



דוח שנתי של קופת הגמל

2017

רעות חברה לניהול קופות גמל

בע"מ



דוח שנתי של קופת הגמל

רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ

תוכן העניינים

דוח דירקטוריון

דוח עסקי התאגיד

דין וחשבון כספי ליום 31 בדצמבר 2017



רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דו"ח דירקטוריון

לשנה שהסתיימה

ביום 31.12.2017

רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ

תוכן דוח הדירקטוריון

- | | | |
|----|---|----|
| 6 | מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילות והונה העצמי | א. |
| 7 | מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית, לרבות בסביבה המקרו כלכלית | ב. |
| 15 | היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת עבור הקופה | ג. |
| 15 | אירועים חריגים בעסקי החברה | ד. |
| 15 | אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או המצביעים על גירעון בהון העצמי | ה. |
| 15 | השפעה מהותית לעסקה ו/או לחשקעה בתאגיד אחר אשר יש בה להשפיע על נתוני הדוחות הכספיים | ו. |
| 16 | תיאור האסטרטגייה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים | ז. |
| 16 | תיאור כללי של תכניות החורגות ממחלך העסקים הרגיל של החברה | ח. |

1. מצב עסקי

רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה מנהלת כהגדרת המונח בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים, התשס"ה-2005 (להלן: "חוק קופות הגמל") והיא מנהלת את קרן ההשתלמות- "רעות" (להלן: "הקרן" או "הקופה"). בקרן 5 מסלולי השקעה שונים העומדים לבחירת העמיתים כמפורט להלן (לגבי המאפיינים של מסלולי ההשקעה ראה ביאור 1 לדוחות הכספיים השנתיים של הקופה ליום 31.12.17):

- רעות כללי.
 - רעות אג"ח ללא מניות.
 - רעות מניות.
 - רעות שקלי.
 - רעות אג"ח עד 10% במניות.
- חיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה ליום 31.12.2017 מסתכם לסך של 2,573 מיליוני ₪. נתונים נוספים בגין מצב העסקי של החברה ראה בסעיף 1.2 בחלק ב' לדוח עסקי התאגיד של החברה ליום 31.12.17.

2. תוצאות פעילות החברה והשפעת אירועים על הנתונים הכספיים שבדוחות

א. דוחות על המצב הכספי

נכסי החברה כוללים בעיקר השקעות פיננסיות, מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות תובה, נכסי מיסים שוטפים ורכוש קבוע, המהווים כ- 99% מסך הנכסים ביום הדוח (סוף שנה קודמת - 98%).

יתרת נכסי החברה, המורכבים מנכסים בלתי מוחשיים ונכסי מיסים נדחים מהווים כ- 1% מסך הנכסים ביום הדוח (סוף שנה קודמת - 2%).

כנגד נכסי החברה, לחברה ישנן התחייבויות אשר מהוות כ- 12% מסך ההון וההתחייבויות ביום הדוח (סוף שנה קודמת - 12%).

ההון של החברה ליום הדוח הינו בסך של 17,556 אלפי ש"ח (סוף שנה קודמת - 15,921 אלפי ש"ח) מהווה כ- 88% מסך ההון וההתחייבויות (סוף שנה קודמת - 88%). יתרת העודפים ליום הדוח הינה 16,406 אלפי ש"ח (סוף שנה קודמת - 14,771 אלפי ש"ח).



א. מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילות והונה העצמי (המשך)

ב. דוחות רווח והפסד

הכנסות מדמי ניהול: סך הכנסות מדמי ניהול הסתכמו בשנת 2017 לסך של כ- 13,795 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 13,481 אלפי ש"ח בשנת 2016.

לעניין הסבר על דמי הניהול שגובה החברה מעמיתי הקופה ראה ביאור ד" לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31.12.2017.

הוצאות: הוצאות החברה מורכבות משני סעיפים עיקריים:

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות: הוצאות אלה, הכוללות עמלות הפצה בלבד, הסתכמו בשנת 2017 לסך של כ- 2,372 אלפי ש"ח המהוות כ- 19% מסך הוצאות החברה, לעומת סך של כ- 2,268 אלפי ש"ח שהיוו כ- 19% מסך הוצאות החברה בשנת 2016.

הנהלה וכלליות: סך ההוצאות בגין סעיף זה הסתכמו בשנת 2017 בסך של 10,034 אלפי ש"ח המהוות כ- 81% מסך הוצאות החברה לעומת סך של כ- 9,873 אלפי ש"ח שהיוו כ- 81% מסך הוצאות החברה בשנת 2016. הוצאות אלה מורכבות בעיקרן מהוצאות שכר עבודה ונלוות, המהוות כ- 36% מהוצאות הנהלה וכלליות (שנה קודמת - 37%) ועמלות תפעול המחווה כ- 16% מהוצאות הנהלה וכלליות (שנה קודמת - 15%).

3. סקירה בדבר הונה העצמי של החברה המנהלת

לחברה רווח לתקופה (לאחר מס) של 1,635 אלפי ש"ח בשנת 2017 לעומת רווח לתקופה (לאחר מס) של 1,005 אלפי ש"ח בשנת 2016. העלייה ברווח לתקופה בתקופת הדיווח נובעת, בין השאר, מעלייה בהכנסות מימון (בחשוואה לתקופה המקבילה אשתקד).

נכון ליום 31 בדצמבר 2017 גבוה החון העצמי של החברה מהחון המיינמאלי הנדרש ב- 7,556 אלפי ש"ח. כמו כן, סך החון העצמי נכון ליום 31.12.2017 הסתכם לסך של כ- 17,556 אלפי ש"ח. לעניין הוראות רגולציה בעניין דרישות חון מחברה מנהלת; החלות על החברה, ראה התייחסות בביאור 9 בדוחות כספיים של החברה ליום 31.12.2017.



ב. מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית, לרבות בסביבה המקרו כלכלית

1. מגמות אירועים והתפתחויות בפעילות החברה ובסביבתה העסקית

קופה ענפית

ביום 13.03.16 פורסם חוזר גופים מוסדיים 2016-9-6 בעניין הוראות לבחירת קופת גמל אשר קבע מגבלה על צירוף עמית שלא באמצעות טופס הצטרפות, אלא על ידי מעסיקו, וזאת באמצעות בחירת הקופה כקופת ברירת מחדל שנבחרה ככזו בהליך תחרותי שערך המעסיק או ארגון העובדים. החוזר אינו חל על קופות גמל הפועלות על בסיס הוצאות בפועל. לנוכח האמור, החברה מעריכה כי לחוזר זה תיתכן השפעה מהותית על פעילות החברה. בהתאם נתקבלה החלטה באסיפה הכללית של החברה מיום 13.04.16 לבחון מעבר לחברה מנהלת של קופה ענפית והחברה ממשיכה לפעול בהתאם לכך

בנק מתפעל

ביום 7.6.17 הודיע בנק הפועלים, הבנק המתפעל של הקופה, לחברה על סיום מתן שירותי התפעול על ידו לחברה אשר יכנס לתוקף בתאריך 31.12.17. לאחר מגעים שהתנהלו בין הצדדים הודיע בנק הפועלים במכתבו מיום 22.08.17 כי הוא יוסיף וייתן שירותי תפעול לחברה עד ליום 31.12.18 למעט שירותי הפקת דוחות ודיווחים אשר יידרשו להיות מופקים במהלך שנת 2019 בגין שנת 2018. לעניין דוחות ודיווחים אלה אשר יופקו בשנת 2019 הבנק סיכם עם חברת מלם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "מלם") כי הוא יהיה הגוף האחראי להפקת דוחות אלו עבור החברה בשיתוף פעולה עם בנק הפועלים. בהתאם להסכמות אלו ניתנה התחייבות לחברה מאת מלם במכתבם מיום 16.08.17 כי אכן הם יהיו אחראים להפקת הדוחות האמורים עבור רעות. יצוין כי לנוכח זאת, בתחילת שנת 2017 החלה החברה לבחון חלופות לבנק הפועלים כגורם המתפעל של החברה והיא מנהלת מגעים משמעותיים בנושא.

בחינת ניהול תיק השקעות

נושא התשואות הינו הערך המוסף העיקרי עבור עמיתי קרנות ההשתלמות ונחיתות בתחום זה מגבירה באופן ברור את קשיי ההתמודדות של החברה עם התחרות בשוק כמו גם הקושי של חברות אחרות בתחרות אל מול אותן קופות מובילות כאמור. במסלול הכללי (מסלול עיקרי המתווה ברירת המחדל אצל חלק מהותי מהעמיתים) לרעות יכולת ניהול השקעות מקצועי בהתאם לסטנדרטים הנדרשים. יחד עם זאת, החברה בחרה במסלול זה, במדיניות החשקעה ברמת סיכון בינונית ומבנה תיק דפנסיבי, מתוך כוונה להשיג תשואות שלא יפחתו מהתשואה הממוצעת בשוק, תוך דגש על קופות דומות. מאחר שבעבר הקרוב לא הושג יעד זה באופן מלא, החברה מבצעת בחינה מחדש של אופן ניהול השקעות.



2. מגמות אירועים והתפתחויות בסביבת המקרו כלכלית

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בסיכום שנת 2017 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

<u>סיכום שנת 2017</u>	<u>הרבעון הרביעי 2017</u>	
-1.2%	4.8%	מדד המניות הכללי
-6.9%	-5.3%	SEM 60
6.4%	5.6%	מדד ת"א 125
2.7%	6.2%	מדד ת"א 35
4.6%	0.5%	מדד אג"ח להמרה
4.7%	1.3%	מדד אג"ח כללי
0.4%	0.3%	מדד המחירים
		לצרכן

ב. מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית, לרבות בסביבה המקרו כלכלית (המשך)

תמונת המאקרו

שנת 2017 התאפיינה בשיפור בסביבה הכלכלית העולמית הבאה לידי ביטוי בשיפור בנתוני הצמיחה בכלכלות המובילות ובעלייה במדדי הסנטימנט. שוקי ההון ברחבי העולם הושפעו לטובה במהלך השנה מהצפיפות שיצרו הבטחות הבחירות של נשיא ארה"ב דונלד טראמפ ליישומה של רפורמה בקוד המס, מירידה במתחים הגיאופוליטיים באירופה, מהיחלשות הדולר בעולם ומסביבת האינפלציה העולמית שנותרה נמוכה בהשוואה לעבר.

בארה"ב הואץ שיעור הצמיחה השנתי מ-1.5% ב-2016 ל-2.3% ברבעון השלישי של שנת 2017 (נתוני הרבעון האחרון עדיין לא פורסמו נכון לכתיבת דו"ח זה) ונתמך בין היתר בהאצה בסעיף החשקעות ובהמשך העלייה בסעיף הצריכה הפרטית. הסעיפים הושפעו לטובה מהגידול בחשקעות שיצרה ההתייבבות במחירי הנפט ומחמשך השיפור בשוק העבודה האמריקאי. במהלך 2017 ירד שיעור האבטלה בארה"ב מרמה של 4.7% בסוף שנת 2016 לרמה של 4.1%. קצב עליית השכר השנתי הואט במהלך שנת 2017 לקצב שנתי של 2.5% לעומת 2.9% בסוף שנת 2016. האינפלציה השנתית בארה"ב כפי שנמדדת על ידי מדד המחירים לצרכן נותרה ללא שינוי בשנת 2017 בהשוואה לשנת 2016, ברמה של 2.1%. אינפלציית הליבה (מנוטרלת סעיפי האנרגיה והמוון) לעומת זאת רשמה במהלך שנת 2017 תתמתנות לרמה של 1.8% לעומת 2.2% בסוף שנת 2016. במהלך שנת 2017 נחלש הדולר באופן חד. היחלשות זו באה לידי ביטוי בירידה של כ-9.7% מול סל המטבעות ובירידה של 14.1% מול שערן של האירו. במהלך שנת 2017 העלה הבנק המרכזי האמריקאי את רמת הריבית במשק שלוש פעמים, כך שבסוף שנת 2017 עמדה הריבית המוניטרית בארה"ב ברצועה שבין 1.25% ל-1.5%. במקביל להעלאות הריבית, החלו בפד גם בתהליך לצמצום מאזן הבנק המרכזי. במהלך הרבעון הרביעי הכריזו בבית הלבן כי המועמד אותו בחר נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, להחליף את ג'נט יילן כיו"ר הבנק המרכזי האמריקאי הוא ג'רום פאוול. לקראת סיומו של הרבעון הרביעי הקונגרס והבית הלבן אישרו את הרפורמה בקוד המס האמריקאי. מבין השינויים הבולטים שכללה הרפורמה ניתן למנות את הפחתת מס החברות לרמה של 21% מרמה של 35%.

בגוש האירו הואץ קצב הצמיחה השנתי בסיומו של הרבעון השלישי של שנת 2017 לרמה של 2.8% מרמה של לעומת 1.9% ב-2016, שיא של למעלה מ-6 שנים. האינפלציה בגוש האירו הואצה אף היא, מרמה של 1.1% ב-2016 ל-1.4% ב-2017. עם זאת, היא עדיין נמוכה מיעד האינפלציה אותו הציבו ב-ECB ועומד על רמה 'קרובה אך נמוכה במעט מ-2%. לצד השיפור המחיר בנתונים המקרו כלכליים ברחבי גוש האירו, מי שעוד תמכו בשיפור בסנטימנט כלפי היבשת היו הירידה במתחים הגיאופוליטיים במהלך השנה. אלו הגיעו לשיאם ערב הבחירות בצרפת, אך ירדו בתדירות עם היוודע תוצאות הבחירות במדינת. שוק העבודה האירופי הציג במהלך שנת 2017 שיפור נאה, דבר הבא לידי ביטוי בירידת שיעור האבטלה מרמה של 9.7% בסוף שנת 2016 לרמה של 8.7% בתודש נובמבר 2017. במהלך שנת 2017 הפחית הבנק המרכזי האירופי את קצב רכישות האג"ח החודשי שלו מרמה של 80 מיליארד אירו לרמה של 60



מיליארד אירו. לקראת סוף הרבעון השלישי הכריזו ב-ECB כי הם צפויים לבצע הפתחה נוספת בקצב הרכישות, לרמה של 30 מיליארד אירו מדי חודש, החל מחודש ינואר 2018. במהלך שנת 2017 נפתחו השיחות בין בריטניה לבין האיחוד האירופי בנושא ה-BREXIT. נכון לכתבת שורות אלה, אי הוודאות בנוגע לתוצאות המו"מ עדיין גבוהה. ביפן, בבחירות הבזק שנערכו במדינה זכה ראש הממשלה המכהן שינו אבה ברוב גדול. התוצאה המוחצת הגדילה את ציפיות השוק ליישומן של הרחבות פיסקליות נוספות במדינה שיטיבו עם המשך השיפור בכלכלה היפנית. בסין, קצב הצמיחה הואץ במהלך שנת 2017 ונכון לרבעון השלישי של השנה עלה לרמה של 6.8% (YoY) מקצב של 6.7% (YoY) ברבעון השלישי של 2016. צמיחת התוצר בסין הושפעה לטובה בשנת 2017 מהשיפור בפעילות הסחר העולמית ומסדרת תמריצים פיסקאליים מצד הממשלה אשר עזרו לתמוך בפעילות הכלכלית. שוק הסחורות התאפיין בשנת 2017 ביציבות. מחירי הסחורות עלו במהלך 2017 ב-0.7% וזאת לאחר שעלו ב-11.4% ב-2016. מחירי הסחורות התעשייתיות המשיכו במגמת העלייה שנרשמה בשנת 2016 (21.6%) ועלו בשנת 2017 ב-4.3%, לעומתם מחירי הסחורות החקלאיות רשמו ירידה קלה של 0.8% לאחר שעלו ב-1.1% ב-2016. מחיר חבית נפט מסוג WTI עלה ב-2017 בכ-12.5% לאחר שעלה ב-45.2% ב-2016. העלייה במחירי הנפט הושפעה לטובה מהסכם קיצוץ התפוקה עליו סיכמו המדינות החברות בקרטל אופ"ק ואלו שאינן חברות בארגון (למעט ארה"ב) ומהשיפור בקצב צמיחת הכלכלה העולמית שהביא להתגברות הביקוש לנפט. בישראל הצמיחה ב-2017 הסתכמה ב-3.0% זאת בהמשך לעלייה של 4.0% בשנת 2016 ועלייה של 2.6% בשנת 2015. קצב הצמיחה של סעיף הצריכה הפרטית אמנם הואט בשנת 2017 לעלייה של 3.0% מעלייה של 6.1% בשנת 2016. עם זאת, הוא הושפע בעיקרו מהתיקון השלילי החד לזינוק ברכישות כלי רכב שנרשם במהלך שנת 2016. סעיף ההשקעות בנכסים קבועים הציג מגמה דומה. קצב עליית הסעיף הואטה לרמה של 2.7% בשנת 2017 מרמה של 11.9% בשנת 2016, אך זה הושפע בעיקר מהירידה בהשקעות חברת 'אינטל' במפעלה בקרית גת במהלך השנה החולפת. סעיף יצוא הסחורות והשירותים המשיך להציג בשנת 2017 מגמה חיובית. הסעיף עלה ב-2.3% זאת בהמשך לעלייה של 2.5% בשנת 2016 ולמרות המשך מגמת ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות, שהתחזק בשנת 2017 ב-4.2%.

אינפלציה, תקציב וריבית

האינפלציה במהלך שנת 2017 עמדה על 0.4% לעומת -0.2% בשנת 2016. שיעור השינוי שהציג מדד המחירים לצרכן בשנת 2017 היה שיעור השינוי החיובי הראשון מזה שלוש שנים. בדומה לשנים הקודמות גם בשנת 2017 הושפעה לשלילה רמת המחירים המקומית מהפתחות המחירים היוזמות של הממשלה, מהתעצמות הגלובליזציה ועליית התחרות ומהמשך התחזקותו של השקל שתמכה בהוזלת מחירי הסחורה המיובאת. על רקע האינפלציה הנמוכה, ולאור חוזקו של השקל, בנק ישראל הותיר את רמת הריבית המוניטרית על כנה. סך הכנסות המדינה בשנת 2017 הסתכמו ב-336.0 מיליארדי שקלים, לעומת 321.1 מיליארדי שקלים בשנת 2016. סך גביית המסים עלתה נומינלית בכ-8.4% בשנת 2017 בהשוואה לשנת



2016 (באותן הגדרות מדידה). אומדן הגירעון בתקציב המדינה לשנת 2017 הסתכם ב-24.8 מיליארד שקלים, שהם כ-2.0% מהתמ"ג, לעומת התכנון המקורי בתקציב המדינה שעמד על גירעון של 2.9% מהתמ"ג. הסטייה מיעד הגרעון מוסברת על ידי הכנסות גבוהות מהצפוי (בסך של 13.3 מיליארד שקל), בעיקר בשל מבצע מס דיבידנד, ותת ביצוע בסך 1.4 מיליארד שקלים בצד החוצאות.

מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם ברבעון השלישי (הנתון הידוע האחרון) של השנה ב-2.2 מיליארד דולר בחמשך לעודף של 2.7 מיליארד דולר ברבעון השני של 2017. הירידה בעודף בחשבון השוטף נבעה בשל עלייה בגירעון בחשבון הסחורות מ-2.0 מיליארד דולר ל-3.0 מיליארד דולר. עלייה זו קוזה על ידי עלייה בחשבון השירותים ל-3.7 מיליארד דולר מ-3.5 מיליארד דולר ברבעון השני.

שוק ההון

שנת 2017 הייתה שנה מאוד חיובית בשוקי המניות בעולם ואחת המוצלחות מאז המשבר הפיננסי העולמי. בסיכום שנתי השווקים המתעוררים הניבו ביצועי יתר על פני ארה"ב ואירופה כאשר מדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה ב-37.5% (דולרית). שני הגורמים מרכזיים שתמכו בשווקים המתעוררים היו חולשת הדולר והשיפור בפעילות הכלכלית בסין עד לסוף הרבעון השלישי של השנה. בארה"ב, מניות הטכנולוגיה בלטו השנה כפי שבא לידי ביטוי במדד בביצועי היתר של מדד ה-NASDAQ על פני שאר המדדים המרכזיים בארה"ב. כמובן שחסיבה הכלכלית הצומחת בשילוב אינפלציה נמוכה והציפייה לרפורמת המיסים הרפובליקנית סייעו לאופטימיות הרבה שדחפה את שוק המניות. באירופה, השנה החולפת ננעלה גם כן בעליות שערים אך בניגוד לשווקים המתעוררים וארה"ב המסחר התנהל יחסית במגמה מעורבת. מראשית השנה ועד מחציתה התפוגגות הסיכון הפוליטי תמכה בשוקי המניות ביבשת, אך לאחר מכן ועד לסוף השנה התחזקות האירו החלה לחוץ על רווחי הפירמות כלפי מטה מה שהביא לשינוי הסנטימנט כלפי האפיק האירופי. למעשה, שוק המניות באירופה היה תנודתי במהלך רוב המחצית השנייה של השנה כאשר מצד אחד הוא הוכבד על ידי האירו החזק ומאידך נתוני המאקרו תמכו במניות. ביפן, מדד המניות המרכזי במדינה, ה-Nikkei, בלט לשלילה עד לרבעון השלישי של השנה. מאז וחודות לתוצאות הבחירות במדינה עבר המדד להיסחר בעליות שערים חדות.

ארה"ב

בסיכום שנתי, מדד S&P500 עלה ב-21.8%, ה-DOW-JONES עלה ב-28.1% וה-NASDAQ הניב כאמור ביצועי יתר עם עלייה של 29.7%. בגורת המניות הקטנות, מדד ה-RUSSEL 2000 עלה ב-14.6%. ברמת הסקטורים, בלט לחיוב סקטור הטכנולוגיה עם עלייה של 38.8% ומנגד בלטו לשלילה סקטור התקשורת והאנרגיה שירדו בסיכום שנתי ב-1.3% ו-1.0% בהתאמה. בשוק האג"ח, התשואה ל-10 שנים נותרה יציבה יחסית כשירדה במהלך השנה החולפת ב-4 נ"ב בלבד לרמה של 2.40%. בגורת המטבעות, הדולר כאמור סבל מחולשה לאורך השנה החולפת. מול האירו נחלש המטבע האמריקאי ב-14.2% לרמה של 1.2



אירו לדולר, מול הפאונד נרשמה היחלשות של 9.5% לרמה של 1.35 פאונד לדולר ומול הין היפני הוא נחלש ב-3.8% לרמה של 112.7 ין לדולר.

אירופה

המסחר ננעל במגמה חיובית בהסתכלות שנתית. במונחי מטבע מקומי, מדד יורוסטוקס 600 עלה ב-11.2%, ה-DAX הגרמני וה-CAC הצרפתי עלו ב-12.5%, ה-FTSE100 הבריטי עלה ב-12.0%, ה-IBEX הספרדי עלה ב-11.3% ומדד ה-FTSEMIB האיטלקי עלה ב-16.9%. בשוק האג"ח נרשמה מגמה מעורבת. התשואה ל-10 שנים בגרמניה עלתה ב-22 נייב לרמה של 0.43% וזו בצרפת עלתה ב-10 נייב לרמה של 0.79%. מנגד, התשואה ל-10 שנים בבריטניה ירדה בסיכום שנתי ב-4 נייב לרמה של 1.19%.

אסיה והשווקים המתעוררים

מדד MSCI של השווקים המתעוררים עלה בסיכום שנתי (דולרית) כאמור ב-37.5%. במונחי מטבע מקומי, מדד Nikkei היפני עלה ב-21.3%, ה-IBOVESPA הברזילאי עלה ב-26.9%, ה-NIFTY ההודי עלה ב-30.3% ומדד ה-HANG-SANG הסיני עלה ב-41.3%. מנגד, מדד MICEX הרוסי ננעל בירידות שערים קלות בהסתכלות שנתית (-0.1%).

ישראל

פרט למדד ת"א 90 שאר המדדים המרכזיים (ת"א 35, ת"א 125) הניבו תשואת חסר ביחס לעולם. מדד ת"א 90 עלה ב-21.2%, ת"א 35 עלה ב-2.7%, ת"א 125 עלה ב-6.4% ות"א SME60 ירד במהלך השנה החולפת ב-6.9%.

שוק הנגזרים

במהלך שנת 2017, מחזור המסחר באופציות על מדד ת"א 35 הסתכם ב-31.2 מיליון יחידות אופציה או ב-4.462 טריליון ש"ח במונחי נכס הבסיס. המחזור בחוזים עתידיים על מדד ת"א 35 הסתכם ב-12.5 אלף חוזים. בשוק המט"ח הסתכם מחזור המסחר השנתי באופציות דולר/שקל ב-473 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס. מחזור המסחר באופציות אירו/שקל הסתכם ב-16.2 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס¹.

אג"ח מדינה

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד - באפיק צמוד המדד נרשמה עלייה של 3.0% במהלך השנה החולפת. אגרות החוב לטווחים הקצרים (0-2 שנים) עלו ב-0.5%, אגרות החוב הבינוניות (2-5 שנים) עלו ב-1.9% ואגרות החוב הארוכות (5-10 שנים) עלו ב-4.6%. אג"ח ממשלתיות לא צמודות - באפיק השקלי בריבית קבועה נרשמה עלייה של 4.2% במהלך שנת 2017. חלקו הקצר (0-2 שנים) עלה ב-0.5%, חלקו הבינוני (2-5 שנים) עלה ב-2.4% וחלקו הארוך (5+ שנים) עלה ב-7.6%.

אגח קונצרני

¹ אתר הבורסה לניירות ערך.



מדדי התל בונד באפיק הקונצרני רשמו עליות שערים בשנת 2017. באפיקים הבטוחים יותר, תל בונד בנקים עלה ב-2.8%, תל בונד 40 עלה ב-4.4%, תל בונד 60 עלה ב-5.8%, תל בונד 20 עלה ב-7.1% ותל בונד שקלי עלה ב-7.5%. באפיקים המסוכנים יותר, מדד תל בונד יתר עלה ב-5.1% ותל בונד תשואות עלה ב-27.3%. ברמת המרווחים, המסחר בשנה החולפת התאפיין בסגירה של המרווחים. באפיקים הבטוחים יותר, בלטו מדד תל בונד 20 שמרווחו הצטמצם ב-38 נ"ב לרמה של 1.17% ומדד תל בונד שקלי שמרווחו הצטמצם ב-39 נ"ב לרמה של 1.46%. באפיקים המסוכנים יותר, מרווח מדד תל בונד יתר ותל בונד תשואות הצטמצם ב-34 נ"ב לרמה של 1.14% ו-1.91% בהתאמה. בגורת גיוסי הון באפיק, שנת 2017 הייתה לשנת שיא בהיסטוריה הקצרה יחסית של השוק הקונצרני בישראל. התברר גייסו באמצעות אג"ח 63.57 מיליארד ש"ח במהלך השנה החולפת, עלייה של 3.6% בהשוואה לשנת 2016.²

אירועים לתקופה מתאריך 31/12/17 ועד סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2017:

ישראל

בישראל הצמיחה ברבעון הרביעי עמדה על 3.6% לעומת 3.9% ברבעון השלישי (עודכן מעלה מ-3.5%). הצמיחה נתמכה בעלייה של 1.3% בצריכה הפרטית לאחר שזו עלתה ב-6.9% ברבעון הקודם. התשקעה בנכסים קבועים ירדה ב-5.5% לאחר שעלתה ב-2.3% ברבעון השלישי והיצוא עלה ב-7.7% לעומת עלייה של 10.2% ברבעון הקודם. בנטרול חברות הזנק ויחלומים, היצוא עלה ברבעון הרביעי ב-9.3% לעומת עלייה של 7.4% ברבעון הקודם. היבוא עלה ב-0.5% לעומת עלייה של 20.5% ברבעון הקודם. מדד חודש דצמבר עלה ב-0.1% ומדד חודש ינואר ירד ב-0.4%. מדד חודש דצמבר היה גבוה במעט מקונצנזוס ציפיות החזאים זאת לעומת מדד ינואר שהיה נמוך במעט מציפיות הקונצנזוס. במהלך 12 החודשים האחרונים ועד לינואר 2018 האינפלציה עלתה ב-0.1%. במהלך התקופה הנסקרת נרשמו ירידות בשוק האג"ח המקומי כך שמדד ממשלתי כללי ירד בכ-0.8%. נראה כי עליית התשואות שנרשמה בשוק האג"ח המקומי הושפעה ממגמת עליית תשואות האג"ח בעולם ומההיחלשות שנרשמה בשערו של השקל מול סל המטבעות מתחילת חודש פברואר. במהלך התקופה הנסקרת נחלש השקל ב-1.6% אל מול הדולר לרמה של 3.54 שקל לדולר וב-6% אל מול האירו לרמה של 4.42 שקל לאירו.

בעולם

בארה"ב קצב הצמיחה עמד ברבעון הרביעי על 2.6% (במונחים שנתיים) לעומת 3.2% ברבעון השלישי. קצב האינפלציה השנתי (CPI) עמד בחודש ינואר על 2.1%, ללא שינוי בהשוואה לחודש דצמבר, ואינפלציית הליבה נותרה גם היא ללא שינוי בהשוואה לחודש דצמבר, ברמה של 1.8%. שיעור האבטלה בחודשים דצמבר ונובמבר עמד ברמה של 4.1%, ללא שינוי בהשוואה לחודש אוקטובר ונמוך משיעור האבטלה שנמדד בחודש ספטמבר שעמד ברמה של 4.2%. במהלך התקופה הנסקרת הפד הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 1.5%-1.25%. המשך פרסומם של נתונים כלכליים תומכים במהלך התקופה הנסקרת, לצד השיפור המתמשך בשוק העבודה גררו שיפור בציפיות האינפלציה של המשקיעים. כך, עלו במהלך התקופה הנסקרת ציפיות האינפלציה לטווחים של שנתיים, 5 שנים -10 שנים ב-43, 17 ו-13 נ"ב, בהתאמה. העלייה

² מקור: ביופורטל

³ מקור: אתר הכורסה לניירות ערך



בציפיות האינפלציה לוותה בעלייה חדה יחסית בתשואות האג"ח הנומינליות, כך שבסיומה של התקופה הנסקרת נסחרה אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים ברמה של 2.91%, הרמה הגבוהה ביותר מאז שנת 2014. העלייה בתשואות האג"ח השפיעה בצורה שלילית על ביצועי שוק המניות, זאת על רקע המשך העלייה בפרמיית הסיכון אותן גילמו שוקי המניות בהשוואה לאלטרנטיבה האג"חית. על רקע עליית התשואות קוזזו במהלך חודש פברואר חלק מהרווחים אותם רשמו שוקי המניות במהלך חודש ינואר כך שבסיומה של התקופה הנסקרת עלו מדדי ה-S&P 500, הדאו-ג'ונס והנאסד"ק ב-2.2%, 1.9% ו-5.1%, בהתאמה. במהלך התקופה הנסקרת, הדולר נחלש ב-3.8% אל מול סל המטבעות. מחיר חבית נפט מסוג WTI עלה ב-2.2% לרמה של 61.4 דולר לחבית.

בגוש האירו על רקע המשך פרסומן של הערות ניציונות מפיחם של בכירים כלכליים ביבשת, על רקע המשך פרסומם של נתונים כלכליים תומכים ובמקביל לעליית התשואות בארה"ב, רשמו גם תשואות האג"ח עלייה בולטת. כך, רשמה במהלך התקופה הנסקרת תשואת האג"ח ל-10 שנים בגרמניה עלייה של 34 נ"ב. בגרמניה, המו"מ הקואליציוני בין מפלגתה של אנגלה מרקל (CDU) לבין המפלגה הסוציאל-דמוקרטית (SPD) בנוגע להקמת ממשלת האחדות נמשך. במהלך התקופה הנסקרת, האירו התחזק ב-3.9% אל מול הדולר לרמה של 1.25 דולר לאירו. עליית התנודתיות בשוקי המניות בארה"ב לא פסחה גם על שוקי המניות בגוש האירו, שהציגו ירידות חדות לקראת סיומה של התקופה הנסקרת. בניגוש לשוקי המניות בארה"ב, שוקי המניות בגוש האירו רשמו במהלך התקופה הנסקרת ירידה מצטברת. כך, ירדו מדדי ה-DAX, ה-Euro Stoxx 50 וה-Stoxx europe 600 ירידות של 4.4%, 3.2% ו-3.3%, בהתאמה.

ביפן נתון הצמיחה לרבעון הרביעי שפורסם הצביע על קצב צמיחה רבעוני מתון יחסית של 0.1%. עם זאת, את שנת 2017 סיימה כלכלת יפן כאשר היא רושמת קצב צמיחה חיובי במשך 8 רבעונים רצופים, הרצף הארוך ביותר מאז שנות ה-80. במהלך התקופה הנסקרת רשם מדד הניקיי היפני ירידה של 5.7%. שערו של של היין היפני התחזק במהלך התקופה הנסקרת ב-5.3% מול הדולר.

ג. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת עבור הקופה

להלן פירוט היקף נכסים מנוהלים על ידי החברה (בחלוקה למסלולי חשקעה) לסוף כל אחת מהשנים 2015-2017 (באלפי ש"ח):

2015	2016	2017	מסלול חשקעה
2,299,808	2,365,481	2,391,001	מסלול כללי
121,893	120,857	110,915	מסלול אג"ח ללא מניות
14,352	14,553	15,843	מסלול מניות
40,351	47,527	44,813	מסלול שקלי
4,274	9,433	10,841	מסלול אג"ח עד 10% במניות (*)
2,480,678	2,557,851	2,573,413	סך נכסים מנוהלים של הקופה

* המסלול החל לפעול החל מיום 1.7.15.

ד. אירועים חריגים בעסקי החברה

האירועים החריגים בעסקי התאגיד שאירעו במהלך שנת 2017 הינם המשך בחינת החלטות החברה למעבר לקופה ענפית, בחינת חלופות להתקשרות עם בנק מתפעל ובחינת נושא ניהול תיק החשקעות בחברה ומנחל החשקעות, והכל כמפורט בסעיף 1.1 לדוח זה.

ה. אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או המצביעים על גירעון בהון העצמי

אין.

ו. השפעה מהותית לעסקה ו/או להשקעה בתאגיד אחר אשר יש בה להשפיע על נתוני הדוחות הכספיים

לא התקיימה עסקה מהותית כלשהי או חשקעה מהותית בתאגיד אחר במהלך שנת 2017 אשר היה בהם להשפיע על נתוני הדוחות הכספיים של החברה.

ז. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים

במהלך שנת 2016 האסיפה תכלית של החברה קיבלה החלטה לבחינת מעבר לחברה המנחלת קופה ענפית ובהתאם ככל שיוחלט לעשות כן, תהיה לכך השפעה ישירה על ההון העצמי של החברה אשר לא תידרש החברה להחזיק בו עוד, וכן יבוצעו שינויים משפטיים והאחרים בהתאם לצורך. נכון למועד הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2017 התהליך נמצא בשלבי בחינה. כמו כן, במהלך שנת 2017 החברה קבלה החלטה לבחינה מתדש של פעילות תחום ניהול תיק ההשקעות וזאת לנוכח אי עמידה ביעדי התשואות. יחד עם זאת, החברה קבעה לה לשנת 2017 יעדים אשר מטרתם לתת מענה לאסטרטגיה העסקית של החברה כפי שנקבעה על ידי הדירקטוריון והתנהלה.

עוד התייחסות לעניין פעילותה העתידית של החברה ויעדיה ראה בסעיף 13 בחלק ג' לדוח עסקי התאגיד של החברה ליום 31.12.17.

ת. תיאור כללי של תכניות החורגות ממחלך העסקים הרגיל של החברה

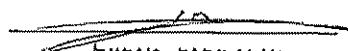
ביום 7.6.17 הודיע בנק הפועלים, הבנק המתפעל של הקופה, לחברה על סיום מתן שירותי התפעול על ידו לחברה אשר יכנס לתוקף בתאריך 31.12.17. לאחר מגעים שהתנהלו בין הצדדים הודיע בנק הפועלים במכתבו מיום 22.08.17 כי הוא יוסיף וייתן שירותי תפעול לחברה עד ליום 31.12.18 למעט שירותי הפקת דוחות ודיווחים אשר יידרשו להיות מופקים במהלך שנת 2019 בגין שנת 2018. לעניין דוחות ודיווחים אלה אשר יופקו בשנת 2019 הבנק סיכם עם חברת מלם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "מלם") כי הוא יהיה הגוף האחראי להפקת דוחות אלו עבור החברה בשיתוף פעולה עם בנק הפועלים. בהתאם להסכמות אלו ניתנה התחייבות לחברה מאת מלם במכתבם מיום 16.08.17 כי אכן הם יהיו אחראים להפקת הדוחות האמורים עבור רעות. יצוין כי לנוכח זאת, בתחילת שנת 2017 החלה החברה לבחון חלופות לבנק הפועלים כגורם המתפעל של החברה והיא מנחלת מגעים משמעותיים בנושא.

מעבר לאמור בסעיף ח' לעיל, לא כללה החברה בתכניותיה פעולות חורגות ממחלך העסקים הרגיל שלה בשנת 2017.

הצהרה (Certification)

אני, רובי בכור, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") 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, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קרן ההשתלמות לימים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן ההשתלמות; וכן-
(א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקרן ההשתלמות, 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 קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו;
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות:
(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 הנוגע לקרן ההשתלמות; 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 הנוגע לקרן ההשתלמות.
אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.


רובי בכור, מנכ"ל

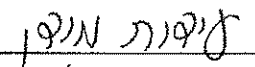
26.03.2018

תאריך

הצהרה (Certification)

אני, עידיית מידן, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") 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, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קרן ההשתלמות לימים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן ההשתלמות; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן ההשתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקרן ההשתלמות, בפרט במהלך תקופת החכנה 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 תבקורות ונהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח, בהתבסס על הערכתנו;
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח, שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לראוה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן ההשתלמות:
 - (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 הנוגע לקרן ההשתלמות; 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 הנוגע לקרן ההשתלמות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.


 עידיית מידן, סמנכ"לית כספים

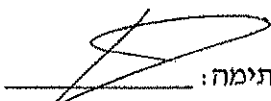

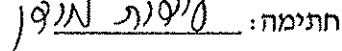
26.03.2018
תאריך

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) 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 בתתיחס לעריכה ולחצנה של דוח כספי.

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

הנהלת החברה בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה 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, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2017, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.


 חתימה:

 חתימה:

 חתימה:

יו"ר הדירקטוריון: יגאל דן
 מנכ"ל: רובי בכור
 סמנכ"לית כספים: ענדיט מנדן

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26.03.2018

ורדי לוטרבך ושות'

רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של

רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ

בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") 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 רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן – החברה המנהלת) אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אתריותנו היא לחוות דעת על הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- (PCAOB) Public Company Accounting Oversight Board בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידת סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה. 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 שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ובהתאם לכללים בינלאומיים IFRS. בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה) (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לכללים בינלאומיים IFRS. ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה 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 החברה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

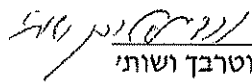
ורדי לוטרבך ושות'

רואי חשבון

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 החברה ליום 31 בדצמבר 2017 בחתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2017 ו- 2016 ולכל אחת משלוש שנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 והדוח שלנו מיום 26 במרס 2018, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.


ורדי לוטרבך ושות'
רואי חשבון

26.03.2018