

דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2014

"אלטשולר שחם פיצויים"

תוכן העניינים

עמוד

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
4-5	מידע אודות דמי ניהול
6-9	ניתוח מדיניות ההשקעה
10-20	ניהול סיכונים
21-25	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2014

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

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

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:

<u>מספר אישור</u>	<u>שם המסלול</u>
1094	כללי
1471	אג"ח
2008	כספית
588	קלאסי

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:

1. שמה של החברה המנהלת שונה לשם "אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ" (במקום השם "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ").
2. ביום 1 באוקטובר 2012 מוזגה קופת הגמל אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים (מ.ה. 754) לתוך אלטשולר שחם גמל כללי (מ.ה. 1094), בהתאם לאישור הממונה על אנג' שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
3. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ואישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ביום 1 באוקטובר 2013 מוזגו לקופה המסלולים הבאים:
 - מסלול "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין, מסלול כללי (מספר אישור אוצר 404) מוזגה לתוך המסלול הכללי של הקופה (מספר אישור אוצר 1094).
 - מסלול "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין, מסלול אג"ח (מספר אישור אוצר 588) הועבר כמסלול השקעה חדש. במסגרת ההעברה השתנה שם המסלול ל"אלטשולר שחם – פיצויים קלאסי".
4. ביום 1 באוקטובר 2013 עודכן נוסח תקנון הקופה בעקבות מיזוג קופות הגמל שתופעלו בבנק מזרחי אל בנק לאומי ובעקבות מיזוגים פנימיים בקופות שנוהלו בבנק לאומי. נוסף לתקנון מסלול "אלטשולר שחם פיצויים קלאסי".

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל:

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2014:

מספר העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
2,118	103	256	1,965	מעבידים
96			71	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

3. מידע אודות דמי ניהול:

שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים פעילים	
337,398	49	0.5% - 0%
324,351	601	1% - 0.5%
67,569	269	1.5% - 1%
70,386	582	2% - 1.5%
799,703	1,501	סה"כ

(2) מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים פעילים	
4,986	4	0.5% - 0%
57,901	90	1% - 0.5%
10,913	57	1.5% - 1%
4,394	42	2% - 1.5%
78,194	193	סה"כ

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

3. מידע אודות דמי ניהול: (המשך)

שיעור דמי הניהול: (המשך)

(3) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים פעילים	
1,168	2	0% - 0.5%
715	2	0.5% - 1%
264	2	1.5% - 1%
2,147	6	סה"כ

(4) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים פעילים	
37,308	16	0% - 0.5%
123,820	226	0.5% - 1%
26,141	87	1% - 1.5%
19,155	89	1.5% - 2%
206,424	418	סה"כ

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים בקופה, נוסף על דמי הניהול הינם

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

ליום 31 בדצמבר 2014			
באלפי ש"ח			
קלאסי	אג"ח	כספית	כללי
191	51	-	1,202
הוצאות ישירות			

ראה באור 11 " הוצאות ישירות בדוח הכספי

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה:

א. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:

מסלול כללי - במסלול זה יושקעו נכסי המסלול בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי והכל בכפוף להוראות ההסדר התחוקתי.

מסלול אג"ח - 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 כספית – 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 קלאסי - ישקיע לפחות 10% במניות ולפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות, קונצרטיות ואג"ח להמרה.

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות הקופה לעומת שנה קודמת:

בעקבות עליית התשואות המשמעותית, קוצר במהלך השנה המח"מ לרמה של 3.5 שנים.

בנוסף, לאור הירידה החדה מידי בציפיות האינפלציה, הוגדלה החשיפה לאפיק הצמוד.

בעקבות שינוי בהערכות לגבי גובה האינפלציה בעתיד והתלילות של עקום התשואות, הוארך לקראת סוף השנה המח"מ ל-4 שנים, בעיקר באפיק השקלי.

ג. ניתוח תשואת הקופה מול מדד ייחוס:

1) הגדרות:

א) אפיק השקעה - אפיקי ההשקעה אשר הוצגו במדיניות ההשקעה הצפויה עליה הצהירה החברה המנהלת בתחילת השנה.

ב) שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים - שיעור האפיק מנכסי קופת הגמל. שיעור זה יחושב כממוצע שנתי המבוסס על 12 תצפיות של שיעור האפיק לסוף כל חודש מחודשי השנה.

ג) מדד ייחוס - מדד או מדדי הייחוס שבחרה החברה המנהלת במסגרת מדיניות ההשקעה עליה הצהירה בתחילת השנה.

ד) תשואת מדד הייחוס באחוזים - תשואת מדד הייחוס (במידה שמדד הייחוס מורכב משילוב של שני מדדים, תציג החברה המנהלת מתחת לטבלה את תשואת כל אחד מהמדדים בנפרד) אשר בו בחרה החברה המנהלת במדיניות השקעה עליה הצהירה מראש בתחילת השנה. במידה שלאפיק השקעה שנבחר לא הוצג מדד ייחוס במדיניות ההשקעה המוצהרת, לא תוצג תשואה למדד.

ה) תשואה משוקללת באחוזים - מכפלה של תשואת מדד הייחוס בשיעור האפיק מנכסי המסלול. במידה שאין מדד ייחוס לאפיק השקעה מסוים התשואה המשוקללת תהיה מכפלה של התשואה בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

ו) תשואת המסלול - תשואת המסלול בשנת הדיווח.

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקופה מול מדד ייחוס (המשך):

2) מסלולים שאינם מתמחים:

א. מסלול כללי:

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
2.44	6.58%	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	37.13%	אג"ח ממשלתי
0.27	1.04%	*תל בונד 20	25.71%	אג"ח קונצרני
1.43	4.83%	*ת"א – 100 – 50% *msci world – 50%	29.61%	מניות
-	0.83%	*מק"מ	0.52%	פיקדונות
-			1.43%	קרנות השקעה
-			4.64%	הלוואות לתאגידים
0.05	0.83%	* מק"מ	5.64%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
-			0.88%	נדל"ן
0.67	7.49%	*סל מטבעות	9.00%	חשיפה למט"ח
4.86			114.56%	סה"כ
5.80				תשואת המסלול (ו)
(0.94)				הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

ת"א 100 – 6.73%

MSCI WORLD - 2.93%

מ.ק.מ – 0.83%

סל מטבעות—7.49%

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקופה מול מדד ייחוס (המשך):

2) מסלולים שאינם מתמחים:

ב. מסלול קלאסי:

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
2.82	6.58%	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	42.89%	אג"ח ממשלתי
0.36	1.04%	*תל בונד 20	34.51%	אג"ח קונצרני
0.44	4.83%	*ת"א – 100 – 50% *msci world – 50%	9.12%	מניות
-	0.83%	*מק"מ	1.54%	פיקדונות
-			0.28%	קרנות השקעה
-			8.93%	הלוואות לתאגידים
0.03	0.83%	*מק"מ	3.81%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
-			0.97%	נדל"ן
0.54	7.40%	*סל מטבעות	7.22%	חשיפה למט"ח
4.19			109.27%	סה"כ
4.87				תשואת המסלול (ו)
(0.68)				הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

ת"א 100 – 6.73%

MSCI WORLD - 2.93%

מ.ק.מ – 0.83%

סל מטבעות – 7.49%

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקופה מול מדד ייחוס (המשך):

3) מסלולים מתמחים:

א. מסלול כספית:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
0.83	*מק"מ	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, נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בניירות ערך המיריס למניות.
0.60		תשואת המסלול
0.23		0.23

* מק"מ - 0.83

ב. מסלול אג"ח:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
3.81	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי-50% *תל בונד 20 - 50%	במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי.
4.78		תשואת המסלול
(0.97)		הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים:

א. מדיניות ניהול סיכונים:

מידע בדבר מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות ראה בדוח 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.

1. ניתוח נזילות הקופה:

יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים באחוזים	נכסים		נכסים		שם מסלול	
	סה"כ נכסים	אחרים	מח"מ של מעל שנה	במח"מ עד שנה		
	ב א ל פ י ש " ח					
78.24	799,703	36,503	128,502	8,982	625,716	כללי
81.11	78,194	870	12,769	1,131	63,424	אג"ח
100	2,147	(1)	-	-	2,148	כספית
74.27	206,424	4,535	44,357	4,223	153,309	קלאסי

2. מח"מ נכסים:

משך החיים הממוצע של נכסי הקופה, המשקף את הזמן הממוצע המשוקלל של זרם המזומנים המהוון (קרן וריבית), ליום 31.12.2014 הינו כדלקמן:

שנים	
4.07	כללי
4.38	אג"ח
0.21	כספית
4.35	קלאסי

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ב. סיכוני נזילות (המשך):

3. היחס בין סך הנכסים הסחירים והנזילים לבין סך היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה:

היחס בין שיעור הנכסים הסחירים והנזילים לבין שיעור הנכסים הנזילים שהעמיתים רשאים למשוך	
%	
100.00	כללי
100.00	אג"ח
100.00	כספית
100.00	קלאסי

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 בשיעורי החליפין המשפיעים על שערי הנירות 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 מטחיית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחיית, 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.

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
799,703	158,821	180,310	460,572
-	-	-	-

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי
דלתא

ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
78,194	11,803	27,239	39,152
-	-	-	-

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
2,147	2,147

סך נכסי הקופה

ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
206,424	40,995	66,028	99,401
-	-	-	-

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי
דלתא

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

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 קלאסי		מסלול כספית		מסלול אג'ח		מסלול כללי		ליום 31 בדצמבר : 2014
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%	
3.58	(3.58)	0.20	(0.20)	3.89	(3.89)	2.81	(2.81)	תשואת תיק ההשקעות

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 פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014

%	מסה"כ	סך הכל	לא		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			בחול"ל	סחיר			
אלפי ש"ח							
9.8%		13,481	-	-	-	13,481	ענף משק
5.7%		7,820	-	-	-	7,820	בנקים
9.7%		13,400	11,519	1,711	170	-	ביטוח
2.4%		3,250	2,402	848	-	-	ביומד
19.5%		26,943	19,756	775	2,431	3,981	טכנולוגיה
31.7%		43,786	2,112	584	4,196	36,894	מסחר ושירותים
13.0%		17,962	8,294	-	3,610	6,058	נדל"ן ובינוי
8.3%		11,394	-	-	-	11,394	תעשייה
							השקעה ואחזקות
100.0%		<u>138,036</u>	<u>44,083</u>	<u>3,918</u>	<u>10,407</u>	<u>79,628</u>	סך הכל

ב) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014

%	מסה"כ	סך הכל	לא		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			בחול"ל	סחיר			
אלפי ש"ח							
8.6		962	-	-	-	962	ענף משק
5.2		582	-	-	-	582	בנקים
7.5		839	839	-	-	-	ביטוח
1.4		158	158	-	-	-	ביומד
24.3		2,718	1,424	-	195	1,099	טכנולוגיה
34.1		3,809	318	-	214	3,277	מסחר ושירותים
11.4		1,275	596	-	265	414	נדל"ן ובינוי
7.4		827	-	-	-	827	תעשייה
-		-	-	-	-	-	השקעה ואחזקות
							נפט וגז
100.00		<u>11,170</u>	<u>3,335</u>	<u>-</u>	<u>674</u>	<u>7,161</u>	סך הכל

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
521,425	131,092	390,333
72,786	6,390	66,396
<u>594,211</u>	<u>137,482</u>	<u>456,729</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
65,591	13,308	52,283
10,053	592	9,461
<u>75,644</u>	<u>13,900</u>	<u>61,744</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ג) מסלול כספית

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	סחירים	אלפי ש"ח
<u>1,978</u>	<u>1,978</u>	

בארץ

ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
156,729	46,811	109,918
27,461	1,769	25,692
<u>184,190</u>	<u>48,580</u>	<u>135,610</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2014				
דירוג מקומי (*)				
אלפי ש"ח				
<u>קלאסי</u>	<u>כספית</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
89,241	1,978	43,725	336,153	אגרות חוב ממשלתיות
				אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב
				אחרים בדירוג:
10,150	-	5,961	40,353	AA ומעלה
7,455	-	1,891	7,900	BBB עד A
1,633	-	482	1,597	נמוך מ-BBB
1,438	-	224	4,330	לא מדורג
<u>109,918</u>	<u>1,978</u>	<u>52,283</u>	<u>390,333</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
				<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
				אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות
				בבנקים בדירוג:
26,965	-	7,322	89,097	AA ומעלה
1,522	-	717	7,481	BBB עד A
	-	-	61	לא מדורג
18,324	-	5,269	34,453	הלוואות לאחרים
<u>46,811</u>	<u>-</u>	<u>13,308</u>	<u>131,092</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>156,729</u>	<u>1,978</u>	<u>65,591</u>	<u>521,425</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 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2014			
דירוג מקומי (*)			
אלפי ש"ח			
<u>קלאסי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
3,089	1,180	8,052	אגרות חוב ממשלתיות
			אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
			AA ומעלה
3,260	1,130	8,600	BBB עד A
16,794	6,277	43,538	נמוך מ-BBB
2,265	768	5,439	לא מדורג
284	106	767	
<u>25,692</u>	<u>9,461</u>	<u>66,396</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
			נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
			אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
			נכסי חוב אחרים
<u>1,769</u>	<u>592</u>	<u>6,390</u>	
<u>1,769</u>	<u>592</u>	<u>6,390</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>27,461</u>	<u>10,053</u>	<u>72,786</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

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 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. להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

ליום 31 בדצמבר 2014, באחוזים			נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
קלאסי	אג"ח	כללי	
2.79	2.83	2.63	AA ומעלה
4.57	4.84	4.00	A
6.30	6.31	6.30	BBB
8.66	7.11	8.32	לא מדורג

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

סחירים:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
6.3	37,645	בנקים
0.4	2,522	ביטוח
0.3	1,752	ביומד
1.0	5,720	טכנולוגיה
21.8	129,834	מסחר ושירותים
3.8	22,822	נדל"ן ובינוי
3.2	18,969	תעשייה
3.6	21,560	השקעה ואחזקות
1.5	9,180	נפט וגז
57.9	344,207	אג"ח ממשלתי
100.0	594,211	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים
סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.0	5,294	בנקים
0.4	265	ביטוח
0.3	250	ביומד
0.7	514	Zטכנולוגיה
0.7	514	מסחר ושירותים
17.4	13,129	נדל"ן ובינוי
4.4	3,357	תעשיה
3.6	2,722	השקעה ואחזקות
5.6	4,234	נפט וגז
0.6	460	אחר
59.4	44,905	אג"ח ממשלתי
100	75,644	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
100.00	1,978	אג"ח ממשלתי
100.00	1,978	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
4.0	7,371	בנקים
0.4	744	ביטוח
0.4	664	ביומד
23.4	43,051	מסחר ושירותים
1.0	1,911	טכנולוגיה
6.2	11,509	נדל"ן ובינוי
4.5	8,345	תעשיה
7.7	14,209	השקעה ואחזקות
2.1	3,877	נפט וגז
0.1	178	אחר
50.1	92,331	אג"ח ממשלתי
100	184,190	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם פיצויים

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. 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 השפעה 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 2014

6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה 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, 2014 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 2014

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 בקרות 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 2014, 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, 2014, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח: 25 במרס, 2015

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 2014, 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 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 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 וחיסכון. 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 מרשותה); (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 וחיסכון, 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 שבקרות תהפוכנה 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 2014, 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 2014 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 25 במרס, 2015, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב
25 במרס, 2015

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן : הקופה) לשנת 2014 (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 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.

25 במרס, 2015

תאריך

יאיר לוינשטיין- מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן : הקופה) לשנת 2014 (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.

שרון גרשביין – מנהלת כספים

25 במרס, 2015
תאריך