

דוח שנתי של קרן ההשתלמות
לשנת 2018

"אלטשולר שחם השתלמות"

סקירת הנהלה לשנת 2018

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
34	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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

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

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 ב'*
558	אג"ח עד 15% במניות
12256	הלכה

* 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: בשנת 2018 נוסף מסלול הלכה לקרן.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 2018, הינם כדלקמן:

<u>שם המסלול</u>	<u>שיעור סכומים נזילים</u>
	<u>%</u>
כללי	72.43%
כספי	80.47%
אג"ח ממשלות	72.98%
אג"ח ללא מניות	83.30%
מניות	61.32%
אג"ח עד 15% מניות	85.15%
כללי ב'	73.52%
הלכה	56.92%

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון:

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכונוניהם טרם הבשילו, המשקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו לתום תקופת החיסכון, ליום 31.12.2018 הינו כדלקמן:

<u>משך חיים ממוצע שנים</u>	
2.29	כללי
2.24	כספי
2.01	אג"ח ממשלות
1.77	אג"ח ללא מניות
2.78	מניות
1.63	אג"ח עד 15% מניות
1.62	כללי ב'
3.42	הלכה

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

2. ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות (המשך):

ג. שינוי במספר חשבונות העמיתים – מצרפי:

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2018:

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
446,650	22,521	148,037	321,134	שכירים
61,577	2,466	15,045	48,998	עצמאיים
508,227	24,987	163,082	370,132	סה"כ

ד. מספר חשבונות – מצרפי:

להלן השינויים במספר החשבונות במהלך 2018:

מספר החשבונות		סוג העמיתים
סך נכסים נטו	מספר חשבונות	
17,326,743	237,062	חשבונות פעילים
20,349,208	271,165	חשבונות שאינם פעילים
37,675,951	508,227	סה"כ חשבונות

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים באלפי ש"ח	
933	76,112	0% - 0.5%
153,317	11,714,491	0.5% - 1%
11,439	699,217	1% - 1.5%
2,735	143,469	1.5% - 2%
168,424	12,633,289	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים באלפי ש"ח	
1,558	116,453	0% - 0.5%
179,860	13,434,307	0.5% - 1%
12,743	449,948	1% - 1.5%
6,751	138,875	1.5% - 2%
200,912	14,139,583	סה"כ

(2) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים באלפי ש"ח	
9	805	0% - 0.5%
455	38,315	0.5% - 1%
34	1,797	1% - 1.5%
6	201	1.5% - 2%
504	41,118	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים באלפי ש"ח	
14	1,080	0% - 0.5%
606	54,481	0.5% - 1%
35	875	1% - 1.5%
13	182	1.5% - 2%
668	56,618	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

3) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
140	9	0.5% - 0%
60,114	1,036	1% - 0.5%
7,698	144	1.5% - 1%
1,408	26	2% - 1.5%
69,360	1,215	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
29	5	0.5% - 0%
72,350	1,345	1% - 0.5%
5,897	159	1.5% - 1%
626	24	2% - 1.5%
78,902	1,533	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(4) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
578	12	0.5% - 0%
123,509	1,660	1% - 0.5%
12,135	183	1.5% - 1%
3,980	53	2% - 1.5%
140,202	1,908	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים שאינם פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
1,659	24	0.5% - 0%
212,124	2,764	1% - 0.5%
11,334	300	1.5% - 1%
1,993	74	2% - 1.5%
227,110	3,162	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(5) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
15,355	451	0.5% - 0%
1,038,128	23,984	1% - 0.5%
26,617	676	1.5% - 1%
3,626	85	2% - 1.5%
1,083,726	25,196	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
16,576	333	0.5% - 0%
1,222,567	23,283	1% - 0.5%
22,546	893	1.5% - 1%
3,254	177	2% - 1.5%
1,264,943	24,686	סה"כ

(6) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
12,496	80	0.5% - 0%
2,232,150	20,088	1% - 0.5%
308,911	3,609	1.5% - 1%
53,896	700	2% - 1.5%
2,607,453	24,477	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
17,095	151	0.5% - 0%
3,464,462	33,279	1% - 0.5%
203,378	3,799	1.5% - 1%
32,205	762	2% - 1.5%
3,717,140	37,991	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(7) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
7,798	73	0.5% - 0%
678,403	5,630	1% - 0.5%
55,434	740	1.5% - 1%
8,217	128	2% - 1.5%
749,852	6,571	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
12,240	107	0.5% - 0%
798,274	9,397	1% - 0.5%
48,006	1,068	1.5% - 1%
4,812	217	2% - 1.5%
863,332	10,789	סה"כ

(8) מסלול הלכה:

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
169	9	0.5% - 0%
1,544	138	1% - 0.5%
29	1	1.5% - 1%
1	2	2% - 1.5%
1,743	150	סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2018		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
30	1	0.5% - 0%
1,538	38	1% - 0.5%
12	2	1.5% - 1%
-	-	2% - 1.5%
1,580	41	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

סך ההוצאות ישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018

באלפי ש"ח							
הוצאות ישירות	כללי	כספי	אג"ח ממשלות	אג"ח ללא מניות	מניות	אג"ח עד 15% מניות	כללי ב' הלכה
41,291	12	23	178	4,299	9,611	3,874	8

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

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

לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2018

0.80%	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
2,963,059	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
7.86%	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)
26,588	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים
5.23%	שיעור חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)

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

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.

מסלול הלכה - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים מסוגים שונים, בהתאם למדיניות ההשקעה שתקבע על ידי ועדת ההשקעות, בכפוף להוראות הדין ובכפוף לכללי ההלכה היהודית בלבד.

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות לעומת שנה קודמת:

במהלך שנת 2018 הוגדלה החשיפה המנייתית בקופה כללית מ 34% חשיפה למניות ל 39% חשיפה למניות, כאשר תהליך הגדלת החשיפה למניות בוצעה בהדרגה בדגש על תקופת הרבעון רביעי של שנת 2018.

בעקבות ירידות חדות בשווקי המניות בעולם ברבעון רביעי 2018, שנבעו בעיקרן מהתגברות חוסר הוודאות אצל המשקיעים בעולם לגבי תוואי הריבית בארה"ב ומלחמת הסחר בין ארה"ב לסין, הוחלט להגדיל באופן מהותי את החשיפה למניות בחו"ל וזאת לאחר בחינת נתוני מאקרו-כלכלים בעולם בדגש על תוואי הריבית הצפוי בארה"ב וכן בבחינת דו"חות כספיים של החברות המובילות בעולם אשר ממשיכות לתמוך בקצב הצמיחה הצפוי ורמות מכפיל רווח אטרקטיביים. בנוסף הוגדלה החשיפה לנכסי סיכון בחוב מחוץ לארץ בכל הדירוגים וזאת לאחר פתיחת מרווחים משמעותית בשוק איגרות החוב הקונצרטיות ברבעון רביעי 2018.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 שמימוש נכסים כאמור על מנת להביא לתשלום במועד, יביא לפגיעה ניכרת בשווי הנכסים הנמכרים עקב הצורך למכרם במהירות תוך ירידות מחיריהם, במצב כאמור ייתכן מאד שהנכסים שיימכרו הנם דווקא נכסים בעלי ערך גבוה לקרן, לאור היכולת למכרם במהירות יחסית.

ניתוח נזילות הקרן:

יחס נכסים		נכסים		נכסים		שם מסלול
נזילים וסחירים	סה"כ	נכסים	נזילים	נכסים	נזילים וסחירים	
לזכויות עמיתים	נכסים	מח"מ של מעל שנה	מח"מ עד שנה	נכסים	נזילים וסחירים	
ניתנות למשיכה	נכסים	אחרים	אחרים	נכסים	נזילים וסחירים	
באחוזים						
כ"פ י ש " ח						
114.18%	26,772,872	1,290,541	2,858,139	461,883	22,162,309	כללי
124.28%	97,736	(56)	-	-	97,792	כספי
137.14%	148,262	(945)	-	747	148,460	אג"ח ממשלות
98.64%	367,312	13,071	49,974	2,303	301,964	אג"ח ללא מניות
159.97%	2,348,669	(33,452)	-	74,799	2,307,322	מניות
86.20%	6,324,593	507,169	1,082,249	87,395	4,647,780	אג"ח עד 15% מניות
104.20%	1,613,184	134,298	192,722	48,946	1,237,218	כללי ב'
175.25%	3,323	(1)	7	-	3,317	הלכה

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 שיערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'.

סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי אגרות חוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי החזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית.

בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

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:

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקרן חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
26,772,872	7,641,971	6,954,604	12,176,297	
(2,264,964)	(3,120,464)	-	855,500	
24,507,908	4,521,507	6,954,604	13,031,797	סך נכסי הקרן נטו

(ב) מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018		סך נכסי הקרן נטו
לא צמוד	סך הכל	
אלפי ש"ח		
97,736	97,736	
<u>97,736</u>	<u>97,736</u>	

(ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקרן
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
148,262	120	57,876	90,266	
148,262	120	57,876	90,266	סך נכסי הקרן נטו

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

(ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקרן
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
367,312	62,378	147,432	157,502	
367,312	62,378	147,432	157,502	סך נכסי הקרן נטו

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקרן
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
2,348,669	979,818	-	1,368,851	סך נכסי הקרן
229,589	(347,786)	-	577,375	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
2,758,258	632,032	-	1,264,461	סך נכסי הקרן נטו

(ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018				סך נכסי הקרן
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
6,324,593	1,563,667	2,231,805	2,529,121	סך נכסי הקרן
(882,817)	(818,585)	-	(64,232)	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
5,441,776	745,082	2,231,805	2,464,889	סך נכסי הקרן נטו

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

ז) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018				
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
1,613,184	594,674	341,472	677,038	סך נכסי הקרן
(191,717)	(299,905)	-	108,188	חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא
<u>1,421,467</u>	<u>294,769</u>	<u>341,472</u>	<u>785,226</u>	סך נכסי הקרן נטו
				ח) מסלול הלכה:

ליום 31 בדצמבר 2018				
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
3,323	749	841	1,733	סך נכסי הקרן
<u>3,323</u>	<u>749</u>	<u>841</u>	<u>1,733</u>	סך נכסי הקרן נטו

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקרן

(באחוזים) א+ב:

ליום 31 בדצמבר 2018

מסלול כללי		מסלול כספי		מסלול אג"ח ממשלות		מסלול אג"ח ללא מניות		מסלול מניות		מסלול אג"ח עד 15% מניות		מסלול כללי ב'		מסלול הלכה		
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)	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%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%
5.52	(5.52)	0.17	(0.17)	5.09	(5.09)	5.71	(5.71)	4.63	(4.63)	5.76	(5.76)	5.55	(5.55)	3.79	(3.79)	3.79

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 2018

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 2018						
%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות	נסחרות	
				במדד מניות היתר	במדד ת"א 100	
מסה"כ		אלפי ש"ח				
23.5%	1,370,660	-	-	-	1,370,660	ענף משק
0.5%	31,293	-	-	-	31,293	בנקים
2.3%	133,509	90,267	39,528	3,714	-	ביטוח
11.4%	668,424	535,266	-	-	133,158	ביומד
25.0%	1,458,652	1,050,337	75,602	47,133	285,580	טכנולוגיה
			109,488			מסחר ושירותים
26.4%	1,543,218	278,947		44,215	1,110,568	נדל"ן ובינוי
3.9%	225,936	-	-	14,017	211,919	תעשיה
7.0%	406,833	355,020	-	-	51,813	נפט וגז
100%	5,838,525	2,309,837	224,618	109,079	3,194,991	סך הכל

(ב) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018					
%	סך הכל	בחול	לא סחיר	נסחרות	נסחרות
				במדד מניות	במדד
				היתר	ת"א 100
אלפי ש"ח					
100%	2,160	-	2,160	-	-
100%	2,160	--	2,160	-	-

ענף משק

נדל"ן ובינוי

סך הכל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 2018				
%	סך הכל	בחול"ל	נסחרות במדד	נסחרות
			מניות היתר	במדד ת"א 100
מסה"כ		אלפי ש"ח		
25.0%	315,778	-	-	315,778
0.5%	6,661	-	-	6,661
2.7%	34,025	33,218	807	-
11.7%	148,067	116,967	-	31,100
24.3%	307,141	231,410	10,327	65,404
25.1%	317,583	66,629	8,803	242,151
3.7%	46,967	24	3,074	43,869
7.0%	89,092	76,477	-	12,615
100%	1,265,314	524,725	717,578	717,578

ענף משק
בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושירותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
נפט וגז

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

בלבד) (המשך):

ד) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018					
%	סך הכל	לא		נסחרות	נסחרות
		בחו"ל	סחיר	במדד מניות היתר	במדד ת"א 100
אלפי ש"ח					
21.9%	110,917	-	-	-	110,917
0.5%	2,588	-	-	-	2,588
1.9%	9,542	7,485	1,638	419	-
9.7%	49,199	38,563	-	-	10,636
21.1%	106,390	76,321	1,892	4,120	24,057
			54,514		
35.4%	179,421	21,759		18,732	84,416
3.8%	19,112	-	-	1,329	17,783
5.7%	28,897	24,702	-	-	4,195
100%	506,606	168,830	58,044	24,600	254,592
מסלול כללי ב':					
סך הכל					

ה) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018					
%	סך הכל	בחול"ל	לא סחיר	נסחרות	נסחרות
				במדד מניות היתר	במדד ת"א 100
אלפי ש"ח					
23.0%	113,307	-	-	-	113,307
0.6%	2,810	-	3,017	-	2,810
2.4%	11,726	8,264	-	445	0
10.9%	53,842	43,277	-	-	10,565
25.8%	127,114	84,375	11,303	6,034	25,402
26.7%	131,340	23,400	12,871	5,669	89,400
3.8%	18,627	-	-	1,376	17,251
6.7%	33,082	28,349	-	-	4,733
100%	491,848	187,665	27,191	13,524	263,468

ענף משק	
בנקים	
ביטוח	
ביומד	
טכנולוגיה	
מסחר ושירותים	
נדל"ן ובינוי	
תעשיה	
נפט וגז	
סך הכל	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
15,576,698	2,922,093	12,654,605	בארץ
1,722,270	397,929	1,324,341	בחו"ל
<u>17,298,968</u>	<u>3,320,022</u>	<u>13,978,946</u>	סך הכל נכסי חוב

(ב) מסלול כספי

ליום 31 בדצמבר 2018	
סה"כ	סחירים
אלפי ש"ח	
<u>89,751</u>	<u>89,751</u>

בארץ

(ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
132,597	747	131,850	בארץ
<u>132,597</u>	<u>747</u>	<u>131,850</u>	סך הכל נכסי חוב

(ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
291,160	42,569	248,591	בארץ
38,265	9,708	28,557	בחו"ל
<u>329,425</u>	<u>52,277</u>	<u>277,148</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
540,639	74,799	465,840	סך הכל נכסי חוב
<u>540,639</u>	<u>74,799</u>	<u>465,840</u>	

ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
4,312,955	979,977	3,332,978	בחו"ל
634,056	189,667	444,389	
<u>4,947,011</u>	<u>1,169,644</u>	<u>3,777,367</u>	סך הכל נכסי חוב

ז) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018			בארץ
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
733,077	202,046	531,031	בחו"ל
110,376	39,622	70,754	
<u>843,453</u>	<u>241,668</u>	<u>601,785</u>	סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ח) מסלול הלכה:

ליום 31 בדצמבר 2018		
סה"כ	שאינם	סחירים
	סחירים אלפי ש"ח	
1,824	7	1,817
91	-	91
<u>1,915</u>	<u>7</u>	<u>1,908</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2018

דירוג מקומי (*)

אלפי ש"ח

נכסי חוב סחירים בארץ	כללי	כספי	ממשלות	ללא מניות	מניות	15% מניות	אג"ח עד 15%	כללי	הלכה
אגרות חוב	12,171,0			231,57	465,84	3,112,7	511,09		
ממשלתיות	03	89,751	131,850	3	0	95	7	1,805	
אגרות חוב									
קונצרניות ונכסי חוב									
אחרים בדירוג:									
AA ומעלה	426,466	-	-	15,747	-	200,864	16,757	7	
BBB עד A	57,136	-	-	1,271	-	19,319	3,177	5	
נמוך מ-BBB	-	-	-	-	-	-	-	-	
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	12,654,605	89,751	131,850	248,591	465,840	3,332,978	531,031	1,817	

נכסי חוב שאינם

סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות

ופיקדונות בבנקים

בדירוג:

AA ומעלה	1,127,262	-	747	29,026	74,799	422,187	74,969	7	
BBB עד A	159,665	-	-	2,387	-	51,485	13,725	-	
לא מדורג	114	-	-	-	-	3	-	-	
הלוואות לעמיתים	1,424,791	-	-	-	-	333,797	94,201	-	
הלוואות לאחרים	210,261	-	-	11,156	-	172,505	19,151	-	
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	2,922,093	-	747	42,569	74,799	979,977	202,046	7	
סך הכל נכסי חוב בארץ	15,576,698	89,751	132,597	291,161	540,639	4,312,955	733,077	1,824	
מזה – נכסי חוב בדירוג פנימי	1,457,364	-	-	628	-	344,734	94,201	-	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2018

דירוג בינלאומי (*)

אלפי ש"ח

<u>הלכה</u>	<u>כללי ב'</u>	<u>אג"ח עד</u> <u>15%</u> <u>מניות</u>	<u>אג"ח</u> <u>ללא</u> <u>מניות</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
					אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
33	20,928	131,587	8,449	403,114	A ומעלה
40	27,261	170,895	10,926	499,779	BBB
18	21,481	133,060	8,610	412,318	נמוך מ-BBB
-	1,084	8,847	572	9,130	לא מדורג
<u>91</u>	<u>70,754</u>	<u>444,389</u>	<u>28,557</u>	<u>1,324,341</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל
					<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
					אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
-	20,788	49,414	-	54,526	BBB
-	18,834	140,253	9,708	343,403	הלוואות לאחרים
<u>-</u>	<u>39,622</u>	<u>189,667</u>	<u>9,708</u>	<u>397,929</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
<u>91</u>	<u>110,376</u>	<u>634,056</u>	<u>38,265</u>	<u>1,722,270</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל
-	3,195	44,313	2,877	93,284	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 2018

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 הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להוון הנכסים השונים. להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג.

ליום 31 בדצמבר 2018, באחוזים							נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
הלכה	אג"ח ממשלות	מניות	כללי ב'	אג"ח עד 15% מניות	אג"ח ללא מניות	כללי	
2.84	0.01	0.01	0.99	1.40	1.95	1.19	AA ומעלה
-	-	-	4.35	3.16	2.48	4.17	A
-	-	-	5.04	5.20	5.81	5.82	BBB
-	-	-	5.93	5.93	5.93	5.93	נמוך מ-BBB
-	-	-	4.89	5.65	5.47	7.13	לא מדורג

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018			
%	סכום		
מסה"כ	אלפי ש"ח		
7.5%	1,297,000	בנקים	
0.4%	77,312	ביטוח	
1.4%	237,989	ביומד	
12.6%	2,187,071	מסחר ושירותים	
4.1%	703,131	נדל"ן ובינוי	
0.9%	148,124	תעשייה	
0.8%	133,798	השקעה ואחזקות	
1.9%	330,012	נפט וגז	
0.1%	13,528	אחר	
70.4%	12,171,003	אג"ח ממשלתי	
100%	17,298,968	סך הכל השקעה בנכסי חוב	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 2018	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"ב
89,751	100%
89,751	100%

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"ב
747	0.6%
131,850	99.4%
132,597	100%

בנקים

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ד) מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"ב
25,015	7.6%
4,843	1.5%
20,352	6.2%
18,288	5.6%
3,640	1.1%
8,319	2.5%
17,062	5.2%
333	0.1%
231,573	70.3%
329,425	100%

בנקים

ביומד

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אחר

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
13.8%	74,799	בנקים
86.2%	465,840	אג"ח ממשלתי
100%	540,639	סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ו) מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.9%	388,693	בנקים
0.6%	27,546	ביטוח
1.5%	73,906	ביומד
13.6%	675,012	מסחר ושירותים
5.9%	289,538	נדל"ן ובינוי
1.1%	54,768	תעשייה
2.3%	111,577	השקעה ואחזקות
4.2%	207,911	נפט וגז
0.1%	5,265	אחר
62.9%	3,112,795	אג"ח ממשלתי
100%	4,947,011	סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ז) מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
8.5%	71,903	בנקים
0.9%	7,343	ביטוח
1.4%	12,027	ביומד
18.3%	154,629	מסחר ושירותים
4.6%	39,157	נדל"ן ובינוי
1.3%	10,581	תעשייה
1.8%	15,271	השקעה ואחזקות
2.4%	20,566	נפט וגז
0.1%	879	אחר
60.6%	511,097	אג"ח ממשלתי
100%	843,453	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ח) מסלול הלכה:

ליום 31 בדצמבר 2018		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
2.7%	51	בנקים
0.2%	4	ביומד
1.9%	35	מסחר ושירותים
0.4%	7	תעשייה
0.7%	13	נפט וגז
94.2%	1,805	אג"ח ממשלתי
100%	1,915	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות
סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. **סיכונים גיאוגרפיים**

מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
16,446,535	(409,605)	7,860		23,220	3,402,646	1,251,411	12,171,003	ישראל
2,922,122	1,205,009		684,085	114,777	400,348	517,903	-	ארה"ב
7,404,215	3,480,525	36,334	514,296	453,482	2,035,531	884,047	-	אחר
26,772,872	4,275,929	44,194	1,198,381	591,479	5,838,525	2,653,361	12,171,003	

מסלול כספי:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
97,736	7,985	89,751	ישראל

מסלול אג"ח ממשלות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ₪

סה"כ	אחר	אג"ח ממשלתי	
148,262	16,412	131,850	ישראל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול אג"ח ללא מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
263,001	(12,198)	635	-	-	-	42,991	231,573	ישראל
(11,930)	(26,996)	-	3,594	-	-	11,472	-	ארה"ב
5,254	2,371	1,884	-	-	-	999	-	גרמניה
110,987	88,981	(187)	-	-	-	18,041	-	אחר
367,312	52,158	2,332	3,594	1,992	2,160	73,503	231,573	

מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
1,239,682	24,268	-	6,068	741,505	-	465,840	ישראל
623,542	397,113	110,929	27,440	88,060	-	-	ארה"ב
485,446	(216,739)	114,359	79,278	435,749	74,799	-	אחר
2,348,669	204,642	225,288	112,786	1,265,314	74,799	465,840	

מסלול אג"ח עד 15% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2018 – באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
3,905,328	(112,719)	9,594	-	-	283,129	612,528	3,112,795	ישראל
595,581	286,164	-	90,805	9,566	29,412	179,635	-	ארה"ב
1,823,684	1,211,411	29,511	36,695	58,303	193,525	294,239	-	אחר
6,324,593	1,384,856	39,105	127,500	67,869	506,066	1,086,402	3,112,795	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול כללי ב':

ליום 31 בדצמבר 2018 - באלפי ש"ח

סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
804,256	(82,857)	795	-	-	290,047	85,173	511,097	ישראל
227,075	107,248	-	49,376	9,704	32,413	28,335	-	ארה"ב
581,853	285,449	3,752	41,715	34,282	169,388	47,267	-	אחר
1,613,184	309,840	4,547	91,091	43,986	491,848	160,775	511,097	

מסלול הלכה:

סה"כ	אחר	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
2,319	247	-	-	248	20	1,805	ישראל
371	6	276	4	45	40	-	ארה"ב
633	260	100	30	192	60	-	אחר
3,323	513	376	34	485	110	1,805	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

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 ביעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה וכן סקירה של הוראות סדר התחיקתי השונות והטמעתן בחברה. הסיכונים בעיקרם קשורים בעמידה בהוראות ההסדר התחיקתי בתפעול השוטף.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת 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	סיכונים ענפיים
X				שינויים חדים במחירי נפט ו/או סחורות בעולם	
X				עליית מירווחי אשראי למדינות	
	X			בועת הי-טק	
X				הורדת דירוג הבנקים	
X				ירדת מחירי נדל"ן	

6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו, כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים 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, 2018 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2018

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח 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.

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* ("COSO"). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2018, 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 : 27 במרס, 2019.

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 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של 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 והנהלה 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 וחסכון. 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 וחסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להוראות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי 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 תהפוכה 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 2018, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2018 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 28 במרץ 2019, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב,
27 במרץ, 2019

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2018 (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 בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-

(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות 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 הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-

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

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

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

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

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

27 במרס, 2019
תאריך

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2018 (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 בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-

(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות 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 הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-

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

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

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

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

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

27 במרס, 2019
תאריך

שרון גרשביין – משנה למנכ"ל,
מנהלת כספים ומטה