

**דוח שנתי של קרן ההשתלמות**  
**לשנת 2013**

**"אלטשולר שחם השתלמות"**

**סקירת הנהלה**  
**לשנת 2013**

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2013

#### 1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות:

א. תאור כללי:

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

<u>בעל המניות</u>	<u>אחוז האחזקה</u>
אלטשולר שחם בע"מ	61.75
פרפקט (י.נ.א.) שוקי הון בע"מ	38.25

ב. מועד הקמת הקרן: אפריל 2005.

ג. האישור שניתן לקרן:

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

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
כללי	1093
אג"ח ממשלתי	1399
כספית	1398
אג"ח	1378
מניות	1377
גולד	1290
נירית קלאסי	558

ד. שיעורי הפרשה:

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

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

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

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

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2013

#### 1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות (המשך):

##### ה. שינויים במסמכי היסוד של הקרן:

1. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ואישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, ביום 1 באוקטובר 2013 מוזגו לקופה המסלולים הבאים:
  - "נירית" - מסלול כללי (מספר אישור אוצר 437) מוזג לתוך המסלול הכללי של הקופה (מספר אישור אוצר 1093)
  - "נירית" - מסלול מניות (מספר אישור אוצר 855) מוזג לתוך המסלול המניות של הקופה (מספר אוצר 1377)
  - "נירית" - מסלול אג"ח (מספר אישור אוצר 558) הועבר כמסלול השקעה חדש. במסגרת ההעברה השתנה שם המסלול ל"אלטשולר שחם - גמל נירית קלאסי".
  - אלטשולר שחם השתלמות מסלול אג"ח צמוד מדד (מס' אישור 2007) - מוזג לתוך מסלול אג"ח (מספר אוצר 1378)
  - אלטשולר שחם השתלמות מסלול קלאסי (מס' אישור 1289) מוזג לתוך מסלול אלטשולר שחם גמל נירית קלאסי (מס' אישור 558).

2. ביום 1 באוקטובר, 2013 עודכן נוסח תקנון הקופה בעקבות מיזוג קרנות ההשתלמות שתופעלו בבנק מזרחי אל בנק לאומי ובעקבות מיזוגים פנימיים בקרנות שנוהלו בבנק לאומי. להלן העדכונים:

- נוסף לתקנון מסלול "אלטשולר שחם השתלמות נירית קלאסי".
- נמחק מהתקנון מסלול "אלטשולר שחם השתלמות קלאסי".
- נמחק מהתקנון מסלול "אלטשולר שחם השתלמות אג"ח צמוד מדד".

#### 2. ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות:

##### א. יחס נזילות:

שיעור הסכומים שהעמיתים בקרן רשאים למשוך מתוך כלל נכסי הקרן (להלן-יחס הנזילות) נכון לסוף שנת 2013, הינם כדלקמן:

<u>שם המסלול</u>	<u>שיעור סכומים נזילים</u>
	<u>%</u>
כללי	68.66
אג"ח ממשלתי	76.89
כספית	74.29
אג"ח	78.31
מניות	62.00
גולד	66.22
נירית קלאסי	75.44

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

2. ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות (המשך):

ב. משך חיים ממוצע של החיסכון:

משך החיים הממוצע של זכויות העמיתים, עבור אותם עמיתים שחשכוונותיהם טרם הבשילו, המשקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו לתום תקופת החיסכון, ליום 31.12.2013 הינו כדלקמן:

משך חיים ממוצע שנים	
2.28	כללי
2.28	אג"ח ממשלתי
2.07	כספית
2.21	אג"ח
2.66	מניות
2.32	גולד
2.20	נרית קלאסי

ג. שינוי במספר העמיתים-מצרפי:

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2013:

מספר העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
154,296	7,244	90,268	71,272	שכירים
27,758	2,187	16,124	13,821	עצמאיים
182,054	9,431	106,392	85,093	סה"כ
5,090			7,563	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
343,562	5,316	0.5% - 0%
4,015,261	60,589	1% - 0.5%
1,221,556	22,935	1.5% - 1%
491,559	16,200	2% - 1.5%
<b>6,071,938</b>	<b>105,040</b>	<b>סה"כ</b>

(2) מסלול אג"ח ממשלתי

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
2,220	50	0.5% - 0%
85,631	1,204	1% - 0.5%
29,833	464	1.5% - 1%
4,490	138	2% - 1.5%
<b>122,174</b>	<b>1,856</b>	<b>סה"כ</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(3) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
2,314	28	0.5% - 0%
20,323	262	1% - 0.5%
5,502	120	1.5% - 1%
1,173	66	2% - 1.5%
<b>29,312</b>	<b>476</b>	<b>סה"כ</b>

(4) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
9,549	145	0.5% - 0%
235,482	2,898	1% - 0.5%
67,758	1,233	1.5% - 1%
15,930	437	2% - 1.5%
<b>328,719</b>	<b>4,703</b>	<b>סה"כ</b>

(5) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
19,922	422	0.5% - 0%
133,460	2,808	1% - 0.5%
23,502	669	1.5% - 1%
5,268	330	2% - 1.5%
<b>182,152</b>	<b>4,229</b>	<b>סה"כ</b>

(6) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
62,177	919	0.5% - 0%
400,720	5,717	1% - 0.5%
116,555	2,243	1.5% - 1%
25,239	742	2% - 1.5%
<b>604,691</b>	<b>9,621</b>	<b>סה"כ</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(7) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
167,978	1,445	0.5% - 0%
3,669,717	43,145	1% - 0.5%
962,927	14,522	1.5% - 1%
189,656	3,844	2% - 1.5%
<b>4,990,278</b>	<b>62,956</b>	<b>סה"כ</b>

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

לשנה  
שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2013

0.87	שיעור דמי ניהול ממוצע עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
4,277,480	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
45,819	מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים



## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2013

#### 4. ניתוח מדיניות השקעה:

##### א. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:

**מסלול כללי** - במסלול זה יושקעו נכסי המסלול בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי והכל בכפוף להוראות ההסדר התחוקתי.

**מסלול אג"ח ממשלתי** - כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי, מק"מים, מזומן ושווה מזומן.

**מסלול כספית** – כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי ובאג"ח קונצרני בדירוג AA לא צמוד עד שנה, במק"מ, נע"מים, פיקדונות לזמן קצוב ומזומנים בשקלים, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כלל נכסי המסלול לא יעלה על 90 יום. יובהר, כי בכל מקרה לא יושקעו נכסי המסלול במניות או בני"ע המירים למניות ו/או במט"ח.

**מסלול אג"ח** - במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי. נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בניירות ערך המירים למניות.

**מסלול מניות** - במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במניות והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי.

**מסלול גולד** – במסלול זה יושקעו לפחות 15% ועד 50% מנכסי המסלול במניות והיתרה בכל השקעה כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת מפעם לפעם על פי שיקול דעתה ובהתאם להסדר התחיקתי.

**מסלול קלאסי** – במסלול זה יושקעו נכסי המסלול עד 10% במניות ולפחות 50% באג"ח ממשלתיות וקונצרניות ואג"ח להמרה, והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי.

##### ב. ניתוח והסברים לשינויים מהותיים בהשקעות הקרן לעומת שנה קודמת:

ההערכות הן כי הריבית במשק תמשיך להיות נמוכה יחסית עוד תקופה לא מבוטלת. עם זאת, הייתה ההערכה כי תחילת צמצום תוכנית הרכישות של הפד האמריקאי תוביל לעליית תשואות באפיקים הסולידיים בחו"ל. לאור התכווצות פער התשואות בין ישראל לארה"ב והצמצום במרווח התשואות בין האג"ח הקונצרניות המקומיות למקבילות הממשלתיות, הורד שיעור החשיפה לאג"ח ממשלתיות וקונצרניות מקומיות במח"מ ארוך בכ- 9%, כך שהמח"מ הממוצע בתיקים ירד לאיזור ה- 5 שנים. קיצור המח"מ בוצע הן באפיק השקלי והן בצמוד.

בחו"ל, ירדה באופן ניכר החשיפה לברזיל, כתוצאה מסביבת מאקרו חלשה המתאפיינת בחוסר פעולה נדרשת מצד מקבלי ההחלטות. התוצאה הייתה הקטנת חשיפה של כ- 1.5% להשקעות

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2013

#### 4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

בחוו"ל. מנגד, הגדילו הקופות בכ- 0.5% את שיעור החשיפה לאג"ח קונצרניות דולריות, בעיקר בשווקים מתפתחים, וזאת בעקבות פתיחת המרווחים בעולם. כתוצאה מכך ירדה החשיפה המטבעית ב- 1.5%, ובסוף הרבעון היא עמדה על כ- 10%.

#### ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס:

##### (1) הגדרות:

(א) אפיק השקעה - אפיקי ההשקעה אשר הוצגו במדיניות ההשקעה הצפויה עליה הצהירה החברה המנהלת בתחילת השנה.

##### (2) מסלולים שאינם מתמחים:

(ב) שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים - שיעור האפיק מנכסי קרן ההשתלמות. שיעור זה יחושב כממוצע שנתי המבוסס על 12 תצפיות של שיעור האפיק לסוף כל חודש מחודשי השנה.

(ג) מדד ייחוס - מדד או מדדי הייחוס שבחרה החברה המנהלת במסגרת מדיניות ההשקעה עליה הצהירה בתחילת השנה.

(ד) תשואת מדד הייחוס באחוזים - תשואת מדד הייחוס (במידה שמדד הייחוס מורכב משילוב של שני מדדים, תציג החברה המנהלת מתחת לטבלה את תשואת כל אחד מהמדדים בנפרד) אשר בו בחרה החברה המנהלת במדיניות השקעה עליה הצהירה מראש בתחילת השנה. במידה שלאפיק השקעה שנבחר לא הוצג מדד ייחוס במדיניות ההשקעה המוצהרת, לא תוצג תשואה למדד.

(ה) תשואה משוקללת באחוזים - מכפלה של תשואת מדד הייחוס בשיעור האפיק מנכסי המסלול. במידה שאין מדד ייחוס לאפיק השקעה מסוים התשואה המשוקללת תהיה מכפלה של התשואה בפועל בשיעור האפיק מנכסי המסלול.

(ו) תשואת המסלול - תשואת המסלול בשנת הדיווח.

**אלטשולר שחם השתלמות**  
**סקירת הנהלה לשנת 2013**

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):  
2) מסלולים שאינם מתמחים (המשך):

**(א) מסלול כללי**

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
1.25	3.50	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	35.73%	אג"ח ממשלתי
1.51	5.90	*תל בונד 20	25.67%	אג"ח קונצרני
6.10	15.12	*ת"א - 100	31.12%	מניות
	24.10	msci world*		
-	(0.98)	*ריבית בנק מקומי	0.05%	פיקדונות
			2.03%	קרנות השקעה
			2.47%	הלוואות לתאגידים
			1.21%	הלוואות לעמיתים***
0.15	1.69	*מ.ק.מ	9.17%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.35%	נדל"ן
(0.72)	(7.11)	*סל מטבעות	10.11%	חשיפה למט"ח
8.29			117.91%	<b>סה"כ</b>
9.98				<b>תשואת המסלול (ו)</b>
(1.69)				<b>הפרש</b>

\* מדד אג"ח ממשלתי - 3.50%

תל בונד 20 - 5.90%

ת"א 100 - 15.12%

MSCI WORLD - 24.10%

ריבית בנק מקומי - (0.98%)

מ.ק.מ - 1.69%

סל מטבעות - (7.11%)

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס(המשך):

2) מסלולים שאינם מתמחים (המשך):

(ב) מסלול גולד

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
1.15	3.50	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	32.86%	אג"ח ממשלתי
1.35	5.90	*תל בונד 20	22.95%	אג"ח קונצרני
7.16	15.12	*ת"א - 100	36.53%	מניות
	24.10	msci world*		
			1.61%	קרנות השקעה
			1.86%	הלוואות לתאגידים
			1.29%	הלוואות לעמיתים***
0.20	1.69	*מ.ק.מ	11.60%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.28%	נדל"ן
(0.68)	(7.11)	*סל מטבעות	9.58%	חשיפה למט"ח
9.18			118.56%	סה"כ
10.26				תשואת המסלול (ו)
(1.08)				הפרש

\* מדד אג"ח ממשלתי - 3.50%

תל בונד 20 - 5.90%

ת"א 100 - 15.12%

MSCI WORLD - 24.10%

ריבית בנק מקומי - (0.98%)

מ.ק.מ - 1.69%

סל מטבעות—(7.11%)

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס(המשך):

(2) מסלולים שאינם מתמחים (המשך):

ג) מסלול נירית קלאסי - החל מיום 1 באוקטובר 2013 החל להיות מסלול שאינו מתמחה

ושונה מדד הייחוס.

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
0.66	1.42	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	46.51%	אג"ח ממשלתי
0.33	1.05	*תל בונד 20	31.08%	אג"ח קונצרני
0.42	6.41	*ת"א - 100 - 50% *msci world - 50%	6.58%	מניות
			0.76%	קרנות השקעה
			5.77%	הלוואות לתאגידים
			0.84%	הלוואות לעמיתים***
0.03	0.27	*מ.ק.מ	9.89%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.56%	נדל"ן
(0.18)	(1.71)	*סל מטבעות	10.67%	חשיפה למט"ח
1.26			112.65%	סה"כ
3.43		סה"כ 1.1.13 עד 1 באוקטובר 2013 (ראה סעיף ג.3.ה)		
4.69		סה"כ תשואה על פי מדדי הייחוס מצטבר שנתי		
5.82		תשואת המסלול (ו)		
(1.13)		הפרש		

\* מדד אג"ח ממשלתי - 1.42%

תל בונד 20 - 1.05%

ת"א 100 - 5.20%

MSCI WORLD - 7.61%

ריבית בנק מקומי - (0.25%)

מ.ק.מ - 0.27%

סל מטבעות - (1.71%)

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס (המשך):

3) מסלולים מתמחים:

א) מסלול כספית:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
(0.98)	*ריבית בנק מקומי	כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי ובאג"ח קונצרני בדירוג AA לא צמוד עד שנה, במק"מ, נע"מים, פיקדונות לזמן קצוב ומזומנים בשקלים, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כלל נכסי המסלול לא יעלה על 90 יום. יובהר, כי בכל מקרה לא יושקעו נכסי המסלול במניות או בני"ע המירים למניות ו/או במט"ח"
1.42		<b>תשואת המסלול</b>
(2.40)		<b>הפרש</b>

\* ריבית בנק מקומי - (0.98)

ב) מסלול אג"ח:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
4.70	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי - 50% *תל בונד 20 - 50%	במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי" נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בניירות ערך המירים למניות"
4.31		<b>תשואת המסלול</b>
0.39		<b>הפרש</b>

\* מדד אג"ח ממשלתי - 3.50%

\* תל בונד 20 - 5.90%

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס (המשך):

3) מסלולים מתמחים (המשך):

ג) מסלול מניות:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
19.61	*ת"א – 100 – 50% *msci world – 50%	במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במניות והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי
19.42		<b>תשואת המסלול</b>
0.19		<b>הפרש</b>

\* ת"א 100 – 15.12%

\* MSCI WORLD – 24.10%

ד) מסלול אג"ח ממשלתי:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
3.50	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי, מק"מים, מזומן ושווה מזומן
2.90		<b>תשואת המסלול</b>
0.60		<b>הפרש</b>

\* מדד אג"ח ממשלתי – 3.50%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס (המשך):

(3) מסלולים מתמחים (המשך):

ה) מסלול נירית קלאסי - החל מיום 1 באוקטובר 2013 החל להיות מסלול שאינו מתמחה ושונה מדד הייחוס.

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
3.43	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי  *תל בונד 20	החברה תשקיע את נכסי המסלול עד 10% במניות ולפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות וקונצרניות ואג"ח להמרה והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי.
3.43		סה"כ 1 בינואר עד 1 באוקטובר 2013

\* מדד אג"ח ממשלתי - 2.05%

תל בונד 20 - 4.80%



**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

**5. ניהול סיכונים:**

**א. מדיניות ניהול סיכונים:**

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

**ב. סיכוני נזילות:**

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

**1. ניתוח נזילות הקרן:**

שם מסלול	נכסים נזילים וסחירים	נכסים במח"מ עד שנה			נכסים נזילים וסחירים	שם מסלול
		סה"כ נכסים	מח"מ של מעל שנה	אחרים		
			ב א ל פ י ש ם ח			
כללי	5,111,647	6,071,938	741,707	203,101	15,483	122.65
אג"ח ממשלתי	122,174	122,174	-	-	-	130.15
כספית	29,312	29,312	-	-	-	134.72
אג"ח	268,523	328,719	55,256	4,940	-	104.41
מניות	181,100	182,152	-	1,052	-	161.26
קלאסי	4,146,339	4,990,278	739,677	104,246	16	109.99
גולד	538,582	604,691	52,535	13,520	54	134.71

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

**2. מח"מ נכסים:**

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן, המשקף את הזמן הממוצע המשוקלל של זרם המזומנים המהוון (קרן וריבית), ליום 31.12.2013 הינו כדלקמן:

<u>שם מסלול</u>	<u>מח"מ נכסים</u>
כללי	שנים 5.83
אג"ח ממשלתי	5.18
כספית	0.22
אג"ח	6.07
מניות	0.92
גולד	5.45
נירית קלאסי	5.85

**3. היחס בין סך הנכסים הסחירים והנזילים לבין סך היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה:**

<u>היחס בין שיעור הנכסים הסחירים והנזילים לבין שיעור הנכסים הנזילים שהעמיתים רשאים למשוך</u>	<u>למשוך</u>
<u>%</u>	
122.65	כללי
130.15	אג"ח ממשלתי
134.72	כספית
104.41	אג"ח
161.26	מניות
134.71	גולד
109.99	נירית קלאסי

מידע לגבי יחס הנזילות וסיכון הנזילות ראה גם סעיף 2א'ו-25' בהתאמה.

**ג. סיכוני שוק:**

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי מסלולי הקרן בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין

**אלטשולר שחם השתלמות**  
**סקירת הנהלה לשנת 2013**

**5. ניהול סיכונים (המשך):**

**ג. סיכוני שוק (המשך):**

לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'.  
 סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי אגרות חוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.  
 ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי ההחזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית  
 בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחיית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחיית, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

**1. סיכון מדד וסיכון מטבע:**

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

**(א) מסלול כללי:**

ליום 31 בדצמבר 2013			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
6,071,938	1,466,236	1,794,825	2,810,877
-	-	-	-

סך נכסי הקרן  
 חשיפה לנכסי בסיס  
 באמצעות מכשירים נגזרים  
 במונחי דלתא

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד
122,174	60,452	61,722
-	-	-

סך נכסי הקרן  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

(ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך הכל	לא צמוד	אלפי ש"ח
29,312	29,312	
-	-	

סך נכסי הקרן  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

(ד) מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2013			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד
328,719	62,164	148,434	118,121
-	-	-	-

סך נכסי הקרן  
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי  
דלתא

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	לא צמוד
182,152	65,138	117,014
-	-	-

סך נכסי הקרן  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים  
נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ו) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2013			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
604,691	157,878	156,048	290,765
-	-	-	-

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי  
דלתא

(ז) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2013			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
4,990,278	1,135,905	2,049,374	1,804,999
-	-	-	-

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקרן (באחוזים)<sup>3+א</sup>:

												ליום 31 בדצמבר : 2013			
מסלול גולד		מסלול מניות		מסלול אג"ח		מסלול אג"ח ממשלתי		מסלול כספית		מסלול כללי					
ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)		ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)					
-1%	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%	1% -	+1%	-1%	+1%	-1%	+1%				
2.50	(2.50)	0.05	(0.05)	5.45	(5.45)	5.05	(5.05)	0.22	(0.22)	2.89	(2.89)	השינוי בשווי התיק			
												<b>מסלול נירית קלאסי</b>			
												<b>ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)</b>			
												<b>-1%    +1%</b>			
												4.97	(4.97)	תשואת תיק ההשקעות	

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

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2. סיכון ריבית (המשך):

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

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2013						
%	סך הכל	בחו"ל	לא	נסחרות	נסחרות	
			סחיר	במדד מניות	במדד	
מסה"כ		אלפי ש"ח	היתר	ת"א 100		
2.28	29,980	29,980	-	-	-	ענף משק
6.48	85,305	-	-	-	85,305	בנקים
8.12	106,902	96,518	9,107	1,277	-	ביטוח
9.96	131,094	93,060	966	37,068	-	ביומד
25.42	334,868	309,934	1,743	23,191	-	טכנולוגיה
29.09	383,001	53,048	4,539	10,757	314,657	מסחר ושירותים
9.16	120,609	75,244	-	381	44,984	נדל"ן ובינוי
8.84	116,333	-	-	1,255	115,078	תעשייה
0.65	8,620	-	-	-	8,620	השקעה ואחזקות
<b>100.00</b>	<b>1,316,712</b>	<b>657,649</b>	<b>16,355</b>	<b>73,929</b>	<b>568,644</b>	נפט וגז
						<b>סך הכל</b>

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

בלבד) (המשך):

ב) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2013

%	סך הכל	נסחרות במדד מניות היתר		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	אלפי ש"ח		
2.33	2,807	2,807	-	-	ענף משק
6.54	7,875	-	-	7,875	בנקים
7.67	9,232	9,146	86	-	ביטוח
9.65	11,620	8,848	2,772	-	ביומד
26.05	31,358	28,985	2,373	-	טכנולוגיה
28.79	34,665	4,631	702	29,332	מסחר ושירותים
9.18	11,053	7,133	3	3,917	נדל"ן ובינוי
9.26	11,147	-	-	11,147	תעשייה
0.52	629	-	-	629	השקעה ואחזקות
<b>100.00</b>	<b>120,386</b>	<b>61,550</b>	<b>5,936</b>	<b>52,900</b>	נפט וגז

ד) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2013

%	סך הכל	נסחרות במדד מניות היתר		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	לא סחיר		
2.31	8,557	8,557	-	-	ענף משק
4.69	17,397	-	-	17,397	בנקים
6.96	25,832	25,832	-	-	ביטוח
12.91	47,917	25,754	-	22,163	ביומד
24.56	91,132	86,130	-	5,002	טכנולוגיה
31.81	118,057	15,465	552	102,040	מסחר ושירותים
8.22	30,501	20,785	-	9,716	נדל"ן ובינוי
7.81	28,980	-	-	28,980	תעשייה
0.73	2,719	-	-	2,719	השקעה ואחזקות
<b>100.00</b>	<b>371,092</b>	<b>182,523</b>	<b>552</b>	<b>27,165</b>	נפט וגז
					<b>סך הכל</b>



אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

בלבד) (המשך):

ה) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2013

מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות	נסחרות	ענף משק
		בחול"ל	לא סחיר	במדד מניות היתר	במדד ת"א 100	
2.32	3,751	3,751	-	-	-	בנקים
6.58	10,630	-	-	-	10,630	ביטוח
7.98	12,891	12,254	526	111	-	ביומד
9.82	15,880	11,885	-	3,995	-	טכנולוגיה
25.24	40,794	38,827	-	1,967	-	מסחר ושירותים
29.05	46,956	6,250	369	961	39,376	נדל"ן ובינוי
9.29	15,020	9,577	-	-	5,443	תעשייה
9.21	14,887	-	-	-	14,887	השקעה ואחזקות
0.51	829	-	-	-	829	נפט וגז
<b>100.00</b>	<b>161,638</b>	<b>82,544</b>	<b>895</b>	<b>7,034</b>	<b>71,165</b>	<b>סך הכל</b>

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2013

סה"כ	שאינם		בארץ
	סחירים	סחירים	
3,206,864	719,128	2,487,736	בארץ
657,011	38,062	618,949	בחול"ל
<b>3,863,875</b>	<b>757,190</b>	<b>3,106,685</b>	<b>סך הכל נכסי חוב</b>

ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2013		בארץ
סה"כ	סחירים	
	אלפי ש"ח	
	<b>117,790</b>	<b>117,790</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ג) מסלול כספית

ליום 31 בדצמבר 2013	
סה"כ	סחירים
אלפי ₪	
<u>26,565</u>	<u>26,565</u>

בארץ

ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
234,973	53,744	181,229
<u>56,665</u>	<u>1,512</u>	<u>55,153</u>
<u>291,638</u>	<u>55,256</u>	<u>236,382</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2013	
סה"כ	סחירים
אלפי ש"ח	
<u>41,913</u>	<u>41,913</u>

בארץ

ו) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
3,215,152	725,933	2,489,219
<u>829,892</u>	<u>13,760</u>	<u>816,132</u>
<u>4,045,044</u>	<u>739,693</u>	<u>3,305,351</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(ז) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2013		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
295,230	50,611	244,619
62,700	1,978	60,722
<u>357,930</u>	<u>52,589</u>	<u>305,341</u>

בארץ  
בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2013

דירוג מקומי (\*)

אלפי ש"ח

גולד	נירית קלאסי	מניות	אג"ח	אג"ח		כללי	נכסי חוב סחירים בארץ
				ממשלתי	כספית		
176,081	1,841,285	41,913	144,349	117,790	26,565	1,976,867	אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
58,210	331,050	-	13,794	-	-	374,088	AA ומעלה
7,787	257,445	-	19,004	-	-	100,989	BBB עד A
972	36,862	-	2,512	-	-	11,843	נמוך מ-BBB
1,569	22,577	-	1,570	-	-	23,949	לא מדורג
<u>244,619</u>	<u>2,489,219</u>	<u>41,913</u>	<u>181,229</u>	<u>117,790</u>	<u>26,565</u>	<u>2,487,736</u>	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>
							<b><u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u></b>
							אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
31,671	386,381	-	31,942	-	-	462,685	AA ומעלה
-	104	-	592	-	-	46,437	BBB עד A
-	-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
-	-	-	-	-	-	451	לא מדורג
7,938	43,191	-	-	-	-	64,221	הלוואות לעמיתים
11,002	296,257	-	21,210	-	-	145,334	הלוואות לאחרים
<u>50,611</u>	<u>725,933</u>	<u>-</u>	<u>53,744</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>719,128</u>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>
<u>295,230</u>	<u>3,215,152</u>	<u>41,913</u>	<u>234,973</u>	<u>117,790</u>	<u>26,565</u>	<u>3,206,864</u>	<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>

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

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2013			
דירוג בינלאומי (*)			
אלפי ש"ח			
גולד	נירית	אג"ח	כללי
	<b>קלאסי</b>		
25,589	344,087	22,315	242,395
			<b>נכסי חוב סחירים בחו"ל</b>
			אגרות חוב ממשלתיות
			אגרות חוב קונצרניות
			ונכסי חוב אחרים
			בדירוג:
5,297	73,279	5,699	60,578
			AA ומעלה
28,160	376,689	25,653	298,667
			BBB עד A
1,676	22,077	1,486	17,309
			נמוך מ-BBB
-	-	-	-
			לא מדורג
<u>60,722</u>	<u>816,132</u>	<u>55,153</u>	<u>618,949</u>
			<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</b>
			<b>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</b>
			אגרות חוב קונצרניות
			ופיקדונות בבנקים
			בדירוג:
1,978	13,760	1,512	38,062
			לא מדורג
<u>1,978</u>	<u>13,760</u>	<u>1,512</u>	<u>38,062</u>
			<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</b>
<u>62,700</u>	<u>829,892</u>	<u>56,665</u>	<u>657,011</u>
			<b>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</b>

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

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

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

ליום 31 בדצמבר 2013, באחוזים

נכסי חוב שאינם  
סחירים לפי דירוג:

גולד	נירית קלאסי	אג"ח	כללי	
2.73	2.74	2.73	2.60	AA ומעלה
2.08	2.08	3.18	2.72	A
-	6.18	6.18	1.46	BBB
8.64	5.31	6.03	7.66	לא מדורג

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2013		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.40	286,624	בנקים
0.50	17,555	ביטוח
0.00	928	ביומד
0.20	6,973	טכנולוגיה
22.30	863,215	מסחר ושירותים
4.60	179,598	נדל"ן ובינוי
3.80	146,554	תעשייה
2.30	90,137	השקעה ואחזקות
1.40	53,029	נפט וגז
57.40	2,219,262	אג"ח ממשלתי
<b>100.00</b>	<b>3,863,875</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2013**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(המשך):

ב) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2013	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
100.00	26,565
<b>100.00</b>	<b>26,565</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2013	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
100.00	117,790
<b>100.00</b>	<b>117,790</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2013	
%	סכום
מסה"כ	אלפי ש"ח
0.10	199
0.40	1,141
20.90	60,826
8.30	24,339
4.60	13,481
6.80	19,703
1.70	5,009
0.10	276
57.10	166,664
<b>100.00</b>	<b>291,638</b>

בנקים

ביטוח

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אחר

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(המשך):

ה) מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 213	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
41,913	100.00
<b>41,913</b>	<b>100.00</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ו) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2013	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
144,062	3.60
16,223	0.40
2,997	0.10
828,873	20.50
341,591	8.40
190,912	4.70
270,541	6.70
60,760	1.50
3,713	0.10
2,185,372	54.00
<b>4,045,044</b>	<b>100.00</b>

בנקים

ביטוח

טכנולוגיה

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אחר

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ז) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 213	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
51,506	14.40
1,404	0.40
54	0.00
479	0.10
68,692	19.20
11,436	3.20
12,567	3.50
6,646	1.90
3,476	1.00
201,670	56.30
<b>357,930</b>	<b>100.00</b>

בנקים

ביטוח

ביומד

טכנולוגיה

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב



**4. ניהול סיכונים (המשך):**

**ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:**

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

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

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

**6. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:**

**הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:**

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

**בקרה פנימית על דיווח כספי:**

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2013 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2013

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של "ה-COSO) Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2013, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

\_\_\_\_\_ (חתימה)

\_\_\_\_\_ (חתימה)

\_\_\_\_\_ (חתימה)

יו"ר הדירקטוריון : רן שחם

מנכ"ל : יאיר לוינשטיין

מנהלת כספים : שרון גרשביין

תאריך אישור הדוח : 26 במרס 2014

## דוח רואה החשבון המבקרים

### לעמיתים של אלטשולר שחם השתלמות - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2013, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2012, 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 2013 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 26 במרס 2014, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט  
רואי חשבון

תל אביב, 26 במרס, 2014

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2013 (להלן : "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה :
  - (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 לקופה 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 לקופה.

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

26 במרס 2014  
תאריך

יאיר לוינשטיין- מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2013 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:
  - (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 לקופה 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 לקופה.

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

26 במרס 2014  
תאריך

שרון גרשביין – מנהלת כספים