



דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2018

"אלטשולר שחם גמל"

סקירת הנהלה לשנת 2018

תוכן העניינים

עמוד

2	מאפיינים כלליים של קופת הגמל
3	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
5	מידע אודות דמי ניהול
11	ניתוח מדיניות ההשקעה
13	ניהול סיכונים
35	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל:

א. תאור כללי:

(1) התכנית "אלטשולר שחם גמל" 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:

<u>בעל המניות</u>	<u>אחוז האחזקה</u>
אלטשולר שחם בע"מ	61.75
פרפקט (י.ג.א.) שוקי הון בע"מ	38.25

ב. מועד הקמת הקופה: אפריל 2005.

ג. האישור שניתן לקופה:

סוג אישור מס הכנסה - קופת גמל לחיסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים. אלטשולר שחם גמל כוללת את המסלולים ומספרי אישור מס הכנסה הבאים:

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
לבני 50 ומטה	9950
לבני 50 עד 60	9951
לבני 60 ומעלה	9952
כספי	1394
אג"ח ממשלות	1395
אג"ח ללא מניות	1376
מניות	1375
אג"ח עד 15% מניות	472

ד. שיעורי הפרשה:

שיעורי ההפרשות לגמל המירביים מתוך השכר שהיתה הקופה רשאית, על-פי דין לקבל עבור תגמולים לשכירים הם 7% מן השכר על ידי העובד ו- 7.5% על ידי המעביד ועבור פיצויים בשיעור מירבי של 8.33%.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל:

א. יחס נזילות:

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופה רשאים למשוך מתוך כלל נכסי הקופה (להלן-יחס הנזילות) נכון לסוף שנת 2018, הינם כדלקמן:

שם המסלול	שיעור סכומים נזילים %
לבני 50 ומטה	64.17%
לבני 50 עד 60	77.11%
לבני 60 ומעלה	88.48%
כספי	88.60%
אג"ח ממשלות	77.99%
אג"ח ללא מניות	83.55%
מניות	60.53%
אג"ח עד 15% מניות	84.72%

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון:

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכונוניהם טרם הבשילו, המשקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו לתום תקופת החיסכון, ליום 31.12.2018 הינו כדלקמן:

משך חיים ממוצע שנים	
לבני 50 ומטה	11.56
לבני 50 עד 60	7.17
לבני 60 ומעלה	6.65
כספי	11.03
אג"ח ממשלות	8.77
אג"ח ללא מניות	7.04
מניות	11.99
אג"ח עד 15% מניות	7.46

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל (המשך):

ג. שינוי במספר חשבונות העמיתים-מצרפי:
להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2018:

מספרי חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
177,345	6,112	48,580	134,877	שכירים
145,661	6,708	33,302	119,067	עצמאיים
323,006	12,820	81,882	253,944	סה"כ

31.12.18		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	
(2)	(1)	
5,039,165	57,610	חשבונות פעילים
26,529,777	265,396	חשבונות לא פעילים
31,568,942	323,006	סה"כ חשבונות
10,958	6,902	חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול לבני 50 ומטה:

מספר חשבונות עמיתים

ליום 31 בדצמבר 2018						דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
251	-	1	1	-	48	0.25%-0%
103	2	-	-	-	10	0.5%-0.25%
14,941	157	55	38	-	2,110	0.75%-0.5%
35,693	2,138	998	211	-	7,008	1.05%-0.75%
50,988	2,297	1,054	250	-	9,176	

סך נכסים באלפי ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2018						דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
11,620	-	-	-	-	4,223	0.25%-0%
48,995	460	-	-	-	11,139	0.5%-0.25%
1,694,423	6,994	5,353	1,213	670	189,396	0.75%-0.5%
1,559,975	68,429	27,676	4,100	469	281,400	1.05%-0.75%
3,315,013	75,883	33,029	5,312	1,139	486,158	

(2) מסלול לבני 50 עד 60

מספר חשבונות עמיתים

ליום 31 בדצמבר 2018						דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
682	5	-	1	-	111	0.25%-0%
781	-	-	-	-	28	0.5%-0.25%
54,161	521	166	113	-	8,510	0.75%-0.5%
76,237	8,092	3,882	1,328	-	12,762	1.05%-0.75%
131,861	8,618	4,048	1,442	-	21,411	

סך נכסים באלפי ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2018						דמי ניהול מהפקדו ת
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
69,229	257	-	-	-	20,116	0.25%-0%
178,528	-	-	-	-	13,014	0.5%-0.25%
9,222,780	40,933	21,307	2,988	11	1,258,928	0.75%-0.5%
5,700,800	370,008	192,351	32,757	1,857	1,315,608	1.05%-0.75%
15,171,337	411,198	213,658	35,745	1,868	2,607,666	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):
 א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(3) מסלול לבני 60 ומעלה:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%		
163	-	-	-	-	33		0.25%-0%
134	2	-	-	-	9		0.5%-0.25%
18,836	164	80	38	-	1,955		0.75%-0.5%
31,904	2,778	756	186	-	3,252		1.05%-0.75%
51,037	2,944	836	224	-	5,249		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%		
23,692	-	-	-	-	6,482		0.25%-0%
38,095	42	-	-	-	1,949		0.5%-0.25%
3,637,936	17,528	8,705	560	-	373,009		0.75%-0.5%
2,461,337	127,469	53,989	8,480	179	299,601		1.05%-0.75%
6,161,060	145,039	62,694	9,040	179	681,041		

(4) מסלול כספי:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%		
12	-	-	-	2		0.25%-0%
2	-	-	-	-		0.5%-0.25%
269	1	10	-	18		0.75%-0.5%
235	16	1	6	33		1.05%-0.75%
518	17	11	6	53		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):
 א. שיעור דמי הניהול (המשך):

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%		
4,224	-	-	-	686		0.25%-0%
317	-	-	-	-		0.5%-0.25%
63,431	384	-	-	6,664		0.75%-0.5%
12,667	818	754	49	2,342		1.05%-0.75%
80,639	1,202	754	49	9,692		

(5) מסלול אג"ח ממשלות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%		
1	-	-	-	-		0.25%-0%
1	-	-	-	-		0.5%-0.25%
360	2	1	-	24		0.75%-0.5%
732	66	24	7	120		1.05%-0.75%
1,094	68	25	7	144		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%		
19	-	-	-	-		0.25%-0%
-	-	-	-	-		0.5%-0.25%
46,078	12	139	-	4,945		0.75%-0.5%
38,507	3,111	1,204	360	6,886		1.05%-0.75%
84,604	3,123	1,342	360	11,831		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

6) מסלול אג"ח ללא מניות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%	דמי ניהול מנכסים	
17	-	-	-	3	0.25%-0%	
5	-	-	-	-	0.5%-0.25%	
906	10	6	4	67	0.75%-0.5%	
2,815	163	49	11	164	1.05%-0.75%	
3,743	173	55	15	234		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%	דמי ניהול מנכסים	
1,536	-	-	-	145	0.25%-0%	
8,379	-	-	-	-	0.5%-0.25%	
133,880	1,545	308	101	12,605	0.75%-0.5%	
156,168	9,118	3,913	40	10,063	1.05%-0.75%	
299,962	10,663	4,221	141	22,813		

7) מסלול מניות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
240	-	-	-	-	38	0.25%-0%
85	-	-	-	-	1	0.5%-0.25%
6,792	38	31	16	-	551	0.75%-0.5%
11,913	440	158	50	-	1,696	1.05%-0.75%
19,030	478	189	66	-	2,286	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):
 א. שיעור דמי הניהול (המשך):

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%-1%	0%	דמי ניהול מנכסים
12,953	-	-	-	-	2,250	0.25%-0%
38,333	-	-	-	-	7	0.5%-0.25%
579,814	1,660	1,298	267	-	78,659	0.75%-0.5%
391,590	14,132	4,267	715	82	59,340	1.05%-0.75%
1,022,690	15,792	5,565	983	82	140,256	

- 8) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

מספר חשבונות עמיתים

ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%	דמי ניהול מנכסים
9	-	-	-	2	0.25%-0%
7	-	-	-	-	0.5%-0.25%
1,207	10	-	1	101	0.75%-0.5%
1,781	44	18	7	171	1.05%-0.75%
3,004	54	18	8	274	

סך נכסים באלפי ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2018					דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	3%-4%	2%-3%	1%-2%	0%	דמי ניהול מנכסים
951	-	-	-	57	0.25%-0%
12,149	-	-	-	-	0.5%-0.25%
242,279	564	269	-	23,512	0.75%-0.5%
139,093	3,691	763	825	10,967	1.05%-0.75%
394,472	4,255	1,032	825	34,536	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה (ברמה מצרפית):

לשנה
שהסתיימה ביום
31 בדצמבר, 2018

0.27%	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע מהממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
2.12%	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
2,037,346	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
6.45%	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
53,428	מספר חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)
16.54%	שיעור חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018

<u>באלפי ש"ח</u>							
<u>לבני 50</u>	<u>לבני 50 עד</u>	<u>לבני 60</u>	<u>כספי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>אג"ח ללא</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח עד</u>
<u>ומטה</u>	<u>60</u>	<u>ומעלה</u>	<u>ממשלות</u>	<u>מניות</u>	<u>15% מניות</u>		
6,206	31,135	9,820	25	18	158	2,312	309
הוצאות ישירות							

לפירוט ההוצאות - ראה ביאור 11 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

4. ניתוח מדיניות השקעה:

א. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:

מסלול לבני 50 ומטה (לשעבר "גולד") – בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים במסלול.

מסלול לבני 50 עד 60 (לשעבר "כללי") – בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים במסלול.

מסלול לבני 60 ומעלה (לשעבר "קלאסי") – בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים במסלול.

גמל כספי (לשעבר "כספית") – כל נכסי המסלול יושקעו בנכסים המפורטים בסעיף 2א לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה - 1994.

מסלול גמל אג"ח ממשלות (לשעבר "ממשלתי") – נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח של ממשלות שונות, 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.

מסלול גמל אג"ח ללא מניות (לשעבר "אג"ח") – 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% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור של 0% 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.

מסלול גמל מניות – נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובחו"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.

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% מנכסי המסלול 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.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות לעומת שנה קודמת:

במהלך שנת 2018 הוגדלה 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 הוגדלה החשיפה לנכסי סיכון בחוב מחוץ לארץ בכל הדירוגים וזאת לאחר פתיחת מרווחים משמעותית בשוק איגרות החוב הקונצרטיות ברבעון רביעי 2018.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים:

א. מדיניות ניהול סיכונים:

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

ב. סיכוני נזילות:

סיכון נזילות - סיכון הנובע מכך שיתרת כפי 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.

ניתוח נזילות הקופה:

שם מסלול	נכסים נזילים וסחירים	נכסים במח"מ עד שנה	מח"מ של מעל שנה	סה"כ נכסים אחרים	יחס נכסים נזילים לעמיתים ניתנות למשיכה	
						באחוזים
לבני 50 ומטה	3,455,057	71,412	260,152	129,914	3,916,535	137.33%
לבני 50 עד 60	15,408,074	324,037	1,549,196	1,160,165	18,441,472	108.24%
לבני 60 ומעלה	5,654,894	96,820	838,676	468,663	7,059,053	90.47%
כספי	92,727	-	-	(391)	92,336	112.87%
ממשלות	101,285	609	-	(634)	101,260	128.18%
אג"ח ללא מניות	264,357	2,259	56,533	14,650	337,799	93.62%
מניות	1,164,462	38,300	-	(17,395)	1,185,367	162.05%
אג"ח עד 15% מניות	403,870	2,963	21,603	6,684	435,120	109.59%

אלטשולר שחם גמל
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 בשיערי החליפין המשפיעים על שיערי 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 האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי ההחזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת 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.

להלן פירוט באשר למספר חשיפות של נכסי מסלולי הקופה בהקשר האמור לעיל

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
3,916,535	836,146	1,199,638	1,880,751
(226,154)	-	(485,153)	258,999
<u>3,690,381</u>	<u>836,146</u>	<u>714,485</u>	<u>2,139,750</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

(ב) מסלול לבני 50 עד 60 :

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
18,441,472	5,521,562	4,850,464	8,069,446
(1,712,008)	(2,275,469)	-	563,461
<u>16,729,464</u>	<u>3,246,093</u>	<u>4,850,464</u>	<u>8,632,907</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ג) מסלול לבני 60 ומעלה :

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
7,059,053	1,798,078	2,313,754	2,947,221
(1,113,174)	(811,753)	-	(301,421)
<u>5,945,879</u>	<u>986,325</u>	<u>2,313,754</u>	<u>2,645,800</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ד) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
92,336	92,336
92,336	92,336

סך נכסי הקופה

ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
101,260	162	39,663	61,435
(7,875)	-	-	(7,875)
93,385	162	39,663	53,560

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
337,799	62,196	135,576	140,027
(77,619)	(31,045)	-	(46,574)
260,180	31,151	135,576	93,453

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ז. מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	לא צמוד
1,185,367	509,579	675,788
263,946	(27,357)	291,303
<u>1,449,313</u>	<u>482,222</u>	<u>967,091</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

ח. מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
435,120	74,355	153,475	207,290
(63,607)	(27,357)	-	(36,250)
<u>371,513</u>	<u>46,998</u>	<u>153,475</u>	<u>171,040</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
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}:

מסלול לבני 50 ומטה		מסלול לבני 50 עד 60		מסלול לבני 60 ומעלה		מסלול אג"ח ממשלות		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)		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%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
5.39	(5.39)	5.63	(5.63)	5.58	(5.58)	4.68	(4.68)	5.85	(5.85)	5.35	(5.35)

ותואת תיק
שקעות

(א) 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.

(ב) ניתוח הרגישות כולל רק את הסעיפים שערכם יושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

(א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2018						
נכסות במדד מניות היתר	נכסות במדד ת"א 100	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	% מסה"כ	
אלפי ש"ח						
-	266,184	-	-	266,184	24.1%	בנקים
-	5,726	-	-	5,726	0.5%	ביטוח
911	-	3,845	18,463	23,219	2.1%	ביומד
-	25,525	-	101,652	127,177	11.5%	טכנולוגיה
9,631	55,170	9,130	200,772	274,703	25.0%	מסחר ושרותים
8,339	208,931	12,718	54,568	284,556	25.8%	נדל"ן ובינוי
2,652	38,543	-	-	41,195	3.7%	תעשייה
-	10,822	-	67,743	78,565	7.1%	נפט וגז
21,533	610,901	25,693	443,198	1,101,325	100%	סך הכל

(ב) מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2018						
נכסות במדד מניות היתר	נכסות במדד ת"א 100	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	% מסה"כ	
אלפי ש"ח						
-	985,113	-	-	985,113	23.4%	ענף משק
-	21,227	-	-	21,227	0.5%	בנקים
3,030	-	45,741	66,439	115,210	2.7%	ביטוח
-	91,098	-	376,999	468,097	11.1%	ביומד
37,481	208,555	64,290	738,202	1,048,528	25.0%	טכנולוגיה
33,886	780,917	110,651	196,655	1,122,109	26.6%	מסחר ושרותים
10,608	152,014	-	-	162,622	3.9%	נדל"ן ובינוי
-	36,921	-	249,508	286,429	6.8%	תעשייה
85,005	2,275,845	220,682	1,627,803	4,209,335	100%	סך הכל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2018					
מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100
		לא סחיר	בחול"ל		
22.8%	202,478	-	-	-	202,478
0.5%	4,221	-	-	-	4,221
1.7%	15,479	13,545	1,375	559	-
11.0%	97,713	78,727	-	-	18,986
22.7%	200,996	153,288	1,576	5,188	40,944
30.9%	274,509	41,518	56,286	17,259	159,446
3.7%	32,491	-	-	2,612	29,879
6.7%	59,394	52,094	-	-	7,300
100%	887,281	339,172	59,237	25,618	463,254

ענף משק	
בנקים	
ביטוח	
ביומד	
טכנולוגיה	
מסחר ושרותים	
נדל"ן ובינוי	
תעשיה	
נפט וגז	
סך הכל	

(ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			ענף משק נדל"ן ובינוי סך הכל
%	סך הכל	בחול"ל	
מסה"כ			
אלפי ש"ח			
100%	2,896	2,896	
100%	2,896	2,896	

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				
%			נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100
מסה"כ	סך הכל	בחול"ל		
אלפי ש"ח				
25.2%	166,009	-	-	166,009
0.5%	3,387	-	-	3,387
2.7%	17,477	17,145	332	-
11.5%	75,824	60,089	-	15,735
24.2%	158,884	118,349	6,033	34,502
25.1%	165,352	34,285	4,811	126,256
3.8%	24,935	12	1,643	23,280
7.0%	45,749	39,196	-	6,553
100%	657,617	269,076	12,819	375,722

ענף משק
בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
נפט וגז
סך הכל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):
 ג. סיכוני שוק (המשך):

(ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018						
%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
מסה"כ		אלפי ש"ח				
24.3%	7,324	-	-	-	7,324	ענף משק
0.5%	155	-	-	-	155	בנקים
2.1%	646	489	112	45	-	ביטוח
10.9%	3,298	2,585	-	-	713	ביומד
23.4%	7,020	5,116	57	240	1,607	טכנולוגיה
28.0%	8,431	1,416	942	342	5,731	מסחר ושרותים
4.1%	1,238	-	-	81	1,157	נדל"ן ובינוי
6.6%	2,002	1,717	-	-	285	תעשייה
						נפט וגז
100%	30,114	11,323	1,111	708	16,972	סך הכל

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:
 (א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
2,068,856	289,117	1,779,739	בארץ
199,160	42,447	156,713	בחו"ל
2,268,016	331,564	1,936,452	סך הכל נכסי חוב

(ב) מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
10,363,205	1,599,259	8,763,946	בארץ
1,211,934	273,974	937,960	בחו"ל
11,575,139	1,873,233	9,701,906	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך):

ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
4,639,156	797,161	3,841,995	בארץ
587,189	138,335	448,854	בחו"ל
<u>5,226,345</u>	<u>935,496</u>	<u>4,290,849</u>	סך הכל נכסי חוב

ד) מסלול כספי

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
85,926	85,926		בארץ

ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
88,985	609	88,376	בארץ
<u>88,985</u>	<u>609</u>	<u>88,376</u>	סך הכל נכסי חוב

ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
264,497	48,399	216,098	בארץ
37,728	10,393	27,335	בחו"ל
<u>302,225</u>	<u>58,792</u>	<u>243,433</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך):

ז) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
273,231	38,300	234,931	בארץ

ח) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
332,690	18,027	314,663	בארץ
34,554	6,539	28,015	בחו"ל
<u>367,244</u>	<u>24,566</u>	<u>342,678</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
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 בינלאומי (*)

אלפי ש"ח

<u>אג"ח עד</u>		<u>אג"ח ללא</u>	<u>אג"ח</u>		<u>לבני 60</u>	<u>לבני 50 עד</u>	<u>לבני 50</u>	
<u>15%</u>	<u>מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>ממשלות</u>	<u>כספי</u>	<u>ומעלה</u>	<u>60</u>	<u>ומטה</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
280,086	234,931	199,453	88,376	85,926	3,372,697	8,451,887	1,734,086	אגרות חוב ממשלתיות
								אגרות חוב קונצרניות
								ונכסי חוב אחרים
								בדירוג:
33,535	-	15,447	-	-	450,887	272,304	39,145	AA ומעלה
1,042	-	1,197	-	-	18,411	39,755	6,508	BBB עד A
-	-	-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
<u>314,663</u>	<u>234,931</u>	<u>216,097</u>	<u>88,376</u>	<u>85,926</u>	<u>3,841,995</u>	<u>8,763,946</u>	<u>1,779,739</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>								
								אגרות חוב קונצרניות
								ופיקדונות בבנקים
								בדירוג:
13,473	38,300	33,324	609	-	439,808	894,702	143,822	AA ומעלה
2,644	-	2,646	-	-	48,946	116,055	19,467	BBB עד A
	-	-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
	-	-	-	-	10	188	-	לא מדורג
	-	-	-	-	146,335	407,227	102,963	הלוואות לעמיתים
1,909	-	12,430	-	-	162,062	181,087	22,865	הלוואות לאחרים
<u>18,026</u>	<u>38,300</u>	<u>48,400</u>	<u>609</u>	<u>-</u>	<u>797,161</u>	<u>1,599,259</u>	<u>289,117</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>332,689</u>	<u>273,231</u>	<u>264,497</u>	<u>88,985</u>	<u>85,926</u>	<u>4,639,156</u>	<u>10,363,205</u>	<u>2,068,856</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ
633	-	610	-	-	156,814	431,367	107,219	מזה – נכסי חוב בדירוג פנימי

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

אלטשולר שחם גמל
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 בינלאומי (*)					
אלפי ש"ח					
אג"ח עד 15% מניות	אג"ח ללא מניות	לבני 60 ומעלה	לבני 50 עד 60	לבני 50 ומטה	נכסי חוב סחירים בחו"ל
					אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
8,575	8,067	134,568	284,577	47,637	A ומעלה
10,703	10,444	172,749	357,051	59,127	BBB
8,738	8,221	133,799	288,243	49,051	נמוך מ-BBB
-	603	7,738	8,089	898	לא מדורג
28,016	27,335	448,854	937,960	156,713	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
					נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
					אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
-	-	-	-	3,681	BBB
-	-	-	-	-	לא מדורג
6,539	10,393	138,335	273,974	38,766	אחר
6,539	10,393	138,335	273,974	42,447	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
34,555	37,728	587,189	1,211,934	199,160	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
-	2,817	39,895	70,469	10,209	מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי

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

אלטשולר שחם גמל
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	לבני 60 ומעלה	לבני 50 עד 60	לבני 50 ומטה	
2.20%	1.98%	1.56%	1.39%	1.19%	AA ומעלה
4.39%	2.23%	3.10%	4.21%	4.34%	A
8.24%	5.68%	5.87%	6.46%	6.25%	BBB
5.93%	5.93%	5.93%	5.93%	5.93%	נמוך מ-BBB
8.33%	5.53%	5.98%	7.05%	7.26%	לא מדורג

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

א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.0%	157,910	בנקים
0.4%	9,832	ביטוח
1.2%	28,217	ביומד
8.2%	187,488	מסחר ושרותים
3.7%	84,087	נדל"ן ובינוי
0.8%	17,590	תעשייה
0.6%	12,525	השקעה ואחזקות
1.5%	34,713	נפט וגז
0.1%	1,568	אחר
76.5%	1,734,086	אג"ח ממשלתי
100%	2,268,016	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
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 לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.6%	875,952	בנקים
0.5%	57,236	ביטוח
1.4%	166,052	ביומד
8.2%	953,619	מסחר ושרותים
4.4%	514,345	נדל"ן ובינוי
0.9%	106,706	תעשיה
1.0%	110,115	השקעה ואחזקות
2.8%	328,621	נפט וגז
0.1%	10,605	אחר
73.0%	8,451,888	אג"ח ממשלתי
100%	11,575,139	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
12.8%	670,309	בנקים
0.5%	25,854	ביטוח
1.5%	76,636	ביומד
8.3%	433,721	מסחר ושרותים
5.4%	280,723	נדל"ן ובינוי
1.0%	53,112	תעשיה
1.9%	99,126	השקעה ואחזקות
4.0%	209,527	נפט וגז
0.1%	4,640	אחר
64.5%	3,372,697	אג"ח ממשלתי
100%	5,226,345	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(ד) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
100%	85,926
100%	85,926

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
0.7%	609
99.3%	88,376
100%	88,985

בנקים

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
8.1%	24,578
1.5%	4,648
7.5%	22,668
6.0%	18,150
1.1%	3,450
3.1%	9,223
6.5%	19,737
0.1%	318
66.0%	199,453
100%	302,225

בנקים

ביומד

מסחר ושרותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אחר

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
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):

ז) מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
14.0%	38,300
86.0%	234,931
100%	273,231

בנקים
אג"ח ממשלתי
סך הכל השקעה בנכסי חוב

ח) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
12.7%	46,659
0.4%	1,567
1.4%	5,000
3.3%	12,229
4.1%	14,922
0.9%	3,320
0.1%	300
0.8%	2,847
0.1%	314
76.3%	280,086
100%	367,244

בנקים
ביטוח
ביומד
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
אחר
אג"ח ממשלתי
סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	אחר	סה"כ	
1,734,086	130,539	644,862	-	4,554	789	(175,022)	2,339,808	ישראל
-	58,303	76,553	117,540	22,446	-	239,855	514,697	ארה"ב
-	106,845	379,910	98,815	79,738	3,607	393,115	1,062,030	אחר
1,734,086	295,687	1,101,325	216,355	106,738	4,396	457,948	3,916,535	

מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	אחר	סה"כ	
8,451,888	922,346	2,447,132	-	9,221	7,815	(939,275)	10,899,127	ישראל
-	380,062	285,497	476,123	82,267	-	852,988	2,076,937	ארה"ב
-	614,950	1,476,706	360,446	319,852	35,591	2,657,863	5,465,408	אחר
8,451,888	1,917,358	4,209,335	836,569	411,340	43,406	2,571,576	18,441,472	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
4,426,962	(301,381)	8,694	-	33,073	493,407	820,472	3,372,697	ישראל
357,532	(30,825)	-	131,569	16,598	58,845	181,345	-	ארהב
2,274,559	1,459,929	26,782	75,844	83,064	335,029	293,911	-	אחר
7,059,053	1,127,723	35,476	207,413	132,735	887,281	1,295,728	3,372,697	

מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
92,336	6,410	85,926	ישראל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):
- ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):
- מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אחר	סה"כ
88,376	13,415	101,791
-	(7,881)	(7,881)
-	7,350	7,350
88,376	12,884	101,260

מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	קרנות נאמנות	תעודת סל	נדל"ן	אחר	סה"כ
199,453	47,426	-	-	-	715	(14,541)	233,053
-	11,098	-	-	3,383	-	(25,034)	(10,553)
-	18,101	2,896	1,917	-	1,913	90,472	115,299
199,453	76,625	2,896	1,917	3,383	2,628	50,897	337,799

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ו. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	אחר	סה"כ
234,931	-	389,019	-	1,897	(11,530)	614,317
-	-	45,167	56,441	14,576	198,833	315,016
-	38,300	223,431	58,828	40,720	(105,246)	256,033
234,931	38,300	657,617	115,269	57,193	82,057	1,185,367

מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	מניות	קרנות נאמנות	תעודות סל	אחר	סה"כ
280,086	44,387	17,915			(17,322)	325,066
-	9,089	1,971	617	6,899	(18,302)	274
-	20,643	10,228	3,698	2,701	72,510	109,780
280,086	74,119	30,114	4,315	9,600	36,886	435,120

אלטשולר שחם גמל
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 ביעוץ 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 גמל
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 גמל
סקירת הנהלה לשנת 2018

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של אלטשולר שחם גמל (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 ולהנהלה 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 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.

הנהלת החברה המנהלת בפקוח 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 שם גמל - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שם גמל (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של אלטשולר שם 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 קיימת, 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 שחשבנו 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 הוצאתם 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 להרשאות 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 לבלתי 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 28 במרץ 2019 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב
27 במרץ, 2019

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל (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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה 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 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

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל (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 והנהלים לגבי הגילוי של הקופה 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 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