

דוח שנתי של קרן ההשתלמות
לשנת 2014

"אלטשולר שחם השתלמות"

סקירת הנהלה לשנת 2014

תוכן העניינים

עמוד

2	מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות
3	ניתוח זכויות עמיתי קרן ההשתלמות
5	מידע אודות דמי ניהול
9	ניתוח מדיניות ההשקעה
16	ניהול סיכונים
33	בקרה פנימית על דיווח כספי

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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
נרית 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 2014

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 2014, הינם כדלקמן:

<u>שם המסלול</u>	<u>שיעור סכומים נזילים</u>
	<u>%</u>
כללי	70.75
אג"ח ממשלתי	77.04
כספית	71.40
אג"ח	80.70
מניות	63.55
גולד	70.10
נירית קלאסי	78.27

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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 31.12.2014 הינו כדלקמן:

משך חיים ממוצע שנים	
2.56	כללי
2.29	אג"ח ממשלתי
1.80	כספית
2.28	אג"ח
2.88	מניות
2.51	גולד
2.28	נירית קלאסי

ג. שינוי במספר העמיתים-מצרפי:

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2014:

מספר העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
203,797	13,976	63,477	154,296	שכירים
34,131	2,075	8,448	27,758	עצמאיים
237,928	16,051	71,925	182,054	סה"כ
7,081			5,090	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
392,305	7,517	0.5% - 0%
6,024,211	86,887	1% - 0.5%
1,832,735	23,427	1.5% - 1%
737,498	22,904	2% - 1.5%
8,986,749	140,735	סה"כ

(2) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
2,519	31	0.5% - 0%
22,352	280	1% - 0.5%
6,051	129	1.5% - 1%
1,290	70	2% - 1.5%
32,212	510	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(3) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
2,325	53	0.5% - 0%
93,507	1,279	1% - 0.5%
32,577	493	1.5% - 1%
4,903	147	2% - 1.5%
133,312	1,972	סה"כ

(4) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
10,313	149	0.5% - 0%
263,283	2,977	1% - 0.5%
75,758	1,257	1.5% - 1%
17,811	449	2% - 1.5%
367,165	4,832	סה"כ

(5) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
28,239	717	0.5% - 0%
240,182	4,772	1% - 0.5%
42,296	1,138	1.5% - 1%
9,481	561	2% - 1.5%
320,198	7,188	סה"כ

(6) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
94,327	1,465	0.5% - 0%
698,483	9,115	1% - 0.5%
203,164	3,576	1.5% - 1%
43,995	1,183	2% - 1.5%
1,039,969	15,339	סה"כ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(7) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים	
119,262	1,546	0.5% - 0%
4,219,318	46,158	1% - 0.5%
1,107,141	15,536	1.5% - 1%
218,061	4,112	2% - 1.5%
<u>5,663,782</u>	<u>67,352</u>	סה"כ

ב. סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

באלפי ש"ח						
<u>גולד</u>	<u>נירית קלאסי</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>אג"ח ממשלתי</u>	<u>כספית</u>	<u>כללי</u>
1,289	4,636	470	217	43	-	10,321

* ראה באור 11 " הוצאות ישירות בדוח הכספי"

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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

לשנה
שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2014

-	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.97%	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
1,784,401	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
10.79%	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)
18,884	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים
7.69%	שיעור חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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:

בעקבות עליית התשואות המשמעותית, קוצר במהלך השנה המח"מ לרמה של 3.5 שנים. בנוסף, לאור הירידה החדה מידי בציפיות האינפלציה, הוגדלה החשיפה לאפיק הצמוד. בעקבות שינוי בהערכות לגבי גובה האינפלציה בעתיד והתלילות של עקום התשואות, הוארך לקראת סוף השנה המח"מ ל-4 שנים, בעיקר באפיק השקלי.

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

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 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

ג. ניתוח תשואת הקרן מול מדד ייחוס(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)
2.62	6.58	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	39.85%	אג"ח ממשלתי
0.23	1.04	*תל בונד 20	22.18%	אג"ח קונצרני
1.39	4.83	*ת"א - 100 msci world*	28.77%	מניות
-	0.83	*מק"מ	0.33%	פיקדונות
			1.58%	קרנות השקעה
			3.23%	הלוואות לתאגידיים
			1.40%	הלוואות לעמיתים
0.06	0.83	*מק"מ	7.36%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.77%	נדל"ן
0.60	7.49	*סל מטבעות	7.94%	חשיפה למט"ח
4.90			113.41%	סה"כ
5.92				תשואת המסלול (ו)
(1.02)				הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

ת"א 100 - 6.73%

MSCI WORLD - 2.93%

מ.ק.מ - 0.83%

סל מטבעות - 7.49%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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)
2.33	6.58	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	35.37%	אג"ח ממשלתי
0.21	1.04	*תל בונד 20	19.73%	אג"ח קונצרני
1.99	4.83	*ת"א - 100	41.17%	מניות
-	0.83	*msci world	0.30%	פקדונות
		מק"מ	0.96%	קרנות השקעה
			2.33%	הלוואות לתאגידים
			1.93%	הלוואות לעמיתים
0.04	0.83	*מק"מ	4.80%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.65%	נדל"ן
0.69	7.49	*סל מטבעות	9.23%	חשיפה למט"ח
5.26			116.47%	סה"כ
5.87				תשואת המסלול (ו)
(0.61)				הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

ת"א 100 - 6.73%

MSCI WORLD - 2.93%

מ.ק.מ - 0.83%

סל מטבעות - 7.49%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

4. ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

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

2) מסלולים שאינם מתמחים (המשך):

ג) מסלול נירית קלאסי -

תשואה משוקללת באחוזים (ה)	תשואת מדד הייחוס באחוזים (ד)	מדד ייחוס (ג)	שיעור האפיק מנכסי המסלול באחוזים (ב)	אפיק השקעה (א)
3.06	6.80	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	46.53%	אג"ח ממשלתי
0.31	1.04	*תל בונד 20	30.27%	אג"ח קונצרני
0.44	4.83	*ת"א – 100 – 50% *msci world – 50%	9.04%	מניות
			0.79%	קרנות השקעה
0.01	0.83	מק"מ	1.46%	פקדונות
			7.19%	הלוואות לתאגידים
			1.35%	הלוואות לעמיתים
0.04	0.83	מק"מ	4.94%	מזומן ותחליפי מזומן ממשלתי עד 3 חודשים
			0.94%	נדל"ן
0.46	7.49	*סל מטבעות	6.07%	חשיפה למט"ח
4.32			108.58%	סה"כ
5.12				תשואת המסלול (ו)
(0.80)				הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

תל בונד 20 - 1.04%

ת"א 100 – 6.73%

MSCI WORLD - 2.93%

מ.ק.מ – 0.83%

סל מטבעות—7.49%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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
0.83	*מק"מ	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"
0.62		תשואת המסלול
0.21		הפרש

* מק"מ – 0.83

(ב) מסלול אג"ח:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
3.81	*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"
4.96		תשואת המסלול
(1.15)		הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי- 6.58%

* תל בונד 20- 1.04%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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
4.83	*ת"א – 100 – 50% *msci world - 50%	במסלול זה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במניות והיתרה בהשקעות אחרות כפי שאושרו או יאושרו בהסדר התחיקתי
5.40		תשואת המסלול
(0.57)		הפרש

* ת"א 100 – 6.73%

* MSCI WORLD - 2.93%

ד) מסלול אג"ח ממשלתי:

תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
6.58	*מדד אג"ח ממשלתיות כללי	כלל נכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתי, מק"מים, מזומן ושווה מזומן
5.12		תשואת המסלול
1.46		הפרש

* מדד אג"ח ממשלתי - 6.58%

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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:

יחס נכסים		נכסים		נכסים		שם מסלול
נזילים וסחירים	סה"כ	מח"מ של	מח"מ עד	נזילים	וסחירים	
לזכויות עמיתים	נכסים	מעל שנה	שנה	וסחירים	וסחירים	
ניתנות למשיכה		אחרים				
באחוזים		ב א ל פ י ש " ח				
84.84%	8,986,749	301,919	1,007,220	53,376	7,624,234	כללי
100.08%	133,312	(103)	-	-	133,415	אג"ח ממשלתי
100.08%	32,212	(26)	-	-	32,238	כספית
78.57%	367,165	7,120	65,579	5,978	288,488	אג"ח
99.50%	320,198	1,600	-	-	318,598	מניות
78.48%	5,663,782	156,232	976,356	85,977	4,445,217	קלאסי
88.36%	1,039,969	24,917	94,160	1,943	918,949	גולד

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

2. מח"מ נכסים:

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן, המשקף את הזמן הממוצע המשוקלל של זרם המזומנים המהווך (קרן וריבית), ליום 31.12.2014 הינו כדלקמן:

<u>שם מסלול</u>	<u>מח"מ נכסים</u>
כללי	שנים 4.08
אג"ח ממשלתי	3.69
כספית	0.22
אג"ח	4.58
מניות	1.12
גולד	3.88
נרית קלאסי	4.44

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>	
כללי	119.92
אג"ח ממשלתי	129.91
כספית	140.17
אג"ח	97.36
מניות	156.57
גולד	126.06
נרית קלאסי	100.27

מידע לגבי יחס הנזילות וסיכון הנזילות ראה גם סעיף 2א'ו-5ב' 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 2014

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 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
8,986,749	1,544,050	1,979,300	5,463,399
-	-	-	-

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2014

סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד
133,312	46,488	86,824
-	-	-

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא

(ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014

סך הכל	לא צמוד
32,212	32,212
-	-

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים
נגזרים במונחי דלתא

(ד) מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2014

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
367,165	57,060	124,791	185,314
-	-	-	-

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2014

סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	לא צמוד
320,198	57,417	262,781
-	-	-

סך נכסי הקרן
חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ו) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
<u>1,039,969</u>	<u>196,477</u>	<u>181,957</u>	<u>661,535</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

(ז) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
<u>5,663,782</u>	<u>1,023,261</u>	<u>1,765,935</u>	<u>2,874,586</u>
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס
באמצעות מכשירים נגזרים
במונחי דלתא

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקרן (באחוזים)^{3+א}:

												ליום 31 בדצמבר 2014
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%	
2.36	(2.36)	0.50	(0.50)	4.05	(4.05)	3.56	(3.56)	0.20	(0.20)	2.77	(2.77)	השינוי בשווי התיק

מסלול נירית קלאסי	
ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%
3.55	(3.55)

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 2014

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 2014

%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	לא סחיר			
10.4	149,911	-	-	-	149,911	ענף משק בנקים
5.7	82,127	-	-	-	82,127	ביטוח
9.3	134,038	125,470	7,415	1,153	-	ביומד
2.1	30,127	27,187	2,940	-	-	טכנולוגיה
19.1	276,178	217,347	1,796	18,789	38,246	מסחר ושירותים
31.3	452,160	15,050	4,611	33,142	399,357	נדל"ן ובינוי
13.5	195,527	91,855	-	37,954	65,718	תעשייה
8.6	124,332	-	-	-	124,332	השקעה ואחזקות
-	-	-	-	-	-	נפט וגז
100	1,444,400	476,909	16,762	91,038	859,691	סך הכל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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 2014

מסה"כ %	סך הכל	נסחרות במדד מניות היתר		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
10.8	16,156	-	-	16,156	ענף משק בנקים
5.8	8,635	-	-	8,635	ביטוח
8.9	13,409	13,331	78	-	ביומד
1.9	2,903	2,903	-	-	טכנולוגיה
18.6	27,844	22,688	1,930	3,226	מסחר ושירותים
31.4	47,079	1,078	3,157	42,844	נדל"ן ובינוי
13.7	20,563	9,679	4,056	6,828	תעשייה
8.9	13,314	-	-	13,314	השקעה ואחזקות
100.00	149,903	49,679	9,221	91,003	

ג) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014

מסה"כ %	סך הכל	נסחרות במדד מניות היתר		נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל אלפי ש"ח	לא סחיר		
9.0	26,534	-	-	26,534	ענף משק בנקים
5.2	15,425	-	-	15,425	ביטוח
7.8	23,008	23,008	-	-	ביומד
1.6	4,687	4,687	-	-	טכנולוגיה
24.0	70,745	38,591	-	4,373	מסחר ושירותים
33.2	98,090	6,501	560	5,370	נדל"ן ובינוי
11.6	34,142	16,288	-	7,041	תעשייה
7.6	22,570	-	-	-	השקעה ואחזקות
100	295,201	89,075	560	16,784	סך הכל

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

בלבד) (המשך):

ד) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2014						
מסה"כ %	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחו"ל	לא סחיר			
						ענף משק
10.9	26,170	-	-	-	26,170	בנקים
5.7	13,645	-	-	-	13,645	ביטוח
9.2	22,278	21,750	427	101	-	ביומד
1.9	4,699	4,699	-	-	-	טכנולוגיה
18.1	43,594	37,249	-	1,789	4,556	מסחר ושירותים
31.3	75,461	1,451	375	4,600	69,035	נדל"ן ובינוי
13.9	33,580	15,799	-	6,582	11,199	תעשייה
9.0	21,582	-	-	-	21,582	השקעה ואחזקות
100	241,009	80,948	802	13,072	146,187	סך הכל

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014			
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
5,947,044	989,137	4,957,907	בארץ
756,951	71,459	685,492	בחו"ל
6,703,995	1,060,596	5,643,399	סך הכל נכסי חוב

ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	סחירים	
אלפי ש"ח		
128,793	128,793	בארץ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(ג) מסלול כספית

ליום 31 בדצמבר 2014	
סה"כ	סחירים
אלפי ₪	
29,561	29,561

בארץ

(ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
302,219	67,706	234,513
47,998	3,851	44,147
<u>350,217</u>	<u>71,557</u>	<u>278,660</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סה"כ	סחירים
אלפי ש"ח	
143,284	143,284

בארץ

(ו) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
4,314,077	1,012,862	3,301,215
724,571	49,471	675,100
<u>5,038,648</u>	<u>1,062,333</u>	<u>3,976,315</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

ז) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2014		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
631,834	90,438	541,396
82,073	5,665	76,408
<u>713,907</u>	<u>96,103</u>	<u>617,804</u>

בארץ
בחו"ל
סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

.5 ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2014
דירוג מקומי (*)
אלפי ש"ח

<u>גולד</u>	<u>נירית קלאסי</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>אג"ח ממשלתי</u>	<u>כספית</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
464,622	2,669,625	143,284	199,256	128,793	29,561	4,295,600	אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
66,956	437,632	-	22,393	-	-	557,196	AA ומעלה
7,222	139,449	-	9,314	-	-	69,300	BBB עד A
923	31,319	-	2,143	-	-	11,220	נמוך מ-BBB
1,673	23,190	-	1,407	-	-	24,591	לא מדורג
<u>541,396</u>	<u>3,301,215</u>	<u>143,284</u>	<u>234,513</u>	<u>128,793</u>	<u>29,561</u>	<u>4,957,907</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
							נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
							אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
43,655	493,219	-	38,149	-	-	547,159	AA ומעלה
3,205	36,003	-	2,992	-	-	66,330	BBB עד A
-	-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
-	-	-	-	-	-	451	לא מדורג
24,942	104,205	-	-	-	-	161,578	הלוואות לעמיתים
18,636	379,435	-	26,565	-	-	213,619	הלוואות לאחרים
<u>90,438</u>	<u>1,012,862</u>	<u>-</u>	<u>67,706</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>989,137</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>631,834</u>	<u>4,314,077</u>	<u>143,284</u>	<u>302,219</u>	<u>128,793</u>	<u>29,561</u>	<u>5,947,044</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2014
דירוג בינלאומי (*)
אלפי ש"ח

<u>גולד</u>	<u>נירית</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>	
	<u>קלאסי</u>			<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
9,926	83,472	5,414	87,221	אגרות חוב ממשלתיות
				אגרות חוב קונצרניות
				ונכסי חוב אחרים
				בדירוג:
8,329	79,972	5,504	81,335	AA ומעלה
51,056	448,130	29,048	454,181	BBB עד A
6,140	56,196	3,685	54,774	נמוך מ-BBB
957	7,330	496	7,981	לא מדורג
<u>76,408</u>	<u>675,100</u>	<u>44,147</u>	<u>685,492</u>	<u>סך הכל נכסי חוב</u>
				<u>סחירים בחו"ל</u>
				<u>נכסי חוב שאינם סחירים</u>
				<u>בחו"ל</u>
				אגרות חוב קונצרניות
				ופיקדונות בבנקים
				בדירוג:
<u>5,665</u>	<u>49,471</u>	<u>3,851</u>	<u>71,459</u>	נכסי חוב אחרים
<u>5,665</u>	<u>49,471</u>	<u>3,851</u>	<u>71,459</u>	<u>סך הכל נכסי חוב שאינם</u>
				<u>סחירים בחו"ל</u>
<u>82,073</u>	<u>724,571</u>	<u>47,998</u>	<u>756,951</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

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 2014, באחוזים

נכסי חוב שאינם
סחירים לפי דירוג:

גולד	נירית קלאסי	אג"ח	כללי	
2.37	2.70	2.84	2.51	AA ומעלה
6.21	4.86	4.60	4.75	A
6.36	6.33	6.32	6.34	BBB
8.11	7.90	7.56	7.41	לא מדורג

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
8.50	567,738	בנקים
0.30	21,901	ביטוח
0.30	17,731	ביומד
0.70	44,675	טכנולוגיה
17.10	1,146,533	מסחר ושירותים
2.50	166,348	נדל"ן ובינוי
2.30	152,423	תעשייה
2.30	152,250	השקעה ואחזקות
0.80	51,575	נפט וגז
65.40	4,382,821	אג"ח ממשלתי
100	6,703,995	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(ב) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
29,561	100.00
29,561	100.00

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ג) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
128,793	100.00
128,793	100.00

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
17,183	4.90
1,211	0.30
1,119	0.30
2,315	0.70
67,228	19.20
17,308	4.90
12,696	3.60
21,219	6.10
5,018	1.40
251	0.10
204,669	58.40
350,217	100

בנקים

ביטוח

ביומד

טכנולוגיה

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 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

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

(המשך):

ה) מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
143,284	100.00
143,284	100.00

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ו) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
389,286	7.70
18,182	0.40
17,542	0.30
40,677	0.80
1,027,359	20.40
243,036	4.80
182,671	3.60
302,053	6.0
61,371	1.20
3,373	0.10
2,753,098	54.60
5,038,648	100

בנקים

ביטוח

ביומד

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 2014	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
71,478	10.0
2,170	0.30
2,069	0.30
4,493	0.60
114,497	16.0
12,121	1.70
14,277	2.0
14,862	2.10
3,393	0.50
474,547	66.50
713,907	100

בנקים

ביטוח

ביומד

טכנולוגיה

מסחר ושירותים

נדל"ן ובינוי

תעשייה

השקעה ואחזקות

נפט וגז

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:

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

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

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

להלן טבלת סיכונים מרכזת:

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2014

6. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2014 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2014, 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 2014, 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 : 25 במרס 2015.

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 2014, 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 וחסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בקופות גמל ולהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם 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 2014, 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 2014 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 25 במרס, 2015, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב,
25 במרס, 2015

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2014 (להלן : "הדוח").

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

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

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

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

(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;

(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-

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

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

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

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

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

25 במרס, 2015
תאריך

יאיר לוינשטיין- מנכ"ל

אני, שרון גרשביין, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן : הקופה) לשנת 2014 (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 ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת , בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

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