

**דוח שנתי של קופת הגמל**  
**לשנת 2015**

**"אלטשולר שחם פיצויים"**

## תוכן העניינים

### עמוד

3	מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
4	מידע אודות דמי ניהול
6	ניתוח מדיניות ההשקעה
11	ניהול סיכונים
22	בקרה פנימית על דיווח כספי

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל:**

**א. תאור כללי:**

- (1) התכנית "אלטשולר שחם פיצויים" הינה קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן "הקופה") המנוהלת ע"י חברת "אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ" מאז הקמתה.
- (2) פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

**אחוז האחזקה**

**בעל המניות**

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

**ב. מועד הקמת הקופה: אפריל 2005.**

**ג. האישור שניתן לקופה:**

סוג אישור מס הכנסה – קופת גמל מרכזית לפיצויים. אלטשולר שחם פיצויים כוללת את המסלולים ומספרי אישור מס הכנסה הבאים:

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
כללי	1094
אג"ח	1417
כספית	2008
קלאסי	588

**ד. שיעורי הפרשה:**

בהתאם לתיקון 3 לחוק קופות הגמל מ-2008, החל מיום 1 בינואר 2011 לא מתאפשרת יותר קבלת הפקדות חדשות בקופות מרכזיות לפיצויים. העמית המעסיק יכול למשוך כספים מקופות אלו בהתאם להוראות הדין או להעבירם לניהול במסלול או קופה אחרת בלבד. הקופה רשאית לנהל כספים שהופקדו עד ליום 31 בדצמבר 2010 ע"י העמית המעסיק למטרת צבירת פיצויי פיטורין עבור עובדיו.

**ה. שינויים במסמכי היסוד של הקופה:**

לא חלו שינויים בתקנון קופת הגמל המרכזית לפיצויים "אלטשולר שחם פיצויים" (להלן: "התקנון") במהלך שנת 2015. יחד עם זאת יצוין כי, החל מיום 1.3.2016, בוצע שינוי בתקנון במסגרתו שונו שם ומדיניות ההשקעה התקנונית של אחד ממסלולי ההשקעה בקופה- מסלול "אלטשולר שחם פיצויים קלאסי" שונה ל"אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות".

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל:**

להלן השינויים במספר העמיתים במהלך 2015:

מספר העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
2,192	106	180	2,118	מעבידים
100	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

**3. מידע אודות דמי ניהול:**

שיעור דמי הניהול:

(1) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים	
311,799	37	0.5% - 0%
418,114	893	1% - 0.5%
38,003	218	1.5% - 1%
51,174	434	2% - 1.5%
<b>819,090</b>	<b>1,582</b>	<b>סה"כ</b>

(2) מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2015		
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים	
2,624	2	0.5% - 0%
48,119	94	1% - 0.5%
8,986	49	1.5% - 1%
2,334	32	2% - 1.5%
<b>62,063</b>	<b>177</b>	<b>סה"כ</b>

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

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

**ליום 31 בדצמבר 2015**

סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים
2,411	1
2,056	4
78	2
<b>4,545</b>	<b>7</b>

0.5% - 0%

1% - 0.5%

1% - 1.5%

סה"כ

(4) מסלול קלאסי:

**ליום 31 בדצמבר 2015**

סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות עמיתים לא פעילים
38,882	15
146,366	285
15,549	68
9,416	58
<b>210,213</b>	<b>426</b>

0.5% - 0%

1% - 0.5%

1.5% - 1%

2% - 1.5%

סה"כ

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים בקופה, נוסף על דמי הניהול הינם

**סך ההוצאות הישירות הנגבות מהעמיתים במסלול הינו**

**ליום 31 בדצמבר 2015**

**באלפי ש"ח**

<u>קלאסי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כספית</u>	<u>כללי</u>	
210	34	-	1,264	<b>הוצאות ישירות</b>

ראה באור 11 " הוצאות ישירות בדוח הכספי

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**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** - 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 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 קלאסי** - ישקיע לפחות 10% במניות ולפחות 50% מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות, קונצרטיות ואג"ח להמרה.

מדיניות ההשקעה של מסלולי ההשקעה מפורסמת באתר החברה.

**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 אלטרנטיבת המניות נהיית אטרקטיבית יותר ולכן הוגדל הרכיב המנייתי מכ- 32% לכ- 35% גם בישראל וגם בחו"ל.

**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 הקופה הנזילים (או הניתנים להפיכה לנזילים בצורה מהירה) לא תספיק, על מנת לכסות את הדרישה לתשלום כספים, או העברת, מהקופה, 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 לקופה, לאור היכולת למכרם במהירות יחסית.

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**1. ניתוח נזילות הקופה:**

יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים ניתנות למשיכה	סה"כ נכסים	אחרים	מח"מ של מעל שנה	נכסים במח"מ עד שנה	נכסים נזילים וסחירים	שם מסלול
78.86%	819,090	45,712	124,446	2,948	645,984	כללי
76.83%	62,063	1,257	12,920	201	47,685	אג"ח
100%	4,545	-	-	-	4,545	כספית
75.39%	210,213	6,770	44,375	596	158,472	קלאסי

**2. מח"מ נכסים:**

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

שנים	
7.22	כללי
9.39	אג"ח
7.41	קלאסי

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**5. ניהול סיכונים (המשך):**

**ג. סיכוני שוק:**

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי מסלולי הקופה 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 לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'.

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

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

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

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעים מסלולי הקופה 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.

**1. סיכון מדד וסיכון מטבע:**

**(א) מסלול כללי:**

<b>ליום 31 בדצמבר 2015</b>			
<b>סך הכל</b>	<b>במטבע חוץ או בהצמדה אליו</b>	<b>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</b>	<b>לא צמוד</b>
<b>אלפי ש"ח</b>			
<u>819,090</u>	<u>163,474</u>	<u>187,791</u>	<u>467,825</u>
<u>(42,337)</u>	<u>(58,094)</u>	<u>179,854</u>	<u>(164,097)</u>

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא



**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

(ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
62,063	13,051	21,604	27,408
(18,812)	(4,857)	-	(13,955)

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

(ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015	
סך הכל	לא צמוד
אלפי ש"ח	
4,545	4,545

סך נכסי הקופה

(ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015			
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד
אלפי ש"ח			
210,213	46,294	68,461	95,458
(58,861)	(19,598)	8,255	(47,518)

סך נכסי הקופה נטו

חשיפה לנכסי בסיס באמצעות  
מכשירים נגזרים במונחי דלתא

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**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 הקופה (באחוזים)<sup>א,ב</sup>:

				ליום 31 בדצמבר 2015			
מסלול קלאסי		מסלול כספית		מסלול אג"ח		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)	
-1%	+1%	-1%	+1%	+1%	+1%	-1%	+1%

תשואת תיק

ההשקעות 5.47% (5.47%) 6.40% (6.40%) 0.23% (0.23%) 6.69% (6.69%) 5.47%

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

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

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

א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	מסה"כ	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
			לא סחיר	בחו"ל			
26.85		32,932	-	-	-	32,932	ענף משק בנקים
4.68		5,735	-	-	-	5,735	ביטוח
5.41		6,640	1,907	4,292	441	-	ביומד
0.68		840	840	-	-	-	טכנולוגיה
6.96		8,538	1,866	331	2,718	3,623	מסחר ושירותים
37.51		46,006	2,002	4,623	3,759	35,622	נדל"ן ובינוי
6.72		8,237	-	-	-	8,237	תעשייה
11.19		13,718	-	-	11	13,707	השקעה ואחזקות
<b>100.0</b>		<b>122,646</b>	<b>6,615</b>	<b>9,246</b>	<b>6,929</b>	<b>99,856</b>	<b>סך הכל</b>

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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

(ב) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	לא סחיר			
מסה"כ						
						<u>ענף משק</u>
23.06	2,209	-	-	-	2,209	בנקים
3.95	378	-	-	-	378	ביטוח
2.47	237	237	-	-	-	ביומד
9.44	904	-	-	400	504	מסחר ושירותים
44.71	4,284	670	406	177	3,031	נדל"ן ובינוי
6.29	603	-	-	-	603	תעשייה
10.08	966	-	-	11	955	השקעה ואחזקות
<b>100.00</b>	<b>9,581</b>	<b>907</b>	<b>406</b>	<b>588</b>	<b>7,680</b>	<b>סך הכל</b>

(ג) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015

%	סך הכל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
		בחול	לא סחיר			
מסה"כ						
						<u>ענף משק</u>
100.0	228	-	228	-	-	נדל"ן ובינוי
<b>100.0</b>	<b>228</b>	<b>-</b>	<b>228</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>סך הכל</b>

ד. סיכוני אשראי:

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

(א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ	שאינם סחירים		סחירים	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
507,892	125,241	382,651	בארץ	
82,666	2,153	80,513	בחול	
<b>590,558</b>	<b>127,394</b>	<b>463,164</b>	<b>סך הכל נכסי חוב</b>	

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי:

(ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
48,172	12,789	35,383
9,574	332	9,242
<u>57,746</u>	<u>13,121</u>	<u>44,625</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

(ג) מסלול כספית

ליום 31 בדצמבר 2015	
סה"כ	סחירים
אלפי ש"ח	
<u>4,183</u>	<u>4,183</u>

בארץ

(ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
145,480	44,103	101,377
30,253	868	29,385
<u>175,733</u>	<u>44,971</u>	<u>130,762</u>

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**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>קלאסי</u>	<u>כספית</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
85,541	4,183	28,148	342,945	אגרות חוב ממשלתיות
				אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב
				אחרים בדירוג:
8,570	-	5,127	30,289	AA ומעלה
5,119	-	1,498	6,841	BBB עד A
1,454	-	448	1,409	נמוך מ-BBB
693	-	162	1,167	לא מדורג
<u>101,377</u>	<u>4,183</u>	<u>35,383</u>	<u>382,651</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
				<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
				אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות
				בבנקים בדירוג:
26,262	-	7,204	82,400	AA ומעלה
682	-	400	3,423	BBB עד A
-	-	-	61	לא מדורג
17,159	-	5,185	39,357	הלוואות לאחרים
<u>44,103</u>	<u>-</u>	<u>12,789</u>	<u>125,241</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>145,480</u>	<u>4,183</u>	<u>48,172</u>	<u>507,892</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ

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

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**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 מקומי (*)			
אלפי ש"ח			
<u>קלאסי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
			אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
6,837	2,096	17,577	A ומעלה
18,343	5,904	47,255	BBB עד A
3,377	1,097	8,332	נמוך מ-BBB
828	145	7,349	לא מדורג
<u>29,385</u>	<u>9,242</u>	<u>80,513</u>	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</b>
			<u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>
			אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים בדירוג:
868	332	2,153	A ומעלה
-	-	-	נכסי חוב אחרים
<u>868</u>	<u>332</u>	<u>2,153</u>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</b>
<u><b>30,253</b></u>	<u><b>9,574</b></u>	<u><b>82,666</b></u>	<b>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</b>

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**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. 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 2015, באחוזים			נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
קלאסי	אג"ח	כללי	
2.35	2.36	2.16	AA ומעלה
3.34	3.52	3.34	A
2.98	2.97	2.83	BBB
5.68	5.28	6.26	לא מדורג

4) פירוט החשיפה לענפי משקעבורה שקעות בנכסי חוב סחירים ו שאינם סחירים :  
 א) מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
7.47	44,126	בנקים
0.38	2,226	ביטוח
0.43	2,568	ביומד
0.52	3,045	טכנולוגיה
20.31	119,953	מסחר ושירותים
5.58	32,944	נדל"ן ובינוי
3.04	17,933	תעשייה
2.85	16,841	השקעה ואחזקות
1.35	7,977	נפט וגז
58.07	342,945	אג"ח ממשלתי
<b>100.0</b>	<b>590,558</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ד. סיכוני אשראי (המשך):

4) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים וסאינס סחירים (המשך):  
 (ב) מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2015		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
10.82	6,247	בנקים
0.38	218	ביטוח
0.54	314	ביומד
0.76	437	טכנולוגיה
21.17	12,225	מסחר ושירותים
6.07	3,507	נדל"ן ובינוי
4.93	2,846	תעשייה
5.14	2,972	השקעה ואחזקות
1.37	792	נפט וגז
0.07	40	אחר
48.75	28,148	אג"ח ממשלתי
<b>100</b>	<b>57,746</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

(ג) מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
100.00	4,183	אג"ח ממשלתי
<b>100.00</b>	<b>4,183</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

(ד) מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	
6.84	12,020	בנקים
0.40	709	ביטוח
0.56	978	ביומד
0.69	1,213	טכנולוגיה
23.76	41,748	מסחר ושירותים
7.11	12,501	נדל"ן ובינוי
4.96	8,721	תעשייה
5.03	8,839	השקעה ואחזקות
1.88	3,297	נפט וגז
0.09	166	אחר
48.68	85,541	אג"ח ממשלתי
<b>100</b>	<b>175,733</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>



אלטשולר שחם פיצויים  
סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול כללי: ליום 31 בדצמבר 2015 - אלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
496,926	(42,337)	539,263	(41,011)	842	-	1,071	118,874	116,542	342,945	ישראל
101,858	-	101,858	64,277	-	648	-	960	35,973	-	ארהב
89,307	-	89,307	77,000	3,691	743	-	-	7,873	-	גרמנה
88,662	-	88,662	47,244	10	334	5,161	2,812	33,101	-	אחר
<b>776,753</b>	<b>(42,337)</b>	<b>819,090</b>	<b>147,510</b>	<b>4,543</b>	<b>1,725</b>	<b>6,232</b>	<b>122,646</b>	<b>193,489</b>	<b>342,945</b>	

אלטשולר שחם פיצויים  
סקירת הנהלה לשנת 2015

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול אג"ח: ליום 31.12.2015 – באלפי ₪

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	
20,290	(18,812)	39,102	(2,786)	128	-	-	13,612	28,148	ישראל
22,961	-	22,961	12,436	310	366	228	9,621	-	אחר
<b>43,251</b>	<b>(18,812)</b>	<b>62,063</b>	<b>9,650</b>	<b>438</b>	<b>366</b>	<b>228</b>	<b>23,233</b>	<b>28,148</b>	

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ה. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול כספית:

ליום 31 בדצמבר 2015 - אלפי ש"ח

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	ישראל
4,545	-	4,545	362	-	-	-	-	4,183	

מסלול קלאסי:

ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	אחר	נדל"ן להשקעה	תעודות סל	קרנות נאמנות	מניות	אג"ח קונצרני	אג"ח ממשלתי	ישראל
76,589	(58,561)	135,150	1,458	335	-	255	8,268	39,293	85,541	
75,063	-	75,063	39,378	1,113	1,519	1,255	1,313	30,485	-	אחר
<b>151,652</b>	<b>(58,561)</b>	<b>210,213</b>	<b>40,836</b>	<b>1,448</b>	<b>1,519</b>	<b>1,510</b>	<b>9,581</b>	<b>69,778</b>	<b>85,541</b>	

**אלטשולר שחם פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

5. ניהול סיכונים (המשך):

ו. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים:

סיכונים תפעוליים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקופה עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקופה או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקופה 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 בקופה או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקופה 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 הקופה את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל התפעול. בנוסף, מונה מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקופה 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 הקופה 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 פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

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

**הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:**

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים שלהחברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים הסיקו, כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי 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 פיצויים**  
**סקירת הנהלה לשנת 2015**

**דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי**

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של אלטשולר שחם פיצויים (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.

הנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות הנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, הנהלה 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 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של *Committee of COSO Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*. בהתבסס על הערכה זו, הנהלה 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 פיצויים - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אלטשולר שחם פיצויים (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות 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 והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות 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 פיצויים (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 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 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 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 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

יאיר לוינשטיין-מנכ"ל

תאריך



אני, אולה רסטיה, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם פיצויים (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.

29 במרס, 2016  
תאריך

אולה רסטיה - מ"מ מנהלת כספים