



**דוח שנתי של קופת הגמל  
2020**

**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 2020**



**רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ**

**דו"ח דירקטוריון**

**לשנה שהסתיימה**

**ביום 31.12.2020**

## תוכן עניינים

א.	מצב עסקי החברה המנהלת, תוצאות פעילות והונה העצמי .....	5
1.	מצב עסקי.....	5
2.	תוצאות פעילות החברה והשפעת אירועים על הנתונים הכספיים שבדוחות .....	5
3.	סקירה בדבר הונה העצמי של החברה המנהלת.....	6
ב.	מגמות, אירועים והתפתחויות בפעילות החברה המנהלת ובסביבתה העסקית, לרבות בסביבה המקרו כלכלית.....	7
1.	מגמות אירועים והתפתחויות בפעילות החברה ובסביבתה העסקית .....	7
2.	מגמות אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית.....	8
ג.	היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת עבור הקופה .....	14
ד.	אירועים חריגים בעסקי החברה .....	14
ה.	אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או המצביעים על גירעון בהון העצמי.....	14
ו.	השפעה מהותית לעסקה ו/או להשקעה בתאגיד אחר אשר יש בה להשפיע על נתוני הדוחות הכספיים.....	14
ז.	תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים.....	15
ח.	תיאור כללי של תכניות החורגות ממהלך העסקים הרגיל של החברה .....	15

**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 31.12.20):

– רעות כללי.

– רעות אג"ח ללא מניות.

– רעות מניות.

– רעות שקלי.

– רעות אג"ח עד 10% במניות.

היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה ליום 31.12.20 מסתכם לסך של 2,339,185 אלפי ₪. נתונים נוספים בגין מצב העסקי של החברה ראה בסעיף 1.2 בחלק ב' לדוח עסקי התאגיד של החברה ליום 31.12.20.

**2. תוצאות פעילות החברה והשפעת אירועים על הנתונים הכספיים שבדוחות**

א. דוחות על המצב הכספי

נכסי החברה כוללים מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובת, רכוש קבוע ונכס זכות שימוש, המהווים כ- 98% מסך הנכסים ביום הדוח (סוף שנה קודמת, כולל השקעות פיננסיות - 99%).

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

כנגד נכסי החברה, לחברה ישנן התחייבויות אשר מהוות כ- 85% מסך ההון והתחייבויות ביום הדוח (סוף שנה קודמת - 15%).

ביום 29.07.20 השיבה החברה לעמיתי הקופה את כל יתרת העודפים שנצברו בהון העצמי בסך של 17,369 אלפי ש"ח. לכן, יתרת ההון ליום הדוח בסך של 1,150 אלפי ש"ח, אשר מהווה כ- 15% מסך ההון והתחייבויות, הינה בגין הון מניות בלבד (סוף שנה קודמת, כולל יתרת העודפים - 85%).

לעניין ההון העצמי של החברה ליום הדוח ראה גם התייחסות בסעיף 3 להלן.

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

### ב. דוחות רווח והפסד

הכנסות מדמי ניהול: בהתאם לשינוי מעמדה של החברה מתברר למטרות רווח לחברה המנהלת קופת גמל ענפית שהיא חברה שאינה למטרות רווח החלה החברה לגבות דמי ניהול על בסיס הוצאותיה בפועל החל מיום 01.05.2019. לעניין הסבר על דמי הניהול שגובה החברה מעמיתי הקופה ראה ביאור 11' לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

סך הכנסות מדמי ניהול הסתכמו בשנת 2020 לסך של כ- 12,882 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 11,511 אלפי ש"ח בשנת 2019.

הוצאות דמי ניהול בקופה – בשנת 2020 החזר דמי הניהול בסך של כ- 17,369 אלפי ש"ח בגין השבת יתרת עודפים של החברה, כאמור בסעיף 3 להלן, עלה על גביית דמי הניהול מעמיתי הקופה בהתאם להוצאות החברה בפועל לשנת 2020 בסך של כ- 12,882 אלפי ש"ח. לכן, שיעור ממוצע של דמי הניהול בקופה לשנת 2020 הינו 0.22%-. ראה גם התייחסות בביאור 9 בדוחות הכספיים השנתיים של הקופה ליום 31.12.20.

הוצאות: הוצאות החברה מורכבות משני סעיפים עיקריים:

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות: הוצאות אלה, המורכבות מעמלות הפצה בלבד, הסתכמו בשנת 2020 לסך של כ- 1,842 אלפי ש"ח המהוות כ- 16% מסך הוצאות החברה לעומת סך של כ- 2,082 אלפי ש"ח המהוות כ- 17% מסך הוצאות החברה בשנת 2019.

הנהלה וכלליות: סך ההוצאות בגין סעיף זה הסתכמו בשנת 2020 לסך של 9,501 אלפי ש"ח המהוות כ- 84% מסך הוצאות החברה לעומת סך של כ- 9,854 אלפי ש"ח שהיו כ- 83% מסך הוצאות החברה בשנת 2019. הוצאות אלה מורכבות בעיקרן מהוצאות שכר עבודה ונלוות, המהוות כ- 39% מהוצאות הנהלה וכלליות (שנה קודמת - 38%) ועמלות תפעול המהוות כ- 9% מהוצאות הנהלה וכלליות (שנה קודמת - 13%).

### 3. סקירה בדבר הונה העצמי של החברה המנהלת

ביום 29.07.20 השיבה החברה לעמיתי הקופה את כל יתרת העודפים שנצברו בהון העצמי בסך של 17,369 אלפי ש"ח שנרשמו בקופה כהחזר דמי ניהול לעמיתים וזאת בהתאם להחלטת אסיפה הכללית ולמתווה שהוגש לרשות שוק ההון ולאישור רשות המיסים.

ראה גם התייחסות בסעיף 3 בחלק א' בדוח עסקי התאגיד של החברה ליום 31.12.20. לעניין הוראות רגולציה בעניין דרישות הון מתברר מנהלת, החלות על החברה עד מועד שינוי מעמדה של החברה, כאמור, ולאחר מועד השינוי, ראה התייחסות בביאור 9 בדוחות כספיים של החברה ליום 31.12.20.

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

### 1. מגמות אירועים והתפתחויות בפעילות החברה ובסביבתה העסקית

**תביעות תלויות** - ביום 12.05.20 הוגשה בקשה לאישור תביעה ייצוגית לבית המשפט המחוזי בתל אביב כנגד החברה. ראה באור 21 בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31.12.2020.

**שינוי מעמד החברה המנהלת מחברה למטרות רווח לחברה המנהלת קופה ענפית על בסיס הוצאות בלבד ללא מטרת רווח** - ביום 17.3.2019 אישר הממונה על רשות שוק ההון את שינוי מעמדה של החברה מחברה למטרות רווח לחברה שלא למטרות רווח המנהלת קופת גמל ענפית בהגדרתה בהסדר התחיקתי. כחלק מהסכמות מול רשות שוק ההון בדבר השינוי כאמור, החברה השיבה ביום 29.07.20 לעמיתי הקופה את כל יתרת העודפים שנצברו בהון העצמי (ההון העצמי לעניין זה אינו כולל את ההשקעה המקורית בהון המניית שבוצעה על ידי בעלי המניות בחברה). ראה גם התייחסות בביאור 9 בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31.12.20.

**ביטול הסכם הפצה עם בנק הפועלים** - ביום 04.12.19 חתמה החברה עם בנק הפועלים על תיקון להסכם המקורי במסגרתו הסכימו הצדדים על הפסקת ההתקשרות המלאה עם בנק הפועלים כזרוע הפצה החל מיום 01.03.2021, כך שמאותו מועד החברה לא תשלם עוד דמי הפצה לבנק הפועלים בגין ייעוץ פנסיוני לעמיתי הקופה בכלל. ראה גם התייחסות בביאור 21 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.20.

**מעבר משרדים** - החברה סיכמה עם בעלי הנכס שברחוב ארלוזורוב בתל אביב על סיום מוקדם של תקופת השכירות ובמקביל שכרה החברה נכס חדש אותו קיבלה לחזקתה בחודש אוקטובר 2020. **בחירת מנהל השקעות חדש** - בתום הליך לבחינת חלופות לניהול השקעות הקופה, החליט דירקטוריון החברה ביום 28.12.20 לאשר העברת נכסי הקופה אשר מנוהלים נכון למועד אישור הדוחות הכספיים על ידי פסגות ניירות ערך בע"מ (להלן: "פסגות"), לניהולה של מיטב דש ניהול תיקים בע"מ (להלן: "מיטב דש"), באופן שבו מיטב דש (וגורמים רלוונטיים נוספים בקבוצת מיטב דש) ינהלו את מרבית נכסי הקופה וכן יספקו את מעטפת השירותים לניהול כלל נכסי הקופה (ובכלל זה בגין חלק מנכסי הקופה המנוהלים על ידי אלטשולר שחם). ביום 23.02.21 נחתם הסכם התקשרות בין החברה לבין מיטב דש כאשר נכון למועד אישור הכנת הדוחות הכספיים נקבע המועד הצפוי להעברת ניהול ההשקעות מפסגות למיטב דש ליום 18.04.21.

**משבר נגיף "הקורונה" והשפעתו על פעילות החברה** - משבר הקורונה פרץ בישראל בתודש מרץ 2020 ובהתאם לתכנית המשכיות עסקית של החברה ולהנחיות הרשויות לצמצום האפשרות להידבקות בנגיף הקורונה החברה פעלה ונערכה להעברת פעילותה לעבודה מרחוק, מבתיהם של עובדי החברה, של חברי הדירקטוריון ונותני השירותים השונים באופן שנשמרה המשך הפעלתם של תהליכי העבודה הקריטיים לרבות הקשר עם עמיתי הקופה ומתן מענה לפניוניהם. במועד כתיבת דוח זה, נכון לתחילת חודש נובמבר 2020, החברה עובדת במתכונת של חלוקת עובדי החברה לקפסולות תוך שילוב של עבודה מרחוק ועבודה במשרדי החברה לצורך קיום פעילות שוטפת של החברה ואורגניה. כמו כן בעקבות הנחיות הממשלה החדשות לאחר הסגר השלישי, החברה צפויה בקרוב להחזיר את עובדיה לפעילות רגילה במשרדי החברה.

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

**2. מגמות אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית**

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בסיכום 2020 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

2020	
-0.4%	מדד המניות הכללי
15.6%	SME 60
-3.0%	מדד ת"א 125
-10.9%	מדד ת"א 35
-1.6%	מדד אג"ח להמרה
0.8%	מדד אג"ח כללי
-0.7%	מדד המחירים לצרכן

**תמונת המאקרו**

שנת 2020 תיזכר כשנה שבה הכלכלה העולמית ספגה טלטלה חסרת תקדים עם התפרצות נגיף הקורונה, כאשר אופיו של האירוע הוביל לרמת אי וודאות קיצונית בכל הנוגע למצב הפעילות הכלכלית בהווה ובעתיד. המשבר הבריאותי הוביל לצעדים להתמודדות עם התחלואה, שהובילו ישירות לפגיעה בפעילות הכלכלית ולפערים ניכרים בענפים השונים. פערים אלו באו לידי ביטוי גם בכלכלה הריאלית, והשתקפו היטב בשוקי המניות. שונות זו בין הענפים השונים בכלכלה באה לידי ביטוי באופן ברור גם ברמת המדדים השונים בעולם. מדדי מניות שהיו חשופים יותר לענפי הטכנולוגיה והתקשורת לא נפגעו כלל, ויותר מזאת, הציגו ביצועים מעולים בהשוואה לתחילת השנה. מנגד, מדדי מניות שחשופים יותר ל"כלכלה הישנה" (כמו פיננסים, תעשייה ואנרגיה), נפגעו משמעותית ועדיין לא התאוששו. לתוך הקלחת הכלכלית נכנסו הממשלות והבנקים המרכזיים אשר החלו לנקוט במדיניות שמטרתה לספק תנאים נוחים לעסקים ולמשקי הבית, במטרה להאיץ את הכלכלה קדימה עד כמה שניתן. הממשלות הגיבו עם הוצאות בהיקפים חסרי תקדים כדי לסייע לנפגעי הקורונה ובכך הגירעונות בעולם עלו למספרים חסרי תקדים, כשבמקביל, הבנקים המרכזיים ממנים את הגירעון באמצעות תכניות רכישות אגרות חוב ממשלתיות ותכניות נוספות כדי לתמוך גם בשווקים הפיננסים. בארה"ב, מייד עם התפרצות הנגיף, הפד הפחית את הריבית לרמה אפסית (0.0%-0.25%) אשר צפויה להישאר ברמה זו לפחות עד סוף 2023 (לפי תחזית הפד), והחל בתכנית ההרחבה הכמותית הגדולה בהיסטוריה אשר כללה רכישת אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות. בנוסף הפד והבנקים המרכזיים האחרים הקימו מנגנונים שונים למתן הלוואות זולות לעסקים קטנים ובינוניים.

בארה"ב, נתוני הרבעון האחרון של 2020 עדיין לא פורסמו נכון לכתיבת שורות אלו. הצמיחה ברבעון השלישי הסתכמה ב-33.1% (שיעור שינוי רבעוני במונחים שנתיים) לאחר התכווצות של 31.4% ברבעון השני, אך הקצב השנתי המשיך להתכווץ ב-2.9% לעומת התכווצות של 9.0% ברבעון הקודם, ובהשוואה לסוף 2019 (טרום המשבר) התוצר עדיין נמוך בכ-3.5%. מדדי מנהלי הרכש (ISM) מאותתים על המשך התרחבות בכלכלה האמריקאית גם ברבעון האחרון של השנה, והאינדיקציות השונות מאותתות על כך שארה"ב רשמה צמיחה דו-ספרתית נמוכה ברבעון האחרון של השנה. שוק העבודה בארה"ב איבד ב-



2020 כ-9.4 מיליון משרות, כאשר בחודש האחרון של השנה ההתאוששות גם נעצרה ונרשמה ירידה במספר המשרות מאז ההתאוששות שהחלה בחודש אפריל. שיעור האבטלה בסוף 2020 עמד על 6.7%, בעוד ערב המשבר שיעור האבטלה עמד על 3.5%.

קצב האינפלציה השנתית (לפי ה-CPI) בסוף 2020 עמד על 1.4% לעומת 2.3% בסוף 2019, ואינפלציה הליבה על 1.6% בהשוואה ל-2.3% בסוף 2019.

באירופה, הנתונים הזמינים עד כה הם עבור הרבעון השלישי של 2020. בגוש האירו, הצמיחה ברבעון השלישי הסתכמה ב-61.3% לעומת התכווצות של 39.5% ברבעון הקודם, והקצב השנתי נותר שלילי בשיעור של 4.3% בהשוואה ל-14.7% ברבעון הקודם. להבדיל מארה"ב, באירופה הנתונים השוטפים ברבעון האחרון של השנה מאותתים על שינוי כיוון בהתאוששות עד כדי התכווצות, לאור החרפת התפשטות הנגיף והסגרים החדשים. במהלך החודש האחרון של השנה, התקיימה החלטת הריבית של ה-ECB בה הבנק המרכזי של אירופה הכריז על הרחבת תכנית התמריצים המוניטריים ב-500 מיליארד אירו נוספים למשך תשעה חודשים לפחות. קצב האינפלציה השנתי בגוש האירו ירד לטרטוריה שלילית, ובסוף 2020 עמד על ירידה של 0.3% בהשוואה לגידול של 1.3% בסוף 2019, ואילו אינפלציה הליבה עלתה בסוף 2020 ב-0.2% בהשוואה לגידול של 1.3% בסוף 2019.

סין והצליחה להתאושש במהירות יחסית מנגיף הקורונה כאשר בה הסגר התקיים רק ברבעון הרשון של השנה ומאז, לא היה שם גל שני או שלישי והכלכלה החלה להיפתח באופן משמעותי יותר ובמקביל הממשלה החלה להגדיל את ההשקעה בתשתיות באופן משמעותי. בסיכומה של 2020, הכלכלה הסינית צמחה ב-2.3% בעוד שהכלכלה העולמית צפויה להתכווץ ב-4.2% על פי תחזיות ה-OECD.

שוק האנרגיה העולמי חווה שנה תנודתית במיוחד על רקע משבר הקורונה והשפעתו על מחירי האנרגיה הן מצד הביקוש והן מצד ההיצע. בסיכומה של 2020, מחיר חבית מסוג BRENT ירד ב-23.1% ל-\$51.69 לחבית כאשר במהלך השנה, בשיא המשבר, מחיר חבית נפט ירד לשפל של כ-\$18 לחבית. במהלך 2020 הדולר נחלש ב-6.7% אל מול סל המטבעות<sup>1</sup>, כאשר נחלש ב-8.9% אל מול האירו, וב-4.9% מול היין.

בישראל, נכון לנתוני הרבעון השלישי, קצב הצמיחה עמד על 38.9% (שיעור שינוי רבעוני במונחים שנתיים) לאחר התכווצות של 29.2% ברבעון השני, מה שהוביל להתכווצות של 1.1% בלבד בקצב השנתי, לעומת 8.0% ברבעון השני. הכלכלה הישראלית נפגעה הרבה פחות ממדינות מפותחות אחרות, הודות למשקל הגבוה של ההיי-טק הישראלי בתוצר. בעוד מרבית רכיבי החשבונאות הלאומית נותרו רחוקים מהתאוששות מלאה, ביצועי היצוא לאורך המשבר בולטים לטובה ועלו במצטבר בשלושת הרבעונים של 2020 בשיעור של 10.9% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, ובכך קיזזו חלק גדול מהירידה בתוצר שנגועה משאר הרכיבים ובפרט מהצריכה הפרטית. שיעור האבטלה בהגדרה הרחבה (הגדרה רחבה – בעקבות משבר הקורונה, שיעור האבטלה כולל את היוצאים לחליית ואת אלה שאינם בכוח העבודה מסיבות הקשורות לקורונה), נכון למחצית הראשונה של חודש דצמבר (הנתון העדכני האחרון), עמד על 12.7% לעומת שיעור אבטלה רשמי של 3.6% בסוף 2019 (בגין הבלתי מועסקים).

<sup>1</sup> Trade Weighted U.S. Dollar Index: Broad, Index Jan 1997=100, Monthly, Not Seasonally Adjusted. מקור: FRED

במהלך 2020 השקל התחזק ב-5.1% אל מול סל המטבעות. בפרט, השקל התחזק ב-7.0% אל מול הדולר, וב-4.3% אל מול הפאונד. לעומת זאת, השקל נחלש ב-1.7% אל מול האירו.

### אינפלציה, תקציב וריבית

מדד המחירים לצרכן ירד ב-2020 ב-0.7%, לעומת עלייה של 0.6% בסוף 2019. במהלך השנה, על רקע משבר הקורונה, בנק ישראל הפחית את הריבית ל-0.1%, והחל להפעיל מספר תכנית הרחבה כמותית – רכישות אג"ח ממשלתיות (עד 85 מיליארד שקל), רכישות אג"ח קונצרניות (עד 15 מיליארד שקל), מתן הלוואות לבנקים מסחריים בריבית שלילית ועוד.

הכנסות המדינה ממסים בשנת 2020 הסתכמו ב-310.9 מיליארד שקלים, קיטון נומינלי של כ-2.0% לעומת שנת 2019. כמו כן, סך ההוצאות עבור התקציב ההמשכי והתכנית הכלכלית בשנת 2020 הסתכמו בכ-478.5 מיליארד שקלים, גידול של כ-19.7% בהשוואה ל-2019. הגירעון ב-2020 עומד על 11.7% מהתוצר.

**מאזן התשלומים** – העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים (פורסם ב-15 בדצמבר 2020) הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2020 (נתון אחרון שפורסם) ב-6.3 מיליארד דולרים (נתונים מנוכי עונתיות) בהמשך לעודף של 5.1 מיליארד דולרים ברבעון השני. במבט על ארבעת הרבעונים האחרונים, העודף בחשבון השוטף עמד על 18.3 מיליארד דולרים המהווים כ-4.5% מהתוצר.

### שוק המניות

בסיכום שנת 2020, מדד ת"א 35 ירד ב-10.9%, ת"א 90 עלה ב-18.1%, מדד ת"א 125 ירד ב-3.0% ומדד ה-60 SME עלה ב-15.6%. בארה"ב, מדד ה-S&P500 עלה ב-16.3%, מדד ה-DOW JONES עלה ב-7.2% ומדד ה-NASDAQ עלה ב-43.6%. באירופה, מדד ה-STOXX600 ירד ב-4.0%, ה-CAC הצרפתי ירד ב-7.1% וה-DAX הגרמני עלה ב-3.5%. באסיה ובשווקים המתעוררים, מדד ה-MSCI EM עלה ב-15.5%, מדד ה-CSI300 הסיני עלה ב-27.2% ומדד ה-Nikkei היפני עלה ב-16.0%.

### שוק הנגזרים

בסיכום שנת 2020, מתזור המסחר באופציות על מדד ת"א 35 הסתכם ב-27.8 מיליון יחידות אופציה או ב-4.0 טריליון ₪ במונחי נכס הבסיס. בשוק המט"ח הסתכם מתזור המסחר באופציות דולר/שקל ב-456 מיליארד ₪ במונחי נכס הבסיס. מתזור המסחר באופציות אירו/שקל הסתכם ב-17.4 מיליארד ₪ במונחי נכס הבסיס<sup>2</sup>.

### אג"ח מדינה

**אג"ח ממשלתיות צמודות מדד** – באפיק צמוד המדד נרשמה עליה של 1.2% במהלך שנת 2020. אגרות החוב הארוכות (5-10 שנים) ירדו ב-0.1% והבינוניות (2-5 שנים) ירדו ב-1.4%.

**אג"ח ממשלתיות לא צמודות** – באפיק השקלי בריבית קבועה נרשמה עליה של 1.5% במהלך שנת 2019. חלקו הארוך (+5 שנים) עלה ב-2.1%, וחלקו הבינוני (2-5 שנים) עלה ב-0.8%.

<sup>2</sup> אתר הבורסה לניירות ערך.

### אגח קונצרני

בסיכום שנת 2020 במדדי האג"ח הקונצרניים, מדד תל בונד 20 ירד ב-0.2%, מדד תל בונד 40 עלה ב-0.1% ומדד תל בונד 60 ירד ב-0.1%. מדד צמודות יתר ירד ב-1.7%, תשואות ירד ב-6.6% ותל בונד צמודות בנקים ירד ב-0.4%. ברמת המרווחים, המרווח של מדד תל בונד 20 עלה ב-26 נ"ב ל-132 נ"ב, מדד תל בונד 40 עלה ב-31 נ"ב ל-130 נ"ב ומדד תל בונד בנקים ירד ב-7 נ"ב ל-59 נ"ב. באפיק השקלי, המרווח במדד תל בונד שקלי ירד ב-1 נ"ב ל-195 נ"ב. בגזרת גיוס הון באפיק, החברות גייסו 42.3 מיליארד ש"ח באמצעות אג"ח בשנת 2020, ירידה של 32.7% בהשוואה לגיוסים אשתקד<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> מקור: אתר הבורסה לניירות ערך

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

אירועים לתקופה מתאריך 31/12/20 ועד סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2020:

א. תמונת מאקרו והשפעתה על השווקים בישראל ובעולם:

ישראל

כלכלת ישראל הפגיעה כאשר רשמה גידול של 6.3% בתוצר ברבעון האחרון של 2020 (במונחים שנתיים) וזאת למרות שבמהלך הרבעון, ישראל נכנסה לסגר הדוק והציפיות היו להתכווצות של התוצר בסוף השנה. במבט על 2020 כמכלול, הכלכלה הישראלית התכווצה ב-2020 בשיעור של 2.4% בלבד בהשוואה ל-2019. זאת לעומת ההערכות של בנק ישראל כי התוצר יתכווץ ב-2020 ב-3.7%. שיעור האבטלה במחצית השנייה של חודש ינואר עלה ל-19.1% לאחר שבמחצית הראשונה עמד על 16.7%, זאת על רקע הסגר המחמיר יותר בכלכלה הישראלית בחודש הראשון של 2021. בהחלטת הריבית של בנק ישראל בתחילת חודש ינואר הריבית נותרה ללא שינוי ברמה של 0.1%, ובנק ישראל הציג תחזיות כלכליות מעודכנות של חטיבת המחקר. על פי התחזית של בנק ישראל, בתרחיש של חיסון מהיר (כפי שאנו עדים לו היום) ב-2021 הכלכלה צפויה לצמוח בשיעור של 6.3%, שיעור האבטלה צפוי לעמוד על 7.7%, האינפלציה על 0.6% והגירעון הממשלתי על כ-8.0%. כ-10 ימים לאחר החלטת הריבית, הוועדה המוניטארית הודיעה על שינוי במדיניות הבנק בפעילותו בשוק המט"ח והצהירה מראש על תכנית רכישת 30 מיליארד דולר במהלך שנת 2021. על פי נתוני יתרות המט"ח של בנק ישראל, בחודש ינואר בנק ישראל כבר הספיק לרכוש דולרים בהיקף של 6.8 מיליארד דולר, המהווים כ-23.0% מתכנית הרכישות המתוכננת ל-2021. שערן של השקל מול סל המטבעות רשם במהלך התקופה הנסקרת ירידה של 1.1%, ובמהלך התקופה הנסקרת נחלש השקל ב-0.8% אל מול הדולר לרמה של 3.24 שקל לדולר ונחלש ב-0.03% בלבד אל מול האירו לרמה של 3.94 שקל לאירו. על פי נתוני התחלואה בישראל, בסוף התקופה הנסקרת, הממוצע הנע השבועי של מקרי הקורונה היומי עומד על 4,823 מקרים ליום בממוצע לאחר שבאמצע חודש ינואר עמדו על 8,395 מקרים ליום בממוצע. כמו כן, כ-43.3% מהאוכלוסייה בישראל כבר חוסנה במנה הראשונה ועוד 28.3% מהאוכלוסייה חוסנו בשתי מנות.

בעולם

בארה"ב, קצב הצמיחה ברבעון האחרון של 2020 הסתכם ב-4.0%, לאחר צמיחה של 33.4% ברבעון הקודם (שיעור שינוי רבעוני במונחים שנתיים), ובסיכום 2020 הכלכלה האמריקאית התכווצה ב-3.5%. דו"ח התעסוקה לחודש ינואר הצביע על כך שהתחלואה בארה"ב הכבידה על המשק האמריקאי עם תחילת 2021, כאשר המשק הוסיף 49 אלף משרות בלבד, על רקע חולשה רוחבית בשוק העבודה, ושיעור האבטלה ירד מ-6.7% ל-6.3%. בהשוואה אל טרום המשבר, כמות המועסקים בארה"ב עדיין נמוכה בכ-10 מיליון משרות. מדדי מנהלי הרכש בחודש ינואר (ISM ו-Markit) הן בתעשייה והן בשירותים ממשיכים לאותן על רמת פעילות כלכלית חזקה בארה"ב. בהחלטת הריבית בסוף חודש ינואר, הפד הותיר את המדיניות המוניטארית ללא שינוי

והתייחס לכך שההתאוששות הכלכלית נחלשה בסוף 2020, אך מנגד דאגו להדגיש כי במבט קדימה, יש מקום לאופטימיות שכן פרישת החיסונים לציבור מפחיתה את הסיכונים לאופק הכלכלי בטווח הבינוני.

בגוש האירו, התוצר ברבעון האחרון של 2020 התכווץ ב-2.8% לאחר צמיחה של כ-60% ברבעון השלישי (שיעור שינוי רבעוני במונחים שנתיים), ובכך הקצב השנתי התכווץ ב-5.1% לאחר התכווצות של 4.3% ברבעון הקודם. על פי מדדי מנהלי הרכש לחודש ינואר 2021, כלכלה גוש האירו ממשיכה להתכווץ ב-2021 ועשויה לעשות את דרכה למיתון כפול. הבנק המרכזי באירופה הותיר את המדיניות המוניטארית ללא שינוי בהחלטת הריבית בחודש ינואר, זאת לאחר שבחודש דצמבר בחר להגדיל את היקף תכנית הרכישות ב-500 מיליארד אירו ל-1.85 טריליון אירו.

בגזרת מחירי הסחורות, מחירי הנפט רשמו עלייה ונתמכו ממספר גורמים: OPEC+ יצאו בהצהרה על הרצון שלהם להחזיר את שיווי המשק לשוק ההנפט בהקדם, נתוני המלאים ממשיכים לרדת, הביקוש לנפט מסין מזנק, והתחלואה העולמית נמצאת בירידה במקביל לפרישת החיסונים. בתקופה הנסקרת מחיר חבית נפט מסוג BRENT עלה ב-14.9% לרמה של 63.3 דולר לחבית ומחיר חבית מסוג WTI עלה ב-15.2% לרמה של 60.13 דולר לחבית. במהלך התקופה הנסקרת, מדד ה-S&P500 עלה ב-4.8%, ה-Eurostoxx600 עלה ב-5.1% ו-MSCI עלה ב-11.3%. במהלך התקופה הנסקרת הדולר התחזק אל מול המטבעות ב-0.6% וב-0.7% אל מול האירו לרמה של 1.2127 דולר לאירו. התשואה בארה"ב על אג"ח ל-10 שנים עלתה ב-33 נ"ב לרמה של 1.25%, על רקע המשך התאוששות כלכלית ותכנית פיסקאלית מרחיבה שצפויה לצאת לפועל.

### ג. היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה המנהלת עבור הקופה

להלן פירוט היקף נכסים מנוהלים על ידי החברה (בחלוקה למסלולי השקעה) לסוף כל אחת מהשנים 2018-2020 (באלפי ש"ח):

2018	2019	2020	מסלול השקעה
2,171,346	2,278,425	2,172,868	מסלול כללי
96,920	92,950	79,604	מסלול אג"ח ללא מניות
15,373	17,048	17,020	מסלול מניות
38,942	35,572	54,223	מסלול שקלי
13,354	16,337	15,470	מסלול אג"ח עד 10% במניות
<b>2,335,935</b>	<b>2,440,332</b>	<b>2,339,185</b>	<b>סך נכסים מנוהלים של הקופה</b>

### ד. אירועים חריגים בעסקי החברה

האירועים החריגים בעסקי החברה שאירעו במהלך שנת 2020 הינם:

1. התמודדות החברה עם משבר נגיף "הקורונה" והשפעתו על פעילות החברה כמפורט בסעיף 1 בפרק ב' לעיל.
2. החברה חילקה לעמיתי הקופה ביום 29.07.2020 את כל יתרת העודפים שנצברו בהון העצמי כמפורט בסעיף 3 להלן בפרק א' לעיל.
3. החלפת מנהל השקעות ראשי כמפורט בסעיף 1 בפרק ב' לעיל.
4. התקשרות בהסכם שכירות לקראת העברת משרדי החברה למיקום חדש כמפורט בסעיף 1 בפרק ב' לעיל.
5. ביטול הסכם הפצה עם בנק הפועלים כמפורט בסעיף 1 בפרק ב' לעיל.

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

אין.

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

לעניין השבת יתרת העודפים של החברה לעמיתי הקופה ראה את האמור בביאור 9 בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31.12.20.

לעניין הסכם שכירות חדש שחתמה החברה ראה בביאור 21 בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31.12.20

מעבר לכך לא התקיימה עסקה מהותית כלשהי או השקעה מהותית בתאגיד אחר במהלך שנת 2020 אשר היה בהם להשפיע על נתוני הדוחות הכספיים של החברה.

## ז. תיאור האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה העיקריים

האסטרטגיה העסקית של החברה מבוססת על מתן שירות איכותי ויעיל לעמיתיה הקרן, תוך חתירה לתשואות התואמות את רמת הסיכון במסלולי ההשקעה השונים. בהתאם לכך, יעדיה העיקריים של החברה הינם:

- פעילות כקופה ענפית, בדמי ניהול שישמשו לכיסוי ההוצאות בלבד.
- ניהול ההשקעות באמצעות מנהלי השקעות מובילים.

מתן שירות מבדל לעמיתים, שירות איכותי מקצועי ואישי לפירוט נוסף ראה בסעיף 1 בפרק ב' לעיל.


## ח. תיאור כללי של תכניות החורגות ממהלך העסקים הרגיל של החברה

מעבר לאמור בסעיף 1 בפרק ב' לעיל בדבר התמודדות החברה עם משבר נגיף "הקורונה" והשפעתו על פעילות החברה, החלטת דירקטוריון החברה למעבר למשרדים חדשים והחלטת דירקטוריון החברה בדבר החלפת מנהל השקעות ראשי וכן לאמור בסעיף 3 בפרק א' לעיל בדבר השבת יתרת העודפים של החברה לעמיתיה הקופה לא כללה החברה בתכניותיה פעולות החורגות ממהלך העסקים הרגיל שלה בשנת 2020.

## הצהרה (Certification)

אני, רובי בכור, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2020 (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 פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
    - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים 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


24.03.2021  
תאריך



## הצהרה (Certification)

### אני, עידית מידן, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לשנת 2020 (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 ההכנה של הדוח;  
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;  
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרן ההשתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים 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.

  
עידית מידן, סמנכ"לית כספים

24.03.2021

תאריך

**דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי**

ההנהלה, בפיקוח 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 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 בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2020, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2020, הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

חתימה:   
חתימה:   
חתימה: 

יור"ר הדירקטוריון: יגאל דן  
מנכ"ל: רובי בכור  
סמנכ"לית כספים: עידית מידן

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 24.03.2021

# לוטרבך ושות'

## רואי חשבון

### דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של

רעות חברה לניהול קופות גמל בע"מ

תוכנית רעות קרן השתלמות

בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של תוכנית רעות קרן השתלמות (להלן: "הקרן") ליום 31 בדצמבר 2020, 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 הקרן, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן 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 מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קויימה, 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 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 בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאתם מרשותה) (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן 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.

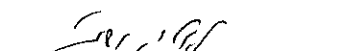
## לוטרבך ושות'

### 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 חשובה 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 הקרן ליום 31 בדצמבר 2020 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 2020 ו- 2019 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 והדוח שלנו מיום 24 במרץ 2021, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

  
לוטרבך ושות'  
רואי חשבון

24.3.2021  
תאריך