



דוח שנתי של קרן ההשתלמות
לשנת 2017

"אלטשולר שחם השתלמות"

סקירת הנהלה לשנת 2017

תוכן העניינים

עמוד

2	מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות
3	ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות
5	מידע אודות דמי ניהול
11	ניתוח מדיניות ההשקעה
13	ניהול סיכונים
32	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות:

א. תאור כללי:

- (1) התכנית "אלטשולר שחם השתלמות" הינה קרן השתלמות (להלן "הקרן") המנוהלת ע"י חברת "אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ" מאז הקמתה.
- (2) פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

אחוז האחזקה

בעל המניות

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

ב. מועד הקמת הקרן: אפריל 2005.

ג. האישור שניתן לקרן:

סוג אישור מס הכנסה – קרן השתלמות. אלטשולר שחם השתלמות כוללת את המסלולים ומספרי אישור מס הכנסה הבאים:

מספר אישור

שם המסלול

1093	כללי
1399	אג"ח ממשלות
1398	כספי
1378	אג"ח ללא מניות
1377	מניות
1290	כללי בני*
558	אג"ח עד 15% במניות

* חסום למצטרפים חדשים.

ד. שיעורי הפרשה:

שיעורי ההפרשות להשתלמות המירביים מתוך השכר שהקרן רשאית, על-פי דין לקבל עבור שכירים הם:

הפרשות מעביד: עד 7.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת.

הפרשות עובד: עד 2.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת, ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם קיבוצי, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

הפרשות עצמאי: הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או ממשלח יד.

ה. שינויים במסמכי היסוד של הקרן: לא היו בשנת 2017.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

2. ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות:

א. יחס נזילות:

שיעור הסכומים שהעמיתים בקרן רשאים למשוך מתוך כלל נכסי הקרן (להלן-יחס הנזילות) נכון לסוף שנת 2017, הינם כדלקמן:

שם המסלול	שיעור סכומים נזילים
	%
כללי	70.25
כספי	75.82
אג"ח ממשלות	69.74
אג"ח ללא מניות	80.75
מניות	62.25
אג"ח עד 15% מניות	80.65
כללי ב'	70.16

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון:

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

משך חיים ממוצע שנים	
כללי	2.28
כספי	2.23
אג"ח ממשלות	1.95
אג"ח ללא מניות	1.79
מניות	2.59
אג"ח עד 15% מניות	1.64
כללי ב'	2.06

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

2. ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות (המשך):

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

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
321,244	22,588	82,528	261,304	שכירים
48,998	2,614	10,434	41,178	עצמאיים
370,242	25,202	92,962	302,482	סה"כ

ד. מספר חשבונות – מצרפי:

להלן השינויים במספר החשבונות במהלך 2017:

מספר החשבונות		סוג העמיתים
סך נכסים נטו	מספר חשבונות	
13,668,745	172,586	חשבונות פעילים
15,250,803	197,656	חשבונות שאינם פעילים
28,919,548	370,242	סה"כ חשבונות

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
75,773	880	0.5% - 0%
11,046,448	155,441	1% - 0.5%
915,945	17,268	1.5% - 1%
201,376	4,933	2% - 1.5%
12,239,542	178,522	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
73,105	1,086	0.5% - 0%
6,540,595	63,306	1% - 0.5%
346,687	9,541	1.5% - 1%
135,571	5,800	2% - 1.5%
7,095,958	79,733	סה"כ

(2) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
1,104	14	0.5% - 0%
20,823	366	1% - 0.5%
2,314	45	1.5% - 1%
320	10	2% - 1.5%
24,561	435	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
723	9	0.5% - 0%
11,493	206	1% - 0.5%
677	27	1.5% - 1%
496	8	2% - 1.5%
13,389	250	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

3 מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
182	8	0.5% - 0%
62,350	1,176	1% - 0.5%
9,331	199	1.5% - 1%
1,322	27	2% - 1.5%
73,185	1,410	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
139	7	0.5% - 0%
38,086	633	1% - 0.5%
5,283	132	1.5% - 1%
808	31	2% - 1.5%
44,316	803	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(4) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
965	16	0.5% - 0%
163,765	2,289	1% - 0.5%
19,985	366	1.5% - 1%
5,324	95	2% - 1.5%
190,039	2,766	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017		
עמיתים שאינם פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
744	13	0.5% - 0%
141,134	1,644	1% - 0.5%
12,003	249	1.5% - 1%
2,031	67	2% - 1.5%
155,912	1,973	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

5) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
13,047	301	0.5% - 0%
799,439	15,210	1% - 0.5%
33,823	1,003	1.5% - 1%
4,984	155	2% - 1.5%
851,293	16,669	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
4,959	82	0.5% - 0%
466,627	6,667	1% - 0.5%
15,682	570	1.5% - 1%
4,369	149	2% - 1.5%
491,637	7,468	סה"כ

6) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
16,325	113	0.5% - 0%
2,937,223	30,449	1% - 0.5%
427,067	5,784	1.5% - 1%
73,204	1,126	2% - 1.5%
3,453,819	37,472	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
11,170	109	0.5% - 0%
2,429,077	20,453	1% - 0.5%
169,569	3,071	1.5% - 1%
32,914	704	2% - 1.5%
2,642,730	24,337	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(7) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017
עמיתים פעילים

סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
10,908	129	0.5% - 0%
951,359	10,178	1% - 0.5%
82,248	1,329	1.5% - 1%
13,248	215	2% - 1.5%
1,057,763	11,851	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2017
עמיתים לא פעילים

סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
8,670	57	0.5% - 0%
536,714	5,481	1% - 0.5%
35,463	819	1.5% - 1%
4,557	196	2% - 1.5%
585,404	6,553	סה"כ

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017

באלפי ש"ח

<u>כללי ב'</u>	<u>אג"ח עד 15% מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח ממשלות</u>	<u>כספי</u>	<u>כללי</u>
2,599	8,819	805	127	13	4	20,118 הוצאות ישירות

ראה באור 11 " הוצאות ישירות " - 9 - בדוח הכספי.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

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

לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2017

0.83	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
8,826,285	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך
30.52%	סך הנכסים נטו (באחוזים)
80,519	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים
	שיעור חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים
21.75%	גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

4. ניתוח מדיניות השקעה:

א. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:

מסלול כללי - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים מסוגים שונים בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.

מסלול אג"ח ממשלות - נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח של ממשלות שונות, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול.

מסלול כספי – כל נכסי המסלול יושקעו בנכסים המפורטים בסעיף 2א לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה – 1994.

מסלול אג"ח ללא מניות - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים: אג"ח סחירות ושאינן סחירות של חברות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות לחברות, אג"ח להמרה, פקדונות, אג"ח של ממשלת ישראל או אג"ח של ממשלות אחרות. חשיפה לנכסי אג"ח תהיה בשיעור שלא יפחת מ- 75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור של 0% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור לעיל תושג הן באמצעות השקעה במישרין והן באמצעות השקעה בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. חשיפה לנכסים שאינם נכסי אג"ח ואינם מניות תהיה על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות ובכפוף לכל דין.

מסלול מניות - נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. יתרת הנכסים תושקע בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.

מסלול אג"ח עד 15% מניות – נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים: אג"ח סחירות ושאינן סחירות של חברות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות לחברות, אג"ח להמרה, פקדונות, אג"ח של ממשלת ישראל או אג"ח של ממשלות אחרות. חשיפה לנכסי אג"ח תהיה בשיעור שלא יפחת מ- 75% מנכסי המסלול ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 15% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור לעיל תושג הן באמצעות השקעה במישרין והן באמצעות השקעה בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. חשיפה לנכסים שאינם נכסי אג"ח ואינם מניות תהיה על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות ובכפוף לכל דין.

מסלול כללי ב' – נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים מסוגים שונים בכפוף להוראות הדין, ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות. מסלול זה יהיה סגור להצטרפות של עמיתים חדשים החל מיום 1.1.2016.

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות לעומת שנה קודמת:

בעקבות נתונים מאקרו כלכליים חזקים של הכלכלות המובילות בעולם בדגש על ארה"ב ואירופה הגדלנו את החשיפה למניות מ 31% ל 34% במסלול כללי. בעקבות נתונים מאקרו כלכליים חזקים בעולם שחלקם מעידים על קיומם של ללחצים אינפלציוניים בארה"ב ואירופה הורדנו את מח"מ תיק האג"ח מ 4.7 שנים ל 4 שנים במסלול כללי. בעקבות המשך הצטמצמות מרווחי הסיכון באיגרות החוב הקונצרניות בארץ ומחוץ לארץ לרמות שפל משנת 2007 הקטנו את החשיפה לאגרות חוב קונצרניות בכל דירוגי ההשקעה בארץ ומחוץ לארץ.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים:

א. מדיניות ניהול סיכונים:

מידע בדבר מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות ראה בדוח עסקי התאגיד של החברה המנהלת.

ב. סיכוני נזילות:

סיכון נזילות - סיכון הנובע מכך שיתרת כספי הקרן הנזילים (או הניתנים להפיכה לנזילים בצורה מהירה) לא תספיק, על מנת לכסות את הדרישה לתשלום כספים, או העברת, מהקרן, במועד ו/או בכמות כנקבע בדרישות החוקיות. היבט נוסף של הסיכון הוא שממוש נכסים כאמור על מנת להביא לתשלום במועד, יביא לפגיעה ניכרת בשווי הנכסים הנמכרים עקב הצורך למכרם במהירות תוך ירידות מחיריהם, במצב כאמור ייתכן מאד שהנכסים שיימכרו הנם דווקא נכסים בעלי ערך גבוה לקרן, לאור היכולת למכרם במהירות יחסית.

1. ניתוח נזילות הקרן:

יחס נכסים נזילים וסחירים	נכסים נזילים	נכסים במח"מ עד שנה	מח"מ של מעל שנה	אחרים	סה"כ נכסים	שם מסלול
	ב א ל פ י ש ם					
119.99	19,335,500	1,084,678	1,465,565	400,671	16,384,586	כללי
131.89	37,950	(25)	-	-	37,975	כספי
142.94	117,501	9	-	360	117,132	אג"ח ממשלות
100.58	345,951	10,554	40,259	12,531	282,607	אג"ח ללא מניות
157.89	1,342,930	(12,107)	22,677	1,332,360		מניות
92.93	6,096,549	447,421	839,822	204,623	4,604,683	אג"ח עד 15% מניות
115.18	1,643,167	114,996	140,695	46,322	1,341,154	כללי ב'

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ב. סיכוני נזילות (המשך):

2. מח"מ נכסים:

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

<u>שם מסלול</u>	<u>מח"מ נכסים</u>
כללי	שנים 2.65
כספי	0.09
אג"ח ממשלות	4.05
אג"ח ללא מניות	3.87
מניות	0.42
אג"ח עד 15% מניות	3.65
כללי ב'	2.25

ג. סיכוני שוק:

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי מסלולי הקרן בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'. סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי אגרות חוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג ההצמדה של האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף ליחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית. ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי החזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחיית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחיית, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע:

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעים מסלולי הקרן את נכסיהם והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד. להלן פירוט באשר למספר חשיפות של נכסי מסלולי הקרן בהקשר האמור לעיל:

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
19,335,500	3,444,724	5,090,919	10,799,857
(1,459,679)	(1,283,378)	-	(176,301)
17,875,821	2,161,346	5,090,919	10,623,556

סך נכסי הקרן חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך נכסי הקרן נטו

(ב) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
37,950	37,950

סך נכסי הקרן נטו

(ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
117,501	413	49,938	67,150
117,501	413	49,9378	67,150

סך נכסי הקרן סך נכסי הקרן נטו

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

(ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017				
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
345,951	45,293	144,478	156,180	סך נכסי הקרן
<u>345,951</u>	<u>45,293</u>	<u>144,478</u>	<u>156,180</u>	סך נכסי הקרן נטו

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017				
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
1,342,930	278,072	-	1,064,858	סך נכסי הקרן
315,145	(29,783)	-	344,928	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
<u>1,658,075</u>	<u>248,289</u>	<u>-</u>	<u>1,409,786</u>	סך נכסי הקרן נטו

(ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017				
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
6,096,549	1,155,234	2,200,771	2,740,544	סך נכסי הקרן
(1,485,165)	(1,117,572)	-	(367,593)	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
<u>4,611,384</u>	<u>37,662</u>	<u>2,200,771</u>	<u>2,372,951</u>	סך נכסי הקרן נטו

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ז. מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
1,643,167	385,111	372,095	885,961
69,330	(203,893)	-	273,223
1,712,497	181,218	372,095	1,159,184

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

סך נכסי הקרן נטו

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקרן

(באחוזים)^{א,ב}:

ליום 31 בדצמבר 2017

מסלול כללי ב' מסלול כללי ב'	מסלול אג"ח עד 15% מניות		מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול אג"ח ממשלות		מסלול כספי		מסלול כללי				
	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)			
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%		
2.42	(2.42)	3.64	(3.64)	0.41	(0.41)	3.98	(3.98)	4.24	(4.24)	0.09	(0.09)	2.66	(2.66)

(א) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה ביחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי בריבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

(ב) ניתוח הרגישות כולל רק את הסעיפים שערכם יושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017

%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	לא סחיר			
מסה"ב						
32.6%	1,217,080	-	-	-	1,217,080	ענף משק
0.3%	11,451	-	-	-	11,451	בנקים
2.5%	93,609	58,582	34,486	541	-	ביטוח
2.8%	106,446	105,481	965	-	-	ביומד
20.4%	763,449	556,254	39,246	33,839	134,110	טכנולוגיה
34.8%	1,299,716	266,494	3,521	9,067	1,020,634	מסחר ושירותים
5.3%	198,326	-	-	-	198,326	נדל"ן ובינוי
1.2%	46,093	46,093	-	-	-	תעשייה
						השקעה ואחזקות -
100.0%	3,736,170	1,032,904	78,218	43,447	2,581,601	סך הכל

(ב) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	לא סחיר			
מסה"ב						
100.0%	1,865	1,865	-	-	-	ענף משק
						נדל"ן ובינוי
100.0%	1,865	1,865	-	-	-	סך הכל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (בגין השקעות במניות

בלבד) (המשך):

ג) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

%	מסה"כ	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
		סך הכל	בחול'ל אלפי ש"ח		
34.2%	222,214	-	-	222,214	ענף משק בנקים
0.3%	1,883	-	-	1,883	ביטוח
2.9%	18,919	18,883	36	-	ביומד
2.9%	19,123	19,123	-	-	טכנולוגיה
20.2%	131,066	101,620	4,524	24,922	מסחר ושירותים
33.0%	214,083	29,875	1,593	182,615	נדלי"ן ובינוי
5.2%	33,983	-	-	33,983	תעשייה
1.3%	8,137	8,137	-	-	השקעה ואחזקות
100.0%	649,408	177,638	6,153	465,617	

ד) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017

%	מסה"כ	נסחרות במדד		נסחרות במדד ת"א 100	
		סך הכל	לא סחיר אלפי ש"ח		
28.8%	129,052	-	-	129,052	ענף משק בנקים
0.2%	658	-	-	658	ביטוח
1.72%	7,709	5,911	1,798	-	ביומד
2.4%	10,666	10,666	-	-	טכנולוגיה
16.9%	75,736	59,463	1	2,698	13,574 מסחר ושירותים
44.5%	199,294	68,520	428	7,745	122,601 נדלי"ן ובינוי
4.5%	20,058	-	-	-	20,058 תעשייה
1.1%	4,868	4,868	-	-	השקעה ואחזקות
100.0%	448,041	149,428	2,227	10,443	285,943 סך הכל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (בגין השקעות במניות

בלבד) (המשך):

ה) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017

מסה"ב	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחו"ל	לא סחיר			
32.6%	143,535	-	-	-	143,535	ענף משק בנקים
0.3%	1,169	-	-	-	1,169	ביטוח
2.5%	10,839	7,993	2,799	47	-	ביומד
2.8%	12,261	12,261	-	-	-	טכנולוגיה
20.9%	92,100	65,947	5,997	3,812	16,344	מסחר ושירותים
34.4%	151,194	27,708	286	1,132	122,068	נדל"ן ובינוי
5.3%	23,366	-	-	-	23,366	תעשייה
1.2%	5,226	5,226	-	-	-	השקעה ואחזקות
100.0%	439,690	119,135	9,082	4,991	306,482	סך הכל

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017

סה"ב	שאינם סחירים אלפי ש"ח		סחירים	
	סה"ב	סחירים		
11,178,772	1,677,416	9,501,356	בארץ	
1,010,165	188,819	821,346	בחו"ל	
12,188,937	1,866,235	10,322,702	סך הכל נכסי חוב	

ב) מסלול כספי

ליום 31 בדצמבר 2017	
סה"ב	סחירים
אלפי ש"ח	
36,867	36,867

בארץ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
114,157	360	113,797	בארץ
<u>114,157</u>	<u>360</u>	<u>113,797</u>	סך הכל נכסי חוב

ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
272,123	47,251	224,872	בארץ
30,624	5,539	25,085	בחו"ל
<u>302,747</u>	<u>52,790</u>	<u>249,957</u>	סך הכל נכסי חוב

ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
464,730	22,677	442,053	בארץ
<u>464,730</u>	<u>22,677</u>	<u>442,053</u>	סך הכל נכסי חוב

ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
4,571,054	922,175	3,648,879	בארץ
505,837	122,270	383,567	בחו"ל
<u>5,076,891</u>	<u>1,044,445</u>	<u>4,032,446</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ז) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
857,726	152,756	704,970
100,589	34,261	66,328
<u>958,315</u>	<u>187,017</u>	<u>771,298</u>

בארץ
בחו"ל
סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2017
דירוג מקומי (*)
אלפי ש"ח

<u>כללי ב'</u>	<u>אג"ח עד 15% מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח ממשלות</u>	<u>כספי</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
701,960	3,501,587	442,053	211,318	113,797	36,867	9,233,492	אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
71	127,316	-	12,278	-	-	238,188	AA ומעלה
2,891	18,632	-	1,164	-	-	28,953	BBB עד A
48	1,344	-	112	-	-	723	נמוך מ-BBB
<u>704,970</u>	<u>3,648,879</u>	<u>442,053</u>	<u>224,872</u>	<u>113,797</u>	<u>36,867</u>	<u>9,501,356</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
							<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
							אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
53,148	407,461	22,677	30,250	360	-	600,203	AA ומעלה
12,100	53,714	-	2,666	-	-	129,412	BBB עד A
-	4	-	-	-	-	291	לא מדורג
61,034	245,986	-	-	-	-	715,030	הלוואות לעמיתים
26,474	215,010	-	14,335	-	-	232,480	הלוואות לאחרים
<u>152,756</u>	<u>922,175</u>	<u>22,677</u>	<u>47,251</u>	<u>360</u>	<u>-</u>	<u>1,677,416</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>857,726</u>	<u>4,571,054</u>	<u>464,730</u>	<u>272,123</u>	<u>114,157</u>	<u>36,867</u>	<u>11,178,772</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ
61,034	245,986	-	-	-	-	715,030	מזה – נכסי חוב בדירוג פנימי

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2017
דירוג בינלאומי (*)
אלפי ש"ח

כללי ב'	אג"ח עד 15% מניות	אג"ח ללא מניות	כללי	
				נכסי חוב סחירים בחו"ל
				אגרות חוב קונצרניות
				ונכסי חוב אחרים
				בדירוג:
18,992	109,109	6,956	228,657	A ומעלה
37,793	217,579	14,620	485,654	BBB
8,371	47,314	2,890	97,164	נמוך מ-BBB
1,172	9,565	619	9,871	לא מדורג
<u>66,328</u>	<u>383,567</u>	<u>25,085</u>	<u>821,346</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
				נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
				אגרות חוב קונצרניות
				ופיקדונות בבנקים
				בדירוג:
19,442	46,214	-	50,995	לא מדורג
14,819	76,056	5,539	137,824	הלוואות לאחרים
<u>34,261</u>	<u>122,270</u>	<u>5,539</u>	<u>188,819</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>100,589</u>	<u>505,837</u>	<u>30,624</u>	<u>1,010,165</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
				מזה – נכסי חוב בדירוג פנימי
1,953	11,336	724	15,080	

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לניי"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושיערי ריבית להיוון הנכסים השונים. להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

ליום 31 בדצמבר 2017, באחוזים						נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
אג"ח ממשלות	מניות	כללי ב'	אג"ח עד 15% מניות	אג"ח ללא מניות	כללי	
0.01	0.01	0.84	1.09	1.30	0.87	AA ומעלה
-	-	3.74	2.87	2.52	3.57	A
-	-	0.71	0.82	0.82	0.73	BBB
-	-	0.05	0.05	0.05	0.05	נמוך מ-BBB
-	-	3.06	2.63	2.51	3.27	לא מדורג

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
6.6	805,194	בנקים
-	7	ביטוח
1.1	135,680	ביומד
11.8	1,433,711	מסחר ושירותים
1.9	233,609	נדל"ן ובינוי
0.7	90,786	תעשייה
1.6	198,709	השקעה ואחזקות
0.5	57,749	נפט וגז
75.8	9,233,492	אג"ח ממשלתי
100.0	12,188,937	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ב) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
36,867	100.0
36,867	100.0

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
360	360
113,797	113,797
114,157	114,157

בנקים

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
24,110	8.0
4,061	1.3
37,113	12.3
11,289	3.7
2,862	0.9
8,590	2.8
3,404	1.1
211,318	69.8
302,747	100.0

בנקים

ביומד

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(המשך):

ה) מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
22,677	4.9	בנקים
442,053	95.1	אג"ח ממשלתי
464,730	100.0	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
338,154	6.7	בנקים
60,859	1.2	ביומד
771,189	15.2	מסחר ושירותים
177,116	3.5	נדל"ן ובינוי
42,918	0.8	תעשייה
140,492	2.8	השקעה ואחזקות
44,576	0.9	נפט וגז
3,501,587	69.0	אג"ח ממשלתי
5,076,891	100.0	סך הכל השקעה בנכסי חוב

ז) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	
51,453	5.4	בנקים
9,807	1.0	ביומד
132,699	13.8	מסחר ושירותים
28,314	3.0	נדל"ן ובינוי
8,581	0.9	תעשייה
20,744	2.2	השקעה ואחזקות
4,757	0.5	נפט וגז
701,960	73.2	אג"ח ממשלתי
958,315	100.0	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. **סיכונים גיאוגרפיים**

מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות של	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
13,426,122	627,422	7,631	-	41,533	2,714,454	800,990	9,233,492	ישראל
1,159,573	331,438	-	96,540	80,654	358,907	292,034	-	ארה"ב
4,750,405	3,185,706	35,360	-	273,053	662,809	593,477	-	אחר
19,335,500	4,144,566	42,991	96,540	395,240	3,736,170	1,686,501	9,233,492	

מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
37,950	1,083	36,867	ישראל

מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ₪

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
117,501	3,704	113,797	ישראל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשד):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשד)

מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
253,537	-	631	-	-	41,588	211,318	ישראל
9,428	-	-	-	-	9,428	-	ארה"ב
3,534	1,888	1,646	-	-	-	-	גרמניה
79,542	57,272	-	1,941	1,865	18,374	-	אחר
345,951	59,160	2,277	1,941	1,865	69,390	211,318	

מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
959,158	41,367	-	-	7,420	468,318	-	442,053	ישראל
249,307	155,024	-	17,982	11,580	64,721	-	-	ארה"ב
154,465	-	-	366	37,730	116,369	-	-	אחר
1,342,930	196,391	-	18,348	56,730	649,408	-	442,053	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2017 – באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
5,440,736	1,038,518	9,315	-	5,827	325,061	560,428	3,501,587	ישראל
208,428	-	-	9,818	11,510	37,660	149,440	-	ארה"ב
447,385	-	28,601	848	55,660	85,320	276,956	-	אחר
6,096,549	1,038,518	37,916	10,666	72,997	448,041	986,824	3,501,587	

מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2017 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
1,117,032	25,164	772	-	5,392	322,946	60,798	701,960	ישראל
90,622	-	-	11,863	10,799	42,564	25,396	-	ארה"ב
435,513	276,986	3,656	1,294	31,646	74,179	47,752	-	אחר
1,643,167	302,150	4,428	13,157	47,837	439,689	133,946	701,960	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2017

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:

סיכונים תפעוליים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקרן עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקרן או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקרן או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם, למשל, עקב טעות בחישובים השונים בקרן או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקרן ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי גורר סיכון משפטי שמשמעותו עלולה להיות חבות כספית או אחרת עקב התממשות הסיכון. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו מנהלת הקרן את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקרן מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל התפעול. בנוסף, מונה מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקרן במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לוועדת הביקורת והדירקטוריון. פעילות החברה מלווה בייעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה וכן סקירה של הוראות סדר התחיקתי השונות והטמעתן בחברה. הסיכונים בעיקרם קשורים בעמידה בהוראות ההסדר התחיקתי בתפעול השוטף.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקרן ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשלמעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה. סיכונים משפטיים קיימים גם בפעילות ההשקעה השוטפת בעיקר בשל אי פירעון התחייבות בהתאם לנייר ערך ספציפי.

להלן טבלת סיכונים מרכזת :

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל/קרן הפנסיה			גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
X			עליה חדה בריבית בנק ישראל	סיכוני מאקרו
X			עליה חדה בתשואות השיקליות ארוכות טווח	
X			עליה חדה באינפלציה בישראל	
X			עליית ריביות בעולם	
	X		משבר אשראי באירופה (PIGS)	
X			הורדת דירוג ישראל	
X			שינויים חדים במחירי נפט ו/או סחורות בעולם	
X			עליית מירווחי אשראי למדינות	
	X		בועת הי-טק	
X			הורדת דירוג הבנקים	סיכונים ענפיים
X			ירדת מחירי נדל"ן	

6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו, כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים של החברה המנהלת הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2017 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של אלטשולר שחם השתלמות (להלן: "הקופה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של הקופה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

הנהלה בפקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות 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 המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של *ה-COSO Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*. בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2017, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

_____ (חתימה)

_____ (חתימה)

_____ (חתימה)

יו"ר הדירקטוריון : רן שחם

מנכ"ל : יאיר לוינשטיין

משנה למנכ"ל, : שרון גרשביין

מנהלת כספים ומטה

תאריך אישור הדוח : 28 במרס, 2017.

דוח רואה החשבון המבקרים

לעמיתים של אלטשולר שחם השתלמות - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

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

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב,
28 במרס, 2018

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2017 (להלן : "הדוח").

2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.

3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-

(א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;

(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או 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 הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-

(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי וכן-

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרס, 2018
תאריך

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2017 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרס, 2018
תאריך

שרון גרשביין – משנה למנכ"ל,
מנהלת כספים ומטה