



דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2018

"אלטשולר שחם פיצויים"

תוכן העניינים

עמוד

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
4	מידע אודות דמי ניהול
7	ניתוח מדיניות ההשקעה
8	ניהול סיכונים
21	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2018

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל:

א. תאור כללי:

- 1) התכנית "אלטשולר שחם פיצויים" הינה קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן - "הקופה") המנוהלת ע"י חברת "אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ" מאז הקמתה.
- 2) פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

אחוז האחזקה

בעל המניות

אלטשולר שחם בע"מ	61.75
פרפקט (י.נ.א.) שוקי הון בע"מ	38.25

ב. מועד הקמת הקופה: אפריל 2005.

ג. האישור שניתן לקופה:

סוג אישור מס הכנסה - קופת גמל מרכזית לפיצויים. אלטשולר שחם פיצויים כוללת את המסלולים ומספרי אישור מס הכנסה הבאים:

מספר אישור

שם המסלול

כללי	1094
אג"ח ללא מניות	1417
כספי	2008
אג"ח עד 15% מניות	588

ד. שיעורי הפרשה:

בהתאם לתיקון 3 לחוק קופות הגמל מ-2008, החל מיום 1 בינואר 2011 לא מתאפשרת יותר קבלת הפקדות חדשות בקופות מרכזיות לפיצויים. העמית המעסיק יכול למשוך כספים מקופות אלו בהתאם להוראות הדין או להעבירם לניהול במסלול או קופה אחרת בלבד. הקופה רשאית לנהל כספים שהופקדו עד ליום 31 בדצמבר 2010 ע"י העמית המעסיק למטרת צבירת פיצויי פיטורין עבור עובדיו.

ה. שינויים במסמכי היסוד של הקופה:

ביום 1.3.2016, נכנסו לתוקפם שינויים שבוצעו בתקנון במסגרתם שונו שם ומדיניות ההשקעה התקנונית של אחד ממסלולי ההשקעה בקופה - מסלול "אלטשולר שחם פיצויים קלאסי" שונה ל"אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות".

ביום 1.1.2017, נכנסו לתוקפם שינויים שבוצעו בתקנון במסגרתם שונו שם ומדיניות ההשקעה התקנונית של שני ממסלולי ההשקעה בקופה - מסלול "אלטשולר שחם פיצויים אג"ח" שונה ל"אלטשולר שחם פיצויים אג"ח ללא מניות" ומסלול "אלטשולר שחם פיצויים כספית" שונה ל"אלטשולר שחם פיצויים כספיים". כמו כן שונתה מדיניות ההשקעה של מסלול "אלטשולר שחם פיצויים כללי".

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל:

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2018:

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
2,275	108	154	2,229	מעבידים

31.12.18		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	
(2)	(1)	
-	-	חשבונות פעילים
915,005	2,275	חשבונות לא פעילים
915,005	2,275	סה"כ חשבונות

3. מידע אודות דמי ניהול:

שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר, 2018	
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים
122,639	80
495,427	1,077
26,457	176
38,564	349
683,086	1,682

0.5% - 0%

1% - 0.5%

1.5% - 1%

2% - 1.5%

סה"כ

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

(2) מסלול אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר, 2018		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים	
687	3	0.5% - 0%
34,227	96	1% - 0.5%
5,830	36	1.5% - 1%
1,137	22	2% - 1.5%
41,881	157	סה"כ

(3) מסלול כספי

ליום 31 בדצמבר, 2018		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים	
1,047	3	1% - 0.5%
76	2	1.5% - 1%
-	-	2% - 1.5%
1,123	5	סה"כ

(4) מסלול אג"ח עד 15% מניות

ליום 31 בדצמבר, 2018		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים	
7,768	10	0.5% - 0%
168,401	323	1% - 0.5%
7,602	51	1.5% - 1%
5,144	47	2% - 1.5%
188,915	431	סה"כ

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

ליום 31 בדצמבר 2018				
באלפי ש"ח				
<u>כללי</u>	<u>כספי</u>	<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח עד 15% מניות</u>	
הוצאות ישירות	1,304	8	21	263

ראה באור 11 הוצאות ישירות בדוח הכספי.

4. ניתוח מדיניות השקעה:

א. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:

מסלול כללי - במסלול זה יושקעו נכסי המסלול וכן כל הכספים שיכנסו למסלול בתורת רווחי השקעותיו או כתוצאה ממכירתם או פדיונם, בניכוי סכומים המותרים על פי הוראות ההסדר התחוקתי ותקנון זה, במגבלות ובשיעורים הקבועים בהסדר התחיקתי.

מסלול אג"ח ללא מניות - במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי. נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בניירות ערך המירים למניות.

מסלול כספי – כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי ובאג"ח קונצרני בדירוג AA לא צמוד עד שנה, במק"מ, נע"מים, פיקדונות לזמן קצוב ומזומנים בשקלים, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כלל נכסי המסלול לא יעלה על 90 יום. יובהר, כי בכל מקרה לא יושקעו נכסי המסלול במניות או בני"ע המירים למניות ו/או במט"ח.

מסלול אג"ח עד 15% מניות - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים: אג"ח סחירות ושאינן סחירות של חברות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן 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% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 15% 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. מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה מפורסמת באתר החברה.

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות לעומת שנה קודמת:

במהלך שנת 2018 הגדלנו את החשיפה המנייתית בקופה כללית מ 34% חשיפה למניות ל 39% חשיפה למניות, כאשר תהליך הגדלת החשיפה למניות בוצעה בהדרגה בדגש על תקופת הרבעון רביעי של שנת 2018.

בעקבות ירידות חדות בשווקי המניות בעולם ברבעון רביעי 2018, שנבעו בעיקרן מהתגברות חוסר הוודאות אצל המשקיעים בעולם לגבי תוואי הריבית בארה"ב ומלחמת הסחר בין ארה"ב לסין, הוחלט להגדיל באופן מהותי את החשיפה למניות בחו"ל וזאת לאחר בחינת נתוני מאקרו-כלכלים בעולם בדגש על תוואי הריבית הצפוי בארה"ב וכן בבחינת דו"חות כספיים של החברות המובילות בעולם אשר ממשיכות לתמוך בקצב הצמיחה הצפוי ורמות מכפיל רווח אטרקטיביים. בנוסף הגדלנו את החשיפה לנכסי סיכון בחוב מחוץ לארץ בכל הדירוגים וזאת לאחר פתיחת מרווחים משמעותית בשוק איגרות החוב הקונצרניות ברבעון רביעי 2018.

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים:

א. מדיניות ניהול סיכונים:

למידע בדבר מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות ראה דוח עסקי התאגיד של החברה המנהלת.

ב. סיכוני נזילות:

סיכון נזילות - סיכון הנובע מכך שיתרת כספי הקופה הנזילים (או הניתנים להפיכה לנזילים בצורה מהירה) לא תספיק, על מנת לכסות את הדרישה לתשלום כספים, או העברת, מהקופה, במועד ו/או בכמות כנקבע בדרישות החוקיות. היבט נוסף של הסיכון הוא שמימוש נכסים כאמור על מנת להביא לתשלום במועד, יביא לפגיעה ניכרת בשווי הנכסים הנמכרים עקב הצורך למכרם במהירות תוך ירידות מחיריהם, במצב כאמור ייתכן מאד שהנכסים שיימכרו הנם דווקא נכסים בעלי ערך גבוה לקופה, לאור היכולת למכרם במהירות יחסית.

שם מסלול	נכסים נזילים וסחירים	נכסים במח"מ עד שנה	נכסים מח"מ של מעל שנה	אחרים	סה"כ נכסים	יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים ניתנות למשיכה
ב א ל פ י ש " ח						
כללי	545,606	16,467	60,469	60,544	683,086	79.74%
אג"ח ללא מניות	33,630	293	6,306	1,652	41,881	80.60%
כספי	1,124	-	-	(1)	1,123	100.00%
אג"ח עד 15% מניות	148,820	3,406	24,574	12,115	188,915	78.66%

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק:

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי מסלולי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'.

סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי אגרות חוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

ככל שאורך חיי האגרת נמוך יותר ותשלומי ההחזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית.

בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית - מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעים מסלולי הקופה את נכסיהם והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
אלפי ש"ח			
292,007	183,090	207,989	683,086
15,719	-	(94,190)	(78,471)
<u>307,726</u>	<u>183,090</u>	<u>113,799</u>	<u>600,615</u>

סך נכסי הקופה

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סך נכסי הקופה נטו

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

(ב) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקופה חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך נכסי הקופה נטו
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
41,881	6,700	17,141	18,040	
(8,466)	(2,742)	-	(5,724)	
33,415	3,958	17,141	12,316	

(ג) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018		סך נכסי הקופה
סך הכל	לא צמוד	
אלפי ש"ח		
1,123	1,123	

(ד) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקופה חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך נכסי הקופה נטו
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
188,915	42,483	67,018	79,414	
(22,383)	(18,524)	-	(3,859)	
166,532	23,959	67,018	70,555	

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקופה (באחוזים)^{א,ב}:

ליום 31 בדצמבר 2018:

מסלול כללי		מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול אג"ח עד 15% מניות	
ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
5.85%	(5.85%)	5.71%	(5.71%)	5.70%	(5.70%)

- ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה ביחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי בריבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

- ניתוח הרגישות כולל רק את הסעיפים שערכם יושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית.

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד):

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018

נסחרות במדד מניות היתר					
נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחול"ל	סך הכל	% מסה"כ
אלפי ש"ח					
36,667	-	-	-	36,667	22.09%
869	-	-	-	869	0.52%
-	130	6,267	2,460	8,857	5.34%
3,398	-	-	14,248	17,646	10.63%
7,974	2,525	4,611	27,811	42,921	25.86%
28,984	1,289	3,856	7,813	41,942	25.27%
5,760	467	-	-	6,227	3.75%
-	-	-	-	-	0.00%
1,477	-	-	9,382	10,859	6.54%
85,129	4,411	14,734	61,714	165,988	100.00%

ענף משק

בנקים

ביטוח

ביומד

טכנולוגיה

מסחר ושרותים

נדל"ן ובינוי

תעשיה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

סך הכל

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד): (המשך)

(ב) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018

%	סך הכל	בחול	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
מסה"ב		אלפי ש"ח				
						<u>ענף משק</u>
22.04%	3,412	-	-	-	3,412	בנקים
0.61%	95	-	-	-	95	ביטוח
1.80%	279	237	21	21	-	ביומד
9.79%	1,516	1,184	-	-	332	טכנולוגיה
21.45%	3,321	2,341	40	154	786	מסחר ושרותים
34.72%	5,375	729	1,256	746	2,644	נדל"ן ובינוי
3.77%	584	-	-	48	536	תעשיה
0.00%	-	-	-	-	-	השקעה ואחזקות
5.80%	898	763	-	-	135	נפט וגז
100.00%	15,480	5,254	1,317	969	7,940	סך הכל

(ג) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018

%	סך הכל	לא סחיר	
מסה"ב			
			<u>ענף משק</u>
100%	284	284	נדל"ן ובינוי
100%	284	284	סך הכל

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
363,746	74,043	289,703	בארץ
40,057	2,893	37,164	בחו"ל
<u>403,803</u>	<u>76,936</u>	<u>326,867</u>	סך הכל נכסי חוב

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

(ב) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
34,005	6,328	27,677	בארץ
4,114	271	3,843	בחו"ל
<u>38,119</u>	<u>6,599</u>	<u>31,520</u>	סך הכל נכסי חוב

(ג) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	סחירים	
אלפי ש"ח		
1,034	1,034	בארץ

(ד) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
133,130	26,762	106,368	בארץ
16,031	1,218	14,813	בחו"ל
<u>149,161</u>	<u>27,980</u>	<u>121,181</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2018				
דירוג מקומי (*)				
אלפי ש"ח				
<u>כללי</u>	<u>אג"ח ללא</u>	<u>כספי</u>	<u>אג"ח עד 15%</u>	
<u>מניות</u>	<u>מניות</u>		<u>מניות</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
279,320	25,403	1,034	101,843	אגרות חוב ממשלתיות
				אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב
				אחרים בדירוג:
8,614	2,109	-	3,796	AA ומעלה
1,769	165	-	728	BBB עד A
<u>289,703</u>	<u>27,677</u>	<u>1,034</u>	<u>106,368</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
				<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
				אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות
				בבנקים בדירוג:
55,754	4,391	-	19,204	AA ומעלה
5,073	322	-	1,690	BBB עד A
27	-	-	-	לא מדורג
13,189	1,615	-	5,868	הלוואות לאחרים
<u>74,043</u>	<u>6,328</u>	<u>-</u>	<u>26,762</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>363,746</u>	<u>34,005</u>	<u>1,034</u>	<u>133,130</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ

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

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2018			
דירוג מקומי (*)			
אלפי ש"ח			
<u>כללי</u>	<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח עד 15% מניות</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
			אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
			A ומעלה
11,279	1,189	4,547	
			BBB
13,901	1,460	5,671	
			נמוך מ-BBB
11,480	1,104	4,269	
			לא מדורג
504	90	326	
<u>37,164</u>	<u>3,843</u>	<u>14,813</u>	<u>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
			<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
			אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
			הלוואות לאחרים
2,893	271	1,218	
<u>2,893</u>	<u>271</u>	<u>1,218</u>	<u>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
<u>40,057</u>	<u>4,114</u>	<u>16,031</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

(3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי ההוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיערי ריבית להוון הנכסים השונים. להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

ליום 31 בדצמבר 2018, באחוזים			נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
אג"ח עד 15% מניות	אג"ח ללא מניות	כללי	
1.81%	2.02%	1.93%	AA ומעלה
2.83%	2.00%	3.01%	A
4.90%	4.78%	4.85%	BBB
5.93%	0.00%	0.00%	נמוך מ-BBB
1.81%	2.02%	1.93%	לא מדורג

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

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
31,661	7.84%	בנקים
3,210	0.79%	ביטוח
6,420	1.59%	ביומד
35,222	8.72%	מסחר ושרותים
12,326	3.05%	נדל"ן ובינוי
3,224	0.80%	תעשיה
9,168	2.27%	השקעה ואחזקות
22,794	5.65%	נפט וגז
457	0.11%	אחר
279,321	69.17%	אג"ח ממשלתי
403,803	100%	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ב) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.03%	2,678	בנקים
1.57%	600	ביומד
8.35%	3,184	מסחר ושרותים
4.28%	1,633	נדל"ן ובינוי
0.84%	320	תעשיה
3.32%	1,265	השקעה ואחזקות
7.84%	2,987	נפט וגז
0.13%	49	אחר
66.64%	25,403	אג"ח ממשלתי
100%	38,119	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
100%	1,034	אג"ח ממשלתי
100%	1,034	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ד) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.49%	10,029	בנקים
0.72%	1,065	ביטוח
1.58%	2,321	ביומד
8.25%	10,460	מסחר ושרותים
3.54%	7,002	נדל"ן ובינוי
0.86%	1,521	תעשיה
2.33%	3,357	השקעה ואחזקות
6.27%	11,364	נפט וגז
0.12%	198	אחר
68.84%	101,844	אג"ח ממשלתי
100%	149,161	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. **סיכונים גיאוגרפיים**

מסלול כללי: ליום 31 בדצמבר 2018 - אלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	קרנות נאמנות	תעודות סל	נדל"ן להשקעה	אחר	סה"כ
279,321	53,981	94,717			989	(37,932)	391,076
-	16,720	10,627	3,087	17,947		21,760	70,141
-	23,872	60,644	12,838	13,950	3,546	107,019	221,869
279,321	94,573	165,988	15,925	31,897	4,535	90,847	683,086

מסלול אג"ח ללא מניות: ליום 31 בדצמבר 2018 - אלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	תעודות סל	נדל"ן להשקעה	אחר	סה"כ
25,403	6,666	-	-	150	(1,580)	30,639
-	1,600	-	427	-	(3,440)	(1,412)
-	2,517	272	284	327	6,151	12,655
25,403	10,783	272	284	477	1,131	41,881

מסלול כספי: ליום 31 בדצמבר 2018 - אלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אחר	סה"כ
1,034	89	1,123

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול אג"ח עד 15% מניות: ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
122,684	(10,329)	440			8,953	21,775	101,844	ישראל
13,204	2,928		3,377	296	916	5,687	-	ארה"ב
53,027	32,301	955	1,914	1,993	5,611	10,253	-	אחר
188,915	24,900	1,995	5,291	2,289	15,480	37,715	101,844	

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

1. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:

סיכונים תפעוליים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקופה עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקופה או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקופה או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם, למשל, עקב טעות בחישובים השונים בקופה או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי גורר .

סיכון משפטי שמשמעותו עלולה להיות חבות כספית או אחרת עקב התממשות הסיכון. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו מנהלת הקופה את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל התפעול. בנוסף, מונה מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקופה במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לוועדת הביקורת והדירקטוריון.

פעילות החברה מלווה בייעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה וכן סקירה של הוראות סדר התחיקתי השונות והטמעתן בחברה. הסיכונים בעיקרם קשורים בעמידה בהוראות ההסדר התחיקתי בתפעול השוטף.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקופה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשלמעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה. סיכונים משפטיים קיימים גם בפעילות ההשקעה השוטפת בעיקר בשל אי פירעון התחייבות בהתאם לנייר ערך ספציפי.

להלן טבלת סיכונים מרכזת :

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל/קרן הפנסיה				גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה			
X				עליה חדה בריבית בנק ישראל	סיכוני מאקרו
X				עליה חדה בתשואות השיקליות ארוכות טווח	
X				עליה חדה באינפלציה בישראל	
X				עליית ריביות בעולם	
	X			משבר אשראי באירופה (PIGS)	
X				הורדת דירוג ישראל	
X				שינויים חדים במחירי נפט ו/או סחורות בעולם	
X				עליית מירווחי אשראי למדינות	
	X			בועת הי-טק	
X				הורדת דירוג הבנקים	סיכונים ענפיים
X				ירדת מחירי נדל"ן	

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים שלהחברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו, כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2018 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2018

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של אלטשולר שחם פיצויים (להלן: "הקופה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של הקופה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* ("COSO"). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2018, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : רן שחם	_____ (חתימה)
מנכ"ל : יאיר לוינשטיין	_____ (חתימה)
משנה למנכ"ל, מנהלת	
כספים ומטה : שרון גרשביין	_____ (חתימה)

תאריך אישור הדוח : 27 במרס, 2019

דוח רואה החשבון המבקרים

לעמיתים של אלטשולר שחם פיצויים - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- 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 הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאות מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להוראות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות 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 הקופה ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2018 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 27 במרס, 2019, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב
27 במרס, 2019

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן: הקופה) לשנת 2018 (להלן: "הדוח").

2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.

3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-

(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;

(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;

(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה 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 הנוגע לקופה 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 לקופה :

(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.

27 במרס, 2019
תאריך

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן: הקופה) לשנת 2018 (להלן: "הדוח").

2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.

3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-

(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;

(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;

(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה 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 הנוגע לקופה 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.

27 במרס, 2019
תאריך

שרון גרשביין – משנה למנכ"ל,
מנהלת כספים ומטה