



דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2017

"אלטשולר שחם גמל"

סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017

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 2017

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 2017, הינם כדלקמן:

<u>שם המסלול</u>	<u>שיעור סכומים נזילים</u> %
לבני 50 ומטה	64.46%
לבני 50 עד 60	74.97%
לבני 60 ומעלה	86.22%
כספי	85.06%
אג"ח ממשלות	79.22%
אג"ח ללא מניות	81.64%
מניות	62.38%
אג"ח עד 15% מניות	86.14%

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון:

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכוונותיהם טרם הבשילו, המשקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו לתום תקופת החיסכון, ליום 31.12.2017 הינו כדלקמן:

<u>משך חיים ממוצע שנים</u>	
11.31	לבני 50 ומטה
7.76	לבני 50 עד 60
6.79	לבני 60 ומעלה
10.38	כספי
7.66	אג"ח ממשלות
6.95	אג"ח ללא מניות
11.83	מניות
7.35	אג"ח עד 15% מניות

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל (המשך):

ג. שינוי במספר חשבונות העמיתים-מצרפי: להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2017:

מספרי חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
134,891	6,277	29,563	111,605	שכירים
119,015	6,885	24,404	101,496	עצמאיים
253,906	13,162	53,967	213,101	סה"כ

31.12.17		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	
(2)	(1)	
4,910,593	48,742	חשבונות פעילים
19,430,925	205,164	חשבונות לא פעילים
24,341,518	253,906	סה"כ חשבונות
14,568	9,481	חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול לבני 50 ומטה:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
142	1	-	-	-	72		0%-0.25%
60	2	-	-	-	16		0.25%-0.5%
7,465	160	26	11	-	2,354		0.5%-0.75%
18,551	2,382	945	95	12	7,317		0.75%-1.05%
26,218	2,545	971	106	12	9,759		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
7,685	3	-	-	-	3,557		0%-0.25%
36,908	470	-	-	-	11,998		0.25%-0.5%
905,761	9,018	1,852	955	-	206,827		0.5%-0.75%
960,572	78,613	29,964	4,178	333	298,988		0.75%-1.05%
1,910,926	88,104	31,816	5,133	333	521,370		

(2) מסלול לבני 50 עד 60

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
397	3	-	-	1	221		0%-0.25%
664	-	-	-	-	71		0.25%-0.5%
30,678	544	122	48	2	13,799		0.5%-0.75%
74,634	10,603	4,229	526	15	28,745		0.75%-1.05%
106,373	11,150	4,351	574	18	42,836		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
28,492	236	-	-	-	29,441		0%-0.25%
98,780	-	-	-	-	45,073		0.25%-0.5%
5,107,770	43,564	17,333	3,511	1	1,811,644		0.5%-0.75%
4,529,514	489,762	211,985	30,559	862	1,907,429		0.75%-1.05%
9,764,556	533,562	229,318	34,070	863	3,793,587		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
70	-	-	-	-	64		0%-0.25%
169	2	-	-	-	24		0.25%-0.5%
12,162	174	60	17	-	3,378		0.5%-0.75%
26,670	3,361	905	121	1	8,969		0.75%-1.05%
39,071	3,537	965	138	1	12,435		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
9,100	-	-	-	-	11,655		0%-0.25%
26,683	28	-	-	-	10,374		0.25%-0.5%
2,226,285	19,446	7,662	2,134	-	580,060		0.5%-0.75%
2,182,250	154,998	59,087	7,518	64	589,118		0.75%-1.05%
4,444,318	174,472	66,749	9,652	64	1,191,207		

(4) מסלול כספי:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
6	-	-	-	3		0%-0.25%
3	-	-	-	6		0.25%-0.5%
167	1	-	1	44		0.5%-0.75%
221	20	11	4	87		0.75%-1.05%
397	21	11	5	140		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
275	-	-	-	4,274		0%-0.25%
316	-	-	-	-		0.25%-0.5%
13,543	-	-	11	5,373		0.5%-0.75%
8,691	794	258	126	2,290		0.75%-1.05%
23,095	794	258	137	11,937		

(5) מסלול אג"ח ממשלות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
4	-	-	-	1		0%-0.25%
3	-	-	-	-		0.25%-0.5%
296	2	1	-	57		0.5%-0.75%
692	81	34	6	271		0.75%-1.05%
995	83	35	6	329		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
25	-	-	-	19		0%-0.25%
55	-	-	-	-		0.25%-0.5%
26,494	18	112	-	4,912		0.5%-0.75%
33,894	3,748	1,511	309	11,445		0.75%-1.05%
60,468	3,766	1,623	309	16,376		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
9	-	-	-	9	0%-0.25%	
13	-	-	-	-	0.25%-0.5%	
743	13	6	2	195	0.5%-0.75%	
2,838	224	74	7	790	0.75%-1.05%	
3,603	237	80	9	994		

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%		
758	-	-	-	355	0%-0.25%	
8,662	-	-	-	-	0.25%-0.5%	
93,450	1,333	88	-	22,036	0.5%-0.75%	
158,217	10,892	6,108	140	31,781	0.75%-1.05%	
261,087	12,225	6,196	140	54,172		

7) מסלול מניות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
105	-	-	-	-	59	0%-0.25%	
50	-	-	-	-	11	0.25%-0.5%	
3,153	33	13	7	3	856	0.5%-0.75%	
6,275	467	162	31	1	1,920	0.75%-1.05%	
9,583	500	175	38	4	2,846		

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	1%-0%	0%		
3,085	-	-	-	-	2,154	0%-0.25%	0%-0.25%
13,423	-	-	-	-	7,561	0.25%-0.5%	0.25%-0.5%
277,891	1,713	1,964	292	608	93,177	0.5%-0.75%	0.5%-0.75%
237,966	16,439	5,204	786	48	64,946	0.75%-1.05%	0.75%-1.05%
532,365	18,152	7,168	1,078	656	167,838		

8 מסלול אג"ח עד 15% מניות:

מספר חשבונות עמיתים

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%			
4	-	-	-	5	0%-0.25%	0%-0.25%	
2	-	-	-	2	0.25%-0.5%	0.25%-0.5%	
816	11	2	-	233	0.5%-0.75%	0.5%-0.75%	
1,319	53	19	5	338	0.75%-1.05%	0.75%-1.05%	
2,141	64	21	5	578			

סך נכסים באלפי ש"ח

עמיתים לא פעילים	ליום 31 בדצמבר 2017					דמי ניהול מהפקדות	דמי ניהול מנכסים
	4%-3%	3%-2%	2%-1%	0%			
379	-	-	-	425	0%-0.25%	0%-0.25%	
3,210	-	-	-	246	0.25%-0.5%	0.25%-0.5%	
169,734	383	273	-	37,992	0.5%-0.75%	0.5%-0.75%	
119,608	5,022	714	755	23,107	0.75%-1.05%	0.75%-1.05%	
292,931	5,405	987	755	61,770			

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

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

לשנה
שהסתיימה ביום
31 בדצמבר, 2017

0.24%	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע מהממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.74%	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
5,823,167	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
23.92%	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
60,487	מספר חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)
23.82%	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 2017

באלפי ש"ח								הוצאות ישירות
אג"ח עד 15% מניות	מניות	אג"ח ללא מניות	אג"ח ממשלות	כספי	לבני 60 ומעלה	לבני 50 עד 60	לבני 50 ומטה	
151	479	129	10	3	7,893	17,489	2,481	

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

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות לעומת שנה קודמת:

בעקבות נתונים מאקרו כלכליים חזקים של הכלכלות המובילות בעולם בדגש על ארה"ב ואירופה הגדלנו את החשיפה למניות מ 31% ל 34% במסלול כללי.

בעקבות נתונים מאקרו כלכליים חזקים בעולם שחלקם מעידים על קיומם של ללחצים אינפלציוניים בארה"ב ואירופה הורדנו את מח"מ תיק האג"ח מ 4.7 שנים ל 4 שנים במסלול כללי.

בעקבות המשך הצטמצמות מרווחי הסיכון באיגרות החוב הקונצרניות בארץ ומחוץ לארץ לרמות שפל משנת 2007 הקטנו את החשיפה לאגרות חוב קונצרניות בכל דירוגי ההשקעה בארץ ומחוץ לארץ.

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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.

1. ניתוח נזילות הקופה:

יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים ניתנות למשיכה	סה"כ נכסים	נכסים במח"מ עד שנה			נכסים נזילים וסחירים	שם מסלול
		אחרים	מח"מ של מעל שנה	ח		
באחוזים		ב א ל פ י ש " ח				
137.90%	2,557,682	106,495	117,697	46,676	2,286,814	לבני 50 ומטה
111.96%	14,355,956	971,251	937,521	320,938	12,126,246	לבני 50 עד 60
91.09%	5,886,462	405,608	635,040	189,282	4,656,532	לבני 60 ומעלה
117.56%	35,951	(53)	-	-	36,004	כספי
126.23%	82,542	(34)	-	-	82,576	ממשלות
94.75%	333,820	12,394	47,262	14,468	259,696	אג"ח ללא מניות
157.58%	727,257	(6,841)	-	12,181	721,917	מניות
112.28%	341,398	2,480	4,504	2,812	352,032	אג"ח עד 15% מניות

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

2. מח"מ נכסים:

משך החיים הממוצע של נכסי הקופה, המשקף את הזמן הממוצע המשוקלל של זרם המזומנים המהוון (קרן וריבית), ליום 31.12.2017 הינו כדלקמן:

<u>שם מסלול</u>	<u>מח"מ נכסים שנים</u>
לבני 50 ומטה	2.39
לבני 50 עד 60	2.62
לבני 60 ומעלה	3.04
אג"ח ממשלות	3.94
אג"ח עד 15% מניות	3.37
כספי	0.07
אג"ח ללא מניות	3.89
מניות	0.42

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 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 החזר 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.

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

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

(א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
2,557,682	474,988	565,819	1,516,875
(12,616)	(158,897)	-	146,281
<u>2,545,066</u>	<u>316,091</u>	<u>565,819</u>	<u>1,663,156</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ב) מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
14,355,956	2,639,772	3,756,027	7,960,157
(1,166,016)	(1,308,098)	-	(127,918)
<u>13,189,940</u>	<u>1,601,674</u>	<u>3,756,027</u>	<u>7,832,239</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
5,886,462	1,031,835	1,986,604	2,868,023
(1,325,850)	(550,468)	-	(775,382)
<u>4,560,612</u>	<u>481,367</u>	<u>1,986,604</u>	<u>2,092,641</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ד) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
35,951	35,951
<u>35,951</u>	<u>35,951</u>

סך נכסי הקופה

ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
82,542	38	35,712	46,792
(8,487)	-	-	(8,487)
<u>82,055</u>	<u>38</u>	<u>35,712</u>	<u>38,305</u>

סך נכסי הקופה חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
333,820	47,344	139,234	147,242
(105,496)	(27,989)	-	(77,507)
<u>228,324</u>	<u>19,355</u>	<u>139,234</u>	<u>69,735</u>

סך נכסי הקופה חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ז. מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	לא צמוד
727,257	152,688	574,569
167,222	(16,256)	183,478
<u>894,479</u>	<u>136,432</u>	<u>758,047</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

ח. מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
361,848	41,691	131,144	189,013
(71,794)	(15,785)	-	(56,009)
<u>290,054</u>	<u>25,906</u>	<u>131,144</u>	<u>133,004</u>

סך נכסי הקופה
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 אג"ח עד 15% מניות		מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול אג"ח ממשלות		מסלול לבני 60 ומעלה		מסלול לבני 50 עד 60		מסלול לבני 50 ומטה	
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%
3.37	(3.37)	3.89	(3.89)	3.94	(3.94)	3.04	(3.04)	2.62	(2.62)	2.39	(2.39)

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 גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017						
%	סך הכל	בחו"ל	לא	נסחרות	נסחרות	
			סחיר	מניות	במדד	
מסה"ב		אלפי ש"ח		היתר	ת"א 100	
31.7%	206,349	-	-	-	206,349	ענף משק
0.3%	1,798	-	-	-	1,798	בנקים
2.4%	15,390	11,972	3,365	53	-	ביטוח
2.9%	18,599	18,599	-	-	-	ביומד
21.5%	139,525	106,005	4,860	5,041	23,619	טכנולוגיה
33.9%	220,070	39,807	549	1,653	178,061	מסחר ושרותים
5.2%	33,785	-	-	-	33,785	נדל"ן ובינוי
1.2%	7,934	7,934	-	-	-	תעשייה
						השקעה ואחזקות
100%	643,450	184,317	8,774	6,747	443,612	סך הכל

(ב) מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2017						
%	סך הכל	בחו"ל	לא	נסחרות	נסחרות	
			סחיר	מניות	במדד	
מסה"ב		אלפי ש"ח		היתר	ת"א 100	
32.1%	875,005	-	-	-	875,005	ענף משק
0.3%	8,492	-	-	-	8,492	בנקים
3.0%	82,144	43,335	38,224	585	-	ביטוח
2.9%	79,392	78,027	1,365	-	-	ביומד
22.2%	602,804	437,999	33,974	29,333	101,498	טכנולוגיה
36.5%	994,715	220,825	7,748	6,704	759,438	מסחר ושרותים
5.3%	145,340	-	-	-	145,340	נדל"ן ובינוי
1.3%	34,185	34,185	-	-	-	תעשייה
						השקעה ואחזקות
100%	2,822,077	814,371	81,311	36,622	1,889,773	סך הכל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2017

מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	לא סחיר			
29.8%	172,185	-	-	-	172,185	ענף משק בנקים
0.2%	1,194	-	-	-	1,194	ביטוח
1.7%	9,995	8,486	1,509	-	-	ביומד
2.7%	15,476	15,476	-	-	-	טכנולוגיה
18.6%	107,278	86,833	4	2,474	17,967	מסחר ושרותים
41.0%	237,441	71,910	925	7,058	157,548	נדל"ן ובינוי
4.9%	28,263	-	-	-	28,263	תעשייה
1.2%	6,795	6,795	-	-	-	השקעה ואחזקות
100%	578,627	189,500	2,438	9,532	377,157	סך הכל

(ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

מסה"כ %	סך הכל	בחול"ל	
100%	2,575	2,575	ענף משק נדל"ן ובינוי
100%	2,575	2,575	סך הכל

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	לא סחיר			
32.9%	115,901	-	-	-	115,901	ענף משק בנקים
0.3%	1,018	-	-	-	1,018	ביטוח
2.9%	10,283	10,243	40	40	-	ביומד
2.9%	10,326	10,326	-	-	-	טכנולוגיה
21.5%	75,574	58,704	3026	3026	13,844	מסחר ושרותים
33.0%	116,219	16,289	863	863	99,067	נדל"ן ובינוי
5.2%	18,422	-	-	-	18,422	תעשייה
1.3%	4,471	4,471	-	-	-	השקעה ואחזקות
100%	352,214	100,033	3,929	3,929	248,252	סך הכל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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

(ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחו"ל	לא סחיר			
31.8%	7,281	-	-	-	7,281	ענף משק בנקים
0.2%	38	-	-	-	38	ביטוח
2.0%	467	345	122	-	-	ביומד
2.7%	623	623	-	-	-	טכנולוגיה
20.0%	4,595	3,649	-	150	796	מסחר ושרותים
36.7%	8,382	1,996	-	70	6,316	נדל"ן ובינוי
5.3%	1,205	-	-	-	1,205	תעשייה
1.2%	279	279	-	-	-	השקעה ואחזקות
100%	22,870	6,892	122	220	15,636	סך הכל

ד. סיכוני אשראי:

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

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח		סחירים	
	סה"כ	סחירים		
1,386,095	147,760	1,220,335	בארץ	
112,921	16,613	96,308	בחו"ל	
1,481,016	164,373	1,316,643	סך הכל נכסי חוב	

(ב) מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח		סחירים	
	סה"כ	סחירים		
8,199,918	1,132,944	7,066,974	בארץ	
733,252	125,515	607,737	בחו"ל	
8,933,170	1,258,459	7,674,711	סך הכל נכסי חוב	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
3,931,346	750,194	3,181,152	בארץ
422,706	74,128	348,578	בחו"ל
4,354,052	824,322	3,529,730	סך הכל נכסי חוב

ד) מסלול כספי

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	סחירים	
אלפי ש"ח		
35,900	35,900	בארץ

ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	סחירים	
אלפי ש"ח		
81,937	81,937	בארץ

ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
262,279	55,383	206,896	בארץ
30,828	6,347	24,481	בחו"ל
293,107	61,730	231,377	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ז) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
242,932	12,181	230,751

בארץ

ח) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
284,295	5,981	278,314
23,010	1,335	21,675
307,305	7,316	299,989

בארץ
 בחו"ל
 סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2017

דירוג בינלאומי (*)

אלפי ש"ח

<u>אג"ח עד</u>		<u>אג"ח</u>		<u>אג"ח</u>		<u>לבני 60</u>	<u>לבני 50 עד</u>	<u>לבני 50</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
<u>15%</u>	<u>מניות</u>	<u>ללא</u>	<u>מניות</u>	<u>ממשלות</u>	<u>כספי</u>	<u>ומעלה</u>	<u>60</u>	<u>ומטה</u>	
246,391	230,751	192,347	81,937	35,900	2,758,757	6,922,851	1,203,366	אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:	
31,018	-	13,173	-	-	402,989	121,706	13,392	AA ומעלה	
905	-	1,209	-	-	17,599	21,548	3,510	BBB עד A	
-	-	167	-	-	1,807	869	67	נמוך מ-BBB	
<u>278,314</u>	<u>230,751</u>	<u>206,896</u>	<u>81,937</u>	<u>35,900</u>	<u>3,181,152</u>	<u>7,066,974</u>	<u>1,220,335</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ									
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:									
3,677	12,181	36,220	-	-	397,176	591,377	64,858	AA ומעלה	
1,889	-	3,088	-	-	48,539	99,682	13,791	BBB עד A	
-	-	-	-	-	15	450	-	נמוך מ-BBB לא מדורג	
-	-	-	-	-	103,435	234,712	46,397	הלוואות לעמיתים	
415	-	16,075	-	-	201,029	206,723	22,714	הלוואות לאחרים	
<u>5,981</u>	<u>12,181</u>	<u>55,383</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>750,194</u>	<u>1,132,944</u>	<u>147,760</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	
<u>284,295</u>	<u>242,932</u>	<u>262,279</u>	<u>81,937</u>	<u>35,900</u>	<u>3,931,346</u>	<u>8,199,918</u>	<u>1,368,095</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ	
					103,435	234,712	46,397	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 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2017					
דירוג בינלאומי (*)					
אלפי ש"ח					
<u>אג"ח עד</u>	<u>אג"ח ללא</u>	<u>לבני 60</u>	<u>לבני 50 עד</u>	<u>לבני 50 ומטה</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
<u>15% מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>ומעלה</u>	<u>60</u>		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
5,743	6,779	96,755	169,226	26,896	A ומעלה
13,103	14,198	199,931	358,294	56,094	BBB
2,829	2,852	43,526	71,472	12,347	נמוך מ-BBB
-	652	8,366	8,745	971	לא מדורג
<u>21,675</u>	<u>24,481</u>	<u>348,578</u>	<u>607,737</u>	<u>96,308</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
					נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
					אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
-	-	-	-	3,442	לא מדורג
1,335	6,347	74,128	125,515	13,171	אחר
<u>1,335</u>	<u>6,347</u>	<u>74,128</u>	<u>125,515</u>	<u>16,613</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>23,010</u>	<u>30,828</u>	<u>422,706</u>	<u>733,252</u>	<u>112,921</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
-	710	9,480	12,168	1,472	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 2017

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. שיערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לניי"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיערי ריבית להיוון הנכסים השונים. להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

ליום 31 בדצמבר 2017 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	
0.74%	1.32%	1.18%	0.99%	0.81%	AA ומעלה
3.44%	2.42%	2.77%	3.61%	3.72%	A
0.60%	0.84%	0.83%	0.76%	0.74%	BBB
0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	נמוך מ- BBB
6.10%	3.12%	2.79%	3.80%	3.09%	לא מדורג

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

א) מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2017		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
5.9%	87,037	בנקים
1.0%	14,796	ביומד
7.8%	115,989	מסחר ושרותים
1.5%	22,574	נדל"ן ובינוי
0.7%	9,940	תעשייה
1.4%	21,183	השקעה ואחזקות
0.4%	6,130	נפט וגז
81.3%	1,203,367	אג"ח ממשלתי
100%	1,481,016	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
531,123	5.9%	בנקים
80	0.0%	ביטוח
100,271	1.1%	ביומד
904,131	10.1%	מסחר ושרותים
189,908	2.1%	נדל"ן ובינוי
69,418	0.8%	תעשייה
158,299	1.8%	השקעה ואחזקות
57,089	0.6%	נפט וגז
6,922,851	77.5%	אג"ח ממשלתי
8,933,170	100%	סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ג) מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
602,312	13.8%	בנקים
54,171	1.2%	ביומד
565,840	13.0%	מסחר ושרותים
158,493	3.6%	נדל"ן ובינוי
38,317	0.9%	תעשייה
128,116	2.9%	השקעה ואחזקות
48,046	1.1%	נפט וגז
2,758,757	63.4%	אג"ח ממשלתי
4,354,052	100%	סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ד) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
35,900	100%	אג"ח ממשלתי
35,900	100%	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ה) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
81,937	100%
81,397	100%

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ו) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
24,408	8.3%
3,939	1.3%
43,694	14.9%
11,866	4.0%
2,936	1.0%
9,720	3.3%
4,197	1.4%
192,347	65.6%
293,107	100%

בנקים

ביומד

מסחר ושרותים

נדל"ן ובינוי

תעשיה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ז) מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
12,181	5.0%
230,751	95.0%
242,932	100%

בנקים

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ח) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
45,065	14.7%	בנקים
3,560	1.2%	ביומד
5,523	1.8%	מסחר ושרותים
1,884	0.6%	נדל"ן ובינוי
2,088	0.7%	תעשיה
1,889	0.6%	השקעה ואחזקות
905	0.3%	נפט וגז
246,391	80.2%	אג"ח ממשלתי
307,305	100%	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול לבני 50 ומטה:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
1,795,848	57,572	766	7,171	-	458,913	68,009	1,203,367	ישראל
252,379	127,298	-	12,183	16,953	63,467	32,478	-	ארה"ב
509,455	270,937	3,512	44,419	308	121,070	69,209	-	אחר
2,557,682	455,807	4,278	63,773	17,261	643,450	169,696	1,203,367	

מסלול לבני 50 עד 60:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
9,870,290	283,770	7,587	30,957	-	1,978,689	646,436	6,922,851	ישראל
894,749	268,696	-	60,567	71,414	265,536	228,536	-	ארה"ב
3,590,917	2,334,597	34,622	204,233	-	577,852	439,613	-	אחר
14,355,956	2,887,063	42,209	295,757	71,414	2,822,077	1,314,585	6,922,851	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. **סיכונים גיאוגרפיים (המשך):**

מסלול לבני 60 ומעלה:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
3,943,271	-	8,440	-	5,046	389,199	781,829	2,758,757	ישראל
211,973	-	-	14,384	10,036	52,782	134,071	-	ארהב
1,731,918	1,260,386	25,934	303	57,316	136,646	251,333	-	אחר
5,886,462	1,260,386	34,374	14,687	72,398	578,627	1,167,233	2,758,757	

מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
35,951	51	35,900	ישראל

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אחר	סה"כ	
81,937	693	82,630	ישראל
-	(88)	(88)	ארהב
81,937	605	82,542	

מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

אג"ח ממשלתי	אג"ח קונצרני	קרנות נאמנות	מניות	נדל"ן	אחר	סה"כ	
192,347	48,681	-	-	694	-	241,722	ישראל
-	9,282	-	-	1,872	-	9,282	ארהב
-	17,965	1,947	2,575	-	58,457	82,816	אחר
192,347	75,928	1,947	2,575	2,566	58,457	333,820	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):
ו. **סיכונים גיאוגרפיים (המשך):**

מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח ממשלתי	
505,491	18,439	4,034	-	252,267	230,751	ישראל
134,251	83,047	6,218	9,994	34,992	-	ארהב
87,515	-	20,558	2,002	64,955	-	אחר
727,257	105,148	30,810	11,996	352,214	230,751	

מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
297,350	-		376	15,982	34,601	246,391	ישראל
10,065	-	997	638	2,188	6,242	-	ארהב
54,433	30,304	789	3,132	4,700	15,508	-	אחר
361,848	30,304	1,786	4,146	22,870	56,351	246,391	

אלטשולר שחם גמל
סקירת הנהלה לשנת 2017

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 2017

6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים שלהחברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו, כי לתום תקופה זו הבקרות 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 2017 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 2017

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח 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.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה 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 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של "ה-*COSO* Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2017, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

_____ (חתימה)

_____ (חתימה)

_____ (חתימה)

יו"ר הדירקטוריון: רן שחם

מנכ"ל : יאיר לוינשטיין

משנה למנכ"ל, מנהלת

כספים ומטה : שרון גרשביין

תאריך אישור הדוח: 28 במרס 2018

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 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון 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 קוימה, 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 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2017 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 28 במרס 2018 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב
28 במרס, 2018

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל (להלן : הקופה) לשנת 2017 (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 בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות 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 הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות 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.

28 במרס, 2018
תאריך

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם גמל (להלן: "הקופה") לשנת 2017 (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 בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות 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 הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות 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.

שרון גרשביין – משנה למנכ"ל,
מנהלת כספים ומטה

28 במרס, 2018
תאריך