

הראל השתלמות

קרן השתלמות

בניהול

הראל פנסיה וגמל בע"מ

**סקירת הנהלה
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2017**

תוכן עניינים

1.	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	3
	א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה	3
	ב. מועד הקמת קופת הגמל	3
	ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם	4
	ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות	4
	ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן	4
	ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו	4
2.	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל	5
	א. יחס נזילות	5
	ב. משך חיים ממוצע של החיסכון	5
	ג. שינוי במספר העמיתים	6
	ד. ניתוח זכויות העמיתים בקופה	6
3.	מידע אודות דמי ניהול	7
	א. שיעור דמי הניהול	7
	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה	10
4.	ניתוח מדיניות השקעה	11
	א. מדיניות ההשקעה	11
	ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת	11
5.	ניהול סיכונים	13
	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת	13
	ב. סיכוני נזילות	13
	ג. סיכוני שוק	15
	ד. סיכוני אשראי	22
	ה. סיכונים גיאוגרפיים	29
	ו. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה	38
	ז. גורמי סיכון על פי טיבם	38
6.	נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו	39
7.	בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי	39

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

א. תיאור כללי של קופת הגמל ושל החברה המנהלת אותה

קופת הגמל:

- שם קופת הגמל: הראל קרן השתלמות (להלן "הקופה" או "הקרן").
- סוג קופת הגמל: קרן השתלמות.
- קוד הקופה: 512267592-00000000000154-0000-000
- סוג העמיתים: עצמאיים ושכירים המפקידים כספי השתלמות.

הקופה מנוהלת בנאמנות בידי חברה מנהלת שהינה משקיע מוסדי. הקופה נועדה לחיסכון לטווח בינוני וקצר. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה על שוק ההון", או "הממונה").

החברה המנהלת:

- שם החברה המנהלת: הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת", או "החברה").
- החברה המנהלת הינה חברה בבעלות מלאה, בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "הראל השקעות"), בהיותה מוחזקת ב-100% בידי הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "הראל ביטוח"), חברה בבעלות מלאה של הראל השקעות.
- לפרוט מבנה האחזקות של החברה המנהלת, ראה סעיף 1.1.2 בדוח תאור עסקי תאגיד של החברה המנהלת.

ב. מועד הקמת קופת הגמל

הקופה הוקמה בשנת 1997 כקרן השתלמות. בחודש ספטמבר 2008 הפכה הקופה לקופה מסלולית עקב מיזוג הראל השתלמות מסלול מניות, בשמה המקורי, הראל נץ, ומיזוג הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות, בשמה המקורי, הראל שלדג, למסלולי השקעה בהראל קרן השתלמות.

בחודש אוקטובר 2008 נוסף מסלול שקלי בקופה. בחודש דצמבר 2009 נוסף מסלול אג"ח ללא מניות.

ביום 1 ביולי 2013 מוזגה קרן ההשתלמות, הראל השתלמות ניבה, כיום, הראל השתלמות מסלול חו"ל, מיזוג טכני לתוך הקופה כמסלול השקעה נפרד.

ביום 1 בינואר 2016, מוזגה קופת הגמל הראל גילעד השתלמות (קופה בניהול חברת הראל עתידית קופות גמל בע"מ), מיזוג טכני, לתוך הקופה. בדבר פרטים נוספים, ראה ביאור 1ג בדוח הכספי של הקופה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2017 כוללת הקופה עשרה מסלולי השקעה. ראה גם סעיף ג' להלן.

ג. רשימת מסלולי השקעה, הקודים שלהם ומועד תחילת פעילותם

להלן מספרי המסלולים הכלולים באישור :

שם המסלול	קוד המסלול	מועד תחילת פעילות
הראל השתלמות כללי	512267592-000000000000154-0154-000	1998
הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	512267592-000000000000154-0416-000	1978
הראל השתלמות לטווח ארוך	512267592-000000000000154-0566-000	1999
הראל השתלמות מסלול מניות	512267592-000000000000154-0763-000	2001
הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	512267592-000000000000154-0764-000	2001
הראל השתלמות מסלול חו"ל	512267592-000000000000154-1034-000	2004
הראל השתלמות מסלול שקלי	512267592-000000000000154-1369-000	2008
הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	512267592-000000000000154-1485-000	2009
הראל השתלמות מסלול כהלכה	512267592-000000000000154-1523-000	2010
הראל השתלמות אג"ח קונצרני	512267592-000000000000154-8058-000	2013

ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות

בשנת הדוח לא חל שינוי.

ה. שיעורי הפרשות המרביים שרשאית קופת הגמל לקבל ומטרתן

בקרן השתלמות לעובדים - בשיעורים מהמשכורת, (כהגדרתה בסעיף 3ה לפקודה) :
 הפרשות מעביד : עד 7.5%.
 הפרשות עובד : עד 2.5%.
 ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז-1957, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

בקרן השתלמות לעצמאים - הפקדות עצמאי עד לתקרה שנתית של 7% מהכנסתו הקובעת, מזה יותר ניכוי בגין הפקדות בשיעור של עד 4.5% מהכנסתו הקובעת.

בקרן השתלמות לחברי קיבוץ - לגבי סכומים שהופקדו עבור חברי קיבוץ בהתאם לסעיף 58א לפקודה.

בקרן השתלמות לחברי מושב שיתופי - לגבי סכומים שהופקדו עבור עמית מושב שיתופי בהתאם לסעיף 58א לפקודה, אם אישר הנציב לפי סעיף 61 לפקודה, כי הוראות סעיף 58א יחולו על המושב השיתופי.

ו. שינוי מסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו

בחודש יוני 2017 הוסר מסלול השקעה "כללי פאסיבי".

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופת הגמל, לתאריך הדוח:

2017	
%	
60.61	הראל השתלמות כללי
74.74	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
82.16	הראל השתלמות לטווח ארוך
64.41	הראל השתלמות מסלול מניות
78.50	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
66.95	הראל השתלמות מסלול חו"ל
72.82	הראל השתלמות מסלול שקלי
71.54	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות
37.27	הראל השתלמות מסלול כהלכה
65.73	הראל השתלמות אג"ח קונצרני

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכונוניהם טרם הבשילו:

2017	
שנים	
2.45	הראל השתלמות כללי
1.69	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
2.00	הראל השתלמות לטווח ארוך
2.35	הראל השתלמות מסלול מניות
1.65	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
1.54	הראל השתלמות מסלול חו"ל
1.79	הראל השתלמות מסלול שקלי
1.56	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות
2.24	הראל השתלמות מסלול כהלכה
2.09	הראל השתלמות אג"ח קונצרני

ג. שינוי במספר העמיתים

להלן השינוי במספר חשבונות עמיתי הקופה בשנת הדוח, בגין כל מסלולי הקופה:

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה	
197,704	14,909	43,700	168,913	שכירים
34,918	2,321	5,478	31,761	עצמאיים
232,622	17,230	49,178	200,674	סה"כ

ד. ניתוח זכויות העמיתים בקופה

ליום 31 בדצמבר				
2016		2017		
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
4,448,453	105,869	5,427,820	118,990	חשבונות פעילים
3,409,441	94,805	4,476,507	113,632	חשבונות לא פעילים (*)
7,857,894	200,674	9,904,327	232,622	סה"כ
113,704	46,278	133,163	54,674	(*) מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

הראל השתלמות כללי

דמי ניהול מנכסים:

ליום 31 בדצמבר 2017			
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים	
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים
454,709	7,636	778,476	15,954
1,234,937	23,861	1,564,796	37,947
225,926	10,771	567,973	17,818
291,826	31,656	428,586	18,817

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 5,937 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות

דמי ניהול מנכסים:

ליום 31 בדצמבר 2017			
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים	
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים
251,473	2,196	151,511	2,215
594,782	7,228	542,366	7,746
59,288	1,561	87,120	1,774
90,786	6,702	57,276	1,683

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 1,841 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות לטווח ארוך

דמי ניהול מנכסים:

ליום 31 בדצמבר 2017			
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים	
סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים
4,700	50	6,912	109
26,596	378	24,766	300
3,372	107	3,395	74
9,477	555	6,073	110

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 68 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	
0%-0.5%	1,019	53,071	668	36,192
0.5%-1%	2,309	128,061	2,078	94,476
1%-1.5%	821	35,718	614	17,636
1.5%-2%	461	21,444	984	17,455

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 343 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	
855	83,158	1,244	174,159	0%-0.5%
4,712	369,927	5,397	527,296	0.5%-1%
3,580	144,532	2,852	81,998	1%-1.5%
1,629	71,787	5,557	64,481	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 1,406 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות מסלול חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים פעילים		עמיתים לא פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	
92	4,965	157	4,832	0%-0.5%
296	10,859	244	12,489	0.5%-1%
107	4,190	89	1,745	1%-1.5%
72	2,322	221	2,785	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 79 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	
17,315	281	37,003	510	
58,355	827	59,361	977	
13,219	379	33,377	602	
12,199	826	28,357	597	

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 49 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	
4,099	102	7,303	145	
31,504	407	16,631	338	
9,651	171	8,957	207	
4,477	526	3,137	177	

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 42 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות מסלול כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	
2,570	58	7,695	237	
15,363	629	32,131	1,310	
3,835	197	19,316	692	
10,992	1,068	21,737	1,029	

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 32 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

הראל השתלמות אג"ח קונצרני

ליום 31 בדצמבר 2017				דמי ניהול מנכסים:
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		
מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	מספר חשבונות	סך נכסים, נטו	
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	
1,886	31	1,384	34	0%-0.5%
5,353	107	2,718	74	0.5%-1%
252	12	670	36	1%-1.5%
555	35	225	14	1.5%-2%

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול, נוסף לדמי הניהול, הינו 8 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 בדבר הוצאות ישירות בדוח הכספי.

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקופה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017	
0.60	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
966,343	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
9.76	שיעור הנכסים המנוהלים עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)
14,999	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים
6.45	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות ההשקעה

מידע בדבר מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה לשנת הדוח, פורט באתר האינטרנט של החברה המנהלת בכתובת:

<https://www.harel-group.co.il/about/harel-group/gemel-and-study-funds/Pages/investment-policy.aspx?isfromsearch=1#2016>

ב. ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

להלן תמצית השינויים בשוק ההון והתייחסות חטיבת ההשקעות של החברה אליהם:

נושא	תיאור פעולות החברה
השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית המדד	לאחר 3 שנים של אינפלציה שנתית שלילית, בסוף שנת 2017 נרשמה אינפלציה חיובית מתונה של 0.3% (מדד ידוע נובמבר 2017), אך עדיין נמוכה מתחום יעד בנק ישראל. סעיף הדיור היה גם השנה התורם העיקרי לעלייה במחירים לצד עלייה במחירי הנפט. מנגד, הגורמים שהעיקריים שתמכו בירידה במחירים, היו המשך הייסוף בשקל (שהוזיל את מחירי היבוא, הרכבים ההלבשה וההנעלה והנסיעות לחו"ל), המשך התחרויות הגבוהה (בעיקר בענפי התקשורת, המזון וטיסות-החסף) והמשך התערבות ממשלתית (כגון הוזלת מחירי המים). בסיכום שנת 2017 הציפיות לאינפלציה ירדו בטווח של מעל ל-10 שנים, אך עלו בטווחים שמתחת ל-10 שנים. חטיבת ההשקעות ניצלה את ציפיות האינפלציה הנמוכות להקטנת מרכיב צמודי המדד.
שער החליפין של השקל	במהלך שנת 2017 השקל השלים ייסוף של 4.2% מול סל המטבעות, וזאת לאחר ייסוף של 4.8% במהלך שנת 2016. במהלך השנה התחזק השקל בשיעור ניכר של 9.8% מול הדולר, ב-6.3% מול היין היפני וב-0.9% מול הפאונד הבריטי, אך נחלש ב-2.7% מול האירו. התחזקות השקל בשנת 2017 נתמכה מהמשך העודף הגבוה בחשבון השוטף במאזן התשלומים, גידול בהשקעות הזרות הישירות, וזאת למרות עליות הריבית בארה"ב והאצה ברכישות המט"ח של בנק ישראל בהשוואה לתקופה אשתקד. לאור ההערכה כי בטווח הקצר צפויה להימשך מגמת ההתרחבות בפערי הריביות בין השקל לדולר - הוגדלה החשיפה למט"ח נטו בתיקים, עם משקל עודף לדולר ע"פ המטבעות האחרים.
התפתחות שעורי ריבית	ריבית בנק ישראל נותרה על 0.1% גם במהלך שנת 2017 ולמעשה נותרה כך מאז שהופחתה בפברואר 2015. הנימוקים להותרת הריבית ללא שינוי היו האינפלציה - שנותרה נמוכה מתחום יעד בנק ישראל, חוזקו של השקל והפעילות הריאלית החיובית. בפרט, לאור סימני ההתייצבות שניכרים בשוק הדיור. בסיכום שנת 2017, נרשמה ירידה בעקום התשואות הממשלתי השקלי והצמוד לאורך כל אורכו. במהלך השנה שמרה חטיבת ההשקעות על מח"מ כולל קצר-בינוני, כאשר לנוכח הערכה להמשך מגמת העלאות ריבית בחו"ל, בעוד הריבית בישראל צפויה להישאר ללא שינוי בשנה הקרובה, המח"מ על אג"ח זרות קצר יחסית לאג"ח השקליות והצמודות למדד.

נושא	תיאור פעולות החברה
ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומימונו	הגירעון התקציבי במהלך 2017 עמד על כ-2.0% תוצר (על פי האומדן הראשוני), נמוך מיעד הגירעון של 2.9%. הגירעון הנמוך יותר השנה הוא תוצאה של הכנסות גבוהות בהרבה מהצפי; רובו נובע מרווחי הון ממכירת חברות ישראליות (מובילאיי ועוד), ובשל מבצע הפחתת שיעור המס על דיבידנדים לבעלי עניין (מבצע ההנחות במס לבעלי "חברות-ארנק"). זאת למרות הגידול בהוצאות משרדי הממשלה בשנת 2017 בהשוואה לאשתקד.
שוק המניות	שווקי המניות העולמיים רשמו עליות יוצאות דופן במהלך שנת 2017, צמיחה טובה מהצפי ומתואמת במרבית מדינות העולם, בשילוב הצפי להפחתת מיסים בארה"ב, מדיניות מוניטרית שנותרת ברובה מרחיבה לצד אינפלציה מתונה - תרמו לכך. בשווקים המתעוררים העלייה הייתה מרשימה עוד יותר, בתמיכת היחלשות הדולר בעולם והעלייה במחירי הסחורות. בסיכום שנת 2017 מדד MSCI העולמי (ברוטו במונחים דולריים) עלה בשיעור מרשים של כ-23% והמדד המקביל של השווקים המתעוררים עלה בשיעור חד של 38%. בישראל, מדד ת"א-125 (שהחליף את מדד ת"א-100 ב-9 בפברואר 2017) עלה ב-6.4%, עם עלייה מתונה בלבד של 2.7% במדד ת"א-35 (בשל חולשה בענף הפארמה) ועלייה מרשימה של 21.2% במדד ת"א-90 (בתמיכת עליות בענפי הבנקים, הנדל"ן והביטוח). במהלך השנה גדלה החשיפה למניות, בעיקר בחו"ל, לאור ההערכה לעדיפות יחסית להשקעה במניות ע"פ אג"ח ממשלתיות וקונצרניות.
אג"ח קונצרני ומוצרי חוב	מרווחי האשראי על אגרות החוב הקונצרניות בארץ קטנו במהלך השנה (בדומה למגמה בחו"ל). לאור המשך שחיקת המרווחים - צומצמה החשיפה לאג"ח קונצרני סחיר בארץ ובחו"ל, אך הוגדלה החשיפה לאשראי לא סחיר איכותי, אשר ברובו מגובה בבטחונו ו/או התניות פיננסיות, אשר מקטינים את סיכון ההשקעה באפיק.
מוצרי מדדים	החברה המשיכה לנצל את הגידול בהיקפי הכספים שעוקבים באופן טכני אחרי המדדים בעיקר לצורך שיפור הרכבי תיק ההשקעות, כאשר ניירות ערך שעלו באופן מוגזם בכניסתם למדדים נמכרו על ידינו וניירות שירדו באופן מוגזם עקב יציאתם מהמדדים נרכשו.
נכסים נגזרים לרבות אופציות על מדד מעו"ף, שקל/דולר, חוזים עתידיים	החברה שמרה על מדיניותה בתחום הנגזרים, לפיה הם משמשים בעיקר אמצעי להתאמה מהירה של הרכבי האפיקים בתיק להחלטות ועדות ההשקעה, לניהול יעיל של החשיפות בחו"ל ללא חשיפת המטבע, ללא פעילות באסטרטגיות או לקיחת פוזיציות על כיווני השוק או סטיות התקן.
השקעות בנכסים אלטרנטיביים, לרבות נדל"ן, תשתיות והשקעות פרטיות	במהלך השנה, לנוכח התשואות הנמוכות בשוקי האג"ח הממשלתי והקונצרני, המשיכה חטיבת ההשקעות במאמצים להשקעה באשראי, תשתיות, השקעות פרטיות ונדל"ן, תוך שמירה על רמת סיכון לא גבוהה ופיזור גבוה.

5. ניהול סיכונים

החוזר המאוחד, פרק 10 - ניהול סיכונים, אשר פורסם ב-15 בינואר 2014 החליף את חוזר גמל מספר 2-3-2009 בנושא "מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל" אשר פורסם באוגוסט 2009. החוזר נועד להסדיר תשתית להבנה, זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, אשראי ונזילות גלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססות עליהם ולהבטחת מסגרת דיווחים מתאימה. החוזר מחייב מינוי מנהל סיכונים אובייקטיבי ובלתי תלוי במערך ההשקעות והאשראי של החברות המנהלות אשר יספק לדירקטוריון החברה המנהלת, הנהלתה, ועדת ההשקעה וועדת האשראי שלה תמונת מצב אובייקטיבית ומקיפה יותר אודות הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים.

ניהול תיק ההשקעות של הקופה נעשה תוך חתירה לאיזון בין המטרה של השגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשקעות ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. דיווחי ניהול סיכונים המוצגים לוועדת השקעות מציגים אומדים להפסד פוטנציאלי הצפוי לתיק נכסים בשל התממשות סיכונים השוק. בכל התכנסות של ועדת השקעות ובהתבסס על מערכת BI, מציגה חטיבת השקעות חתכי חשיפה שונים של תיק ההשקעות, בכלל זה חשיפה לענפים, גיאוגרפי, מטבעות.

הוועדה בוחנת ומתאימה את מדיניות ההשקעות וביצועה בשוטף לנוכח ההתפתחויות בנכסיה, במאפייני עמיתיה ובשווקים.

להלן פירוט הסיכונים המרכזיים להם חשופה הקופה ואופן הטיפול בהם:

א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת

לעניין פירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות בחברה המנהלת של קופת הגמל ראה ביאור 24 בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

ב. סיכונים נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול על פני שני רבדים: סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות לגבי שינויים אפשריים בהיקף משיכת כספים מהקופה, העשויים להביא למצב בו הקופה תידרש לממש במהירות נכסים בהיקף ניכר על מנת לשלם לעמיתים המושכים או המניידים לקופות אחרות. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.

ניהול הקופות בשיטת סלי השקעה, מקטין חשיפה לסיכון נזילות בכלל ובקופות הקטנות בפרט.

ניתוח נזילות הקופה

ליום 31 בדצמבר 2017										
נכסים נטו (באלפי ש"ח)										
נזילות (בשנים)	הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות מסלול לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני
נכסים נזילים וסחירים	3,910,037	1,238,259	67,781	390,459	1,010,381	40,501	237,642	62,125	113,981	12,688
מח"מ של עד שנה	78,884	30,565	754	-	21,303	477	507	1,656	-	-
מח"מ מעל שנה	1,185,792	426,943	15,307	10,937	359,885	3,163	21,387	21,152	-	313
אחרים	372,516	138,835	1,449	2,657	125,769	46	(350)	826	(342)	42
סה"כ	5,547,229	1,834,602	85,291	404,053	1,517,338	44,187	259,186	85,759	113,639	13,043

ועדת ההשקעות אישרה מודל למעקב אחר סיכון הנזילות בפעילות הקופה. מדדי הנזילות מביאים בחשבון מצבי קיצון של משיכות בקופות כולל העברות בין קופות ואת נזילות הנכסים בתיקים במצבי משבר שונים. ועדת ההשקעות בוחנת על בסיס תקופתי את העמידה ברמת הנזילות ביחס למדדי הנזילות שנקבעו ובוחנת באופן שוטף את צרכי הנזילות והתאמתם לנכסי הקופה על מנת להיערך מראש לשינויים ברמת הנזילות הנדרשת.

הקופה אינה נתקלת בקשיי נזילות ובקשיים למימון תשלומים לעמיתים מושכים או המניידים החוצה, והיא שומרת על רמת נזילות מספקת כאמור. על פי ניסיון העבר, לאור היקף נכסיה של הקופה, הפיזור הרחב של עמיתיה והעובדה כי מרבית נכסיה הינם סחירים ובני מימוש מהיר ולמרות ששיעור הסכומים שעמיתים רשאים למשוך מהקופה הינו בין 82.16%-37.27% (ראה פרוט לפי מסלולים בסעיף 2א לעיל), הקופה אינה צופה בעיות נזילות בשנים הקרובות. נכון לסוף שנת 2017, כ- 72% מנכסי הקופה הושקעו בנכסים נזילים או סחירים (כ- 70% במסלול הכללי, כ- 67% במסלול אג"ח עד 20% מניות, כ- 79% במסלול לטווח ארוך, כ- 97% במסלול מניות, כ- 67% במסלול אג"ח עד 10% מניות, כ- 92% במסלול חו"ל, כ- 92% במסלול שקלי, כ- 72% במסלול אג"ח ללא מניות, כ- 100% במסלול כהלכה וכ- 97% במסלול אג"ח קונצרני).

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות ההנהלה, הנהלת החברה המנהלת סבורה כי סך הכספים הסחירים והנזילים וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

ג. סיכוני שוק

סיכוני שוק בניהול פעילות קופת הגמל נובעים מאפשרות לשחיקת שווי נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים במחירי ניירות ערך, מחירי נדל"ן, שערי ריבית, שערי חליפין ואינפלציה ומפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.

סיכוני שוק הקשורים בירידה הפוטנציאלית בערכם הכלכלי של נכסי הקופה הינם כדלקמן:

1. סיכוני הצמדה: בשיקולי השקעה נלקחות בחשבון תחזיות אינפלציה ואלטרנטיבות השקעה, גם בהיבט של בסיס הצמדה. הקופה מבצעת את השקעותיה ברכיבים צמודים ולא צמודים בהתאם לסביבת האינפלציה והתחזיות העתידיות שלפניה.
2. סיכון שער חליפין: לקופה חשיפה לנכסים צמודי מט"ח בעיקר כתוצאה מהשקעות בנכסים זרים ולכן בשיקולי ההשקעה נלקחות בחשבון תחזיות לשינויים בשערי חליפין, בעיקר ביחס לדולר.
3. סיכוני ריבית: לשינויים בשערי הריבית השפעה על אגרות החוב המוחזקות על ידי הקופה ועל פקדונות והלוואות ובאמצעותן על שווי נכסי הקופה. בעת קבלת החלטות השקעה וקביעת משך החיים הממוצע של הנכסים נלקחים בחשבון הנחות ותחזיות לגבי שינויי ריבית והשפעתם על תיק ההשקעות של הקופה. הקופה מטפלת בסיכוני ריבית על ידי שינוי באורך החיים הממוצע הכולל של מכשירים נושאי ריבית בכל אפיק, פיזור וחשיפה לסוגי ריביות שונות.
4. סיכון מניות: ההפסד שעלול להגרם לקופה כתוצאה מירידה במחירי המניות הנסחרות בארץ ובחו"ל.
5. סיכון מרווח אשראי: הפסד הנובע מפתיחת מרווחי האשראי מול ריבית חסרת סיכון.
6. סיכון נדל"ן: ההפסד שעלול להיגרם מירידת ערכן של ההשקעות בנדל"ן.

החברה המנהלת מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות מפורז המכיל, בין היתר, מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, הלוואות, נדל"ן, חשיפה למט"ח, קרנות השקעה ותעודות סל. נכסי הקופות מפורזים גם בהשקעות בשווקים הבין לאומיים. שימוש בנגזרים נעשה למטרות הגנה ולמטרות יצירת חשיפה ונכלל בדוחות הבקרה.

דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעות אשר מגבילה את רמות החשיפה אליהן ניתן להגיע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות את ועדת ההשקעות ומגבילות את רמת הסיכון של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. מגבלות הדירקטוריון מחייבות ביצוע פיזור בין אפיקי ההשקעה השונים ומונעות חשיפה גבוהה לאפיק השקעה אחד.

ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בתמהיל ההשקעות של קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה ומקבלת החלטות לגבי הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם להערכות סיכונים המבוססות על נתונים מאקרו כלכליים ותחזיות לגבי שוקי ההון וגורמי הסיכון. מדדי סיכונים המוצגים לוועדת השקעות כוללים VAR היסטורי ותרחישי קיצון עבור כל הקרנות. מדד ה-VAR אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי לתיק הנכסים בשל התממשות סיכוני שוק לאופק של חודש בהסתברויות שונות קבועות מראש. תרחישי הקיצון ומדד VAR לכל הקופות מחושבים אחת לרבעון. ועדת השקעות מקבלת מדי ועדה דיווח בדבר חשיפה ענפית, חשיפה גיאוגרפית וחשיפה מטבעית.

(1) סיכון מדד וסיכון מטבע

הראל השתלמות כללי

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	המחירים לצרכן	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,481,348	1,497,408	1,568,473	5,547,229
587,060	17	(587,077)	-
3,068,408	1,497,425	981,396	5,547,229

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
855,581	523,105	455,916	1,834,602
132,290	5	(132,295)	-
987,871	523,110	323,621	1,834,602

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות לטווח ארוך

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
37,186	20,802	27,303	85,291
10,447	-	(10,447)	-
47,633	20,802	16,856	85,291

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
257,581	427	146,045	404,053
44,393	-	(44,393)	-
301,974	427	101,652	404,053

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח
701,383	482,374	333,581	1,517,338
154,202	5	(154,207)	-
855,585	482,379	179,374	1,517,338

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות מסלול חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
5,343	400	38,444	44,187
7,405	-	(7,405)	-
12,748	400	31,039	44,187

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
256,868	-	2,318	259,186
2,224	-	(2,224)	-
259,092	-	94	259,186

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
40,397	31,392	13,970	85,759
9,000	1	(9,001)	-
49,397	31,393	4,969	85,759

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות מסלול כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
78,288	32,477	2,874	113,639
(12,387)	1	12,386	-
65,901	32,478	15,260	113,639

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

הראל השתלמות אג"ח קונצרני

ליום 31 בדצמבר 2017			
לא צמוד	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או	סך הכל
אלפי ש"ח	המחירים לצרכן	בהצמדה אליו	אלפי ש"ח
3,805	4,657	4,581	13,043
3,718	-	(3,718)	-
7,523	4,657	863	13,043

סך נכסי קופת הגמל, נטו
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא
סך הכל

(2) סיכון ריבית

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על התשואה של קופת הגמל:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%
אחוזים	
2.43	(2.21)
2.68	(2.43)
2.14	(1.95)
0.21	(0.20)
2.93	(2.66)
2.76	(2.53)
3.47	(3.21)
3.34	(3.03)
3.47	(3.14)
3.40	(3.15)

ליום 31 בדצמבר 2017

הראל השתלמות כללי
הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
הראל השתלמות לטווח ארוך
הראל השתלמות מסלול מניות
הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
הראל השתלמות מסלול חו"ל
הראל השתלמות מסלול שקלי
הראל השתלמות אג"ח ללא מניות
הראל השתלמות מסלול כהלכה
הראל השתלמות אג"ח קונצרני

(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 הפנקסי 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 אך ורק סעיפים אשר ערכם מושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית. בהתאם לכך, לא מובאות בחשבון השפעות עקיפות כגון השפעה של קרנות נאמנות שמשקיעות בנכסי חוב.

(3) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

להלן פירוט החשיפה לענפי משק בגין השקעה במניות:

ליום 31 בדצמבר 2017						הראל השתלמות כללי
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר אלפי ש"ח	בחו"ל	סך הכל	% מסה"כ	
116,613	1,051	-	20,391	138,055	17.65	ענף משק
20,968	-	-	-	20,968	2.68	בנקים
15,286	642	-	5,569	21,497	2.75	ביטוח
27,503	1,349	-	26,946	55,798	7.13	ביומד
113,453	7,801	15,304	6,501	143,059	18.29	טכנולוגיה
102,555	13,068	4,521	83,095	203,239	25.97	מסחר ושרותים
75,727	8,669	-	29,369	113,765	14.54	נדל"ן ובינוי
46,991	8,219	-	-	55,210	7.06	תעשיה
22,246	2,032	-	6,432	30,710	3.93	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
541,342	42,831	19,825	178,303	782,301	100.00	סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2017						הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר אלפי ש"ח	בחו"ל	סך הכל	% מסה"כ	
20,993	189	-	3,730	24,912	15.01	ענף משק
3,774	-	-	-	3,774	2.27	בנקים
2,751	116	-	1,002	3,869	2.33	ביטוח
4,951	243	-	4,866	10,060	6.06	ביומד
20,423	1,404	3,773	1,185	26,785	16.14	טכנולוגיה
18,461	2,305	1,596	38,270	60,632	36.52	מסחר ושרותים
13,632	1,560	-	5,290	20,482	12.34	נדל"ן ובינוי
8,459	1,480	-	-	9,939	5.99	תעשיה
4,004	366	-	1,176	5,546	3.34	השקעה ואחזקות
						נפט וגז
97,448	7,663	5,369	55,519	165,999	100.00	סך הכל

הראל השתלמות לטווח ארוך

%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	ליום 31 בדצמבר 2017	
				נשחרות במדד	נשחרות במדד
מסה"ב			אלפי ש"ח	מניות היתר	ת"א 125
20.21	3,185	476	-	24	2,685
3.06	483	-	-	-	483
3.14	495	128	-	15	352
8.16	1,287	622	-	31	634
18.74	2,954	148	2	180	2,624
17.51	2,761	162	-	238	2,361
16.62	2,621	677	-	200	1,744
8.06	1,271	-	-	189	1,082
4.50	709	150	-	47	512
100.00	15,766	2,363	2	924	12,477

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
השקעה ואחזקות
נפט וגז

סך הכל**הראל השתלמות מסלול מניות**

%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	ליום 31 בדצמבר 2017	
				נשחרות במדד	נשחרות במדד
מסה"ב			אלפי ש"ח	מניות היתר	ת"א 125
19.87	31,494	3,971	-	246	27,277
3.09	4,904	-	-	-	4,904
3.17	5,027	1,302	-	150	3,575
8.09	12,836	6,088	-	315	6,433
18.83	29,855	1,475	17	1,825	26,538
17.69	28,052	1,642	-	2,421	23,989
16.75	26,567	6,827	-	2,028	17,712
8.14	12,914	-	-	1,923	10,991
4.37	6,931	1,253	-	475	5,203
100.00	158,580	22,558	17	9,383	126,622

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשייה
השקעה ואחזקות
נפט וגז

סך הכל

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

%	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	ליום 31 בדצמבר 2017	
				נסחרות במדד	נסחרות במדד
מסה"כ			אלפי ש"ח	מניות היתר	ת"א 125
11.19	9,449	1,379	-	72	7,998
1.70	1,438	-	-	-	1,438
1.75	1,475	382	-	44	1,049
4.53	3,822	1,843	-	93	1,886
15.06	12,728	544	3,866	535	7,783
49.55	41,852	32,185	1,082	1,550	7,035
9.24	7,802	2,013	-	595	5,194
4.49	3,788	-	-	564	3,224
2.49	2,100	435	-	139	1,526
100.00	84,454	38,781	4,948	3,592	37,133

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
השקעה ואחזקות
נפט וגז

סך הכל

הראל השתלמות מסלול חו"ל

%	סך הכל	בחו"ל	ליום 31 בדצמבר 2017	
			נסחרות במדד	ת"א 125
מסה"כ		אלפי ש"ח		
60.53	273	272	1	
16.19	73	73	-	
0.44	2	1	1	
0.22	1	-	1	
3.55	16	15	1	
19.07	86	86	-	
100.00	451	447	4	

ענף משק

בנקים
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
נפט וגז

סך הכל

ד. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון לאי עמידת צד שלישי בהתחייבויותיו. סיכוני אשראי יכולים לנבוע, בין היתר, מאי עמידה במועדי החזר, היעדר יכולת פירעון, מימוש ביטחונות בערך פחות מהמוערך או מירידת ערך כתוצאה משינוי בדירוג אשראי.

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה ולחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי ובהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון ולהחלטות פרטניות של ועדות ההשקעה השונות. תקנות ההשקעה קובעות מגבלות חשיפה ללווה בודד ולקבוצת לוויים וכן מגבלות על מתן אשראי בהתאם לסוגי בטחונות וכיוצ"ב. חוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית ומטרתם להבטיח קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני אשראי להם חשופה הקופה. בהתאם לחוזרי המפקח בנושא ניהול סיכוני אשראי מינו הגופים המוסדיים בקבוצה מנהל מערך אשראי לא סחיר, ונקבעו נהלים העוסקים בניהול סיכוני אשראי. חוזר ועדת חודק קובע הוראות לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות, ובין היתר, באמצעות הרחבת תהליך האנליזה המתקיים בחטיבת ההשקעות טרם רכישת איגרת חוב וקביעת מדיניות ביחס לרכישת איגרות חוב, הכוללת, בין היתר, הכללת תניות חוזיות שונות ואמות מידה פיננסיות. בעקבות חוזר המפקח בנושא טיפול בחובות בעייתיים ופעולות לגביית חוב, הוקם פורום חוב ומונה מנהל לפורום אשר תפקידו להעריך מצב חובות בעייתיים ולהבטיח כי מתקיימים תהליכי מעקב ובקרה שוטפים.

מדיניות החשיפה לאשראי, אשר אושרה על-ידי הדירקטוריון, מתייחסת למגבלות לחשיפה כוללת לקבוצת לוויים ולחמשת הבנקים הגדולים, מגבלות חשיפה לנכסי חוב על פי דירוג והאצלת סמכויות שונות לחטיבת ההשקעות, ועדת אשראי, ועדות השקעה והדירקטוריונים האמורים.

טרם מתן אשראי לא סחיר מתבצע תהליך, באמצעות מודל דירוג פנימי, להערכת איתנות הגופים אליהם נחשפת הקופה ויכולת הפירעון שלהם. כמו כן הקופה עוקבת באופן שוטף אחר יכולת הפירעון ואיכות הבטוחות. בנוסף, מתבצעת הערכת סיכוני אשראי לא סחיר בקופה הן באמצעות מעקב אחר הדירוג הממוצע, והן באמצעות מודל המאפשר לכמת את גובה סיכון האשראי בתוחלת ומקרה קיצון.

ברמת התיק הכולל מתבצע באגף ניהול סיכונים כימות של סיכוני האשראי הגלומים בנכסי ההשקעה, באמצעות בחינת הדירוג הממוצע של החוב הלא ממשלתי בתיקים האמורים והערכת ההפסד הצפוי (Expected Loss) וההפסד הלא-צפוי (Un expected Loss) בגין סיכוני האשראי הלא סחיר. ברמת עסקה פרטנית – מתקבלת חוות דעת בלתי תלויה של אגף ניהול סיכונים לעסקאות משמעותיות ולעסקאות גדולות או מורכבות, בהתאם לפרמטרים שהוגדרו.

(1) חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

ליום 31 בדצמבר 2017														
הראל השתלמות כללי			הראל השתלמות מסלול מניות			הראל השתלמות לטווח ארוך			הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות			הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות		
שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים		
סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ
אלפי ש"ח														
1,905,552	1,206,569	3,112,121	97,123	10,937	108,060	24,475	15,694	40,169	1,168,139	440,179	727,960	698,020	367,705	1,065,725
310,020	58,107	368,127	807	-	807	6,143	367	6,510	132,169	17,329	114,840	102,737	13,483	116,220
2,215,572	1,264,676	3,480,248	97,930	10,937	108,867	30,618	16,061	46,679	1,300,308	457,508	842,800	800,757	381,188	1,181,945

בארץ

בחו"ל

סך הכל
נכסי חוב

ליום 31 בדצמבר 2017														
הראל השתלמות מסלול חו"ל			הראל השתלמות מסלול כהלכה			הראל השתלמות אג"ח ללא מניות			הראל השתלמות מסלול שקלי			הראל השתלמות אג"ח קונצרני		
שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים			שאינם סחירים		
סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ	סה"כ
אלפי ש"ח														
1,444	2,234	3,678	-	-	104,145	44,319	21,654	65,973	224,113	21,894	246,007	6,943	313	7,256
19,414	1,406	20,820	-	-	-	6,120	1,154	7,274	2,228	-	2,228	3,027	-	3,027
20,858	3,640	24,498	-	-	104,145	50,439	22,808	73,247	248,235	21,894	226,341	9,970	313	10,283

בארץ

בחו"ל

סך הכל
נכסי חוב

(2) פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר 2017									
דירוג מקומי (*)									
הראל השתלמות אג"ח קונצרני	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות כללי
אלפי ש"ח									
235	104,145	37,394	219,914	1,378	592,019	96,066	19,120	595,772	1,492,157
נכסי חוב סחירים בארץ									
אגרות חוב ממשלתיות									
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:									
3,354	-	3,612	1,615	29	55,047	352	2,538	68,311	225,167
3,041	-	3,044	2,376	32	46,812	585	2,515	58,577	173,515
43	-	37	-	1	531	10	46	692	2,213
270	-	232	208	4	3,611	110	256	4,608	12,500
6,943	104,145	44,319	224,113	1,444	698,020	97,123	24,475	727,960	1,905,552
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ									
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ									
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:									
-	-	1,685	982	164	36,091	-	1,629	43,243	100,779
-	-	158	-	-	2,266	-	88	2,987	7,949
-	-	55	-	-	1,374	81	50	1,578	3,791
5	-	24	-	2	256	6	35	343	734
308	-	4,983	17,072	1,745	73,768	10,640	4,606	78,709	294,896
-	-	344	114	-	9,605	210	525	11,729	29,865
-	-	14,405	3,726	323	244,345	-	8,761	301,590	768,555
313	-	21,654	21,894	2,234	367,705	10,937	15,694	440,179	1,206,569
7,256	104,145	65,973	246,007	3,678	1,065,725	108,060	40,169	1,168,139	3,112,121
סך הכל נכסי חוב בארץ									
308	-	10,213	17,831	1,867	144,858	10,720	7,290	170,195	535,087

מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)

(*) המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על-ידי הממונה S&P, Moody's ו-Fitch.

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

(**) בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו-16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור. ראה בנוסף סעיף 5 להלן.

נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017								
דירוג בינלאומי (*)								
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20%	הראל השתלמות אג"ח עד 10%	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות אג"ח קונצרני		
אלפי ש"ח	לטווח ארוך	מסלול מניות	מסלול מניות	מסלול מניות	מסלול מניות	מסלול מניות		
22,940	4,651	1,095	664	9,858	5,642	2,228	116	59
41,332	15,963	726	62	13,464	1,995	-	874	426
224,583	86,214	3,946	-	72,673	10,793	-	4,709	2,328
20,453	7,756	359	-	6,529	975	-	421	214
712	256	17	81	213	9	-	-	-
310,020	114,840	6,143	807	102,737	19,414	2,228	6,120	3,027
58,107	17,329	367	-	13,483	1,406	-	1,154	-
368,127	132,169	6,510	807	116,220	20,820	2,228	7,274	3,027
34,614	9,699	252	-	6,983	963	-	644	-

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב
אחרים בדירוג:
A ומעלה
BBB
נמוך מ-BBB
לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל

נכסי חוב אחרים

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מזה - נכסים מדורגים בדירוג פנימי
(**)

(*) המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על-ידי הממונה S&P, Mood's ו-Fitch.
כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

בהתאם לחוזרי הממונה 15-9-2007 ו-16-9-2007 קיימת בחברה תשתית ארגונית וניהולית לניהול האשראי, במסגרת זו מבצעת החברה מעקב ובחינה על כל נכסי החוב בהם השקיעה. לנכסי חוב להם לא קיים דירוג חיצוני שניתן על ידי חברה מדרגת, מבוצע דירוג פנימי על ידי החברה. נכסי החוב המוצגים לעיל כנכסים בדירוג פנימי הנם אלו שלהם לא קיים דירוג חיצוני כאמור. ראה בנוסף סעיף 5 להלך.

(3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון אינם מתבססים על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. מודל זה מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

הריביות הממוצעות המשוקללות בגין כל אחת מקבוצות הדירוג המוצגות להלן הינן בהתאם לנכסים הכלולים בכל קבוצת דירוג:

ליום 31 בדצמבר 2017								
הראל השתלמות אג"ח קונצרני	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות באחוזים	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות כללי
נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):								
0.09	0.83	0.31	0.28	1.05	0.09	0.78	1.07	1.00
-	2.30	2.39	3.68	2.27	2.34	2.32	2.29	2.37
-	2.42	1.59	1.53	2.50	-	2.43	2.47	2.53
-	3.93	-	-	4.02	4.57	4.07	3.98	3.99
(0.07)	3.79	3.25	5.16	3.79	(0.07)	3.60	3.74	3.88

(*) המקורות לרמת דירוג מקומי הינן חברות הדירוג "מעלות" ו"מדורג". נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

המקורות לרמת הדירוג בחו"ל הינם חברות הדירוג אשר אושרו על ידי הממונה *S & P, Mood's* ו- *Fitch*.

לעניין דירוג פנימי ראה סעיף 5 להלן.

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

ליום 31 בדצמבר 2017															
הראל השתלמות כללי		הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות		הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות		הראל השתלמות מסלול מניות		הראל השתלמות מסלול לטווח ארוך		הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות		הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות		הראל השתלמות מסלול מניות	
סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ
ענף משק															
217,333	6.24	76,577	5.89	2,858	6.12	157	0.14	61,349	5.19	3,560	14.53	927	0.37	3,877	5.29
36,923	1.06	14,871	1.14	571	1.22	141	0.13	11,948	1.01	211	0.86	855	0.34	728	0.99
8,706	0.25	3,301	0.25	153	0.33	-	-	2,779	0.24	415	1.69	-	-	179	0.24
36,830	1.06	13,890	1.07	613	1.31	61	0.06	11,341	0.96	1,482	6.05	68	0.03	744	1.02
907,211	26.07	300,944	23.14	12,234	26.21	10,850	9.97	256,073	21.67	8,406	34.32	19,513	7.86	16,754	22.87
575,461	16.54	216,454	16.65	7,408	15.87	415	0.38	176,325	14.92	1,520	6.20	2,127	0.86	9,992	13.64
45,596	1.31	19,730	1.52	522	1.12	111	0.10	16,206	1.37	600	2.45	1,461	0.59	857	1.17
101,121	2.91	39,406	3.03	1,545	3.31	391	0.36	31,594	2.67	9	0.04	1,076	0.43	1,852	2.53
35,970	1.03	14,712	1.13	560	1.20	11	0.01	12,453	1.05	1,275	5.20	66	0.03	754	1.03
1,515,097	43.53	600,423	46.18	20,215	43.31	96,730	88.85	601,877	50.92	7,020	28.66	222,142	89.49	37,510	51.22
3,480,248	100.00	1,300,308	100.00	46,679	100.00	108,867	100.00	1,181,945	100.00	24,498	100.00	248,235	100.00	73,247	100.00
סך הכל															

ליום 31 בדצמבר 2017			
הראל השתלמות מסלול כהלכה		הראל השתלמות אג"ח קונצרני	
סכום	%	סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ
-	-	2,457	23.89
-	-	623	6.06
-	-	91	0.88
-	-	344	3.35
-	-	2,229	21.68
-	-	2,694	26.20
-	-	488	4.75
-	-	749	7.28
-	-	314	3.05
104,145	100.00	294	2.86
104,145	100.00	10,283	100.00

ענף משק

בנקים
ביטוח
ביומד
טכנולוגיה
מסחר ושרותים
נדל"ן ובינוי
תעשיה
השקעה ואחזקות
נפט וגז
אג"ח ממשלתי
סך הכל

(5) ביום 7 ביולי 2013, בהמשך לאישור מיום 15 במאי 2011, אישר הממונה להראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "הראל ביטוח") שימוש במודל פנימי לדירוג אשראי, שפותח על ידי הראל ביטוח. מודל זה ישמש את הראל ביטוח ואת יתר הגופים המוסדיים בקבוצת הראל. בהתאם לתנאי האישור, הדירוג על פי המודל הפנימי ייחשב כדירוג המקביל של חברה מדרגת, בכפוף לתנאים הבאים:

- השימוש במודל יעשה במסגרת המבנה, המתודולוגיה והנהלים שהוצגו בתהליך בחינת המודל.
- המודל יהא תקף להערכת אשראי למעט: בנקים וחברות ביטוח, אשראי מגובה נכס בסיס (ישיר או מכשירים מורכבים), נדל"ן יזמי ומימון פרויקטים.
- כל שינוי מהותי במבנה המודל יהא טעון אישור מראש של הממונה.

ה. סיכונים גיאוגרפיים

סיכון גאוגרפי הינו סיכון להפסד הנובע מחשיפה של תיק ההשקעות בצורה ישירה או עקיפה, דרך השקעה בחברות שיש להן פעילות עסקית במדינה, לאירוע שלילי באותה מדינה או אזור גיאוגרפי. אירוע כזה עשוי להתעורר למשל על רקע עימות בטחוני באזור, משבר כלכלי במדינה עצמה או אצל שותפת סחר מהותית. סיכון גיאוגרפי עשוי לבוא לידי ביטוי בעלייה באירועי חדלות פירעון של ממשלות ועסקים ו/או ירידה בשווי נכסים הוניים (נדל"ן, מניות וכד').

להלן החשיפה הגיאוגרפית עבור הנכסים השונים בהתאם למקום הסיכון הסופי, או בהתאם למקום בו הונפק או נסחר הנכס, במקרים בהם לא ניתן היה לזהות את מקום החשיפה הסופית:

הראל השתלמות כללי

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
אלפי ש"ח										
129,980	40,072	89,908	24,108	9,380	5,652	17,531	12,105	21,132	-	בריטניה
60,718	-	60,718	1,395	-	4,189	39,892	6,734	8,508	-	סין
103,310	7,191	96,119	30,063	-	12,820	10,256	1,257	41,723	-	צרפת
88,986	6,655	82,331	28,208	-	1,734	9,217	17,965	25,207	-	גרמניה
103,947	71,358	32,589	11,859	-	1,604	17,365	1,761	-	-	יפן
77,765	-	77,765	-	-	77,765	-	-	-	-	לוקסמבורג
1,091,388	378,699	712,689	184,797	-	85,011	101,661	212,111	129,109	-	ארצות הברית
152,689	96,303	56,386	(19,788)	-	11,963	27,914	35,969	328	-	אירופה
4,014,867	34,517	3,980,350	1,480,833	24,053	296	27,350	433,277	502,994	1,511,547	ישראל
118,409	-	118,409	3,652	-	32,899	64,319	17,244	295	-	שווקים מתעוררים
272,652	32,687	239,965	60,830	-	16,492	42,815	43,878	72,400	3,550	אחר
6,214,711	667,482	5,547,229	1,805,957	33,433	250,425	358,320	782,301	801,696	1,515,097	סך הכל

הראל השתלמות אג"ח עד 20%
מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח									
34,842	7,330	27,512	4,889	7,692	1,034	3,207	2,738	7,952	-
34,112	1,315	32,797	5,600	-	9,248	1,876	253	15,820	-
26,000	1,218	24,782	5,160	-	317	1,686	8,221	9,398	-
19,007	13,052	5,955	2,169	-	293	3,176	317	-	-
28,876	-	28,876	-	-	28,876	-	-	-	-
269,682	69,268	200,414	54,040	-	20,987	20,919	55,636	48,832	-
38,454	17,615	20,839	4,386	-	4,347	5,106	6,910	90	-
1,393,928	6,297	1,387,631	521,469	9,178	145	5,320	79,747	172,695	599,077
27,139	-	27,139	1,036	-	11,152	11,765	3,104	82	-
84,635	5,978	78,657	16,873	-	6,068	15,128	9,073	30,169	1,346
<u>1,956,675</u>	<u>122,073</u>	<u>1,834,602</u>	<u>615,622</u>	<u>16,870</u>	<u>82,467</u>	<u>68,183</u>	<u>165,999</u>	<u>285,038</u>	<u>600,423</u>

בריטניה

צרפת

גרמניה

יפן

לוקסמבורג

ארצות הברית

אירופה

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

הראל השתלמות לטווח ארוך

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
2,183	936	1,247	296	132	410	35	374	-
1,340	-	1,340	-	98	932	155	155	-
2,164	168	1,996	699	302	240	22	733	-
1,735	155	1,580	659	41	215	229	436	-
2,428	1,667	761	277	37	406	41	-	-
1,612	-	1,612	-	1,612	-	-	-	-
20,826	8,846	11,980	1,715	1,827	2,374	3,613	2,451	-
3,111	2,249	862	(921)	327	652	801	3	-
58,014	804	57,210	20,350	6	598	9,470	6,633	20,153
2,520	-	2,520	-	617	1,503	397	3	-
4,945	762	4,183	518	317	1,001	1,003	1,282	62
100,878	15,587	85,291	23,593	5,316	8,331	15,766	12,070	20,215

בריטניה

סין

צרפת

גרמניה

יפן

לוקסמבורג

ארצות הברית

אירופה

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

הראל השתלמות מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח								
14,000	7,804	6,196	1,323	1,101	3,414	353	5	-
6,434	4,276	2,158	471	145	-	1,541	1	-
10,169	-	10,169	1	816	7,769	1,575	8	-
10,622	1,401	9,221	5,823	1,181	1,997	220	-	-
11,326	1,296	10,030	5,493	338	1,795	2,322	82	-
20,312	13,897	6,415	2,309	312	3,382	412	-	-
4,930	-	4,930	-	288	4,468	174	-	-
151,565	73,749	77,816	10,591	12,079	19,798	35,290	58	-
21,800	18,754	3,046	(12,251)	1,725	5,436	8,136	-	-
246,346	6,953	239,393	38,909	880	5,734	96,089	1,051	96,730
17,873	-	17,873	2	1,312	12,526	4,033	-	-
18,896	2,090	16,806	2,905	1,514	3,870	8,435	82	-
534,273	130,220	404,053	55,576	21,691	70,189	158,580	1,287	96,730

בריטניה

קנדה

סין

צרפת

גרמניה

יפן

קוריאה

ארצות הברית

אירופה

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
אלפי ש"ח									
-	6,678	3,401	1,185	382	5,837	4,353	21,836	2,710	24,546
-	13,317	150	693	6,375	-	2,122	22,657	486	23,143
-	7,895	5,411	623	117	-	1,908	15,954	450	16,404
-	-	-	-	26,267	-	-	26,267	-	26,267
-	41,026	33,679	6,875	12,719	-	39,974	134,273	25,605	159,878
-	74	2,996	1,887	3,780	-	11,701	20,438	6,511	26,949
600,744	140,490	33,962	2,414	116	10,264	419,112	1,207,102	2,339	1,209,441
-	66	1,183	4,349	8,807	-	799	15,204	-	15,204
1,133	25,177	3,672	6,767	4,434	-	12,424	53,607	7,036	60,643
601,877	234,723	84,454	24,793	62,997	16,101	492,393	1,517,338	45,137	1,562,475

בריטניה

צרפת

גרמניה

לוקסמבורג

ארצות הברית

אירופה

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

הראל השתלמות מסלול חו"ל

ליום 31 בדצמבר 2017

סך הכל	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
אלפי ש"ח								
2,112	533	1,579	300	75	233	-	971	-
890	-	890	-	56	530	-	304	-
3,973	96	3,877	397	1,355	136	-	1,989	-
1,716	88	1,628	375	23	122	-	1,108	-
599	-	599	44	555	-	-	-	-
564	20	544	50	21	38	-	435	-
1,358	948	410	158	21	231	-	-	-
4,045	-	4,045	-	4,045	-	-	-	-
811	29	782	115	4	65	-	598	-
1,305	-	1,305	-	-	-	-	1,305	-
18,310	5,032	13,278	2,356	2,082	2,761	447	5,632	-
1,223	1,279	(56)	(524)	97	371	-	-	-
11,874	380	11,494	3,741	-	1	4	897	6,851
2,192	-	2,192	-	1,337	855	-	-	-
2,005	385	1,620	200	40	466	-	745	169
52,977	8,790	44,187	7,212	9,711	5,809	451	13,984	7,020

סך הכל

בריטניה
סין
צרפת
גרמניה
אירלנד
איטליה
יפן
לוקסמבורג
ספרד
שוויץ
ארצות הברית
אירופה
ישראל
שווקים מתעוררים
אחר

הראל השתלמות מסלול שקלי

ליום 31 בדצמבר 2017

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
אלפי ש"ח							
222,142	4,830	33	17	31,723	258,745	-	258,745
-	351	-	-	90	441	-	441
222,142	5,181	33	17	31,813	259,186	-	259,186

ישראל

אחר

סך הכל

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

ליום 31 בדצמבר 2017

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
אלפי ש"ח							
-	431	-	-	520	951	-	951
-	858	-	533	-	1,391	-	1,391
-	-	-	1,493	-	1,493	-	1,493
-	2,796	1,200	571	792	5,359	-	5,359
-	5	-	336	663	1,004	-	1,004
37,437	8,430	48	7	26,554	72,476	-	72,476
73	2,136	-	777	99	3,085	-	3,085
37,510	14,656	1,248	3,717	28,628	85,759	-	85,759

בריטניה

צרפת

לוקסמבורג

ארצות הברית

אירופה

ישראל

אחר

סך הכל

הראל השתלמות מסלול כהלכה

ליום 31 בדצמבר 2017				
אגרות חוב ממשלתיות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
אלפי ש"ח				
-	237	237	1,365	1,602
-	2,321	2,321	-	2,321
-	2,139	2,139	-	2,139
-	20	20	1,951	1,971
-	946	946	13,888	14,834
-	(4,560)	(4,560)	6,500	1,940
104,145	7,331	111,476	14,858	126,334
-	1,060	1,060	933	1,993
104,145	9,494	113,639	39,495	153,134

בריטניה

צרפת

גרמניה

יפן

ארצות הברית

אירופה

ישראל

אחר

סך הכל

הראל השתלמות אג"ח קונצרני

ליום 31 בדצמבר 2017

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	תעודות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סך הכל
אלפי ש"ח							
-	228	-	-	1	229	-	229
-	437	-	-	-	437	-	437
-	260	-	-	-	260	-	260
-	-	-	733	-	733	-	733
-	131	-	-	-	131	-	131
-	288	-	-	-	288	-	288
-	1,446	-	290	95	1,831	-	1,831
257	6,400	46	9	1,464	8,176	-	8,176
-	4	-	274	-	278	-	278
37	487	-	122	34	680	-	680
294	9,681	46	1,428	1,594	13,043	-	13,043

בריטניה

צרפת

גרמניה

לוקסמבורג

ספרד

שוויץ

ארצות הברית

ישראל

שווקים מתעוררים

אחר

סך הכל

ו. גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות הקופה

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מעניק סמכויות שונות ואמצעי אכיפה מגוונים לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לרבות סעיפי עונשין במקרה של אי עמידה בכללים והנחיות.

הקופה פועלת בתחום שוק ההון והחיסכון ארוך הטווח, בהם מתבצעת פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעילות זו חושפת את הקופה לסיכונים תפעוליים ולסיכונים הנובעים משינויי פסיקה וחקיקה כלליים ובתחום הפעילות הספציפי של הקופה.

אי לכך פועלת הקופה בהתאם לנהלים מסודרים שגיבשה להסדרת התהליכים השונים בקופה, לרבות ביצוע בקורות ומעקב שוטף אחר הפעילות. כמו כן מלווה את פעילות הקופה יועץ משפטי ומנהל סיכונים.

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת של הקופה כלולה במסגרת ביטוח אחריות מקצועית בקשר עם פעילות ההשקעה שלה, לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה וכן ביטוח לכיסוי הונאות ומעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית.

למידע נוסף, ראה דיון בגורמי סיכון בסעיף 3.12 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת וביאור 16א בדוח הכספי של הקופה.

ז. גורמי סיכון על פי טיבם

בטבלה להלן מוצגים גורמי הסיכון על פי טיבם - סיכונים מקרו, סיכונים ענפיים, סיכונים גיאוגרפיים ככל שישנם וסיכונים מיוחדים לקופה, אשר דורגו, בהתאם להערכות סובייקטיביות איכותיות של הנהלת החברה המנהלת של הקופה בהתחשב בהיקף ובמאפייני פעילותה נכון לתאריך הדוח, בקטגוריות על פי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, על קופת הגמל - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	גורמי סיכון	
√			סיכונים שוק	סיכונים מקרו
√			האטה כלכלית בישראל	
√			סיכונים אשראי	
	√		סיכון מחירי נכסים אחרים	
√			שינויים רגולטוריים	סיכונים ענפיים
√			סיכון נזילות	
	√		סיכונים תפעוליים	סיכונים מיוחדים לחברה

6. נושאים אליהם הפנה רואה החשבון את תשומת ליבו בחוות דעתו

רואה החשבון לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

7. בקורות ונהלים לגבי גילוי ובקרה פנימית על דיווח כספי

א. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

ב. בקרה פנימית על דיווח כספי:

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

דודי לייזנר
מנכ"ל

מישל סיבוני
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 19 במרס 2018

הצהרה (certification)

אני, דודי לייזנר מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל השתלמות (להלן: "קרן ההשתלמות") 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 קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ 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 בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע 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; 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 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.

19 במרס 2018

דודי לייזנר, מנכ"ל

¹ כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

הצהרה (certification)

אני, רם גבל מזהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של הראל השתלמות (להלן: "קרן השתלמות") 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 קרן ההשתלמות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן ההשתלמות למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי¹ ולבקרה הפנימית על דיווח כספי¹ של קרן השתלמות; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן השתלמות, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע 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 השתלמות והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות 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 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.

19 במרס 2018

רם גבל, סמנכ"ל כספים

¹ כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של הראל השתלמות (להלן: "קרן ההשתלמות") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי החשבונאות 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 קרן ההשתלמות על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2017, 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 2017, הבקרה הפנימית של קרן ההשתלמות על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון: מישל סיבוני

מנכ"ל: דודי לידנר

סמנכ"ל כספים: רם גבל

תאריך אישור הדוח: 19 במרס 2018

הראל השתלמות
קרן השתלמות

דוחות כספיים

ליום

31 בדצמבר 2017

תוכן העניינים

עמוד

2 דוח רואי החשבון המבקרים

3 דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

דוחות כספיים

4 דוח על המצב הכספי

7 דוח הכנסות והוצאות

11 דוח על השינויים בזכויות העמיתים

15 ביאורים לדוחות הכספיים

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל השתלמות

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של הראל השתלמות (מסלול כללי, מסלול אג"ח עד 20% מניות, מסלול לטווח ארוך, מסלול מניות, מסלול אג"ח עד 10% מניות, מסלול חו"ל, מסלול שקלי, מסלול אג"ח ללא מניות, מסלול כהלכה ומסלול אג"ח קונצרני) (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2017 ו-2016 ואת דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית.

ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2017 ו-2016 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2017, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 19 במרס 2018 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

סומך חייקין
רואי חשבון

19 במרס 2018

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של הראל השתלמות בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הראל השתלמות (מסלול כללי, מסלול אג"ח עד 20% מניות, מסלול לטווח ארוך, מסלול מניות, מסלול אג"ח עד 10% מניות, מסלול חו"ל, מסלול שקלי, מסלול אג"ח ללא מניות, מסלול כהלכה ומסלול אג"ח קונצרני) (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 הראל פנסיה וגמל בע"מ ("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-PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של 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 מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. 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 מרשות); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם להוראות הדיווח והגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, 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 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 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 ו-2016 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 והדוח שלנו, מיום 19 במרס 2018, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

19 במרס 2018

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2016	2017		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
452,349	648,983		רכוש שוטף
49,585	34,929	3	מזומנים ושווי מזומנים
501,934	683,912		חייבים ויתרות חובה
3,701,944	4,399,430	4	השקעות פיננסיות
1,534,127	2,179,025	5	נכסי חוב סחירים
1,009,051	1,207,551	6	נכסי חוב שאינם סחירים
1,072,908	1,397,306	7	מניות
7,318,030	9,183,312		השקעות אחרות
			סך כל השקעות פיננסיות
60,594	66,404	8	נדל"ן להשקעה
7,880,558	9,933,628		סך כל הנכסים
22,664	29,301	9	זכאים ויתרות זכות
7,857,894	9,904,327		זכויות העמיתים
7,880,558	9,933,628		סך כל ההתחייבויות

רם גבל
סמנכ"ל כספים

דודי לייזנר
מנכ"ל

מישל סיבוגי
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 במרס 2018.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
381,557	117,570	7,186	37,673	73,461	3,413	11,346	6,772	8,777	1,228	648,983
22,161	4,636	564	4,105	2,111	267	101	33	937	14	34,929
403,718	122,206	7,750	41,778	75,572	3,680	11,447	6,805	9,714	1,242	683,912
2,215,572	842,800	30,618	97,930	800,757	20,858	226,341	50,439	104,145	9,970	4,399,430
1,264,676	457,508	16,061	10,937	381,188	3,640	21,894	22,808	-	313	2,179,025
782,301	165,999	15,766	158,580	84,454	451	-	-	-	-	1,207,551
864,529	234,024	15,345	95,951	163,438	15,995	127	5,884	468	1,545	1,397,306
5,127,078	1,700,331	77,790	363,398	1,429,837	40,944	248,362	79,131	104,613	11,828	9,183,312
33,433	16,870	-	-	16,101	-	-	-	-	-	66,404
5,564,229	1,839,407	85,540	405,176	1,521,510	44,624	259,809	85,936	114,327	13,070	9,933,628
17,000	4,805	249	1,123	4,172	437	623	177	688	27	29,301
5,547,229	1,834,602	85,291	404,053	1,517,338	44,187	259,186	85,759	113,639	13,043	9,904,327
5,564,229	1,839,407	85,540	405,176	1,521,510	44,624	259,809	85,936	114,327	13,070	9,933,628
מיושם סיבוני										
דודי לידנר										
רם גבל										
סמנכ"ל כספים										

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות
סך כל השקעות פיננסיות

נדל"ן להשקעה

סך כל הנכסים

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

סך כל ההתחייבויות

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 במרס 2018.
הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2016

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20%	הראל השתלמות לסטוח ארוך	הראל השתלמות מניית	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניית	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניית	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רכוש שוטף										
מזומנים ושווי מזומנים	242,183	59,643	4,221	33,625	82,239	4,539	13,577	4,541	688	452,349
חייבים ויתרות חובה	28,519	9,149	732	3,100	6,289	146	583	439	57	49,585
	270,702	68,792	4,953	36,725	88,528	5,110	13,723	5,124	745	501,934
השקעות פיננסיות										
נכסי חוב סחירים	1,676,967	763,301	25,811	51,508	776,332	20,671	53,967	76,136	6,955	3,701,944
נכסי חוב שאינם סחירים	814,861	342,981	12,374	7,775	312,229	3,049	18,669	-	51	1,534,127
מניית	613,453	154,499	14,577	144,253	81,571	684	14	-	-	1,009,051
השקעות אחרות	630,067	197,262	12,188	67,583	144,050	14,071	5,476	1,014	698	1,072,908
סך כל השקעות פיננסיות	3,735,348	1,458,043	64,950	271,119	1,314,182	38,475	78,112	77,150	7,704	7,318,030
נדל"ן להשקעה	29,782	15,985	-	-	14,827	-	-	-	-	60,594
סך כל הנכסים	4,035,832	1,542,820	69,903	307,844	1,417,537	43,585	83,236	84,682	8,449	7,880,558
זכאים ויתרות זכות	11,872	4,218	211	935	4,061	233	176	261	24	22,664
זכויות העמיתים	4,023,960	1,538,602	69,692	306,909	1,413,476	43,352	83,060	84,421	8,425	7,857,894
סך כל ההתחייבויות	4,035,832	1,542,820	69,903	307,844	1,417,537	43,585	83,236	84,682	8,449	7,880,558

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2015 (*)	2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור
(875)	(2,812)	(4,498)	
(4,104)	39,303	137,389	
39,837	39,936	94,743	
53,890	72,609	103,758	
16,810	108,481	287,592	
3,425	(224)	5,262	
109,858	260,105	628,744	
108,983	257,293	624,246	
45,498	60,755	69,584	10
5,079	8,045	9,805	11
140	117	143	12
95	1,211	1,250	15
122	205	-	
50,934	70,333	80,782	
58,049	186,960	543,464	

הכנסות (הפסדים)**ממזומנים ושווי מזומנים****מהשקעות:**

מנכסי חוב סחירים
מנכסי חוב שאינם סחירים
ממניות
מהשקעות אחרות
מנדל"ן להשקעה
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות**הוצאות**

דמי ניהול
הוצאות ישירות
ביטוח חיים
מסים
אחרות

סך כל ההוצאות**עודף הכנסות על הוצאות לשנה**

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016. ראה באור ג1(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול בהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(2,765)	(632)	(62)	(597)	(305)	(67)	5	(6)	(69)	-	(4,498)
ממוזמנים ושווי מזומנים										
מהשקעות:										
מנכסי חוב סחירים	69,385	27,468	982	499	26,092	403	1,613	2,678	541	137,389
מנכסי חוב שאינם סחירים	51,373	21,686	625	258	18,965	84	1,086	-	6	94,743
ממניות	65,318	14,749	1,464	15,077	7,138	10	-	-	-	103,758
מהשקעות אחרות	182,162	43,931	4,145	30,080	23,002	1,858	438	2,333	168	287,592
מנדליין להשקעה	2,850	1,168	-	-	1,244	-	-	-	-	5,262
סך כל ההכנסות מהשקעות	371,088	109,002	7,216	45,914	76,441	2,355	3,137	5,011	715	628,744
סך כל ההכנסות	368,323	108,370	7,154	45,317	76,136	2,288	3,131	4,942	715	624,246
הוצאות										
דמי ניהול	38,674	11,567	692	2,739	11,457	351	2,310	1,031	72	69,584
הוצאות ישירות	5,937	1,841	68	343	1,406	79	49	32	8	9,805
ביטוח חיים	107	8	1	9	7	-	4	5	-	143
מסים	850	164	20	152	64	-	-	-	-	1,250
סך כל ההוצאות	45,568	13,580	781	3,243	12,934	430	2,363	1,068	80	80,782
עודף הכנסות על הוצאות לשנה	322,755	94,790	6,373	42,074	63,202	1,858	2,396	3,874	635	543,464

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוח הכנסות והוצאות - פרוט לפי מסלולים

הראל השתלמות - קרן השתלמות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(1,660)	(594)	(24)	(308)	(91)	1	(1)	(18)	(117)	-	(2,812)
ממזומנים ושווי מזומנים										
מהשקעות:										
17,709	9,156	446	185	7,904	129	2,325	946	372	131	39,303
19,954	9,764	248	144	9,035	43	503	244	-	1	39,936
43,304	12,996	1,004	7,701	7,211	399	1	1	(8)	-	72,609
64,570	18,107	1,362	6,746	14,820	1,292	5	373	1,143	63	108,481
362	(456)	-	-	(130)	-	-	-	-	-	(224)
145,899	49,567	3,060	14,776	38,840	1,863	2,834	1,564	1,507	195	260,105
סך כל ההכנסות מהשקעות										
144,239	48,973	3,036	14,468	38,749	1,864	2,833	1,546	1,390	195	257,293
סך כל ההכנסות										
הוצאות										
31,595	10,563	681	2,435	11,018	351	2,581	697	795	39	60,755
4,729	1,535	94	311	1,181	74	56	36	26	3	8,045
89	10	-	5	6	-	2	2	3	-	117
769	176	23	149	71	20	-	3	-	-	1,211
134	37	-	-	34	-	-	-	-	-	205
37,316	12,321	798	2,900	12,310	445	2,639	738	824	42	70,333
סך כל ההוצאות										
106,923	36,652	2,238	11,568	26,439	1,419	194	808	566	153	186,960
עודף הכנסות על הוצאות לשנה										

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול ח"ל	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(875)	(13)	1	(25)	(212)	(246)	(380)
(4,104)	278	5,712	(38)	(1,694)	42	(8,404)
39,837	329	842	106	11,770	152	26,638
53,890	-	2	236	13,766	7,245	32,641
16,810	(63)	(163)	42	616	1,253	15,125
3,425	-	-	-	1,258	-	2,167
109,858	544	6,393	346	25,716	8,692	68,167
108,983	531	6,394	321	25,504	8,446	67,787
45,498	660	2,535	362	11,121	2,525	28,295
5,079	35	61	30	1,008	324	3,621
140	2	3	1	15	11	108
95	10	-	12	8	3	62
122	1	1	1	33	-	86
50,934	708	2,600	406	12,185	2,863	32,172
58,049	(177)	3,794	(85)	13,319	5,583	35,615

הכנסות (הפסדים)

ממזומנים ושווי מזומנים

מהשקעות:

מנכסי חוב סחירים
מנכסי חוב שאינם סחירים
ממניות
מהשקעות אחרות
מנדל"ן להשקעה
סך כל ההכנסות מהשקעות

סך כל ההכנסות**הוצאות**

דמי ניהול
הוצאות ישירות
ביטוח חיים
מסים
אחרות

סך כל ההוצאות

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2015	2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,455,214	5,065,796	7,857,894	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
811,382	1,131,808	1,323,305	תקבולים מדמי גמולים
-	-	50	תקבולים מדמי סליקה
303,400	429,626	544,115	תשלומים לעמיתים
335,525	705,701	1,203,114	העברות צבירה לקופה
149,213	202,954	241,469	העברות מקופות גמל
			העברות בין מסלולים
290,974	309,586	479,385	העברות צבירה מהקופה
149,213	202,954	241,469	העברות לקופות גמל
			העברות בין מסלולים
44,551	396,115	723,729	העברות צבירה, נטו
-	1,506,841	-	קבלת נכסים נטו מקופת גמל (*)
58,049	186,960	543,464	עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
5,065,796	7,857,894	9,904,327	סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

(*) קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016. ראה באור ג1(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	הראל השתלמות סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,023,960	1,538,602	69,692	306,909	1,413,476	43,352	285,997	83,060	84,421	8,425	7,857,894
908,800	159,969	6,469	52,803	122,335	5,207	32,518	7,849	25,975	1,380	1,323,305
24	14	-	3	7	-	1	-	1	-	50
299,216	93,222	3,951	18,489	87,193	3,099	27,381	4,858	6,584	122	544,115
789,040	228,988	5,372	26,194	125,177	218	7,405	7,104	8,240	5,376	1,203,114
94,380	38,528	6,631	51,623	22,629	3,994	10,012	6,883	5,183	1,606	241,469
238,222	93,797	2,943	28,021	81,545	3,041	21,361	5,822	4,077	556	479,385
54,292	39,270	2,352	29,043	60,750	4,302	33,512	10,853	3,394	3,701	241,469
590,906	134,449	6,708	20,753	5,511	(3,131)	(37,456)	(2,688)	5,952	2,725	723,729
322,755	94,790	6,373	42,074	63,202	1,858	5,507	2,396	3,874	635	543,464
5,547,229	1,834,602	85,291	404,053	1,517,338	44,187	259,186	85,759	113,639	13,043	9,904,327

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תקבולים מדמי סליקה

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח

הכנסות והוצאות

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31

בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטוח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול בהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,160,802	-	-	288,850	1,246,111	44,166	256,215	69,652	-	-	5,065,796
714,885	163,424	5,875	44,500	134,962	5,219	34,226	8,282	19,213	1,222	1,131,808
224,069	68,950	4,494	17,342	79,994	2,989	23,889	3,787	3,719	393	429,626
417,780	96,575	1,199	12,579	138,380	902	26,370	7,003	3,690	1,223	705,701
48,349	27,678	1,639	17,525	44,685	3,950	35,141	17,311	3,753	2,923	202,954
142,831	62,653	2,794	18,156	60,119	2,303	15,138	3,462	1,749	381	309,586
57,879	21,533	3,899	32,615	36,988	7,012	27,122	12,747	2,105	1,054	202,954
265,419	40,067	(3,855)	(20,667)	85,958	(4,463)	19,251	8,105	3,589	2,711	396,115
-	1,367,409	69,928	-	-	-	-	-	64,772	4,732	1,506,841
106,923	36,652	2,238	11,568	26,439	1,419	194	808	566	153	186,960
4,023,960	1,538,602	69,692	306,909	1,413,476	43,352	285,997	83,060	84,421	8,425	7,857,894

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

קבלת נכסים נטו מקופת גמל (*)

עודף הכנסות על הוצאות לשנה מועבר מדוח

הכנסות והוצאות

סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31

בדצמבר של השנה

(*) קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016. ראה באור ג1(1).

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015						
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות מסלול אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול אג"ח ללא מניות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,590,469	247,157	1,257,720	38,362	252,855	68,651	4,455,214
575,125	42,652	146,255	5,577	33,189	8,584	811,382
178,676	12,317	74,837	3,471	31,104	2,995	303,400
260,195	17,298	38,757	7,195	8,482	3,598	335,525
66,593	25,971	21,441	7,541	22,572	5,095	149,213
147,416	15,773	104,914	4,897	12,939	5,035	290,974
41,103	21,721	51,630	6,056	20,634	8,069	149,213
138,269	5,775	(96,346)	3,783	(2,519)	(4,411)	44,551
35,615	5,583	13,319	(85)	3,794	(177)	58,049
3,160,802	288,850	1,246,111	44,166	256,215	69,652	5,065,796

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תשלומים לעמיתים

העברות צבירה לקופה

העברות מקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה מהקופה

העברות לקופות גמל

העברות בין מסלולים

העברות צבירה, נטו

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות

לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

סך הנכסים בניכוי התחייבויות

שוטפות ליום 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאור 1 - כללי

א. הראל קרן השתלמות (להלן - "הקופה") הינה קרן השתלמות המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2017, כוללת עשרה מסלולי השקעה:

- (1) הראל השתלמות כללי.
- (2) הראל השתלמות מסלול מניות.
- (3) הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות.
- (4) הראל השתלמות מסלול שקלי.
- (5) הראל השתלמות אג"ח ללא מניות.
- (6) הראל השתלמות מסלול חו"ל.
- (7) הראל השתלמות אג"ח עד 20%.
- (8) הראל השתלמות לטווח ארוך (מסלול לאוכלוסיית יעד) (להלן - הראל השתלמות לטווח ארוך).
- (9) הראל השתלמות מסלול כהלכה.
- (10) הראל השתלמות אג"ח קונצרני.

ב. החברה המנהלת

נכון ליום 31 בדצמבר 2017 הקופה מנוהלת על ידי הראל פנסיה וגמל בע"מ, חברה בבעלות מלאה בעקיפין, של הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ.

קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ג. שינוי מבני

(1) ביום 1 בינואר 2016, מוזגה הראל עתידית קופות גמל בע"מ (להלן - הראל עתידית) לתוך הראל גמל והשתלמות בע"מ (להלן - הראל גמל), תוך חיסולה ללא פירוק, וקופת הגמל הראל גילעד השתלמות (קופה בניהולה של הראל עתידית) מוזגה, מיזוג טכני, לתוך הקופה.

להלן מסלולי קופת גילעד השתלמות שמוזגו מיזוג טכני כאמור לתוך הקופה:

- (1) הראל גילעד השתלמות כללי, להלן "הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות".
- (2) הראל גילעד השתלמות כללי 2, להלן "הראל השתלמות לטווח ארוך".
- (3) הראל גילעד השתלמות כהלכה, להלן "הראל השתלמות מסלול כהלכה".
- (4) הראל גילעד השתלמות אג"ח, להלן "הראל השתלמות אג"ח קונצרני".

העברות הזכויות כאמור התבצעו בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוגים לא היתה פגיעה בעמיתי הקופה המתמזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת הראל גמל.

(2) בחודש אוקטובר 2016 בוצע מיזוג במסגרתו מוזגה חברת הראל גמל לתוך הראל פנסיה וגמל בע"מ (לשעבר - "הראל ניהול קרנות בפנסיה בע"מ") וחוסלה ללא פירוק (המיזוג אושר ביום 5 באוקטובר 2016 שהוא יום העסקים הראשון בחודש אוקטובר). הקופה הועברה לניהול הראל פנסיה וגמל בע"מ.

העברת הזכויות התבצעה בדרך של העברת נכסים וכתוצאה מהמיזוג לא הייתה פגיעה בעמיתי הקופות המתמזגות ולא נוצרו נכסים או רווחים לחברה המנהלת הראל פנסיה וגמל.

ד. מדיניות ההשקעה

השקעות הקופה מבוצעות על-פי מדיניות ההשקעות הכוללת שנקבעת על-ידי הדירקטוריון, ועדת ההשקעות בחברה המנהלת ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ה. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- (1) הקופה - הראל קרן השתלמות.
- (2) החברה המנהלת - הראל פנסיה וגמל בע"מ.
- (3) רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (4) הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
- (5) חוק הפיקוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, והתקנות שהותקנו מכוחו.
- (6) צדדים קשורים ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.
- (7) מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בהתאם לחוק הפיקוח, בהתאם להוראות הגילוי והדיווח שנקבעו על ידי הממונה ובהתאם לחוזר 2016-9-3 "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי והשנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות".

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלה על ידי הקופה.

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה המנהלת ביום 19 במרץ, 2018.

א. בסיס הערכת נכסים

הנכסים בדוח על המצב הכספי מוצגים כלהלן:

- (1) מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה למועד הדיווח.
- (2) ניירות ערך סחירים בארץ - השער הידוע שפורסם בבורסה למועד הדיווח.
- (3) ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער הידוע הקובע שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בשנת הדיווח שנתקיים בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים למועד הדיווח.
- (4) השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים (אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות, שטרי הון בלתי סחירים, פקדונות והלוואות) חלקם משוערכים לפי שווי הוגן המחושב לפי מודל המבוסס על תזרימי מזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי החברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים (להלן: "החברה המצטטת") וחלקם משוערכים על פי ציטוטי שערים על ידי החברה המצטטת. המודל של החברה המצטטת מתבסס על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת המיקום של הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב לא סחירים.
- (5) השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- (6) חוזים עתידיים ועסקאות החלפה לא סחירים - ההשקעה מוצגת ע"פ שוויה ההוגן כהפרש בין השווי המהווה של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות. בטחונות בגין חוזים עתידיים לא סחירים מסווגים לסעיף חייבים/זכאים.
- (7) יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי השער הקובע שפורסם שנקבע לנייר הערך ביום המסחר האחרון בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- (8) אופציות וכתבי אופציות בלתי סחירים - לפי תחשיב כלכלי המבוסס על מודל Black&Scholes. יתרת זכות הנובעת מהתייחבויות בגין אופציות מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- (9) אגרות חוב להמרה ופקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואות תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' והינן בלתי סחירות מוצגות בהתאם לציטוט המתקבל מחברת מרווח הוגן, או מגורם אחר, לפי העניין.
- (10) מניה לא סחירה - בהתאם להערכת מומחה שתתקבל אחת לשנה לפחות.
- (11) נדל"ן להשקעה - לפי שווי הוגן על בסיס הערכת שמאי נדל"ן להשקעה המבוצע לכל הפחות אחת לשנה, למעט לגבי נכסים שנרכשו בשנת הדוח המוצגים לפי מחיר העסקה.
- (12) דיבידנד לקבל - דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד למועד הדיווח.
- (13) ריבית לקבל - ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד למועד הדיווח.
- (14) פדיון לקבל - קרן החוב המיועדת לפדיון לאחר יום ה-EX מוצג יחד עם הנכס, למעט אם הגיע מועד התשלום וטרם שולם.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

א. בסיס הערכת נכסים (המשך)

(15) יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג למועד הדיווח. להלן נתונים לגבי מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	2017
%	%	%

שיעור עליית (ירידת) מדדים נבחרים:

(0.90)	(0.30)	0.30
0.33	(1.46)	(9.83)

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע ביום המאזן)

שיעור שינוי שער החליפין של הדולר של ארה"ב

ב. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

ג. זכויות העמיתים

הפקדות לקופה ומשיכות מהקופה נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מזומן, על פי מועד התקבול/התשלום בפועל.

ד. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ובהתאם לכללים שנקבעו על ידי הממונה, נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים והערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים איננה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, השפעתם הסופית של עסקאות או עניינים כאמור עשויה להיות שונה מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם.

ביאור 3 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2017

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות עד 20% מניות	הראל השתלמות לסווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,078	465	41	334	260	1	5	12	-	11	3,207
186	44	6	78	25	9	-	-	-	-	348
447	357	-	-	272	-	-	-	-	-	1,076
18,760	3,482	436	3,606	1,335	249	45	5	937	1	28,856
318	130	3	-	104	-	-	6	-	-	561
372	158	78	87	115	8	51	10	-	2	881
22,161	4,636	564	4,105	2,111	267	101	33	937	14	34,929

ריבית ודיבידנד לקבל (*)
מוסדות
סכומים לקבל בגין נדל"ן
בטחונות בגין פעילות בנגזרים
חייבים בגין משכנתאות
חייבים בגין השקעות (*)
סך הכל חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר 2016

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות עד 20% מניות	הראל השתלמות לסווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,699	888	57	277	669	6	56	54	-	22	4,728
179	48	4	61	20	-	-	2	-	-	314
478	382	-	-	291	-	-	-	-	-	1,151
16,834	4,563	468	2,734	2,374	537	-	131	439	35	28,115
7,888	3,076	101	-	2,807	-	86	380	-	-	14,338
441	141	102	28	128	28	4	16	-	-	888
-	51	-	-	-	-	-	-	-	-	51
28,519	9,149	732	3,100	6,289	571	146	583	439	57	49,585

ריבית ודיבידנד לקבל (*)
מוסדות
סכומים לקבל בגין נדל"ן
בטחונות בגין פעילות בנגזרים
חייבים בגין משכנתאות
חייבים בגין השקעות (*)
אחרים
סך הכל חייבים ויתרות חובה

(*) ליתרה בגין צדדים קשורים ראה ביאור 14, בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ביאור 4 - נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,515,097	600,423	20,215	96,730	601,877	7,020	222,142	37,510	104,145	294	3,205,453
אגרות חוב ממשלתיות										
697,734	241,309	10,357	1,017	198,111	13,829	4,199	12,926	-	9,675	1,189,157
אגרות חוב קונצרניות:										
2,741	1,068	46	183	769	9	-	3	-	1	4,820
שאינן ניתנות להמרה										
700,475	242,377	10,403	1,200	198,880	13,838	4,199	12,929	-	9,676	1,193,977
שניתנות להמרה										
2,215,572	842,800	30,618	97,930	800,757	20,858	226,341	50,439	104,145	9,970	4,399,430
סך הכל נכסי חוב סחירים										

ליום 31 בדצמבר 2016										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,027,635	485,359	16,123	50,671	537,718	4,965	241,868	36,634	76,136	131	2,477,240
אגרות חוב ממשלתיות										
646,840	276,896	9,635	670	237,853	15,698	8,396	17,330	-	6,824	1,220,142
אגרות חוב קונצרניות:										
2,492	1,046	53	167	761	8	32	3	-	-	4,562
שאינן ניתנות להמרה										
649,332	277,942	9,688	837	238,614	15,706	8,428	17,333	-	6,824	1,224,704
שניתנות להמרה										
1,676,967	763,301	25,811	51,508	776,332	20,671	250,296	53,967	76,136	6,955	3,701,944
סך הכל נכסי חוב סחירים										

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים

ליום 31 בדצמבר 2017

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חוי"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
101,221	42,661	1,667	87	35,843	146	982	1,727	5	184,339
12,032	5,491	135	-	4,144	20	-	195	-	22,017
294,896	78,708	4,606	10,640	73,768	1,745	17,072	4,983	308	486,726
856,527	330,648	9,653	210	267,433	1,729	3,840	15,903	-	1,485,943
1,264,676	457,508	16,061	10,937	381,188	3,640	21,894	22,808	313	2,179,025
1,264,676	457,508	16,061	10,937	381,188	3,640	21,894	22,808	313	2,179,025

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (*)

אגרות חוב קונצרניות :
שאינן ניתנות להמרה
פקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים
הלוואות לאחרים

(*) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים שהוצגו בעלות מתואמת :

ליום 31 בדצמבר 2017	
הראל השתלמות כללי	
שווי	ערך
הוגן	בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,384	2,384

הלוואות

ביאור 5 - נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2016									
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד מסלול שקלי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
92,160	42,653	1,806	92	39,528	161	1,413	2,328	4	180,145
6	-	4	2	-	-	-	-	-	12
16,593	9,809	315	-	6,452	20	-	265	-	33,454
179,402	55,214	3,799	7,466	51,527	2,057	14,697	2,901	47	317,110
526,700	235,305	6,450	215	214,722	811	6,028	13,175	-	1,003,406
814,861	342,981	12,374	7,775	312,229	3,049	22,138	18,669	51	1,534,127

אגרות חוב קונצרניות :

שאינן ניתנות להמרה

שניתנות להמרה

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (*)

(*) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים שהוצגו בעלות מתואמת :

ליום 31 בדצמבר 2016							
הראל השתלמות כללי		הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות		הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות		הראל השתלמות אג"ח עד מסלול שקלי	
שווי	ערך	שווי	ערך	שווי	ערך	שווי	ערך
הוגן	בספרים	הוגן	בספרים	הוגן	בספרים	הוגן	בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,525	2,525	112	111	56	55	2,693	2,691

הלוואות

ביאור 6 - מניות

ליום 31 בדצמבר 2017						
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
686,217	123,577	15,761	158,563	47,691	451	1,032,260
96,084	42,422	5	17	36,763	-	175,291
782,301	165,999	15,766	158,580	84,454	451	1,207,551

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2016							
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
525,124	113,785	14,572	144,238	46,452	684	14	844,869
88,329	40,714	5	15	35,119	-	-	164,182
613,453	154,499	14,577	144,253	81,571	684	14	1,009,051

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

השקעות החברה בנדל"ן מחוץ לישראל מתבצעות באמצעות חברות ושותפויות מחוץ לישראל ולפיכך השקעות אלה מסווגות בסעיף מניות לא סחירות.

ביאור 7 - השקעות אחרות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות מסלול מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
358,320	68,183	8,331	70,189	24,793	5,809	33	1,248	-	46	536,952
250,425	82,467	5,316	21,691	62,997	9,711	17	3,717	-	1,428	437,769
4,325	830	108	841	313	55	-	1	193	1	6,667
1,026	285	10	-	230	-	-	15	-	13	1,579
166	30	4	39	11	-	-	-	254	-	504
116	21	3	27	8	-	-	-	-	-	175
614,378	151,816	13,772	92,787	88,352	15,575	50	4,981	447	1,488	983,646
224,508	75,164	1,146	1,950	67,708	101	-	540	-	-	371,117
13,388	3,219	323	1,211	4,109	245	59	146	21	57	22,778
12,237	3,822	103	-	3,268	74	18	217	-	-	19,739
18	3	1	3	1	-	-	-	-	-	26
250,151	82,208	1,573	3,164	75,086	420	77	903	21	57	413,660
864,529	234,024	15,345	95,951	163,438	15,995	127	5,884	468	1,545	1,397,306

השקעות אחרות סחירות

תעודות סל

קרנות נאמנות

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אופציות

אחרות

השקעות אחרות שאינן

סחירות

קרנות השקעה וקרנות הון

סיכון

מכשירים נגזרים

מוצרים מובנים

אחרות

סך הכל השקעות אחרות

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

א. ההרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2016										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לסווא ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול השתלמות חו"ל	הראל השתלמות מסלול	הראל השתלמות אג"ח	הראל השתלמות קונצרני סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
השקעות אחרות סחירות										
222,619	52,160	6,151	44,661	20,563	5,543	-	1,318	-	20	353,035
186,367	71,871	4,361	19,458	56,951	7,706	109	3,155	-	636	350,614
2,429	541	68	472	221	49	-	-	616	-	4,396
1,163	438	11	1	363	-	-	17	-	13	2,006
326	70	9	92	28	-	-	-	164	-	689
254	54	7	71	22	-	-	-	-	-	408
413,158	125,134	10,607	64,755	78,148	13,298	109	4,490	780	669	711,148
השקעות אחרות שאינן סחירות										
194,633	65,211	1,111	1,756	58,249	94	-	493	-	-	321,547
13,087	4,085	387	933	4,650	585	233	157	234	29	24,380
9,180	2,831	82	138	3,003	94	157	336	-	-	15,821
9	1	1	1	-	-	-	-	-	-	12
216,909	72,128	1,581	2,828	65,902	773	390	986	234	29	361,760
630,067	197,262	12,188	67,583	144,050	14,071	499	5,476	1,014	698	1,072,908
סך הכל השקעות אחרות										

ביאור 7 - השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים:

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי:

ליום 31 בדצמבר 2017

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול השתלמות חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
669,997	122,559	15,658	130,728	45,312	8,816	-	-	39,719	-	1,032,789
(48)	(15)	(1)	-	(16)	-	-	(1)	(2)	-	(83)
(588,126)	(132,973)	(10,497)	(44,735)	(154,473)	(7,665)	(2,224)	(9,005)	12,172	(3,719)	(941,245)
(2,025)	(878)	13	(20)	(929)	11	(427)	(41)	(123)	2	(4,417)
מניות										
מדד										
מטבע זר										
ריבית										

ליום 31 בדצמבר 2016

הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות לטווח ארוך	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול השתלמות חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול כהלכה	הראל השתלמות אג"ח קונצרני	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
430,193	95,759	11,948	84,004	39,108	8,481	-	-	28,237	-	697,730
17,975	7,499	323	-	10,515	33	-	627	699	1	37,672
(561,860)	(240,016)	(11,557)	(50,224)	(176,972)	(3,388)	(2,221)	(10,460)	9,404	(2,511)	(1,049,805)
(1,744)	(890)	31	(16)	(1,040)	-	(325)	(20)	(66)	-	(4,070)
מניות										
מדד										
מטבע זר										
ריבית										

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

	ליום 31 בדצמבר 2016				ליום 31 בדצמבר 2017			
	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות כללי	סה"כ	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות כללי	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר	60,662	15,025	16,924	28,713	60,594	14,827	15,985	29,782
רכישות ותוספות	3,083	655	397	2,031	3,093	678	470	1,945
התאמת שווי הוגן	(3,151)	(853)	(1,336)	(962)	2,717	596	415	1,706
יתרה ליום 31 בדצמבר	60,594	14,827	15,985	29,782	66,404	16,101	16,870	33,433

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות לפחות אחת לשנה, במועדים שונים עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח מתבצעת בחינה פנימית, במטרה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי הנכס בהתאם לפרמטרים שעל בסיסם נערכה הערכת השווי.

הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראוים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

השווי ההוגן נקבע בהתאם למספר מתודולוגיות שיערוך, לרבות, גישת ההשוואה, נכסים דומים והיוון תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מהנכס. שווים של מרבית הנכסים נקבע בהתאם לאמידת תזרימי המזומנים ולגביהם מובאים בחשבון הסיכון המובנה שלהם. מרבית נכסי הנדל"ן המסחרי ונדל"ן המשרדים מהווים בשיעור היוון 4.59% לנדל"ן חו"ל ושיעורי היוון שבין 6.5% ל-8.75% לנדל"ן בישראל וזאת בהתאם לרמת הסיכון המתאימה בנכס.

הערכת השווי הנדל"ן להשקעה בהקמה מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי סביר כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור ההיוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס.

אומדן השווי ההוגן יגדל באם שיעור ההיוון של תזרים המזומנים יקטן, ויקטן באם שיעור התפוסה יקטן. הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מבנייני משרד ונדל"ן מסחרי.

לא קיימים יחסי גומלין פנימיים בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה.

ג. לעניין התקשרויות לרכישת נדל"ן להשקעה ולחכירה של נדל"ן להשקעה ראה ביאור 16 ב(2).

ביאור 8 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. להלן פרטים בדבר זכויות במקרקעין המשמשות את הקופה כנדל"ן להשקעה:

מועדי סיום תקופת החכירה בשנים	ליום 31 בדצמבר	
	2017	2016
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בבעלות	-	29,936
בחכירה מהוונת	2037 ואילך	30,658
	35,288	31,116

(*) מקרקעין ברחוב יגאל אלון תל אביב, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2017 וליום 31 בדצמבר 2016 הינם בסך של 17,763 אלפי ש"ח ובסך של 13,133 אלפי ש"ח, בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל ומעיריית תל-אביב עד שנת 2060 ועד שנת 2059, בהתאמה.

מקרקעין ברחוב קרית נורדאו נתניה, שערכם בספרים, לרבות המבנה, ליום 31 דצמבר 2017 וליום 31 בדצמבר 2016 הינם בסך של 17,525 אלפי ש"ח ובסך של 17,525 אלפי ש"ח, בהתאמה, חכורה בחכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל עד שנת 2037.

ה. חלק מהקרקעות בבעלות או בחכירה בישראל טרם נרשם בלשכת רישום המקרקעין לרוב בשל הסדרי רישום או בעיות טכניות.

ביאור 9 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2017										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,645	1,053	62	250	970	29	184	59	99	7	6,358
430	27	-	20	71	-	9	2	-	-	559
8,763	2,959	166	839	2,290	396	428	78	587	15	16,521
2,419	49	-	-	514	12	-	9	-	5	3,008
1,200	404	13	-	282	-	-	27	-	-	1,926
440	66	8	9	22	-	-	1	-	-	546
68	12	-	-	19	-	-	-	-	-	99
35	235	-	5	4	-	2	1	2	-	284
17,000	4,805	249	1,123	4,172	437	623	177	688	27	29,301

סך הכל זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר 2016										
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול חו"ל	הראל השתלמות מסלול שקלי	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות	הראל השתלמות מסלול	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,828	920	56	207	940	30	210	60	74	5	5,330
264	27	3	9	52	2	10	11	-	-	378
8,543	3,185	150	717	2,991	201	450	95	186	19	16,537
193	74	2	-	67	-	2	9	-	-	347
27	10	-	-	9	-	-	-	-	-	46
17	2	-	2	2	-	1	1	1	-	26
11,872	4,218	211	935	4,061	233	673	176	261	24	22,664

סך הכל זכאים ויתרות זכות

ביאור 10 - דמי ניהול

א. פירוט דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2017	2016	2015(*)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
38,674	31,595	28,295
11,567	10,563	-
692	681	-
2,739	2,435	2,525
11,457	11,018	11,121
351	351	362
2,310	2,581	2,535
691	697	660
1,031	795	-
72	39	-
69,584	60,755	45,498

דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים:

הראל השתלמות כללי

הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות (*)

הראל השתלמות לטווח ארוך (*)

הראל השתלמות מסלול מניות

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

הראל השתלמות מסלול חו"ל

הראל השתלמות מסלול שקלי

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

הראל השתלמות מסלול כהלכה (*)

הראל השתלמות אג"ח קונצרני (*)

סך הכל הוצאות דמי ניהול

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור ג1(1).

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2017	2016	2015
%	%	%
2.00	2.00	2.00
0.82	0.90	0.98
0.69	0.74	0.77
0.92	1.00	1.06
0.79	0.86	0.92
0.78	0.84	0.89
0.82	0.84	0.89
0.87	0.92	1.01
0.85	0.90	0.96
1.06	1.07	1.08
0.63	0.62	0.53

דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:

דמי ניהול מסך נכסים:

שיעור דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל:

הראל השתלמות כללי

הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות (*)

הראל השתלמות לטווח ארוך (*)

הראל השתלמות מסלול מניות

הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

הראל השתלמות מסלול חו"ל

הראל השתלמות מסלול שקלי

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

הראל השתלמות מסלול כהלכה (*)

הראל השתלמות אג"ח קונצרני (*)

(*) קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור ג1(1).

ביאור 11 - הוצאות ישירות

כל המסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר						
2017	2016	2015(*)	2017	2016	2015(*)	
אלפי ש"ח			שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			
967	893	699	0.012	0.014	0.016	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
326	275	255	0.004	0.004	0.006	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
209	46	78	0.003	0.001	0.002	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
						עמלות ניהול חיצוני:
4,659	3,795	1,989	0.059	0.058	0.044	בגין השקעה בקרנות השקעה
3,331	2,927	2,035	0.042	0.045	0.045	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
43	27	9	0.001	*-	*-	בגין השקעה בנכסים בישראל
270	82	14	0.003	0.001	*-	באמצעות תעודת סל
						עמלות אחרות**
9,805	8,045	5,079	0.124	0.122	0.113	סך הכל הוצאות ישירות

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור 1ג).

הראל השתלמות כללי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר						
2017	2016	2015	2017	2016	2015	
אלפי ש"ח			שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			
540	459	433	0.013	0.014	0.017	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
176	135	154	0.004	0.004	0.006	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
130	29	53	0.003	0.001	0.002	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
						עמלות ניהול חיצוני:
2,949	2,411	1,558	0.073	0.076	0.059	בגין השקעה בקרנות השקעה
1,953	1,633	1,408	0.048	0.051	0.054	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
29	17	7	0.001	0.001	*-	בגין השקעה בנכסים בישראל
160	45	8	0.004	0.001	*-	באמצעות תעודת סל
						עמלות אחרות**
5,937	4,729	3,621	0.147	0.149	0.138	סך הכל הוצאות ישירות

הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2017	2016	2017	2016	
אלפי ש"ח		שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		
153	152	0.010	0.011	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
58	54	0.004	0.004	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
40	9	0.003	0.001	הוצאות בגין השקעות לא סחירות
				עמלות ניהול חיצוני:
928	735	0.060	0.054	בגין השקעה בקרנות השקעה
600	563	0.039	0.041	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
6	4	*-	*-	בגין השקעה בנכסים בישראל
56	18	0.004	0.001	באמצעות תעודת סל
				עמלות אחרות**
1,841	1,535	0.119	0.112	סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ-0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

הראל השתלמות לטווח ארוך

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2016	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.017	0.014	12	10
0.004	0.006	3	4
-	0.001	-	1
0.046	0.009	32	6
0.064	0.063	45	44
0.001	0.001	1	1
0.001	0.003	1	2
0.134	0.097	94	68

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

הוצאות בגין השקעות לא סחירות

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות תעודת סל

עמלות אחרות**

סך הכל הוצאות ישירות**הראל השתלמות מסלול מניות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2015	2016	2017	2015	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.036	0.024	0.024	90	70	75
0.007	0.005	0.006	18	14	18
*-	0.002	0.005	1	6	16
0.085	0.075	0.074	214	218	229
*-	0.001	0.002	1	3	5
0.128	0.107	0.111	324	311	343

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

בגין השקעה בנכסים בישראל

באמצעות תעודת סל

סך הכל הוצאות ישירות**הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2015	2016	2017	2015	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.009	0.009	0.008	117	118	112
0.005	0.004	0.003	62	45	46
0.002	0.001	0.002	24	8	33
0.034	0.048	0.053	426	606	756
0.029	0.031	0.029	372	386	411
*-	*-	*-	1	2	2
*-	0.001	0.003	6	16	46
0.079	0.094	0.099	1,008	1,181	1,406

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

הוצאות בגין השקעות לא סחירות

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בקרנות השקעה

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

בגין השקעה בנכסים בישראל

באמצעות תעודת סל

עמלות אחרות**

סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ- 0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

הראל השתלמות מסלול חו"ל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	2017	2015	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.018	0.023	0.016	7	10	7
0.008	0.009	0.007	3	4	3
-	-	0.005	-	-	2
0.003	0.002	0.002	1	1	1
0.049	0.133	0.149	19	59	65
-	-	0.002	-	-	1
0.078	0.167	0.181	30	74	79

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
הוצאות בגין השקעות לא סחירות
עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בקרנות השקעה
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
עמלות אחרות**

סך הכל הוצאות ישירות

הראל השתלמות מסלול שקלי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	2017	2015	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.018	0.016	0.013	46	42	36
0.006	0.005	0.005	14	14	13
*-	-	-	1	-	-
0.024	0.022	0.017	61	56	49

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
הוצאות בגין השקעות לא סחירות

סך הכל הוצאות ישירות

הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2015	2016	2017	2015	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)			אלפי ש"ח		
0.009	0.009	0.006	6	6	5
0.006	0.004	0.004	4	3	3
-	-	0.004	-	-	3
0.004	0.006	0.004	3	4	3
0.032	0.030	0.028	22	21	23
-	0.003	0.006	-	2	5
0.051	0.052	0.050	35	36	42

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
הוצאות בגין השקעות לא סחירות
עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בקרנות השקעה
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
עמלות אחרות**

סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ- 0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 11 - הוצאות ישירות (המשך)

הראל השתלמות מסלול כהלכה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2016	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.035	0.033	23	28
0.005	0.005	3	4
0.040	0.038	26	32

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

סך הכל הוצאות ישירותהראל השתלמות אג"ח קונצרני

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2016	2017	2016	2017
שיעור מתוך סך נכסים לתום שנה קודמת (%)		אלפי ש"ח	
0.021	0.012	1	1
-	0.012	-	1
0.042	0.071	2	6
0.063	0.095	3	8

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

עמלות דמי שמירה של ניירות ערך

עמלות ניהול חיצוני:

בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל

סך הכל הוצאות ישירות

* פחות מ- 0.001%.

** עמלות אחרות כוללות הוצאות בעד ניהול תביעה או תובענה.

ביאור 12 - ביטוח חיים

החל מחודש אוגוסט 2013, עמיתי הקופה בעלי חשבון של 10 אלפי ש"ח לפחות או הפקדה חודשית של 500 ש"ח לפחות, מגיל 18 ועד גיל 69 שנים, רשאים להצטרף לביטוח קבוצתי למקרה מוות בגובה של 120 אלפי ש"ח, וזאת בכפוף למילוי הצהרת בריאות (ללא החרגות) ואישורה על ידי החברה המנהלת.

פרמיית הביטוח החודשית הינה בעלות של 7 ש"ח לגילאים 18-49, 17 ש"ח לגילאים 50-59 ו-50 ש"ח לגילאים 60-69. כל הסכומים צמודים למדד יולי 2013. הפרמיה החודשית נגבית מצבירת העמית בקרן.

הביטוח הינו ביטוח קבוצתי וצמוד לקרן ההשתלמות, בעת פדיון או נידוד הקרן, הביטוח בתעריף זה מתבטל. ניתן להמשיך את הביטוח כפוליסת פרט בהתאם לתעריף שיהיה נהוג באותה עת.

ביאור 13 - תשואות מסלולי השקעה

תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים	תשואה שנתית נומינלית ברוטו					
	2013	2014	2015	2016	2017	
	באחוזים					
6.00	10.78	5.09	2.57	3.81	7.98	הראל השתלמות כללי
4.94	8.69	3.92	2.36	3.32	6.56	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות (*)
5.99	9.89	4.38	1.67	4.41	9.85	הראל השתלמות לטווח ארוך (*)
9.74	20.47	6.91	3.45	4.85	13.93	הראל השתלמות מסלול מניות
3.93	6.54	3.15	1.92	2.92	5.21	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
4.08	6.62	3.34	0.76	4.54	5.23	הראל השתלמות מסלול חו"ל
3.06	4.43	4.31	2.53	1.08	2.99	הראל השתלמות מסלול שקלי
2.59	4.60	1.82	0.66	2.06	3.86	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות
3.93	7.21	4.41	1.59	1.57	4.98	הראל השתלמות מסלול כהלכה (*)
-	0.16	1.57	(0.05)	3.82	6.47	הראל השתלמות אג"ח קונצרני (*) (**)

(*) קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור ג1).

(**) המסלול הוקם בחודש יולי 2013 והחל לפעול בחודש נובמבר 2013.

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(5,330)	(6,358)	החברה המנהלת
762	676	צדדים קשורים אחרים :
4	-	חייבים בגין השקעות
174,406	173,275	ריבית ודיבידנד לקבל
1,670	1,167	מניות
-	134	אגרות חוב סחירות
51,747	46,580	אגרות חוב בלתי סחירות
87,749	111,213	הלוואות
		קרנות השקעה
311,008	326,687	

יתרת נכסי חוב וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או צד קשור עמדה על 54,577 אלפי ש"ח.

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2017	2016	2015(*)
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
69,584	60,755	45,498

דמי ניהול לחברה המנהלת

(*) לא כולל קופה שמוזגה ביום 1 בינואר 2016, ראה ביאור 1ג(1).

ביאור 15 - מסים

להלן פרוט תשלומי המסים שנגבו מהקופה בשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017					
הראל השתלמות כללי	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות מסלול מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
850	164	20	152	64	1,250

בגין השקעות בניירות ערך זרים

ביאור 16 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. חובות מעבידים

חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה. קיימת אי וודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחויבות המעבידים בנושא, וזאת בין היתר, בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופה האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצ"ב). להערכת הנהלת הקופה הסכומים הינם בהיקפים שאינם מהותיים.

על מנת לגבות את החובות, כאמור, שולחת הנהלת הקופה מכתבי התראה למעבידים ולעמיתים ובמידת הצורך מגישה תביעות כנגד המעבידים החייבים.

סך חובות המעבידים למיטב ידיעת מנהלי הקופה, הינו:

31 בדצמבר		שם המסלול
2017	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,677	3,069	הראל השתלמות כללי
210	621	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
423	12	הראל השתלמות מסלול מניות
27	27	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
29	-	הראל השתלמות מסלול כהלכה
7,366	3,729	

ביאור 16 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

ב. התקשרויות

(1) הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. להלן יתרת הסכומים שנותרו להשקעה:

31 בדצמבר		שם המסלול
2017	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
198,334	129,953	הראל השתלמות כללי
72,270	36,258	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
87	87	הראל השתלמות לטווח ארוך
90	82	הראל השתלמות מסלול מניות
63,005	31,575	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות
35	-	הראל השתלמות אג"ח ללא מניות

(2) הקופה התקשרה להשקעה בנכסי נדל"ן. להלן יתרת הסכומים שנותרו להשקעה:

31 בדצמבר		שם המסלול
2017	2016	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
649	1,186	הראל השתלמות כללי
116	212	הראל השתלמות אג"ח עד 20% מניות
203	371	הראל השתלמות אג"ח עד 10% מניות

ג. הקופה אינה ישות משפטית ועל כן ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות נגד החברה המנהלת. לגילוי בדבר תביעות משפטיות שהוגשו נגד החברה המנהלת ראה ביאור 25.ב בדוח הכספי של החברה המנהלת.

ד. שעבודים

קיימים שעבודים על חלק מנכסיה הסחירים של הקופה, לצורך פעילותה השוטפת בנגזרים, בסך של כ- 116.5 מיליון ש"ח.