. הכוללים סיכונים מאקרו, סיכונים ענפיים, סיכונים השקעה (סיכונים נזילות, אשראי ושוק) סיכון מוניטין, סיכונים משפטיים, סיכונים אקטואריים וסיכונים תפעוליים. ניהול הסיכונים מתבצע תוך איזון בין מטרת הקרן למקסם את תשואת נכסיה לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

ניהול הסיכונים בחברה נועד לתמוך ולהגן עליה מפני הפסדים לא צפויים שעלולים למנוע ממנה להשיג את יעדיה העסקיים, תוך עמידה בדרישות הרגולטוריות.

מדיניות ניהול הסיכונים בחברה מתבססת על תפיסת ניהול סיכונים כלל תאגידית (Firm Wide Risk Management). על פי תפיסה זו תהליכי ניהול הסיכונים (זיהוי, מדידה והערכה, בקרה והפחתה, ניטור ודיווח), לגבי כל סוג סיכון מהותי, מבוצע לרוחב הפעילויות בחברה. אבני היסוד של תפיסה זו הינן: ניהול סיכונים מקיף, צופה פני עתיד ודינאמי.

הממשל התאגידי לניהול סיכונים מבוסס על תפיסת שלושת קווי הגנה. יחידת ניהול הסיכונים פועלת להטמעת תרבות ניהול סיכונים בחברה המשקפת הבנה של הפעילות העסקית והסיכונים הכרוכים בה, תוך איתגור מתמיד של קווי העסקים השונים ע"י פונקציות הבקרה וניהול הסיכונים.

היחידה לניהול הסיכונים ממונה על תהליך המיפוי, זיהוי, בקרה, התראה, כימות ודיווח של הסיכונים אליהם חשופה החברה. תהליך ניהול הסיכונים מתבצע בשיתוף פעולה עם יחידות תומכות הכוללות את השקעות וחשבות.

החברה מייחסת חשיבות רבה למעורבות הדירקטוריון וועדות ההשקעה בתהליך ניהול הסיכונים. לפחות אחת לשנה מובא בפני הדירקטוריון וועדות ההשקעה דוח זיהוי ומיפוי של הסיכונים המהותיים לחוסנה הפיננסי של החברה, תיאור רמת החשיפה לסיכונים שזוהו, תיאור אמצעי הבקרה על סיכונים אלו והמלצות לשיפור הבקורות, ככל שנדרש.

##### ב. סיכונים נזילות

קיימים שני מקורות עיקריים לסיכון נזילות – סיכון הנובע מירידה במחזורי המסחר בשווקים הפיננסיים הגורם לאי-יכולת לממש את נכסי הקרן, וסיכון נזילות הנובע ממשיכת חסכונות בהיקף רחב ע"י העמיתים. סיכון הנזילות עשוי להתממש בכל אחד מהרבדים בנפרד וגם יחד.

הקרן מחזיקה בעיקר בנכסים בעלי סחירות גבוהה, על מנת לעמוד בתשלומים והעברות במידה ויידרשו. במסגרת ועדות ההשקעה והדירקטוריון נקבעת מדיניות השקעה, העוסקת בין היתר, ביתרות המזומנים המיועדות לפעילות השוטפת של הקרן.

סיכונים הנזילות מנוהלים במסגרת מודל שפותח עבור הקרן. החישובים מתבססים על מתודולוגיות מקובלות בתחום ובוחנות השפעה של תרחיש קיצון על יכולת החברה להנזיל את נכסי הקרנות. במהלך שנת הדיווח הופקו דוחות שוטפים, אשר ריכזו את הניתוחים כאמור. כמו כן, מדווחות תוצאות המודל לדירקטוריון ולוועדת ההשקעות.

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

להלן ניתוח נזילות הקרן ברמה מצרפית

נכסים	אלפי ש"ח	
11,143,085		נכסים נזילים וסחירים
637,326		מח"מ עד שנה
6,640,722		מח"מ מעל שנה
838,796		אחרים
19,259,929		סך הכל נכסי השקעה נטו

להלן ניתוח נזילות הקרן לפי מסלולים

נכסים								
אלפי ש"ח								
מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול הפניקס קצר	מסלול מנייתי	מסלול אגח קונצרני	מסלול שיטת הפניקס	זכאים קיימים		
179,396	66,364	26,102	117,631	18,636	3,878,058	1,617	נכסים נזילים וסחירים	6,522,874
6,998	1,782	-	9,631	154	-	191	מח"מ עד שנה	613,017
64,707	24,321	10,340	46,492	8,893	1,538,427	3,751	מח"מ מעל שנה	4,400,389
1,320	391	-	1,284	208	3,848	-	אחרים	831,614
252,421	92,858	36,442	175,038	27,891	5,420,333	5,559	סך הכל נכסי השקעה נטו	12,367,894

נכסים							
אלפי ש"ח							
פנסיונרים	מסלול אגח עד 25% מניות	פאסיבי מדדי אג"ח	פאסיבי מדדי אג"ח	פאסיבי מדדי מניות	פאסיבי מדדי מניות חו"ל	מסלול הלכה	
241,912	16,740	2,390	820	10,773	29,724	30,048	נכסים נזילים וסחירים
5,299	254	-	-	-	-	-	מח"מ עד שנה
510,821	6,225	921	324	4,072	10,578	10,461	מח"מ מעל שנה
16	61	-	1	22	25	6	אחרים
758,048	23,280	3,311	1,145	14,867	40,327	40,515	סך הכל נכסי השקעה נטו

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

### ג. סיכוני שוק

במסגרת השקעותיה חשופה הקרן לסיכוני שוק. סיכון שוק הינו סיכון לירידת ערך נכסי הקרן כתוצאה משינויים במחירי השוק. ניהול סיכוני שוק בקרן מתבצע ע"י התאמת תמהיל ההשקעות בהתאם להערכות ועדת ההשקעות ולמדדי הסיכון המחושבים ביחידה לניהול סיכונים. הדיונים בועדת ההשקעות מתמקדים בין היתר במצב המאקרו כלכלי, מדיניות הריבית בארץ ובח"ל, שערי החליפין והאינפלציה. סיכוני השוק העיקריים שניצבים בפני הקרן הם:

- **סיכון ריבית** - הפסד שעלול להיגרם כתוצאה משינויים בעקומי הריבית בארץ ובח"ל. הקרן משקיעה באג"ח צמודים, שקליים ובמטבע חוץ. לפיכך, עלייה בעקומי הריבית בארץ ובח"ל תגרום להפסדים בתיק כתוצאה מירידת שווי הנכסים.
  - **סיכוני מטבע** - שינויים בשערי החליפין ישפיעו על מחירי הנכסים נקובי וצמודי המט"ח הכלולים בתיק ההשקעות של הקרן. לפיכך, ירידה בשערי החליפין של המטבעות תגרום לירידה בערך הנכסים צמודי המט"ח. חשיפה זו מגודרת בחלקה ע"י השקעה בנגזרים על שערי המט"ח.
  - **סיכון מחירי המניות** - הקרן חשופה לירידה במחירי המניות בארץ ובח"ל. בנוסף להשקעה הישירה במניות, הקרן משקיעה בקרנות גידור, קרנות השקעה, תעודות סל ובנגזרים שחשופים לתנודות בשוקי ההון.
  - **סיכון "מרווח אשראי"** – ההפסד שעלול להיגרם כתוצאה משינויים במרווחי האשראי (Spread Risk) שבין אגרות חוב קונצרניות לבין אגרות חוב ממשלתיות (חסרות סיכון). שינויים במרווחי האשראי אמורים לשקף את השינויים בהסתברות לחדלות פירעון של הלווה (PD) והשינויים שנגזרים מתנודות "השוק". הקרן משקיעה בחוב קונצרני שקלי, צמוד מדד ומט"ח וחשופה להתרחבות מרווחי האשראי.
  - **סיכון מדד** - ההפסד שיגרם כתוצאה משחיקת ערך הנכסים בעקבות שינויים במדד המחירים לצרכן. הקרן מחזיקה מכשירים פיננסיים לא צמודים למדד שערכם עלול להישחק כתוצאה מעלייה באינפלציה.
- הקרן הטמיעה מערכות שונות לצורך בקרה ומעקב אחר סיכוני השוק בפניהם היא ניצבת. הבקורות נשענות על חישובי VAR ותרחישי קיצון שונים שהוגדרו על ידי הקרן, תוך שימוש בשיטות מקובלות לביצוען. חישובי VAR ותרחישי קיצון מתבצעים לפי תרחישי שינוי קיצוני וסימולטאני בפרמטרים העיקריים של סיכוני השוק כולל שערי ריבית, שערי חליפין, מרווחי אשראי ואינפלציה תוך התחשבות בקשרי הגומלין (קורלציות) הקיימים בין גורמי הסיכון השונים. דירקטוריון החברה קבע את תיאבון הסיכון של החברה במונחי מגבלות סיכון. תוצאות החישובים מדווחות באופן שוטף לדירקטוריון ולוועדת ההשקעות.

## סקירת הנהלה

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

## 1. סיכון מדד וסיכון מטבע

## מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
196,702			196,702
1,138,629	125,139	52,690	1,316,458
			-
409,523	476,687	601,563	1,487,773
526,768	4,301,563	185,077	5,013,408
1,585,459	-	1,382,690	2,968,149
1,023,646	8,813	480,447	1,512,906
6,743	321	1,212	8,276
3,552,139	4,787,384	2,650,989	10,990,512
(75,575)	(4,142)	(56,061)	(135,778)
4,811,895	4,908,381	2,647,618	12,367,894
(296,159)	-	296,159	-

נדליין להשקעה

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

## מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
27,070	2,379	1,062	30,511
28,031	33,717	15,747	77,495
6,975	64,520	210	71,705
29,520	-	26,040	55,560
7,919	790	8,580	17,289
131	29	32	192
72,576	99,056	50,609	222,241
1,167	-	(1,498)	(331)
100,813	101,435	50,173	252,421
(13,484)	-	13,484	-

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2017

לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
11,089	592	315	11,996
14,133	15,672	5,717	35,522
1,773	24,240	91	26,104
7,550	-	6,546	14,096
2,283	294	2,599	5,176
37	11	9	57
25,776	40,217	14,962	80,955
497	-	(590)	(93)
37,362	40,809	14,687	92,858
(3,010)	-	3,010	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2017

לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
21,444	3,380	1,170	25,994
1	-	-	1
9,631	46,492	-	56,123
42,076	-	37,033	79,109
14,057	-	-	14,057
138	-	29	167
67,903	46,492	37,062	149,457
(1,037)	-	624	(413)
86,310	49,872	38,856	175,038
(15,727)	-	15,727	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול שקלי טווח קצר

ליום 31 בדצמבר 2017		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
1,545	-	1,545
24,558	-	24,558
10,339	10,339	-
34,897	10,339	24,558
36,442	10,339	26,103

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

סך הכל נכסי השקעה נטו

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
1,561	121	-	1,440
16,185	2,248	7,848	6,089
9,047	149	8,760	138
1,084	108	214	762
20	3	8	9
26,336	2,508	16,830	6,998
(6)	(197)	-	191
27,891	2,432	16,830	8,629
-	(744)	-	744

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות

מכשירים נגזרים במונחי דלתא

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
2,293	55	89	2,149
11,353	1,540	5,423	4,390
6,479	-	6,225	254
2,046	967	-	1,079
1,107	571	136	400
17	3	5	9
21,002	3,081	11,789	6,132
(15)	(127)	-	112
23,280	3,009	11,878	8,393
-	392	-	(392)

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות

מכשירים נגזרים במונחי דלתא



סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול זכאים

ליום 31 בדצמבר 2017		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
252	-	252
1,366	1,366	-
3,942	3,942	-
290	-	290
5,598	5,308	290
(291)	-	(291)
5,559	5,308	251

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
13,949	-	-	13,949
-	-	-	-
227,964	227,964	-	-
516,120	516,120	-	-
15	-	-	15
744,099	744,084	-	15
758,048	744,084	-	13,964

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

סך הכל נכסי השקעה נטו

מסלולי שיטת הפניקס

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
837,242	-	740,837	96,405
1,541,639	855,872	1,762	684,005
1,538,427	1,538,427	-	-
703,439	-	158,194	545,245
800,413	243,398	265,197	291,818
1,651	160	7	1,484
4,585,569	2,637,857	425,160	1,522,552
(2,478)	-	(2,374)	(104)
5,420,333	2,637,857	1,163,623	1,618,853
-	-	806,724	(806,724)

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

פאסיבי מדדי אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
283	-	4	287
-	921	-	921
599	837	666	2,102
-	-	1	1
599	1,758	667	3,024
882	1,758	671	3,311

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

סך הכל נכסי השקעה נטו

פאסיבי מדדי אג"ח חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
95	-	4	99
-	324	-	324
-	-	721	721
-	-	1	1
-	324	722	1,046
95	324	726	1,145

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

סך הכל נכסי השקעה נטו

פאסיבי מדדי מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
1,308	-	1,098	2,406
-	4,072	-	4,072
6,025	-	2,360	8,385
-	-	4	4
6,025	4,072	2,364	12,461
7,333	4,072	3,462	14,867
138	-	(138)	-

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים גזורים במונחי דלתא

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
4,069	-	5,862	9,931
-	10,578	-	10,578
35	-	19,760	19,795
-	-	23	23
35	10,578	19,783	30,396
4,104	10,578	25,645	40,327
(6,053)	-	6,053	-

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

מסלול הלכה

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
3,273	-	1,557	4,830
1,756	2,703	-	4,459
-	10,459	-	10,459
-	-	-	-
7,678	6,977	6,107	20,762
-	-	7	7
9,434	20,139	6,114	35,687
(2)	-	-	(2)
12,705	20,139	7,671	40,515
(1,623)	-	1,623	-

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכונים שוק (המשך)

2. סיכון ריבית

במידה ויחולו שינויים בשיעורי הריבית תשתנה תשואת תיק ההשקעות של המסלולים השונים באופן הבא:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		תשואת תיק ההשקעות
-1%	1%	
אחוזים		
0.98%	(0.98%)	מסלול לבני 50 ומטה
1.48%	(1.48%)	מסלול לבני 50 עד 60
1.87%	(1.87%)	מסלול לבני 60 ומעלה
0.24%	(0.24%)	מסלול הפניקס קצר
0.01%	(0.01%)	מסלול מנייתי
2.80%	(2.80%)	מסלול אגח קונצרני
1.14%	(1.14%)	מסלולי שיטת הפניקס
3.17%	(3.17%)	זכאים קיימים
3.62%	(3.62%)	פנסיונרים
2.28%	(2.28%)	מסלול אגח עד 25% מניות
0.50%	(0.50%)	מסלול הלכה

במידה ויחולו שינויים בשיעורי הריבית ישתנה סכום הקצבה באופן הבא:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית		סכום הקצבה
-0.5%	0.5%	
אחוזים		
6.39%	(5.75%)	זכאים קיימים
5.96%	(5.35%)	פנסיונרים

3. פירוט החשיפה לענפי המשק עבור השקעות במכשירים הוניים

למצב המשק בכללותו השלכה על תיק ההשקעות של קרנות הפנסיה. מיתון או שגשוג כלליים במשק, משפיעים על שווי תיק ההשקעות של הקרן, בעיקר על החלק ההוני/מנייתי הסחיר אשר מטבעו נחשב בעל סיכון מובנה גבוה ומגיב במהירות לשינויים האמורים.

עם זאת, עלולים ענפים מסוימים לחוות טלטלות או להיפגע בצורה חמורה מכלל המשק כתוצאה משינויים כגון שינויי גולציה, מבנה תעסוקה עולמי, משברים גלובליים, פתיחת שווקים לתחרות, שינוי בטעמי הציבור וכד'. כך ראינו שינויים קיצוניים בשנים האחרונות בענפי התקשורת, הנדל"ן (בארץ ובחו"ל), הבנקאות (בארץ ובחו"ל), הביטוח וכו' שהביאו לירידות שווי חדות בשווי החברות בענפים מסוימים. לאור האמור קיימת חשיבות גם לפיזור ענפי של השקעות הקרן.

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

3. פירוט החשיפה לענפי המשק עבור השקעות במכשירים הוניים (המשך)

להלן פירוט החשיפה של השקעות המסלולים במניות לפי ענפים:

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2017

מסך % הכל	סך הכל	בח"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	ענף משק
1%	14,938	-	21	10,453	4,464	ביומד
2%	62,173	-	-	2,354	59,819	ביטוח
11%	330,814	-	-	1,421	329,393	בנקים
2%	46,040	-	1	17,966	28,073	השקעות ואחזקות
9%	276,243	133,669	162	4,584	137,828	חיפוי נפט וגז
12%	370,895	271,504	3,591	13,719	82,081	טכנולוגיה
20%	592,303	362,528	380	49,764	179,631	מסחר ושירותים
16%	485,141	98,406	-	36,313	350,422	נדלן ובינוי
26%	775,109	362,882	2,973	29,457	379,797	תעשייה
1%	14,487	-	-	-	14,487	אחר
100%	2,968,143	1,228,989	7,128	166,031	1,565,995	סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2017

מסך % הכל	סך הכל	בח"ל	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	ענף משק
1%	280	-	195	85	ביומד
2%	1,160	-	44	1,116	ביטוח
11%	6,174	-	27	6,147	בנקים
2%	859	-	335	524	השקעות ואחזקות
9%	5,192	2,534	86	2,572	חיפוי נפט וגז
12%	6,897	5,110	256	1,531	טכנולוגיה
20%	11,156	6,885	929	3,342	מסחר ושירותים
16%	9,079	1,861	678	6,540	נדלן ובינוי
26%	14,495	6,857	550	7,088	תעשייה
1%	270	-	-	270	אחר
100%	55,562	23,247	3,100	29,215	סך הכל

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

3. פירוט החשיפה לענפי המשק עבור השקעות במכשירים הוניים (המשך)

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2017					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל	
22	50	-	72	1%	ענף משק
286	11	-	297	2%	ביומד
1,572	7	-	1,579	11%	ביטוח
134	86	-	220	2%	בנקים
658	22	634	1,314	9%	השקעות ואחזקות
391	65	1,291	1,747	12%	חיפוש נפט וגז
855	238	1,717	2,810	20%	טכנולוגיה
1,673	173	467	2,313	16%	מסחר ושירותים
1,813	141	1,722	3,676	26%	נדלן ובינוי
69	-	-	69	1%	תעשיה
7,473	793	5,831	14,097	100%	אחר
					סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בח"ל	סך הכל	
122	278	1	-	401	1%
1,591	63	-	-	1,654	2%
8,761	38	-	-	8,799	11%
747	478	-	-	1,225	2%
3,666	122	-	3,601	7,389	9%
2,183	365	-	7,272	9,820	12%
4,762	1,324	-	9,781	15,867	20%
9,321	966	-	2,646	12,933	16%
10,103	784	-	9,751	20,638	26%
385	-	-	-	385	1%
41,641	4,418	1	33,051	79,111	100%
					סך הכל

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

3. פירוט החשיפה לענפי המשק עבור השקעות במכשירים הוניים (המשך)

מסלולי שיטת הפניקס

ליום 31 בדצמבר 2017				
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	סך הכל	% מסך הכל	
20,699	-	20,699	3%	ענף משק
23,834	-	23,834	3%	ביומד
125,186	-	125,186	18%	ביטוח
13,456	1,185	14,641	2%	בנקים
35,906	2,369	38,275	5%	השקעות ואחזקות
48,191	-	48,191	7%	חיפוי נפט וגז
76,051	820	76,871	11%	טכנולוגיה
102,242	-	102,242	15%	מסחר ושירותים
250,061	-	250,061	35%	נדלן ובינוי
3,439	-	3,439	1%	תעשייה
699,065	4,374	703,439	100%	אחר
				סך הכל

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017				
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	% מסך הכל	
4	7	-	1%	ענף משק
41	2	-	2%	ביומד
225	1	-	11%	ביטוח
19	12	-	2%	בנקים
94	3	94	9%	השקעות ואחזקות
56	9	189	12%	חיפוי נפט וגז
123	34	257	20%	טכנולוגיה
239	25	69	16%	מסחר ושירותים
259	20	255	26%	נדלן ובינוי
10	-	-	1%	תעשייה
1,070	113	864	100%	אחר
				סך הכל

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכוני אשראי:

הקרן משקיעה חלק מנכסיה באג"ח קונצרני בארץ ובחו"ל. אי מילוי התחייבויותיו של הצד הנגדי לעסקה כתוצאה מחדלות פירעון, ואף ירידה בשווי ערך החוב כתוצאה מירידת דירוג האשראי של החייב או הרעה ביכולת ההחזר שלו, משפיעים לרעה על שווי נכסי החוב של הקרן ועל התשואה בה. בשנים האחרונות חוו השוק המקומי והבינלאומי התממשות של סיכוני אשראי בדמות דחיית מועדי פירעון, הסדרי חוב, ובמקרים מסוימים אף העברת השליטה בחברות לידי מחזיקי אגרות החוב או פירוקה. במסגרת ניהול סיכוני האשראי של הקרן, מופקים באופן תדיר דוחות מפורטים בדבר חשיפה הכוללת בחתכים שונים כגון: חשיפה למנפיק, חשיפה לקבוצה, חשיפה לענף, חשיפה גיאוגרפית, חשיפה לדירוגי אשראי וכו'. הדוחות מופצים לוועדת ההשקעות ולדירקטוריון.

כחלק מניהול סיכוני האשראי, פותח מודל לדירוג אשראי עסקי, אשר אושר ע"י המפקח והוטמע בקרן. המודל מורכב מנדבך כמותי ומנדבך איכותי ולוקח בחשבון הן את איכות האשראי של הלווה והן את איכות הבטוחות. בנוסף, משלבים חישובי ה-VAR את סיכון "המרווח" (Spread Risk) לצורך כימות סיכון האשראי.

מחלקת ניהול סיכונים מבצעת ניתוח ודירוג מקבילי של אשראים חדשים המובאים לאישור ועדת האשראי ומוציאה נייר התייחסות המנתח את הסיכונים המרכזיים בו.

החברה מינתה פורום חוב הכולל אנשי השקעות, חשבות וניהול סיכונים, שמטרתו לבצע תהליך של בקרה וסיווג חובות בעייתיים ולדווח לדירקטוריון בגינם.

## 1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
5,864,890	4,930,149	934,741	בארץ
636,291	83,259	553,032	בחו"ל
<u>6,501,181</u>	<u>5,013,408</u>	<u>1,487,773</u>	סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
136,638	71,610	65,028	בארץ
12,562	95	12,467	בחו"ל
<u>149,200</u>	<u>71,705</u>	<u>77,495</u>	סך הכל



סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
57,086	26,063	31,023	בארץ
4,540	41	4,499	בחו"ל
61,626	26,104	35,522	סך הכל

מסלול שקלי טווח קצר

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
34,897	10,339	24,558	בארץ

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
56,124	56,123	1	בארץ

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
23,800	8,979	14,821	בארץ
1,432	68	1,364	בחו"ל
25,232	9,047	16,185	סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

מסלולי שיטת הפניקס

ליום 31 בדצמבר 2017			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
3,080,066	1,538,427	1,541,639	

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			בארץ בח"ל סך הכל
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
16,853	6,479	10,374	
979	-	979	
17,832	6,479	11,353	

פאסיבי מדדי אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
921	921	-	

פאסיבי מדדי אג"ח חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
324	324	-	

פאסיבי מדדי מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
4,072	4,072	-	

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
10,578	10,578	-

בארץ

מסלול הלכה

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
14,918	10,459	4,459

בארץ

מסלול זכאים

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
5,308	3,942	1,366

בארץ

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
744,084	516,120	227,964

בארץ

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

א. נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2017							
דירוג מקומי (אלפי ש"ח)							
מסלולי שיטת הפניקס	מסלול אגח קונצרני	מסלול מנייתי	מסלול הפניקס קצר	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 50 ומטה	
927,460	5,396	-	24,558	18,028	30,058	513,881	<b>נכסי חוב סחירים בארץ</b>
							אגרות חוב ממשלתיות
							אגרות חוב קונצרניות
							ונכסי חוב אחרים
							בדירוג (*):
477,245	4,964	-	-	6,845	18,421	229,620	AA ומעלה
136,935	3,932	-	-	5,422	14,591	169,049	BBB עד A
-	347	1	-	478	1,286	14,689	נמוך מ-BBB
-	181	-	-	250	672	7,501	לא מדורג
1,541,640	14,820	1	24,558	31,023	65,028	934,740	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
							<b>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>
							אגרות חוב
							מיועדות/פיקדונות
1,538,427	8,102	46,492	10,339	23,836	63,586	3,433,078	באוצר
							אגרות חוב קונצרניות
							ופיקדונות בבנקים
							ובמוסדות פיננסיים
							בדירוג (*):
-	213	9,631	-	1,818	7,081	620,695	AA ומעלה
-	68	-	-	42	96	105,877	BBB עד A
-	18	-	-	13	32	15,394	נמוך מ-BBB
-	-	-	-	-	-	38,020	הלוואות לעמיתים
-	579	-	-	354	816	717,081	הלוואות לאחרים
1,538,427	8,980	56,123	10,339	26,063	71,611	4,930,145	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
3,080,067	23,800	56,124	34,897	57,086	136,639	5,864,885	<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>
-	574	-	-	518	1,309	501,773	מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

(\*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

(\*\*) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים על ידי חברה חיצונית.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך)

א. נכסי חוב בארץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2017							
דירוג מקומי (אלפי ש"ח)							
מסלול הלכה	פאסיבי מדדי מניות חול	פאסיבי מדדי מניות	פאסיבי מדדי אגח חול	פאסיבי מדדי אגח	מסלול אגח עד 25% מניות	פנסיונרים	זכאים קיימים
3,075	-	-	-	-	4,401	227,964	1,366
<b>נכסי חוב סחירים בארץ</b>							
אגרות חוב ממשלתיות							
אגרות חוב קונצרניות							
ונכסי חוב אחרים							
בדירוג (*):							
1,120	-	-	-	-	3,146	-	-
AA ומעלה							
264	-	-	-	-	2,492	-	-
BBB עד A							
-	-	-	-	-	220	-	-
נמוך מ-BBB							
-	-	-	-	-	115	-	-
לא מדורג							
4,459	-	-	-	-	10,374	227,964	1,366
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ							
<b>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>							
אגרות חוב מיועדות/פיקדונות באוצר							
10,459	10,578	4,072	324	921	6,219	515,803	3,923
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים							
בדירוג (*):							
-	-	-	-	-	254	-	-
AA ומעלה							
-	-	-	-	-	-	317	19
BBB עד A							
-	-	-	-	-	6	-	-
נמוך מ-BBB							
-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לעמיתים							
-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים							
10,459	10,578	4,072	324	921	6,479	516,120	3,942
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ							
14,918	10,578	4,072	324	921	16,853	744,084	5,308
<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>							
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)							
-	-	-	-	-	138	317	-

(\*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

(\*\*) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים על ידי חברה חיצונית.

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך)

ב. נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017			
דירוג בינלאומי			
אלפי ש"ח			
מסלול לבני 50 ומטה	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 25% מגן עד
51,258	1,115	402	83
3,994	65	65	6
43,651	342	342	70
439,196	3,606	3,606	796
14,935	117	117	24
553,034	12,467	4,532	979
83,259	95	41	-
636,293	12,562	4,573	979
48,675	56	24	-

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים  
בדירוג (\*):

A ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

הלוואות

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (\*\*)

(\*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו A- ועד A+.

(\*\*) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים על ידי חברה חיצונית.

3. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים בהם משקיעה הקרן נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א.

שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להיוון הנכסים השונים שנבחרה במכרז ע"י אגף שוק ההון.

נכון לתאריך המאזן נקבע שווי הנכסים ע"י חברת "מרווח הוגן" המחשבת לצורך כך את שערי ההיוון.

למידע נוסף ראה ביאור 6(2) בדוח הכספי של הקרן המקיפה.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

3. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

פירוט ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):							
ליום 31 בדצמבר 2017							
מסלול לבני 50 ומטה	מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול הפניקס קצר	מסלול מנייתי	מסלול אגח קונצרני	מסלולי שיטת הפניקס	זכאים קיימים
0.32%	0.46%	0.42%	0.17%	0.51%	0.25%	0.14%	0.08%
1.64%	1.66%	1.66%	-	-	1.66%	-	-
4.13%	2.41%	2.43%	-	-	2.46%	-	-
6.08%	6.11%	6.03%	-	-	5.94%	-	-
AA ומעלה							
BBB עד +A							
נמוך מ-BBB							
לא מדורג							

נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (המשך) (*):						
ליום 31 בדצמבר 2017						
פנסיונרים	מסלול אגח עד 25% מניות	פאסיבי מדדי אגח	פאסיבי מדדי חו"ל	פאסיבי מדדי מניות	פאסיבי מדדי מניות חו"ל	מסלול הלכה
0.20%	0.38%	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%
-	-	-	-	-	-	-
-	2.13%	-	-	-	-	-
-	12.44%	-	-	-	-	-
AA ומעלה						
BBB עד +A						
נמוך מ-BBB						
לא מדורג						

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג "מעלות", "מדורג" ודירוג פנימי ככל שקיים. נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A- כולל A- ועד +A.

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2017		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
1%	48,198	ענף משק
10%	620,083	ביטוח
3%	203,430	בנקים
1%	107,267	השקעות ואחזקות
1%	89,603	חיפושי נפט וגז
61%	3,998,259	טכנולוגיה
10%	619,669	ממשלתי
6%	359,011	מסחר ושירותים
6%	358,840	נדלן ובינוי
1%	94,239	תעשייה
0%	2,578	אחר
100%	6,501,177	ביומד
		סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2017		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
1%	1,826	ענף משק
11%	16,526	ביטוח
2%	3,504	בנקים
3%	3,928	השקעות ואחזקות
2%	2,239	חיפושי נפט וגז
64%	94,759	טכנולוגיה
6%	8,717	ממשלתי
9%	13,714	מסחר ושירותים
2%	3,690	נדלן ובינוי
0%	295	תעשייה
0%	3	אחר
100%	149,201	ביומד
		סך הכל



סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
681	1%	ענף משק
5,320	9%	ביטוח
1,313	2%	בנקים
1,451	2%	השקעות ואחזקות
811	1%	חיפושי נפט וגז
42,264	69%	טכנולוגיה
3,190	5%	ממשלתי
5,111	8%	מסחר ושירותים
1,370	2%	נדלן ובינוי
114	1%	תעשייה
1	0%	אחר
61,626	100%	ביומד
		סך הכל

מסלול שקלי טווח קצר

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
1	0%	ענף משק
34,896	100%	בנקים
34,897	100%	ממשלתי
		סך הכל

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
9,632	17%	ענף משק
46,492	83%	בנקים
1	0%	ממשלתי
56,125	100%	תעשייה
		סך הכל

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
1	0%	ענף משק
743,765	100%	בנקים
317	0%	ממשלתי
744,083	100%	נדלן ובינוי
		סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול זכאים

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1	0%
5,288	99%
19	1%
5,308	100%

ענף משק

בנקים  
ממשלתי  
נדלן ובינוי  
סך הכל

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
506	2%
2,692	11%
1,019	4%
909	4%
292	1%
13,611	54%
1,451	6%
3,805	15%
839	3%
107	0%
2	0%
25,233	100%

ענף משק

ביטוח  
בנקים  
השקעות ואחזקות  
חיפושי נפט וגז  
טכנולוגיה  
ממשלתי  
מסחר ושירותים  
נדלן ובינוי  
תעשייה  
אחר  
ביומד  
סך הכל

מסלולי שיטת הפניקס

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
13,791	1%
203,291	7%
28,376	1%
2,479	0%
2,465,887	79%
99,185	3%
202,489	7%
61,650	2%
2,919	0%
3,080,067	100%

ענף משק

ביטוח  
בנקים  
השקעות ואחזקות  
חיפושי נפט וגז  
ממשלתי  
מסחר ושירותים  
נדלן ובינוי  
תעשייה  
אחר  
סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
306	2%
1,894	11%
569	3%
570	3%
203	1%
10,701	60%
823	5%
2,305	13%
421	2%
40	1%
17,832	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

סך הכל

פאסיבי מדדי אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1	0%
920	100%
921	100%

ענף משק

בנקים

ממשלתי

סך הכל

פאסיבי מדדי אג"ח חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1	0%
323	100%
324	100%

ענף משק

בנקים

ממשלתי

סך הכל

פאסיבי מדדי מניות

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1	0%
4,071	100%
4,072	100%

ענף משק

בנקים

ממשלתי

סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
1	0%	ענף משק
10,577	100%	בנקים
10,578	100%	ממשלתי
		סך הכל

מסלול הלכה

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
90	1%	ענף משק
1,296	9%	ביטוח
13,533	90%	בנקים
14,919	100%	ממשלתי
		סך הכל

ד. סיכוני אשראי (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2017

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במנוחי דלתא	סה"כ	
אלפי ש"ח										
7,432,348	1,361,381	2,118,766	637,975	2,571	196,702	3,913,906	15,663,649	77,594	15,741,243	ישראל
-	181,196	1,074,347	127,297	137,424	-	218,721	1,738,985	1,146,692	2,885,677	ארה"ב
52,971	388,002	629,286	114,198	502,987	-	309,258	1,996,702	667,584	2,664,286	אחר
7,485,319	1,930,579	3,822,399	879,470	642,982	196,702	4,441,885	19,399,336	1,891,870	21,291,206	סה"כ

5. ניהול סיכונים (המשך)ו. סיכונים נוספיםהקדמה חשופה לסיכונים המשפיעים על פעילותה:סיכוני מאקרו

**מצב המשק** - למצב המשק בכללותו השלכה על עסקי הקרן. מיתון במשק, לרבות בשל הרעה במצב הביטחוני או במצב הכלכלה העולמית, עלול לגרום לירידה בהיקף ההפקדות באפיקי חיסכון ארוך הטווח השונים, ואף למשיכת חסכונות פנסיוניים לצורך צריכה בהווה, לגידול בחובות אבודים ולהחרפת התחרות בתחום הפעילות.

**רמת התעסוקה** - לרמת התעסוקה במשק השפעה ניכרת על עסקי הקרן כיוון שהיא משפיעה על ההפרשות לחיסכון. כמו-כן, לירידה במספר המועסקים (גידול בשיעור האבטלה) וברמת השכר השפעה שלילית על היקף ההצטרפות והנטישה.

סיכונים ענפיים

**סיכוני רגולציה וציות** - פעילות הקרן כפופה לדרישות רגולטוריות ענפות, וקיימת מגמה מתמשכת של החמרה והוספה של דרישות רגולציה, וכן של הגברת האכיפה של דרישות אלו. שינויים בהוראות הרגולטוריות משפיעים על הדיווח הכספי והפעילות העסקית. אי עמידה בדרישות הרגולציה עלולה לגרום אחריות סנקציות שונות וכן פגיעה במוניטין.

**סיכונים אקטואריים** - התממשותם של הסיכונים האקטואריים כגון סיכונים דמוגרפיים, סיכוני חיתום ואף סיכוני קטסטרופה על חלק מעמית הקרן עשוי להשפיע לרעה על הפנסיה לה יהיו זכאים יתר המבוטחים.

**סיכון משפטי** - הקרן חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. הקרן מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. הקרן מעמידה לרשות העמיתים דיווח על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שירות אחר. כנגד הקרן לא מתנהלים הליכים משפטיים כל שהם והקרן אינה מנהלת הליכים משפטיים. שכן הקרן אינה יישות משפטית העומדת בפני עצמה.

**תחרות ורמת שימור התיק** - עלייה בעוצמת התחרות בתחום הפנסיה עלולה לפגוע ברווחיות הקרן כתוצאה מביטולים ולמעבר מבוטחים לקרנות מתחרות. התגברות התחרות יכולה להתבטא בהחרפת התחרות בין מתחרים קיימים, בכניסת מתחרים חדשים, ובכניסת ערוצי הפצה חדשים (כדוגמת כניסת הבנקים כיועצים פנסיוניים). כושר התחרות של הקרן מושפע מפרמטרים רבים ובהם נתח השוק של החברה (שעודנו קטן יחסית לחלק ממתחרותיה) הרכב המבוטחים (תשואה דמוגרפית) ואיכות החיתום, תשואת הקרן וערוצי ההפצה באמצעותם היא פועלת. לא זו בלבד שהתחרות מובילה להורדת דמי הניהול, הרי שהרחבת פעילות השיווק כשלעצמה כרוכה בהוצאות גבוהות, אשר עלולות להשפיע על תוצאות הפעילות. בנוסף, כניסתם של גורמים שאינם מקבלים עמלות מהגופים המנפיקים את מוצרי הפנסיה, כיועצים פנסיוניים, מחריפה את התחרות.

סיכונים מיוחדים לקרן

**סיכונים תפעוליים לרבות סיכוני סייבר ואבטחת מידע** - במהלך פעילותה העסקית, חשופה הקרן לסיכונים תפעוליים רבים כגון כשל מערכות פנימיות, כשל מערכות מידע ומחשוב, לרבות אי אבטחת מידע, טעויות אנוש (עובדים, סוכנים וספקים), הונאות, פשעי מחשב ונזקים חיצוניים לחברה (כגון רעידת אדמה). באופן ספציפי, חלק מהותי מפעילות הקרן (פעילות עסקית, דרישות רגולציה, ותפעול) נשען על מערכות מידע ממוחשבות. לפיכך, היעדר תשתיות מספקות או לחלופין כשלים במערכות המחשב עלולים להסב נזק מהותי. כמו-כן, אי הצלחה בשדרוג מערכות המידע מעת לעת עלולות לפגוע בכושר התחרות של הקרן.

**פגיעה במוניטין** - מוניטין הקבוצה והקרן ושמן הטוב מהווים גורם חשוב בהיקף הפעילות, בהתקשרות הקרן עם לקוחות חדשים ובשמירה על לקוחות קיימים. מעילות, הליכים משפטיים נגד הקבוצה ו/או הקרן, ופעילות לא תקינה או לא חוקית עלולים לפגוע בשמן הטוב.

**תלות בקבוצה** - הקרן מסתמכת במהלך פעילותה השוטפת על שירותים רבים הניתנים לה על-ידי הקבוצה ובהם שירותי ניהול השקעות, כוח אדם, שיווק והפצה, מערכות מידע ועוד. לאור האמור יש לקרן תלות מסוימת בקבוצה.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים נוספים (המשך)

הטבלה הבאה מפרטת את גורמי הסיכון הנוספים אליהם חשופה הקרן ומידת השפעתם הפוטנציאלית

השפעת גורמי הסיכון על פעילות החברה			גורמי הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
<u>סיכוני מאקרו</u>			
		✓	מצב המשק ורמת התעסוקה
<u>סיכונים ענפיים</u>			
		✓	רגולציה וציות
✓			סיכונים אקטואריים
	✓		סיכונים משפטיים
		✓	תחרות ורמת שימור התיק
<u>סיכונים מיוחדים לקרן</u>			
		✓	סיכונים תפעוליים לרבות סיכוני סייבר ואבטחת מידע
		✓	פגיעה במוניטין ותלות בקבוצה



קוסט פורר גבאי את קסירר דרך מנחם בגין 144, בנין A תל-אביב	טל. 972-3-6232777 פקס 972-3-5620479 ey.com
---	--

**דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של  
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה**

**המנוהלת על ידי הפניקס פנסיה בע"מ (לשעבר: הפניקס פנסיה גמל בע"מ) בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הפניקס פנסיה מקיפה - קרן הפנסיה חדשה מקיפה המנוהלת על ידי הפניקס פנסיה בע"מ (להלן - הקרן) ליום 31 בדצמבר, 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - COSO). הדירקטוריון והנהלה של הפניקס פנסיה גמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת) אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן 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 הקרן 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 קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. 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 הקרן הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות ובהתאם לדרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאות מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לדרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להוראות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, 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 תהפוכה בלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקרן לימים 31 בדצמבר 2017 ו-2016 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2017 והדוח שלנו, מיום 21 במרץ, 2018, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
21 במרץ, 2018