

**הפניקס פנסיה בע"מ**

**הפניקס פנסיה מקיפה**

**=====**

**סקירת ההנהלה על מצבה**

**של קרן הפנסיה ותוצאות פעולותיה**

**לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2018**

סקירת הנהלה ליום 31 בדצמבר, 2018

תוכן העניינים

ע מ ו ד י ם

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

## 1. מאפיינים כלליים

### שם קרן הפנסיה ותאור כללי:

הפניקס פנסיה מקיפה (להלן: "הקרן"), קרן פנסיה חדשה מקיפה. הקרן מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה גוף מוסדי. פעילות הקרן כפופה לרישוי המתקבל מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם. קוד קרן הפנסיה : 511751315-00000000000209-0000-000 הקרן פעלה עד לתאריך 31 לדצמבר 2003 כקרן זכויות, דהיינו, קרן בה זכויותיו של המבוטח מוגדרות מראש (תוך קביעת מנגנוני תיקון למקרה של היווצרות גירעונות אקטואריים). החל מינואר 2004, עקב הוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "הממונה"), פועלת הפניקס פנסיה מקיפה כקרן תשואה, דהיינו, קרן בה זכויותיו של המבוטח נקבעות על פי הצבירה האישית שלו, התשואות על נכסי הקרן, ומנגנון עדכון זכויות לפי תוצאות הדוח האקטוארי.

### שם חברה מנהלת:

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

### סוג העמיתים:

עצמאיים ושכירים.

### מועד הקמת הקרן:

הקרן הוקמה בשנת 1995.

### שיעורי הפרשה מרביים:

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

### שינוי מסמכי יסוד:

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

ביום 1 ביוני, 2018 ובהתאם לאישור הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון נכנס לתוקפו נוסח התקנון בהתאם להוראות חוזר פנסיה-2017-7 בעניין "הוראות לעניין זכויות וחובות עמיתים בתקנון קרן פנסיה חדשה מקיפה עדכון" (להלן "התקנון האחד"). הסעיפים העיקריים אשר השתנו / נוספו במסגרת התקנון התקני הינם בין היתר מסלולי הביטוח הניתנים לבחירה, גיל תום תקופת ביטוח, הליכי הערעור על הוועדה הרפואית של הקרן, אופן חישוב השכר הקובע. כמו כן, נקבעו לוחות זמנים לביצוע פעולות מסוימות, ובכלל זה משיכת כספים מקרן הפנסיה, מועדי הזכאות לתשלום קצבאות והכל כמפורט בתקנון קרן הפנסיה. במסגרת עדכון התקנון עודכנו התעריפים לנכות ושארם כך שהחל ממועד אישור התקנון גביית הריסק עבור כלל עמיתי הקרן הינה בהתאם לתעריפים החדשים. עמיתים קיימים בקרן טרם אישור התקנון נשארים במסלולי הביטוח אשר היו בתוקף נכון ל- 31 במאי, 2018 מסלולי ביטוח אלו סגורים למצטרפים חדשים.

### מיזוגים ורכישות:

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

## 1. מאפיינים כלליים (המשך)

### להלן מסלולי השקעה בקרן

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

מסלולי ההשקעה במסגרת המודל הם: מסלול לבני 50 ומטה - קוד מסלול: 9974; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול. מסלול לבני 50 עד 60 - קוד מסלול: 9975; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול. מסלול לבני 60 ומעלה - קוד מסלול: 9976; נכסי העמיתים יהיו חשופים לנכסים שונים בכפוף להוראות הדין. הנכסים יושקעו על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים בכל מסלול.

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

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

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

## 1. מאפיינים כלליים (המשך)

להלן מסלולי השקעה  
בקרן (המשך)

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

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

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

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

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

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

1. מאפיינים כלליים (המשך)

להלן מסלולי השקעה  
בקרן (המשך)

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

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

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

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

1. מסלול פאסיבי לבני 50 מטה:

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

2. מסלול פאסיבי לבני 50 עד 60:

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

3. מסלול פאסיבי לבני 60 ומעלה:

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

להלן הוראות מעבר  
בנושא שינוי מסלולי  
השקעה

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

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

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

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

## 1. מאפיינים כלליים (המשך)

### להלן רשימת מסלולי הביטוח בקרן נכון למועד הדוח:

לגבי עמיתים אשר שיעור ההפקדה לרכיב התגמולים בגינם הינו 12.5% ומעלה יחולו מסלולי הביטוח כמפורט להלן:

1. מסלול ביטוח 75% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)
2. מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 47 ומעלה)
3. מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)
4. מסלול ביטוח 75% לנכות ו-40% לשאירים
5. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה)
6. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-40% לשאירים
7. מסלול ביטוח לפורשים עד גיל 60, 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה)
8. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-60% לשאירים

לגבי עמיתים אשר שיעור ההפקדה לרכיב התגמולים בגינם הינו נמוך מ 12.5% יחולו מסלולי הביטוח כמפורט להלן:

9. מסלול ביטוח 75% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 36 ומעלה)
10. מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 35 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 42 ומעלה)
11. מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 35 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 35 ומעלה)
12. מסלול ביטוח 75% לנכות ו-40% לשאירים
13. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)
14. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-40% לשאירים
15. מסלול ביטוח לפורשים עד גיל 60, 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה)
16. מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-60% לשאירים

עמית שהיה עמית בקרן נכון ליום 31.05.2018 יחול עליו מסלול הביטוח שחל עליו במועד זה לעניין שיעור הכיסוי הביטוחי בלבד, וזאת אלא אם בחר אחרת. עבור עמית כאמור לעיל הקרן תפעיל מסלולי ביטוח כמפורט להלן:

1. מסלול ביטוח בסיסי
2. מסלול ביטוח שאירים ממוצע
3. מסלול ביטוח שאירים מוגדל
4. מסלול ביטוח נכות מוגדל
5. מסלול ביטוח זיקנה מוגדל
6. מסלול ביטוח משווה
7. מסלול ביטוח נכות מינימאלי
8. מסלול ביטוח בסיסי לגיל 60
9. מסלול ביטוח שאירים ממוצע לגיל 60
10. מסלול ביטוח שאירים מוגדל לגיל 60
11. מסלול ביטוח נכות מוגדל לגיל 60
12. מסלול ביטוח זקנה מוגדל לגיל 60
13. מסלול ביטוח משווה לגיל 60
14. מסלול ביטוח נכות מינימאלי לגיל 60

סקירת הנהלה

2. ניתוח זכויות עמיתי הקרן

א. שינוי במספר חשבונות

מספר חשבונות עמיתים מבוטחים				סוג העמיתים / מבוטחים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה (*)	
484,478	85,198	68,898	500,778	שכירים
12,224	1,849	103	13,970	עצמאיים
496,702	87,047	69,001	514,748	סה"כ
50,425			55,558	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ₪ ללא תנועה בשנה האחרונה

הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

לסוף שנת 2017 ישנם 484,478 חשבונות במעמד שכיר ו- 12,224 חשבונות במעמד עצמאי. החשבונות במעמד עצמאי מהווים 2.5% מחשבונות הקרן ואילו החשבונות במעמד שכיר מהווים 97.5% מחשבונות הקרן לסוף שנה זו. השנה נפתחו בקרן 69,001 חשבונות חדשים ונסגרו 87,047 חשבונות.

ב. ניתוח זכויות מבוטחים בקרן

ליום 31 בדצמבר 2017	ליום 31 בדצמבר 2018	
213,522	210,128	<b>עמיתים פעילים:</b>
15,280,389	17,590,509	מספר עמיתים
		סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)
221,030	210,436	<b>עמיתים לא פעילים:</b>
3,133,036	3,444,780	מספר עמיתים
		סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)
		<b>מקבלי פנסיה:</b>
		מספר מקבלי קצבה פנסיונרים:
-	164	זקנה
-	50	שאיירים
-	145	נכות
-	213,436	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (באלפי ש"ח)
		<b>מספר מקבלי קצבה קיימים:</b>
500	511	זקנה
765	801	שאיירים
732	658	נכות
840,880	761,375	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (באלפי ש"ח)
		<b>מספר מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה:</b>
2	2	זקנה
16	15	שאיירים
4	4	נכות
5,624	5,414	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה (באלפי ש"ח)
37.6	38.0	גיל ממוצע לעמיתים פעילים (בשנים)
6,897	7,524	שכר מבוטח ממוצע לעמיתים פעילים (בש"ח)

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



סקירת הנהלה

3. מידע אודות דמי הניהול

א. מספר עמיתים מבוטחים לפי טווחי דמי הניהול

ליום 31 בדצמבר 2018					
עמיתים לא פעילים	עמיתים פעילים				דמי ניהול מנכסים
	6% - 4.5%	4.49% - 3%	1.5% - 2.99%	1.49% - 0%	
2,050	741	5,110	5,630	4,735	0.14% - 0%
9,679	1,072	10,508	53,402	8,660	0.24% - 0.15%
42,632	13,255	47,086	18,711	389	0.39% - 0.25%
156,075	37,559	3,071	183	16	0.5% - 0.4%
3,444,780	3,228,891	4,909,389	7,349,771	2,102,459	

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

ליום 31 בדצמבר 2018					
עמיתים לא פעילים	עמיתים פעילים				דמי ניהול מנכסים
	6% - 4.5%	4.49% - 3%	1.5% - 2.99%	1.49% - 0%	
105,136	95,648	704,409	941,741	918,321	0.14% - 0%
313,136	72,294	802,779	5,321,791	1,090,734	0.24% - 0.15%
755,063	762,588	3,238,912	1,068,577	90,888	0.39% - 0.25%
2,271,445	2,298,360	163,288	17,661	2,517	0.5% - 0.4%
3,444,780	3,228,891	4,909,389	7,349,771	2,102,459	

(\* סך ההוצאות הישירות הנגבות מהמבוטחים, נוסף לדמי הניהול, הינו 21,468 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 13 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

ג. מידע עבור מקבלי קצבת זקנה

ליום 31 בדצמבר 2018		דמי ניהול מנכסים
סך נכסים (אלפי ש"ח)	מספר מקבלי קצבה	
5,414	21	0.14% - 0%
974,811	2,329	0.5% - 0.4%
980,225	2,350	

ד. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018	
2.38	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.19	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
819,128	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
3.89	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
20,105	מספר חשבונות עמיתים כולל חמשת המעסיקים הגדולים
4.05	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

**4. ניתוח מדיניות ההשקעות****א. תיאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקרן**

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

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

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

הועדה מקבלת בכל אחת מישיבותיה דוח מעקב לצורך בדיקת יישום החלטות הועדה מהישיבה הקודמת. כאמור לעיל, במידת הצורך, יוזמים חברי הועדה ישיבות מעבר לתדירות המוצגות לעיל וכן שיחות טלפוניות בין מועדי התכנסות הועדה, לצורך ליבון נושא השקעה שוטפים המתעוררים מעת לעת. השקעות הקופה לוקחות בחשבון בין השאר גם את תזרים המזומנים העתידי הצפוי, תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים ובהפקדות.

הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים אשר לרב מועברים לחברי הועדה טרם הישיבה ולעיתים מוזמנים אף אנשי מקצוע רלבנטיים חיצוניים.

שוק המניות בישראל סיים את שנת 2018 במגמה שלילית, שהתרכזה ברבעון ברבעון הרביעי, \*מדד ת"א 125 ירד ב-2.4%, מדד ת"א 35 ירד ב-3.0%. בשאר העולם נרשמו ירידות ברוב מדדי המניות ובלטו בעוצמתן אלה בשווקים המתעוררים. שוק האג"ח הממשלתי חווה שונות גבוהה, כשהמח"מ הארוך שקלי (+5) חווה ירידה בשיעור של 2.5% בעוד הקצר (0-2) סיים ללא שינוי, תמונה דומה אם כי בשיעורים נמוכים יותר ניתן אף לראות בצמודי המדד. ברקע למסחר העולמי בלטו קפיצה ברווחיות החברות בארה"ב בשל הפחתת מס חברות, נפילת מחיר הנפט ברבעון הרביעי, דאגות מהידוק התנאים הפיננסיים בעקבות העלאות הריבית, התפרצות והסלמת מלחמת סחר בין ארה"ב לסין, התדרדרות כלכלית באירופה וסין וקשיים בקידום הסכם פרישת בריטניה מהאיחוד (ברקזיט).

בישראל בלטו נתונים על פריצה ביעד הגירעון, אינפלציה שעלתה במהלך השנה מעל גבול היעד התחתון, אף שסיימה את השנה ב-0.8%, העלאת ריבית מפתיעה של בנק ישראל בנובמבר לרמה של 0.25%, העלאת דירוג החוב של ישראל ע"י S&P לרמה של AA- ומעבר לירידה שנתית במחירי הנדל"ן

בשנת 2018 בוצעו מספר מהלכים בקרנות שעיקרם שינוי בתמהיל התיק אשר כלל גידול בחשיפה לחו"ל, דרך האפיק הקונצרני הסחיר והלא סחיר, במקביל להורדת החשיפה לאג"ח ממשלתי בארץ והגדלת החלק המנייתי. כמו כן, המשך טיוב של התיק הקונצרני הישראלי, תוך שינוי בתמהיל הפנימי אשר כלל בין היתר גידול בנכסים השקלים.

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

בניתוח כללי ניתן לראות, כי אל מול נתוני שנה שעברה, מזומנים ושווי מזומנים קטנו בכ- 314 מיליוני ש"ח, בנכסי חוב סחירים חלה ירידה של כ- 662 מיליוני ש"ח, בנכסי חוב שאינם סחירים חל גידול של 697 מיליוני ש"ח, במניות חלה עליה של כ- 1,371 מיליוני ש"ח ובהשקעות אחרות חלה עליה של 1,571 מיליוני ש"ח.

## 5. ניהול סיכונים

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

במסגרת פעילותה העסקית חשופה קופת הפנסיה למגוון של סיכונים הכוללים סיכונים מאקרו, סיכונים ענפיים, סיכונים השקעה (סיכונים נזילות, אשראי ושוק) סיכון מוניטין, סיכונים משפטיים, סיכונים אקטואריים וסיכונים תפעוליים (לרבות מערכות מידע וסייבר).  
ניהול הסיכונים מתבצע תוך איזון בין מטרת הקרן למקסם את תשואת נכסיה לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.  
לפרטים נוספים אודות הסיכונים להם חשופה החברה ודרכי ניהולם, ראה ביאור 20 "ניהול סיכונים" בדוח הכספי השנתי של החברה המנהלת.

### ב. סיכונים נזילות

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

### להלן ניתוח נזילות הקרן ברמה מצרפית

נכסים	
אלפי ש"ח	
12,424,048	נכסים נזילים וסחירים
261,003	מח"מ עד שנה
7,714,222	מח"מ מעל שנה
1,667,469	אחרים
22,066,742	סך הכל נכסי השקעה נטו

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

להלן ניתוח נזילות הקרן לפי מסלולים

נכסים								
אלפי ש"ח								
מסלול אגח קונצרני	מסלול מנייתי	מסלול הפניקס קצר	מסלול פאסיבי 60 ומעלה	מסלול פאסיבי 50 עד 60	מסלול פאסיבי 50 ומטה	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 50 ומטה
26,433	233,417	30,074	245,683	471,207	2,914,078	146,587	347,709	7,310,949
231	-	-	-	-	-	452	1,131	259,108
11,790	96,345	11,689	100,924	197,422	1,244,275	62,160	148,867	5,172,532
354	7,665	-	122	343	2,503	2,379	7,349	1,645,148
38,808	337,427	41,763	346,729	668,972	4,160,856	211,578	505,056	14,387,737
נכסים נזילים וסחירים								
מח"מ עד שנה								
מח"מ מעל שנה								
אחרים								
סך הכל נכסי השקעה נטו								

נכסים						
אלפי ש"ח						
מסלול הלכה	פאסיבי מדדי מניות חו"ל	פאסיבי מדדי אגח חו"ל	מסלול אגח עד 25% מניות	פנסיונרים	מקבלי קצבה קיימים	זכאים קיימים
241,724	66,670	1,458	20,327	77,550	288,582	1,604
-	-	-	60	21	-	-
98,936	26,391	572	8,826	88,954	440,695	3,843
11	172	-	245	1,186	-	-
340,671	93,233	2,030	29,458	167,711	729,277	5,447
נכסים נזילים וסחירים						
מח"מ עד שנה						
מח"מ מעל שנה						
אחרים						
סך הכל נכסי השקעה נטו						

ג. סיכוני שוק

סיכון שוק הינו הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של נכסים או התחייבויות ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק אליהם חשופה החברה הינם סיכוני הנובעים משינויים בשערי הריבית, ובמדד המחירים לצרכן, בשערי החליפין ובשערי המניות.

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
202,684			202,684
1,022,552	42,085	156,835	1,221,472
			-
211,101	313,388	796,031	1,320,520
167,217	5,070,532	193,891	5,431,640
1,908,625	-	2,131,644	4,040,269
427,538	19,891	1,717,209	2,164,638
4,811	418	1,285	6,514
2,719,292	5,404,229	4,840,060	12,963,581
1,985,974	(4,204)	(2,110,591)	(128,821)
3,944,528	5,446,314	4,996,895	14,387,737
1,096,094	-	(1,096,094)	-

נדל"ן להשקעה

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
42,760	1,278	4,620	48,658
49,848	61,081	36,575	147,504
1,569	147,559	870	149,998
58,032	-	63,040	121,072
(8,867)	2,945	43,448	37,526
164	62	72	298
100,746	211,647	144,005	456,398
60,395	-	(63,174)	(2,779)
143,688	212,925	148,625	505,238
15,796	-	(15,796)	-

מזומנים ושווה מזומנים

נכסים פיננסיים:

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

סה"כ נכסים פיננסיים:

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
18,128	360	1,668	20,156
29,772	34,197	15,833	79,752
641	61,624	348	62,613
17,623	-	18,491	36,114
(3,593)	1,311	15,057	12,775
636	28	27	114
44,452	97,160	49,756	191,368
21,389	-	(22,299)	(910)
62,580	97,520	51,424	211,524
8,012	-	(8,012)	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
46,553	1,813	3,772	52,138
-	-	81	83
-	96,345	-	96,345
73,315	-	83,650	156,965
2,364	-	29,366	31,730
125	-	43	168
75,804	96,345	113,140	285,289
45,689	-	(48,595)	(2,906)
122,357	98,158	116,912	337,427
(3,295)	-	3,295	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול קצר

ליום 31 בדצמבר 2018		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
5,035	-	5,035
25,039	-	25,039
11,689	11,689	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
36,728	11,689	25,039
41,763	11,689	30,074

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

סך הכל נכסי השקעה נטו

מסלול אגח

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
2,645	-	174	2,471
22,355	10,259	3,900	8,195
12,022	11,628	175	218
143	528	143	(1,676)
1,615	11	2,763	12
30	22,426	7	6,749
36,163	22,426	6,988	6,749
(74)	-	(3,211)	3,137
38,808	22,426	7,162	9,220
-	-	(1,553)	1,553

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
1,386	188	31	1,167
14,343	3,275	6,501	4,567
8,887	45	8,764	78
2,955	1,580	-	1,375
1,858	3,103	451	(1,696)
29	7	9	13
28,253	8,010	15,725	3,296
(105)	(3,401)	-	3,116
29,458	8,198	15,756	5,504
-	(750)	-	750

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים

נגזרים במונחי דלתא

**מסלול זכאים**

ליום 31 בדצמבר 2018		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
127	-	127
1,478	1,477	-
3,843	3,843	-
-	-	-
5,503	5,320	-
5,447	5,320	127

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

סך הכל נכסי השקעה נטו



סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
18,365	879	225	17,261
-			
32,401	6,708	13,700	11,993
88,975	16	88,891	68
21,438	11,154	-	10,284
6,480	6,502	509	(531)
52	13	11	28
149,346	24,393	103,111	21,842
(505)	(11,364)	-	10,859
167,711	25,272	103,336	39,103
	(4,161)		4,161

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

מסלול מקבי קצבה קיימים

סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
17,377	-	17,377
271,205	271,205	-
440,695	440,695	-
-	-	-
711,900	711,900	-
729,277	711,900	17,377

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

סך הכל נכסי השקעה נטו

פאסיבי מדדי אג"ח חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
347	282	-	65
572	-	572	-
1,111	1,111	-	-
-	-	-	-
1,683	1,111	572	-
(181)	-	-	-
2,030	1,393	572	65

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
15,941	13,031	-	2,910
26,392	-	26,391	1
(1)	-	-	(1)
50,892	51,710	-	(818)
9	9	-	-
77,292	51,719	26,391	(635)
-	(37)	-	37
93,233	64,750	26,391	2,092
-	13,707	-	(13,707)

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

**מסלול הלכה**

ליום 31 בדצמבר 2018			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
23,000	14,120	-	8,880
16,177	-	9,206	6,971
98,936	-	98,936	-
202,552	72,814	64,679	65,509
6	6	-	-
317,671	72,820	172,821	72,030
(328)	(14,695)	-	14,367
340,343	72,245	172,821	95,277
-	(1,351)	-	1,351

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול פאסיבי 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
43,927	-	376,188	420,115
220,793	374,516	-	595,309
-	1,244,275	-	1,244,275
559,277	-	132,548	691,825
126,635	105,003	975,444	1,207,082
1,611	386	246	2,243
908,316	1,724,180	1,108,238	3,740,734
646,945	-	(654,945)	(8,000)
1,599,188	1,724,180	829,481	4,152,849
223,346	-	(223,346)	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס במונחי דלתא

מסלול פאסיבי 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
13,144	-	50,938	64,082
60,835	80,985	-	141,820
-	197,422	-	197,422
71,433	-	16,929	88,362
15,957	23,696	137,317	176,970
218	65	33	316
148,443	302,168	154,279	604,890
102,257	-	(103,438)	(1,181)
263,844	302,168	101,779	667,791
37,817	-	(37,817)	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות

מכשירים נגזרים במונחי דלתא

מסלול פאסיבי 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018			
לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
10,269	-	23,732	34,001
60,835	80,985	-	141,820
-	197,422	-	197,422
71,433	-	16,929	88,362
15,957	23,696	137,317	176,970
218	65	33	316
148,443	302,168	154,279	604,890
102,257	-	(103,438)	(1,181)
263,844	302,168	101,779	667,791
37,817	-	(37,817)	-

מזומנים ושווה מזומנים

**נכסים פיננסיים:**

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

פיננסי אחר

אחר

**סה"כ נכסים פיננסיים:**

זכאים ויתרות זכות

סך הכל נכסי השקעה נטו

חשיפה לנכסי בסיס במונחי דלתא

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

### ג. סיכוני שוק (המשך)

#### 2. סיכון ריבית

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

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		תשואת תיק ההשקעות
-1%	1%	
אחוזים		
0.70%	(0.70%)	מסלול לבני 50 ומטה
1.38%	(1.38%)	מסלול לבני 50 עד 60
1.80%	(1.80%)	מסלול לבני 60 ומעלה
0.20%	(0.20%)	מסלול הפניקס קצר
0.55%	(0.55%)	מסלול פאסיבי 50 ומטה
0.84%	(0.84%)	מסלול פאסיבי 50 עד 60
1.14%	(1.14%)	מסלול פאסיבי 60 ומעלה
2.68%	(2.68%)	מסלול אגח קונצרני
3.48%	(3.48%)	זכאים קיימים
4.49%	(4.49%)	מקבלי קצבה קיימים
2.11%	(2.11%)	מסלול אגח עד 25% מניות
0.22%	(0.22%)	מסלול הלכה

במידה ויחולו שינויים בשיעורי הריבית ישתנה סכום הקצבה באופן הבא:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית		סכום הקצבה
-0.5%	0.5%	
אחוזים		
1.81%	(1.75%)	זכאים קיימים
		מקבלי קצבה קיימים
2.32%	(2.22%)	פנסיונרים

#### 3. פירוט החשיפה לענפי המשק עבור השקעות במכשירים הוניים

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

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

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

להלן פירוט החשיפה של השקעות המסלולים במניות לפי ענפים:

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחור"ל	סך הכל	% מסך הכל	
4,666	13,431	4,174	-	22,271	1%
70,022	5,586	-	-	75,608	2%
362,257	1,449	-	-	363,706	9%
53,141	5,581	1	-	58,723	1%
159,610	15,973	12,526	235,476	423,585	11%
122,012	14,296	6,530	366,082	508,920	12%
195,004	76,468	375	545,148	816,995	20%
362,310	43,975	20,381	180,133	606,799	15%
434,496	45,840	24,819	643,803	1,148,958	28%
14,707	-	-	-	14,707	1%
1,778,225	222,599	68,806	1,970,642	4,040,272	100%
					סך הכל

ענף משק

ביומד

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפוש נפט וגז

טכנולוגיה

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחור"ל	סך הכל	% מסך הכל	
146	421	-	568	1%	
2,196	175	-	2,371	2%	
11,361	45	-	11,406	9%	
1,666	175	-	1,841	2%	
5,005	501	6,502	12,008	10%	
3,826	448	11,254	15,528	13%	
6,104	2,398	16,594	25,096	20%	
11,362	1,379	4,230	16,971	14%	
13,626	1,438	19,758	34,822	28%	
461	-	-	461	1%	
55,753	6,980	58,338	121,072	100%	
					סך הכל

ענף משק

ביומד

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפוש נפט וגז

טכנולוגיה

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל	
44	128	-	172	1%	<u>ענף משק</u>
667	53	-	720	2%	ביומד
34,501	14	-	3,465	9%	ביטוח
506	53	-	559	2%	בנקים
1,520	152	1,862	3,534	10%	השקעות ואחזקות
1,162	136	3,269	4,567	12%	חיפוי נפט וגז
1,854	728	4,710	7,292	20%	טכנולוגיה
3,451	419	1,504	5,374	15%	מסחר ושירותים
4,137	437	5,717	10,291	28%	נדלן ובינוי
140	-	-	140	1%	תעשיה
47,982	2,120	17,062	36,113	100%	אחר
					סך הכל

מסלול פאסיבי 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל	
9,590	820	-	10,410	1%	<u>ענף משק</u>
27,731	-	-	27,731	4%	ביומד
138,463	-	-	138,463	20%	ביטוח
17,887	-	-	17,887	3%	בנקים
43,502	-	-	43,502	6%	השקעות ואחזקות
46,517	1,136	-	47,653	7%	חיפוי נפט וגז
81,810	652	-	82,462	12%	טכנולוגיה
109,661	-	-	109,661	16%	מסחר ושירותים
197,757	438	11,515	209,710	30%	נדלן ובינוי
4,346	-	-	4,346	1%	תעשיה
677,264	3,046	11,515	691,810	100%	אחר
					סך הכל

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

מסלול פאסיבי 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל	
1,225	105	-	10,410	1%	ענף משק
3,542	-	-	27,731	4%	ביומד
17,685	-	-	138,463	20%	ביטוח
2,282	-	-	17,887	3%	בנקים
5,556	-	-	43,502	6%	השקעות ואחזקות
5,942	145	-	47,653	7%	חיפוש נפט וגז
10,449	83	-	82,462	12%	טכנולוגיה
14,007	-	-	109,661	16%	מסחר ושירותים
25,259	56	1,471	209,710	30%	נדלן ובינוי
555	-	-	4,346	1%	תעשייה
86,504	389	1,471	88,362	100%	אחר
					סך הכל

מסלול פאסיבי 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל	
476	41	-	519	1%	ענף משק
1,376	-	-	1,376	4%	ביומד
6,871	-	-	6,871	20%	ביטוח
887	-	-	887	3%	בנקים
2,158	-	-	2,158	6%	השקעות ואחזקות
2,308	56	-	2,364	7%	חיפוש נפט וגז
4,060	32	-	4,092	12%	טכנולוגיה
5,443	-	-	5,443	16%	מסחר ושירותים
9,814	22	571	10,407	30%	נדלן ובינוי
216	-	-	216	1%	תעשייה
33,609	151	571	34,331	100%	אחר
					סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

מסלול אגח קונצרני

ליום 31 בדצמבר 2018					
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל
14,354	1,742	-	143	143	100%

ענף משק  
נדלן ובינוי

מסלול מקבלי קצבה קיימים

נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל
26	75	-	101	1%
388	31	-	419	2%
2,014	8	-	2,022	9%
295	31	-	326	2%
887	89	1,147	2,123	10%
679	79	1,988	2,746	13%
1,082	425	2,925	4,432	20%
2,013	244	772	3,029	14%
2,415	255	3,488	6,158	29%
82	-	-	82	1%
9,882	1,237	10,320	21,438	100%

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

מסלול אגח עד 25% מניות

נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בח"ל	סך הכל	% מסך הכל
3	10	-	13	1%
52	4	-	56	2%
269	1	-	270	9%
39	4	-	43	2%
119	12	156	287	10%
91	11	269	371	12%
145	57	399	601	20%
269	33	172	474	16%
323	34	473	830	27%
11	-	-	11	1%
1,321	166	1,469	2,956	100%

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



5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2018						
% מסך הכל	סך הכל	בחור"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 125	
1%	718	-	1	532	185	ענף משק
2%	2,995	-	-	221	2,774	ביומד
9%	14,409	-	-	57	14,352	ביטוח
2%	2,326	-	-	221	2,105	בנקים
10%	15,979	9,022	-	633	6,324	השקעות ואחזקות
13%	20,685	15,285	-	566	4,834	חיפושי נפט וגז
21%	34,071	23,330	-	3,030	7,711	טכנולוגיה
12%	19,175	3,079	-	1,742	14,354	מסחר ושירותים
29%	46,025	26,994	-	1,816	17,215	נדלן ובינוי
1%	583	-	-	-	583	תעשיה
100%	156,966	77,710	1	8,818	70,437	אחר
						סך הכל

## סקירת הנהלה

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכונים אשראי:

הקרן משקיעה חלק מנכסיה באג"ח קונצרני ובהלוואות שונות בארץ ובחו"ל. אי מילוי התחייבויותיו של הצד הנגדי לעסקה כתוצאה מחדלות פירעון, ואף ירידה בשווי ערך החוב כתוצאה מירידת דירוג האשראי של החייב או הרעה ביכולת ההחזר שלו, משפיעים לרעה על שווי נכסי החוב של הקרן ועל התשואה בה.

## 1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
5,863,333	5,289,019	574,314	בארץ
888,826	142,621	746,205	בחו"ל
6,752,159	5,431,640	1,320,519	סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
267,702	149,395	118,307	בארץ
29,800	603	29,197	בחו"ל
297,502	149,998	147,504	סך הכל

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
129,575	62,371	67,204	בארץ
12,790	241	12,549	בחו"ל
142,365	62,612	79,753	סך הכל

מסלול שקלי טווח קצר

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
36,729	11,689	25,039	בארץ

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
96,345	96,345	-	בארץ
81	-	81	בחו"ל
96,426	96,345	81	סך הכל

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
31,676	11,900	19,776	בארץ
2,699	121	2,578	בחו"ל
34,375	12,021	22,354	סך הכל

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
21,054	8,855	12,199	בארץ
2,176	31	2,145	בחו"ל
23,230	8,886	14,344	סך הכל

פאסיבי מדדי אג"ח חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים	
	אלפי ש"ח		
572	572	-	בארץ

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
	אלפי ש"ח	
26,391	26,391	-

בארץ

מסלול הלכה

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
	אלפי ש"ח	
115,113	98,936	16,177

בארץ

מסלול פאסיבי לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
	אלפי ש"ח	
1,839,584	1,244,275	595,309

בארץ

מסלול פאסיבי לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
	אלפי ש"ח	
339,242	197,422	141,820

בארץ

מסלול פאסיבי לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
	אלפי ש"ח	
198,788	100,924	97,864

בארץ

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם (המשך)

מסלול זכאים

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
5,320	3,843	1,477

בארץ

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
115,933	88,964	26,969
5,443	11	5,432
121,376	88,975	32,401

בארץ

בחו"ל

סך הכל

מסלול מקבלי קצבה קיימים

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
711,900	440,695	271,205

בארץ

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

## ד. סיכוני אשראי (המשך)

## 2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

## א. נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2018							
דירוג מקומי (אלפי ש"ח)							
מסלול מנייתי	מסלול הפניקס קצר	מסלול פאסיבי 60 ומעלה	מסלול פאסיבי 50 עד 60	מסלול פאסיבי 50 ומטה	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 50 ומטה
-	25,039	43,616	44,498	17,211	32,380	40,073	28,309
נכסי חוב סחירים בארץ							
אגרות חוב ממשלתיות							
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב							
אחרים בדירוג:							
-	-	28,618	51,342	304,970	19,329	43,425	305,301
AA ומעלה							
-	-	25,630	45,981	273,127	13,713	30,807	213,420
BBB עד A							
-	-	-	-	-	612	1,375	9,548
נמוך מ-BBB							
-	-	-	-	-	1,169	2,627	17,738
לא מדורג							
-	25,039	97,864	141,821	595,308	67,203	118,307	574,316
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ							
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ							
אגרות חוב מיועדות/פיקדונות באוצר							
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות							
בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:							
96,345	11,689	100,924	197,422	1,244,275	60,041	143,606	4,184,612
AA ומעלה							
-	-	-	-	-	513	1,283	239,035
BBB עד A							
-	-	-	-	-	505	1,230	126,144
נמוך מ-BBB							
-	-	-	-	-	10	26	8,240
לא מדורג							
-	-	-	-	-	-	-	(638)
הלוואות לעמיתים							
-	-	-	-	-	-	-	50,388
הלוואות לאחרים							
-	-	-	-	-	1,302	3,251	681,237
96,345	11,689	100,924	197,422	1,244,275	62,371	149,396	5,289,018
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ							
96,345	36,728	198,788	339,243	1,839,583	129,574	267,703	5,863,334
סך הכל נכסי חוב בארץ							
-	-	-	-	-	1,266	3,003	422,834
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי							

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

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

ד. סיכוני אשראי (המשך)

**2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך)**

א. נכסי חוב בארץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2018							
דירוג מקומי (אלפי ש"ח)							
מסלול	מסלול אגח קונצרני	זכאים קיימים	מקבלי קצבה קיימים	מסלול אגח עד 25% מניות	פאסיבי מדדי אגח חול	פאסיבי מדדי מניות חול	מסלול הלכה
<b>נכסי חוב סחירים בארץ</b>							
5,761	1,478	271,205	13,442	217	-	-	13,291
אגרות חוב ממשלתיות							
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג (*):							
7,779	-	-	7,508	6,650	-	-	2,625
AA ומעלה							
5,519	-	-	5,326	4,718	-	-	261
BBB עד A							
246	-	-	238	211	-	-	-
נמוך מ-BBB							
471	-	-	454	402	-	-	-
לא מדורג							
19,776	1,478	271,205	26,968	12,198	-	-	16,177
<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>							
<b>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>							
10,821	3,829	440,476	88,820	8,557	572	26,391	98,936
אגרות חוב מיועדות/פיקדונות באוצר							
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג (*):							
258	-	-	24	67	-	-	-
AA ומעלה							
150	13	219	61	60	-	-	-
BBB עד A							
15	-	-	-	5	-	-	-
נמוך מ-BBB							
-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לעמיתים							
656	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים							
11,900	3,842	440,695	88,905	8,689	572	26,391	98,936
<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>							
31,676	5,320	711,900	115,873	21,054	572	26,391	115,113
<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>							
573	13	219	275	300	-	-	-
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)							

(\*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל בתוכו  $-A$  ועד  $+A$ .  
 (\*\*) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים על ידי חברה חיצונית.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך)

ב. נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר						
2018						
דירוג בינלאומי						
אלפי ש"ח						
פנסיונרים	מסלול אגח קונצרני	מסלול מנייתי	מסלול לבני 60 ומעלה	מסלול לבני 50 עד 60	מסלול לבני 50 ומטה	
170	72	-	453	1,087	32,009	נכסי חוב סחירים בחו"ל
						אגרות חוב ממשלתיות
						אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
47	108	81	274	205	5,926	A ומעלה
199	80	-	451	1,052	41,991	BBB
4,832	2,338	-	11,128	25,831	638,060	נמוך מ-BBB
193	78	-	438	1,022	28,220	לא מדורג
5,441	2,676	81	12,744	29,197	746,206	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
						נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
-		-	-	-	-	אגרות חוב מיועדות
						אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
1	14	-	28	70	13,009	A ומעלה
-	-	-	-	-	-	BBB
-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
-	-	-	-	-	-	לא מדורג
10	107	-	213	533	129,612	הלוואות
11	121	-	241	603	142,621	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
5,452	2,797	81	12,985	29,800	888,827	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
19	85	81	188	486	110,939	מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

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

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

3. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

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

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

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

למידע נוסף ראה ביאור 26) בדוח הכספי של הקרן המקיפה.



סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול לבני 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
1%	61,402	ענף משק
5%	303,080	ביטוח
2%	160,218	בנקים
2%	123,598	השקעות ואחזקות
2%	123,211	חיפושי נפט וגז
62%	4,244,945	טכנולוגיה
10%	645,408	ממשלתי
7%	474,298	מסחר ושירותים
6%	412,834	נדלן ובינוי
3%	200,407	תעשייה
0%	2,758	אחר
100%	6,752,159	ביומד
		סך הכל

מסלול לבני 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
1%	5,591	ענף משק
11%	23,246	ביטוח
2%	5,060	בנקים
3%	8,502	השקעות ואחזקות
2%	4,776	חיפושי נפט וגז
64%	184,767	טכנולוגיה
6%	25,853	ממשלתי
9%	30,349	מסחר ושירותים
2%	8,430	נדלן ובינוי
0%	786	תעשייה
0%	142	אחר
100%	297,502	ביומד
		סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול לבני 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
2%	2,483
7%	10,316
2%	2,224
3%	3,741
2%	2,047
65%	92,873
8%	11,199
9%	13,463
2%	3,641
0%	315
0%	63
100%	142,367

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

ביומד

סך הכל

מסלול קצר

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
100%	36,728

ממשלתי

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2018	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
0%	81
100%	96,345
100%	96,426

ענף משק

טכנולוגיה

תעשייה

סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול זכאים

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1	0%
5,288	99%
19	1%
5,308	100%

ענף משק

בנקים  
ממשלתי  
נדלן ובינוי  
סך הכל

מסלול פנסיונרים

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
946	1%
3,914	3%
776	1%
1,493	1%
892	1%
102,433	84%
4,517	4%
5,089	4%
1,279	1%
15	0%
23	0%
121,377	100%

ענף משק

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

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1,004	3%
4,179	12%
921	3%
1,286	4%
417	1%
16,654	48%
3,010	9%
5,469	16%
1,251	4%
158	0%
26	0%
34,375	100%

ענף משק

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

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
843	4%
3,489	15%
710	3%
1,080	5%
344	1%
8,848	38%
2,423	10%
4,548	20%
883	4%
21	0%
40	0%
17,832	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

ביומד

אחר

סך הכל

פאסיבי מדדי אג"ח חול

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
572	100%

ממשלתי

פאסיבי מדדי מניות חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
26,391	100%

ממשלתי

מסלול הלכה

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
85	0%
2,800	2%
112,228	98%
115,113	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

ממשלתי

סך הכל

סקירת הנהלה

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

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

מסלול פאסיבי 50 ומטה

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
19,460	1%
121,384	7%
58,043	3%
4,056	0%
585	0%
1,261,487	68%
47,600	3%
278,923	15%
46,974	3%
1,072	0%
1,839,584	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

סך הכל

מסלול פאסיבי 50 עד 60

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
3,276	1%
20,434	6%
9,772	3%
683	0%
98	2%
241,919	70%
8,014	2%
46,957	14%
7,908	2%
181	0%
339,242	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

סך הכל

מסלול פאסיבי 60 ומעלה

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
1,826	1%
11,388	6%
5,447	3%
381	0%
55	2%
144,541	71%
4,467	2%
26,174	13%
4,408	2%
101	0%
1,839,584	100%

ענף משק

ביטוח

בנקים

השקעות ואחזקות

חיפושי נפט וגז

טכנולוגיה

ממשלתי

מסחר ושירותים

נדלן ובינוי

תעשייה

אחר

סך הכל

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

### ה. סיכונים גאוגרפיים

ליום 31 בדצמבר 2018

ממשלתי	אגרות	אגרות	תעודות	קרנות	נדל"ן	השקעות	סה"כ	נגזרים	סה"כ
ממשלתי	חוב	חוב	מניות	סל	נאמנות	למשקיע	אחרות	מאזנית	דלתא
אלפי ש"ח									
ישראל	7,253,836	1,688,357	2,686,774	511,976	(278)	202,684	3,376,941	15,720,290	(14,863)
ארה"ב	-	256,700	1,410,914	509,975	195,813	-	429,726	2,803,128	1,248,633
אחר	33,862	568,359	1,095,789	717,235	642,967	-	485,112	3,543,324	398,741
סה"כ	7,287,698	2,513,416	5,193,477	1,739,186	838,502	202,684	4,291,779	22,066,742	1,632,511
ישראל	7,253,836	1,688,357	2,686,774	511,976	(278)	202,684	3,376,941	15,720,290	(14,863)
ארה"ב	-	256,700	1,410,914	509,975	195,813	-	429,726	2,803,128	1,248,633
אחר	33,862	568,359	1,095,789	717,235	642,967	-	485,112	3,543,324	398,741
סה"כ	7,287,698	2,513,416	5,193,477	1,739,186	838,502	202,684	4,291,779	22,066,742	1,632,511

### ו. סיכונים נוספים

#### הקדמה חשופה לסיכונים המשפיעים על פעילותה:

##### סיכונים מאקרו

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

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

##### סיכונים ענפיים

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

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

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

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

## 5. ניהול סיכונים (המשך)

### ו. סיכונים נוספים (המשך)

#### סיכונים מיוחדים לקרן

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

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

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

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

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



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

**דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של**  
**הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה**  
**המנוהלת על ידי הפניקס פנסיה בע"מ בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הפניקס פנסיה מקיפה - קרן הפנסיה חדשה מקיפה המנוהלת על ידי הפניקס פנסיה בע"מ (להלן - הקרן) ליום 31 בדצמבר, 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 והנהלה של הפניקס פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת) אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות ובהתאם לדרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאות מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לדרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכה בלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 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 הקרן לימים 31 בדצמבר 2018 ו-2017 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2018 והדוח שלנו, מיום 26 במרס, 2019, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
26 במרס, 2019