

**דוח שנתי של קרן ההשתלמות**  
**לשנת 2015**

**"אלטשולר שחם השתלמות"**

## סקירת הנהלה לשנת 2015

### 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 2015

#### 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.ג.א.) שוקי הון בע"מ	38.25

ב. מועד הקמת הקרן: אפריל 2005.

ג. האישור שניתן לקרן:

סוג אישור מס הכנסה – קרן השתלמות. אלטשולר שחם השתלמות כוללת את המסלולים מספרי 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 2015

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

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

שינויים בתקנון מיום 1.1.2016 - ביום 22.12.2015, אושרו על ידי אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר שינויים בתקנון, אשר מועד תחילתם ביום 1.1.2016.

השינויים שנערכו בתקנון נעשו לשם עדכון התקנון בכללותו והתאמתו לדין הקיים ולתהליכי העבודה הקיימים כיום בקרן ההשתלמות. חלק מהוראות התקנון החדשות אומצו מנוסח התקנון התקני לקופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, אשר פורסם על ידי הממונה, בשינויים וההתאמות המחויבים לעבודת קרן ההשתלמות.

בנוסף, נעשו שינויים בשמות ובמדיניות ההשקעה התקנונית של מסלולי ההשקעה בקרן ההשתלמות ואחד ממסלולי ההשקעה בקרן ההשתלמות נסגר למצטרפים חדשים, בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 2015-9-29 "מסלולי השקעה בקופות גמל".

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**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 2015, הינם כדלקמן:

<b><u>שיעור סכומים נזילים</u></b>	<b><u>שם המסלול</u></b>
<b><u>%</u></b>	
55.17	כללי
78.02	אג"ח ממשלתי
75.89	כספית
80.72	אג"ח
61.13	מניות
69.88	גולד
79.37	נירית קלאסי

**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 31.12.2015 הינו כדלקמן:

<b><u>משך חיים ממוצע</u></b>	<b><u>שנים</u></b>
2.57	כללי
2.37	אג"ח ממשלתי
2.04	כספית
2.23	אג"ח
2.82	מניות
2.55	גולד
2.23	נירית קלאסי

**אלטשולר שחם השתלמות**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

ג. שינוי במספר העמיתים-מצרפי:

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2015:

מספר העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
245,273	16,312	57,788	203,797	שכירים
39,229	1,993	7,089	34,133	עצמאיים
284,502	18,305	64,877	237,930	סה"כ
8,634				מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

3. מידע אודות דמי ניהול:

א. שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
87,241	3,190	0.5% - 0%
5,242,506	76,014	1% - 0.5%
603,001	8,965	1.5% - 1%
177,303	2,962	2% - 1.5%
<b>6,110,051</b>	<b>91,131</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
97,464	1,579	0.5% - 0%
4,636,073	66,241	1% - 0.5%
510,030	12,495	1.5% - 1%
169,870	8,011	2% - 1.5%
<b>5,413,437</b>	<b>88,326</b>	<b>סה"כ</b>

(2) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
2,104	26	0.5% - 0%
16,483	232	1% - 0.5%
1,945	27	1.5% - 1%
789	10	2% - 1.5%
<b>21,321</b>	<b>295</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
4,133	34	0.5% - 0%
16,202	227	1% - 0.5%
1,296	47	1.5% - 1%
230	29	2% - 1.5%
<b>21,861</b>	<b>337</b>	<b>סה"כ</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(3) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
1,061	44	0.5% - 0%
47,832	697	1% - 0.5%
7,774	120	1.5% - 1%
1,881	39	2% - 1.5%
<b>58,548</b>	<b>900</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
1,335	20	0.5% - 0%
58,809	858	1% - 0.5%
12,672	234	1.5% - 1%
1,555	55	2% - 1.5%
<b>74,371</b>	<b>1,167</b>	<b>סה"כ</b>



אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):  
א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(4) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
1,687	43	0.5% - 0%
116,874	1,576	1% - 0.5%
19,538	274	1.5% - 1%
6,284	93	2% - 1.5%
<b>144,383</b>	<b>1,986</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015		
עמיתים שאינם פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
2,217	41	0.5% - 0%
180,159	2,022	1% - 0.5%
24,377	523	1.5% - 1%
5,281	161	2% - 1.5%
<b>212,034</b>	<b>2,747</b>	<b>סה"כ</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(5) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
7,779	411	0.5% - 0%
209,212	4,561	1% - 0.5%
10,851	267	1.5% - 1%
3,103	79	2% - 1.5%
<b>230,945</b>	<b>5,318</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
6,446	156	0.5% - 0%
224,886	4,234	1% - 0.5%
13,725	590	1.5% - 1%
2,277	183	2% - 1.5%
<b>247,334</b>	<b>5,163</b>	<b>סה"כ</b>

(6) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
28,144	613	0.5% - 0%
625,850	9,432	1% - 0.5%
60,113	933	1.5% - 1%
13,881	246	2% - 1.5%
<b>727,988</b>	<b>11,224</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
34,492	337	0.5% - 0%
672,551	8,401	1% - 0.5%
60,520	1,348	1.5% - 1%
8,880	366	2% - 1.5%
<b>776,443</b>	<b>10,452</b>	<b>סה"כ</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

3. מידע אודות דמי ניהול (המשך):

א. שיעור דמי הניהול (המשך):

(7) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
20,722	355	0.5% - 0%
2,077,816	24,243	1% - 0.5%
381,352	4,713	1.5% - 1%
75,752	1,047	2% - 1.5%
<b>2,555,642</b>	<b>30,358</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2015 עמיתים לא פעילים		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	
18,996	239	0.5% - 0%
2,661,044	27,332	1% - 0.5%
338,694	6,240	1.5% - 1%
46,220	1,287	2% - 1.5%
<b>3,064,954</b>	<b>35,098</b>	<b>סה"כ</b>

סך ההוצאות ישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

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>	
1,556	5,567	295	149	29	1	12,682	הוצאות ישירות

ראה באור 11 " הוצאות ישירות " בדוח הכספי

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

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

לשנה  
שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2015

0.97	שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
1,997,788	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח) שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך
10.16	הנכסים נטו (באחוזים)
20,425	מספר חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים שיעור חשבונות עמיתים/מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים
7.17	גדולים מתוך סך העמיתים/מבוטחים (באחוזים)

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2015

#### 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 הקופה לעומת שנה קודמת:

בעקבות עליית התשואות במהלך שנת 2015 הוארך המח"מ מ- 4 שנים ל- 5.5 שנים בעיקר באפיק השקלי ולקראת סוף השנה שוב קוצר המח"מ ל- 4.7 שנים.

כמו כן לאור התשואות הנמוכות בשוקי אגרות החוב אלטרנטיביות המניות נהיית אטרקטיבית יותר ולכן הוגדל הרכיב המנייתי מכ- 32% לכ- 35% גם בישראל וגם בחו"ל.

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**5. ניהול סיכונים:**

**א. מדיניות ניהול סיכונים:**

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

**ב. סיכוני נזילות:**

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

**1. ניתוח נזילות הקרן:**

יחס נכסים		נכסים		נכסים		שם מסלול
נזילים וסחירים	סה"כ	מח"מ של	נכסים	נזילים	נכסים	
לזכויות עמיתים	נכסים	מעל שנה	במח"מ עד שנה	וסחירים	נזילים	
ניתנות למשיכה	נכסים	אחרים	נכסים	נזילים	וסחירים	
<b>באחוזים</b>						
<b>ב א ל פ י ש ם</b>						
85.14	11,523,488	477,705	1,215,902	17,708	9,812,173	כללי
100	132,919	(18)	-	-	132,937	אג"ח ממשלתי
100	43,182	(29)	-	-	43,211	כספית
78.15	356,417	9,515	67,502	848	278,552	אג"ח
100	478,279	(5,648)	-	-	483,927	מניות
87.17	1,504,431	45,874	146,123	934	1,311,500	גולד
75.64	5,620,596	244,261	1,112,222	12,581	4,251,532	נירית קלאסי

אלטשולר שחם השתלמות  
סקירת הנהלה לשנת 2015

**2. מח"מ נכסים:**

משך החיים הממוצע של נכסי הקרן, המשקף את הזמן הממוצע המשוקלל של זרם המזומנים המהוון (קרן וריבית), ליום 31.12.2015 הינו כדלקמן:

<u>מח"מ נכסים</u>	<u>שם מסלול</u>
שנים	
7.53	כללי
7.47	אג"ח
7.71	גולד
7.59	נירית קלאסי

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2015

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

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

ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי 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 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
	אלפי ש"ח		
11,523,488	2,017,774	2,954,326	6,551,388
(376,411)	(674,209)	2,524,937	(2,227,139)

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא



אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סך הכל	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד
<u>132,919</u>	<u>46,845</u>	<u>86,074</u>

סך נכסי הקרן

(ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
<u>43,182</u>	<u>43,182</u>

סך נכסי הקרן

(ד) מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד
<u>356,417</u>	<u>71,657</u>	<u>123,092</u>	<u>161,668</u>
<u>(102,270)</u>	<u>(28,130)</u>	<u>-</u>	<u>(74,140)</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו אלפי ש"ח	לא צמוד
<u>478,279</u>	<u>38,316</u>	<u>439,963</u>
<u>271,817</u>	<u>(4,841)</u>	<u>276,658</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

(ו) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
<u>1,504,431</u>	<u>277,032</u>	<u>267,312</u>	<u>960,087</u>
<u>51,897</u>	<u>(81,238)</u>	<u>435,251</u>	<u>(302,116)</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ז) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
<u>5,620,596</u>	<u>1,274,995</u>	<u>1,832,410</u>	<u>2,513,191</u>
<u>(1,546,037)</u>	<u>(524,652)</u>	<u>261,424</u>	<u>(1,282,809)</u>

סך נכסי הקרן

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי  
דלתא

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2. סיכון ריבית:

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת הקרן (באחוזים)<sup>2+</sup>:

												ליום 31 בדצמבר 2015
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%	
5.06	(5.06)	0.67	(0.67)	6.56	(6.56)	4.45	(4.45)	0.23	(0.23)	5.34	(5.34)	השינוי בשווי התיק

**מסלול נירית  
קלאסי**

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (א) (ב)	
-1%	+1%

6.65 (6.65)

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 2015**

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 2015						
%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	לא סחיר			
28.32	456,365	-	-	-	456,365	ענף משק בנקים
4.73	76,150	-	-	-	76,150	ביטוח
4.31	69,515	58,257	8,263	2,995	-	ביומד
0.18	2,910	-	2,910	-	-	טכנולוגיה
6.43	103,637	1,868	26,500	30,077	45,192	מסחר ושירותים
37.96	611,674	51,044	38,522	34,298	487,810	נדל"ן ובינוי
6.37	102,585	-	-	-	102,585	תעשייה
11.71	188,670	-	-	85	188,585	השקעה ואחזקות
<b>100</b>	<b>1,611,506</b>	<b>111,169</b>	<b>76,195</b>	<b>67,455</b>	<b>1,356,687</b>	<b>סך הכל</b>

ב) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2015						
%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול"ל	לא סחיר			
29.16	51,616	-	-	51,616	51,616	ענף משק בנקים
4.81	8,515	-	-	8,515	8,515	ביטוח
3.51	6,204	6,003	201	-	-	ביומד
7.17	12,683	-	3,951	8,732	8,732	מסחר ושירותים
36.44	64,503	4,518	3,175	56,810	56,810	נדל"ן ובינוי
6.63	11,733	-	-	11,733	11,733	תעשייה
12.14	21,482	-	-	21,482	21,482	השקעה ואחזקות
0.15	260	-	-	260	260	נפט וגז
<b>100.00</b>	<b>176,996</b>	<b>10,521</b>	<b>7,327</b>	<b>159,148</b>	<b>159,148</b>	

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

בלבד) (המשך):

ג) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	מסה"כ	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			בחול	לא סחיר			
29.37		77,772	-	-	-	77,772	ענף משק בנקים
4.77		12,642	-	-	-	12,642	ביטוח
4.02		10,646	9,909	476	261	-	ביומד
5.17		13,687	133	4,054	3,940	5,560	מסחר ושירותים
38.11		100,912	8,009	4,323	4,556	84,024	נדל"ן ובינוי
6.55		17,333	-	-	-	17,333	תעשייה
12.01		31,791	-	-	7	31,784	השקעה ואחזקות
<b>100</b>		<b>264,783</b>	<b>18,051</b>	<b>8,853</b>	<b>8,764</b>	<b>229,115</b>	<b>סך הכל</b>

ד) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	מסה"כ	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			בחול	לא סחיר			
22.70		59,097	-	-	-	59,097	ענף משק בנקים
3.97		10,322	-	-	-	10,322	ביטוח
3.18		8,280	8,280	-	-	-	ביומד
8.92		23,236	-	-	9,404	13,832	מסחר ושירותים
45.18		117,624	12,738	20,453	4,430	80,003	נדל"ן ובינוי
6.18		16,099	-	-	-	16,099	תעשייה
9.87		25,690	-	-	244	25,446	השקעה ואחזקות
<b>100</b>		<b>260,348</b>	<b>21,018</b>	<b>20,453</b>	<b>14,078</b>	<b>204,799</b>	<b>סך הכל</b>

ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	מסה"כ	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			בחול	לא סחיר			
100		1,607	-	1,607	-	-	ענף משק נדל"ן ובינוי
<b>100</b>		<b>1,607</b>	<b>-</b>	<b>1,607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>סך הכל</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(א) מסלול כללי:

<u>ליום 31 בדצמבר 2015</u>		
<u>סה"כ</u>	<u>שאינם</u>	<u>סחירים</u>
	<u>סחירים</u>	
	<u>אלפי ש"ח</u>	
7,559,200	1,030,763	6,528,437
1,262,546	202,847	1,059,699
<u>8,821,746</u>	<u>1,233,610</u>	<u>7,588,136</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

(ב) מסלול אג"ח ממשלתי:

<u>ליום 31 בדצמבר 2015</u>	
<u>סה"כ</u>	<u>סחירים</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>128,506</u>	<u>128,506</u>

בארץ

(ג) מסלול כספית

<u>ליום 31 בדצמבר 2015</u>	
<u>סה"כ</u>	<u>סחירים</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>39,907</u>	<u>39,907</u>

בארץ

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
273,664	59,536	214,128
58,010	8,814	49,196
<u>331,674</u>	<u>68,350</u>	<u>263,324</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ה) מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סה"כ	סחירים
אלפי ש"ח	
<u>258,453</u>	<u>258,453</u>

בארץ

ו) מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
3,747,863	950,169	2,797,694
953,976	174,634	779,342
<u>4,701,839</u>	<u>1,124,803</u>	<u>3,577,036</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(ז) מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
916,388	111,422	804,966
171,495	35,635	135,860
<u>1,087,883</u>	<u>147,057</u>	<u>940,826</u>

בארץ  
בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב



**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

.5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2015  
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>
715,625	2,241,581	258,453	178,321	128,506	39,907	5,749,741	אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
80,423	397,370	-	25,458	-	-	691,371	AA ומעלה
7,485	114,786	-	7,292	-	-	69,316	BBB עד A
864	29,622	-	1,993	-	-	10,263	נמוך מ-BBB
569	14,335	-	1,064	-	-	7,746	לא מדורג
<u>804,966</u>	<u>2,797,694</u>	<u>258,453</u>	<u>214,128</u>	<u>128,506</u>	<u>39,907</u>	<u>6,528,437</u>	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>
<b><u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u></b>							
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:							
42,901	484,882	-	37,484	-	-	516,504	AA ומעלה
1,514	15,801	-	1,665	-	-	38,086	BBB עד A
-	-	-	-	-	-	450	לא מדורג
49,068	154,090	-	-	-	-	282,034	הלוואות לעמיתים
17,939	295,396	-	20,387	-	-	193,689	הלוואות לאחרים
<u>111,422</u>	<u>950,169</u>	<u>-</u>	<u>59,536</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,030,763</u>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>
<u>916,388</u>	<u>3,747,863</u>	<u>258,453</u>	<u>273,664</u>	<u>128,506</u>	<u>39,907</u>	<u>7,559,200</u>	<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>
49,068	154,090	-	-	-	-	281,703	מזה – נכסי חוב בדירוג פנימי

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

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

(ב) נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2015  
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>
				אגרות חוב קונצרניות
				ונכסי חוב אחרים
				בדירוג:
28,070	177,092	11,452	225,093	AA ומעלה
81,324	492,068	31,339	641,395	BBB עד A
13,262	87,760	5,643	106,417	נמוך מ-BBB
13,204	22,422	762	86,794	לא מדורג
<u>135,860</u>	<u>779,342</u>	<u>49,196</u>	<u>1,059,699</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:
1,772	21,199	1,392	17,064	A ומעלה
19,863	47,214	-	52,098	לא מדורג
14,000	106,221	7,422	133,685	הלוואות לאחרים
<u>35,635</u>	<u>174,634</u>	<u>8,814</u>	<u>202,847</u>	<u>סך הכל נכסי חוב שאינם</u>
				<u>סחירים בחו"ל</u>
<u>171,495</u>	<u>953,976</u>	<u>58,010</u>	<u>1,262,546</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 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה 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 2015, באחוזים

נכסי חוב שאינם  
סחירים לפי דירוג:

גולד	נירית קלאסי	אג"ח	כללי	
1.64	2.14	2.39	1.85	AA ומעלה
4.19	3.49	3.37	4.07	A
2.71	2.87	2.88	2.73	BBB
4.59	5.03	5.68	5.33	לא מדורג

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
9.64	850,634	בנקים
0.29	25,734	ביטוח
0.40	35,031	ביומד
0.32	28,080	טכנולוגיה
15.60	1,375,981	מסחר ושירותים
4.58	403,669	נדל"ן ובינוי
2.01	177,573	תעשייה
1.48	130,673	השקעה ואחזקות
0.51	44,630	נפט וגז
65.17	5,749,741	אג"ח ממשלתי
<b>100</b>	<b>8,821,746</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

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 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
39,907	100.00
<b>39,907</b>	<b>100.00</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ג) מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
128,506	100.00
<b>128,506</b>	<b>100.00</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

(ד) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
31,375	9.4
1,145	0.3
1,664	0.5
1,967	0.6
65,459	19.7
19,409	5.9
13,207	4.0
14,657	4.4
4,237	1.3
233	0.1
178,321	53.8
<b>331,674</b>	<b>100</b>

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 2015

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 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
258,453	100.00
<b>258,453</b>	<b>100.00</b>

אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ו) מסלול ניריתקלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
497,985	10.6
17,895	0.4
26,140	0.6
30,316	0.6
1,110,377	23.6
316,400	6.7
197,612	4.2
208,924	4.4
51,465	1.1
3,144	0.1
2,241,581	47.7
<b>4,701,839</b>	<b>100</b>

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 2015	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסה"כ
100,684	9.25
3,013	0.28
4,520	0.41
3,139	0.29
175,134	16.10
49,816	4.58
19,573	1.80
13,454	1.24
2,925	0.27
715,625	65.78
<b>1,087,883</b>	<b>100</b>

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 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
7,415,043	(376,411)	7,791,454	(698,801)	6,702	-	36,527	1,465,576	1,231,709	5,749,741	ישראל
1,351,431	-	1,351,431	879,553	-	-	-	8,569	463,309	-	ארהב
1,230,745	-	1,230,745	1,095,982	36,663	-	-	-	98,100	-	גרמנה
1,149,858	-	1,149,858	360,787	238	-	60,976	137,361	590,496	-	אחר
<b>11,147,077</b>	<b>(376,411)</b>	<b>11,523,488</b>	<b>1,637,521</b>	<b>43,603</b>	-	<b>97,503</b>	<b>1,611,506</b>	<b>2,383,614</b>	<b>5,749,741</b>	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול אג"ח ממשלתי:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	ישראל
132,919	-	132,919	4,413	-	-	-	-	-	128,506	

מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	ישראל
43,182	-	43,182	3,275	-	-	-	-	-	39,907	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא סה"כ	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
128,861	(102,270)	231,131	(17,158)	541	-	-	69,427	178,321	ישראל
3,956	-	3,956	(18,843)	-	-	-	22,799	-	ארהב
4,102	-	4,102	1,377	1,605	-	-	1,120	-	גרמנה
117,228	-	117,228	97,524	9	1,821	1,607	16,267	-	אחר
<b>254,147</b>	<b>(102,270)</b>	<b>356,417</b>	<b>62,900</b>	<b>2,155</b>	<b>1,821</b>	<b>1,607</b>	<b>109,613</b>	<b>178,321</b>	



אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח ממשלתי	
712,579	271,817	440,762	11,487	-	4,347	166,475	258,453	ישראל
143,332	-	143,332	142,481	851	-	-	-	ארהב
115,275	-	115,275	114,366	909	-	-	-	גרמנה
(221,090)	-	(221,090)	(234,816)	232	2,973	10,521	-	אחר
<b>750,096</b>	<b>271,817</b>	<b>478,279</b>	<b>33,518</b>	<b>1,992</b>	<b>7,320</b>	<b>176,996</b>	<b>258,453</b>	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול גולד:

ליום 31 בדצמבר 2015 - באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
1,061,794	51,897	1,009,897	(82,202)	678	-	8,244	242,784	124,768	715,625	ישראל
212,955	-	212,955	153,389	-	875	-	1,166	57,525	-	ארהב
205,014	-	205,014	185,895	3,731	589	-	-	14,799	-	גרמנה
76,565	-	76,565	(38,650)	27	302	8,651	20,833	85,402	-	אחר
<b>1,556,328</b>	<b>51,897</b>	<b>1,504,431</b>	<b>218,432</b>	<b>4,436</b>	<b>1,766</b>	<b>16,895</b>	<b>264,783</b>	<b>282,494</b>	<b>715,625</b>	

אלטשולר שחם השתלמות

סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול נירית קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015 – באלפי ₪

ס"ה כ	נגזרים במונחי דלתא	ס"ה כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
2,027,085	(1,546,037)	3,573,122	126,789	8,181	-	5,240	219,334	971,997	2,241,581	ישראל
60,594	-	60,594	(297,527)	-	-	-	1,956	356,165	-	ארהב
177,039	-	177,039	117,571	31,176	-	-	-	28,292	-	גרמנה
1,809,841	-	1,809,841	1,235,922	138	-	33,131	73,911	466,739	-	אחר
<b>4,074,559</b>	<b>(1,546,037)</b>	<b>5,620,596</b>	<b>1,182,755</b>	<b>39,495</b>	-	<b>38,371</b>	<b>295,201</b>	<b>1,823,193</b>	<b>2,241,581</b>	

**אלטשולר שחם השתלמות**

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**5. ניהול סיכונים (המשך):**

**ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:**

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

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

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

**להלן טבלת סיכונים מרכזת :**

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל/קרן הפנסיה			גורם הסיכון	סוג הסיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
X			עליה חדה בריבית בנק ישראל	<b>סיכוני מאקרו</b>
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	<b>סיכונים ענפיים</b>
X			ירדת מחירי נדל"ן	

## אלטשולר שחם השתלמות

### סקירת הנהלה לשנת 2015

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

##### הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות 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 2015 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 2015

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 2015, 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 2015, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

_____ (חתימה)	יו"ר הדירקטוריון : רן שחם
_____ (חתימה)	מנכ"ל : יאיר לוינשטיין
_____ (חתימה)	מ"מ מנהלת כספים : אולה רסטיה

תאריך אישור הדוח : 29 במרס 2016.

## 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 2015, 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 שבקרות 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 2015, 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 2015 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 29 במרס, 2016, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט  
רואי חשבון

תל אביב,  
29 במרס, 2016

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2015 (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.

29 במרס, 2016  
תאריך

יאיר לוינשטיין- מנכ"ל



אני, אולה רסטיה, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2015 (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.