

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

אלטשולר שחם – אשכול קופה לפיצויי פיטורין

הדוח השנתי של הקופה

2007

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

תוכן העניינים :

<u>עמוד</u>	<u>נושא</u>
1	.1 דוח הדירקטוריון
5	.2 סקירת ההנהלה
20	.3 דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
21	.4 הצהרת מנכ"ל הקופה
22	.5 חו"ד המבקר
23	.6 הדוח הכספי של קופת הגמל
26	.7 ביאורים לדוחות הכספיים

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

א. מאפיינים כלליים:

1. ב-1/7/07 עברה הבעלות על קופת הגמל "אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" ל"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ", מתוקף הסכם שנחתם בין חברת "נתיבות" ו"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ". במסגרת זו הועברו כל קופות הגמל שבניהול נתיבות לניהול אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ.
נכון למועד המאזן מנוהלים בקופה מספר מסלולי השקעה. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:
- א. אשכול כללי- מסלול בו תתבצענה השקעות הקופה לפי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה.
- ב. אשכול כללי ב' – השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. המסלול לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו המסלול החל לפעול בפברואר 2007.
- ג. אשכול אג"ח – מסלול אשר מרכיב האג"ח הממשלתי והקונצרני בו לא יפחת מ- 50% מנכסיו ולא ישקיע במניות או באופציות למניות..
- ד. אשכול חו"ל – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסיו המסלול בהשקעות בחו"ל.
2. קופת הגמל "אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" מוחזקת ומנוהלת ע"י אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ מאז 1/7/2007.
3. "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "אלטשולר שחם בע"מ".
4. מועד הקמת הקופה - 1980
5. סוג אישור מס הכנסה – מסלולים, מרכזית לפיצויים. מספרי אישור מס הכנסה: 1213,1005,588,404
6. סוג הקופה – פרטית.
7. שיעורי ההפרשות שהקופה רשאית לקבל – עד 8.33% למטרת התשלום פיצויי פיטורין.
8. לאחר תאריך המאזן בראשית חודש ינואר, 2008 החלה החברה בתהליך של מיזוג מסלולים בקופת הגמל "אשכול" כדלקמן:
אל תוך אשכול כללי (404): ימוזגו אשכול חו"ל (1005) ואשכול ב' (1213); מסלול אשכול אג"ח (588) יוותר על כנו.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. בתחילת 2007 עמדו נכסי הקופה על סך של כ- 193,011 אלפי ש"ח. את שנת 2007 סיימה הקרן עם כ- 187,017 אלפי ש"ח. הצבירה נטו שלילית באלטשולר שחם אשכול הקופה מרכזית לפיצויי פיטורין בשנת 2007 היתה כ- 19 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברות זכויות עמיתים לקרן בסך של כ- 11 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 30 מיליון ש"ח.

2. הרכב תיק ההשקעות נקבע לפי הערכת פוטנציאל התשואה הגלום בניירות הערך השונים, הנגזר מרמת המחירים היחסית בתקופה הרלבנטית וכן מהשפעות מקרו כלכליות. בעיקרון נכסי כל מסלול מורכבים ממדיניות ההשקעה התקנונית ובעיקר המסלולים המתמחים (חו"ל ואג"ח). במסלול "אשכול כללי ב", השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. המסלול לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו.

המעבר להשקעה באמצעות מסלולים הרחיב את אפשרויות ההשקעה של הקופה ומאפשר התמקדות, בכל מסלול, באפיק מסוים בהתאם למדיניות ההשקעות. ניתן לציין כי השנה התמקדה הקופה (בהתייחס למסלול אשכול ומסלול אג"ח המהווים קרוב ל- 100% מנכסי הקרן כולה), ב- 3 אפיקי השקעה עיקריים: אג"ח ממשלתי, אג"ח קונצרני מכל סוגי ההצמדה ומניות. בשל ירידת התשואות באג"ח הממשלתי, ומנגד גידול משמעותי בהיצע איגרות החוב של חברות בוצע במהלך השנה מגמה של צמצום אג"ח ממשלתי בקופה וגידול באחזקות אג"ח קונצרני. באפיק השקלי לא היו שינויים מהותיים במהלך השנה. האינפלציה הנמוכה, פער נמוך מול אג"ח חסר סיכון עולמי ואינפלציה נגזרת נמוכה מהערכותינו, הפכו אפיק זה לפחות אטרקטיבי להשקעה. כתוצאה מכך אחוז ההשקעה באג"ח צמוד מדד נותר גבוה משמעותית מהאחזקה באג"ח שקלי. שיעור האחזקה באג"ח צמוד מט"ח ובאג"ח בחו"ל היה גם הוא יציב במהלך השנה והוא הסתכם ב- 20% מסך נכסי הקופה. אמנם שער החליפין ירד משמעותית אך להערכת הקופה, הסיבות שהביאו לירידה בשער החליפין לא השתנו ולא באו לביטוי כוחות הצפויים להעלות את שער החליפין. המשק עדיין בעודף ייצוא וכסף זר ממשיך לזרום לארץ.

3. תשואת המסלולים השנה היו:

א. מסלול אשכול כללי - נומינלית ברוטו – 6.99% נומינלית נטו – 6.23%

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקרוב):

מזומנים – 0.5%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.1%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (0.8%)

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 3.5%

אגרות חוב לא סחירות – 2.2%

הלוואות לא סחירות – 0.4%

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות: (המשך)

3. תשואת המסלולים השנה היו: (המשך)

ב. מסלול אשכול כללי ב' - נומינלית ברוטו – 4.76% נומינלית נטו – 3.08%,

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים – 0.46%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.28%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (1.17%).

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 3.09%

ניירות ערך לא סחירים - 1.10%

ג. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו – 3.87% נומינלית נטו – 2.96%,

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים – 0.12%

אג"ח ממשלתיות – 1.03%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (0.82%)

מניות וניירות ערך סחירים 0.30%

אג"ח לא סחיר – 2.12%

פקדונות והלוואות – 0.56%

מניות וניירות ערך לא סחירים - 0.56%.

ד. מסלול חו"ל - נומינלית ברוטו – 4.37% נומינלית נטו – 3.11%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים – 1.7%

אג"ח ממשלתיות – 0.32%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (2.9%).

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 5.34%.

מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים - (0.09%).

4. חשיפה לסיכוני שוק - סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי

הקופה ובשינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית (אשר יכולים להשפיע גם על שיערוך נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד' וכן תופעות מקרו כלכליות המשפיעות על מחירי המניות בארץ. הקופה באמצעות ועדת ההשקעות הממונה ע"י הדירקטוריון והמתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהל ההשקעות לעקוב באופן צמוד אחר השינויים בשוקי ההון. הקופה משתדלת להתאים עצמה לשינויים ע"י התאמה מהירה, בהתאם למצב, של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים. הדבר אמור בעיקר לגבי המסלולים הכלליים ופחות למסלול האג"ח או למסלול חו"ל המחויבים למדיניות השקעה קבועה - גם בתנאים כלכליים משתנים.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת גמל

5. שינויים מהותיים - להלן פירוט השיקולים העיקריים שהנחו את השקעותיה של הקופה בתקופה שמ-1/7/07 והשינויים המהותיים שבאו בעקבותם בעיקר בכל הקשור למסלולים הכלליים אשכול ואשכול ב':

שוק האג"ח - הקופה התמקדה בהשקעה בשיעור גבוה באג"ח קונצרני יחסית לאג"ח ממשלתי. שוק זה מצריך ראייה בעלת אסטרטגיה ארוכת טווח וכן שכלול פרמטרים רבים כגון: שערי מטבעות, אינפלציה מקומית ועולמית, עקום התשואות בארץ ובעולם, תקציבים, גירעונות וכ"ו.

במסגרת מגמת פיזור הנכסים, וצמצום החשיפה לרמת סיכון ספציפית, הקופה השקיעה באגרות חוב מגוונות בשווקים בחו"ל. ההשקעה השנה בוצעה באגרות חוב קונצרניות, המדורגות ע"י חברות דירוג בינלאומיות, בדירוג A ומעלה.

האחזקה באגרות חוב קונצרניות נקבעת לפי ניתוח פערי התשואה של אגרות חוב אלו, אל מול האג"ח הממשלתי. נערכת בחינת השוק לגבי מידת העלייה ברמות הסיכון אל מול הרווח הפוטנציאלי וע"פ זה מוחלט על שיעור האחזקה באג"ח קונצרני.

שוק המניות - הקופה מחזיקה לסוף שנה כ 24% במניות, כאשר יותר ממחצית ההשקעה הינה במניות הנסחרות בחו"ל.

המניות האטרקטיביות להערכת הקופה הן של חברות בעלות מוצר טוב, הנהלה טובה ורווחיות לאורך זמן תוך שימת לב למכפיל הרווח ולמדיניות חלוקת דיבידנד.

נכסים לא סחירים - ההשקעות בנכסים אלו נעשו בעיקר באמצעות השקעות באג"ח קונצרניות לא סחירות. ההשקעות בניירות ערך אחרים הינם בעיקר באופציות. הוגדל משקל האג"ח כמו גם משקל האופציות כאסטרטגיית הגנה. השקעה זו נועדה לגוון את תיק ההשקעות של הקופה על רקע הרמות הגבוהות של השוק הסחיר המקומי ששררו במרבית חודשי השנה.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

ג בקרות

1. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי :
הנהלת החברה המנהלת, בשיתוף המנכ"ל, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה. על בסיס הערכה זו, הנהלת החברה והמנכ"ל הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהקופה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.
2. בקרה פנימית על דיווח כספי :
במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2007 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי.
3. לעניין ההיערכות המקדימה ליישום SOX 404 הקופה מינתה את הבאים :
כצוות היגוי : רו"ח עופר קירו, שרה ברייטמן, אשר דורון, מאיר זכריה, אלונה קרן.
כצוות לפרוייקט : רו"ח תומר כהן, מבקר הפנים, איציק מאיר, דודי עסיס.
במסגרת ההיערכות ליישום חוזר 2007-9-14 הגדיר הדירקטוריון את התפקידים והסמכויות של הביקורת הפנימית. במסגרת זו הוגדרה גם הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי מערכת היחסים וקשרי הגומלין בין מרכיביה השונים.
משיקולי עלות תועלת הוחלט בקופה שלא להשתמש במערכות תומכות SOX. הקופה תשתמש לצורך יישום הפרוייקט בגיליונות אקסל אשר יוסבו במידת הצורך למערכות תומכות SOX.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד

א. נתוני המאזן לשנים 2003 – 2007 מתוך הדוחות הכספיים:

	ל י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר					
	2003	2004	2005	2006	2007	
	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
	<u>מותאמים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
						השקעות
						מזומנים ושווי מזומנים:
	23	5,861	807	1,451	656	מזומנים בבנקים
	21,018	12,658	18,234	10,219	14,695	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
	<u>21,041</u>	<u>13,244</u>	<u>13,244</u>	<u>11,670</u>	<u>15,351</u>	
						ניירות ערך סחירים:
	82,693	86,836	79,137	33,915	29,291	אגרות חוב ממשלתיות
	17,996	17,811	28,375	40,342	54,044	אגרות חוב קונצרניות
	23,413	32,824	37,238	48,589	45,647	מניות וניירות ערך אחרים
	<u>124,102</u>	<u>137,471</u>	<u>144,750</u>	<u>122,846</u>	<u>128,982</u>	
						ניירות ערך בלתי סחירים:
	20,746	26,545	36,854	46,715	29,071	אגרות חוב קונצרניות
	140	214	253	222	4,020	ניירות ערך אחרים
	<u>20,880</u>	<u>26,759</u>	<u>37,107</u>	<u>46,937</u>	<u>33,091</u>	
	<u>15,187</u>	<u>15,332</u>	<u>13,534</u>	<u>11,285</u>	<u>9,458</u>	פקדונות
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>273</u>	<u>135</u>	ריבית ודיבידנד לקבל
	<u>141,021</u>	<u>181,216</u>	<u>214,432</u>	<u>193,011</u>	<u>187,017</u>	סך כל הנכסים
						זכויות עמיתים והתחייבויות
	181,181	192,635	214,245	192,870	184,071	זכויות העמיתים
	35	171	187	141	2,946	זכאים ויתרות זכות
	<u>181,216</u>	<u>192,806</u>	<u>214,432</u>	<u>193,011</u>	<u>187,017</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשד)

ב. ניתוח נתוני המאזן

1. המאזן באחוזים ושיעור השינוי של כל סעיף השקעה והתחייבות:

שיעור השינוי בשנת 2007	ליום 31 בדצמבר			נכסים
	2006	2007	2007	
	ס	ב	א	
				השקעות
				מזומנים ושווי מזומנים:
(53.34)%	0.75%	0.35%		מזומנים בקופה ובבנקים
48.41%	5.29%	7.86%		פקדונות קצרי מועד
35.76%	6.04%	8.21%		
				ניירות ערך סחירים:
(10.87)%	17.57%	15.66%		אגרות חוב ממשלתיות
38.26%	20.90%	28.90%		אגרות חוב קונצרניות
(3.04)%	25.18%	24.41%		מניות וניירות ערך אחרים
8.36%	63.65%	68.97%		
				ניירות ערך בלתי סחירים:
(35.77)%	24.20%	15.54%		אגרות חוב קונצרניות
1,768.85%	0.12%	2.15%		ניירות ערך אחרים
(27.24)%	24.32%	17.69%		
				פקדונות
(13.50)%	5.85%	5.06%		
(48.96)%	0.14%	0.07%		ריבית ודיבידנד לקבל
-	100%	100%		סך כל הנכסים
				זכויות עמיתים והתחייבויות
(1.50)%	99.93%	98.42%		זכויות העמיתים
2,056.33%	0.07%	1.58%		זכאים ויתרות זכות
-	100%	100%		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

* שיעור השינוי מחושב ע"י חלוקת אחוזי כל סעיף בטור של שנת 2007 באחוזים בטור של שנת 2006 והכפלתו ב- 100 ומראה את סך השינוי באחוזים, בחלקו של כל סעיף במאזן.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2007 ניתן לראות כי חל קיטון של 1.51% ביתרת הנכסים נטו לעומת שנה קודמת.

ניתן לחלק את הקיטון בהיקף הנכסים לצבירה השלילית (כ- 9.85% מהקיטון) בתוספת הרווח החיובי (כ- 5.29% מהקיטון).
מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, ירדה בכ- 10.87% מסך המאזן והגיעה לכ-15.66%.
יתרתו של האג"ח הקונצרניות כולל אגרות החוב להמרה, עלתה בכ- 38.26% לשיעור של 28.90% מנכסי הקופה.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים, קטנה אף היא בכ- 3.04% לעומת שנה קודמת, ועומדת על 24.41% מהנכסים לתאריך המאזן.

ניירות הערך הלא סחירים קטנו ככלל ב- 27.24% לעומת שנה קודמת ובתוכם עומדות האג"ח הלא סחירות על שיעור של כ- 15.54% לעומת 24.20% בשנה הקודמת.

חלקו של סעיף המזומנים ושווי מזומנים בבנקים עלה בכ- 35.76% וחלקו בסך המאזן עומד על כ-8.21%.

הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן נובעים מהחלטות השקעה שמטרתן להגדיל את אחוז האג"ח הקונצרני ע"ח האג"ח הממשלתי על בסיס שיקולי תשואה וסיכון. הגדלת האפיק הקונצרני נעשתה דרך השקעה באג"ח קונצרני. באפיק המנייתי נשמר שיעור השקעה קבוע. באפיק המזומנים ושווי המזומנים נרשמה עלייה מסוימת ביחס לשנה קודמת.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2007 – 2003 מתוך הדו"חות הכספיים:

ל ש נ ה ש נ ס ת י י מ ה ב י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר					
2003	2004	2005	2006	2007	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
<u>מותאמים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
					הכנסות מההשקעות
1198	398	663	564	826	ממזומנים ושווי מזומנים:
					מניירות ערך סחירים:
11,287	5,545	5,301	3,066	2,068	אגרות חוב ממשלתיות
4,007	2,632	1,256	1,231	(1,404)	אגרות חוב קונצרניות
8,493	5,905	11,685	4,779	5,742	מניות וניירות ערך אחרים
23,787	14,082	18,242	9,076	6,406	
					מניירות ערך בלתי סחירים:
1,008	1,495	2,405	1,760	3,563	אגרות חוב קונצרניות
(66)	(27)	(16)	(31)	985	ניירות ערך אחרים
942	1,468	2,389	1,729	4,548	
					מפקדונות
736	790	1,186	545	836	סה"כ הכנסות
26,663	16,738	22,480	11,914	12,616	
					הוצאות
1,594	1817	2,039	2,096	2,036	דמי ניהול
98	114	140	174	299	עמלות ניירות ערך
32	21	53	47	74	הוצאות מס
1,724	1,952	2,232	2,317	2,409	סך כל ההוצאות:
24,939	14,786	20,248	9,597	10,207	הכנסות נטו לשנת הדוח

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2006 - 2007

שיעורי הכנסה		הכנסה**		יתרה שנתית ממוצעת*		
2006	2007	2006	2007	2006	2007	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
5.95	10.60	564	826	9,474	7,790	מזומנים ושווי מזומנים:
						ניירות ערך סחירים:
4.70	6.39	3,066	2,068	65,182	32,350	אגרות חוב ממשלתיות
3.39	(2.77)	1,231	(1,404)	36,306	50,773	אגרות חוב קונצרניות
9.89	11.71	4,779	5,742	48,343	49,055	מניות וניירות ערך אחרים
6.06	4.85	9,076	6,406	149,831	132,178	
						ניירות ערך בלתי סחירים
4.68	8.27	1,760	3,563	37,644	43,087	אגרות חוב קונצרניות
(13.30)	432.02	(31)	985	233	228	ניירות ערך אחרים
4.56	10.50	1,729	4,548	37,877	43,315	
4.33	7.89	545	836	21,575	10,602	פקדונות
5.68	6.51	11,914	12,616	209,757	193,885	סך כל הנכסים

* חושב כסכום יתרות הסגירה החודשיות מחולק ב- 12 או במספר חודשי החזקת הנכס בקופה, לפי הנמוך.
 ** הכנסה מתוך דוח הכנסות והוצאות.

ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים

שיעור השינוי	2006	2007	2006	2007	
	אחוזים*		אלפי ש"ח		
5.00	1.00	1.05	2,096	2,036	דמי ניהול
					עמלות ניירות ערך סחירים:
85.91	0.08	0.15	174	298	עמלות קניה/מכירה
-	-	0.00	-	1	עמלות אחרות
	** --	** --	174	299	סה"כ עמלות
70.34	0.02	0.04	47	74	הוצאות מיסים
** --	** --	** --	2317	2,409	סה"כ הוצאות

עמלות שהועברו לצד קשור

* שיעור ההוצאות (למעט בגין ניירות ערך) חושבו כסכום של 12 חודשים של שיעור ההוצאה מחולקים בסך הנכסים ברוטו (לפני דמי ניהול) בכל חודש במהלך השנה.
 שיעור ההוצאה של עמלות ניירות ערך, חושב כסכום העמלות בכל יום במהלך השנה מחולק בסך הקניות והמכירות בעדן שולמו עמלות אלו בכל יום במהלך השנה.

** לא ניתן לסכם את סך ההוצאות באחוזים ואת שיעור השינוי שכן אופן החישוב שונה בין הסעיפים השונים.

*** מתוך דמי הניהול 48 אלפי ש"ח הינם דמי ניהול מקרנות נאמנות.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות כי מירב הכנסות הקופה מיוחסות לאפיק הסחיר (51%). בתוך אפיק זה השיגו המניות וני"ע הסחירים 46% מההכנסות, ובאג"ח ממשלתיות 16% מכלל ההכנסות בקופה.

לגבי שיעורי ההכנסה ניתן לציין את שיעורי ההכנסה הגבוהים באפיק הסחיר – מניות ואג"ח אשר עלו בשיעורים גבוהים באופן יחסי, למעט אגרות חוב קונצרניות אשר הינן בשיעור שלילי לעומת שנה קודמת.. קיימת התאמה בין נתון זה לבין העלויות שחלו באפיקים הסחירים בעיקר בשוק המניות המקומי, המרכיב את מרבית האפיק הסחיר בקופה, במהלך השנה ואשר השפיעו על שיעורי ההכנסה של הנכסים הסחירים.

באפיק הלא סחיר, מושפעים שיעורי ההכנסה של נכסי החוב משיעורי הדירוג של הנכס, המח"מ, הריבית המצוטטת ע"י חברת "שערי ריבית", הריבית במשק והריבית הנקובה. הריבית הנמוכה ששררה במהלך מרבית השנה תרמה לשיעור ההכנסה הגבוה יחסית באפיק.

בסעיף ההוצאות, הקופה רשאת לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2 אחוז לשנה בהתאם לתקונה.

מרבית דמי הניהול משולמים על ידי הקופה לחברה המנהלת, ושיעורם המירבי החודשי שנגבה מיתרות העמיתים בשנת הדוח היה כדלהלן:

מסלול אג"ח	-	0.74
מסלול חו"ל	-	1.37
מסלול אשכול	-	0.72
מסלול אשכול ב'	-	1.63
דמי הניהול נגבים מדי חודש		

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007 – 2003 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>באלפי ש"ח</u> <u>מותאמים</u>	<u>באלפי ש"ח</u> <u>מדווחים</u>	<u>באלפי ש"ח</u> <u>מדווחים</u>	<u>באלפי ש"ח</u> <u>מדווחים</u>	<u>באלפי ש"ח</u> <u>מדווחים</u>	
140,360	181,181	192,635	214,245	192,870	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					הפרשות:
38,468	24,638	10,892	1,511	6,400	לפיצויים - בחשבונאות מעבידים
10,580	7,269	-	-	3,190	הפרשות עמית עצמאי
49,048	31,907	10,892	1,511	9,590	סך כל הפרשות
					תשלומים לעמיתים:
31,313	28,900	18,391	27,766	13,305	לפיצויים - בחשבונאות מעבידים
10,602	5,248	-	-	-	לעמיתים עצמאיים
41,915	34,148	18,391	27,766	13,305	סך כל התשלומים
					העברת זכויות בין קופות:
9,377	2,443	11,470	8,817	1,657	העברת זכויות אל הקופה
628	3,534	2,609	13,534	16,948	העברת זכויות מהקופה
8,749	(1,091)	8,861	(4,717)	(15,291)	העברת זכויות נטו
15,882	(3,332)	1,362	(30,972)	(19,006)	צבירה נטו
24,939	14,786	20,248	9,597	10,207	הכנסות נטו
181,181	192,635	214,245	192,870	184,071	זכויות העמיתים ל - 31 בדצמבר של השנה

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. ניתוח זכויות העמיתים

1. א. מסלול אשכול כללי

שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
444	--	53	391	מעבידים
444	--	53	391	סה"כ

מתוכם חשבונות
ביתרה של עד
500 ש"ח ללא
תנועה

173	--	3	170
-----	----	---	-----

ב. מסלול אשכול אג"ח

שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
43	2	--	45	מעבידים
43	2	--	45	סה"כ

ג. מסלול אשכול חו"ל

שינוי במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
6	--	--	6	מעבידים
6	--	--	6	סה"כ

ד. מסלול אשכול ב'

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
5	--	5	--	מעבידים
5	--	5	--	סה"כ

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. הסברי ההנהלה:

הקיטון בזכויות העמיתים השנה נובע עקב צבירה שלילית של 19,006 אלפי ש"ח לעומת צבירה שלילית שנה קודמת של 30,972 אלפי ש"ח. כל נכסי הקופה שייכים למעבידים, לקופה כ- 8.2% מנכסיה במזומנים הניתנים למימוש מיידי וגם יתרת רוב נכסיה מושקעים בנכסים סחירים – מניות ואג"ח הניתנים למימוש במידת הצורך.

3. דו"ח מאוחד על השינויים במספר העמיתים:

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

מספר חשבונות	לתחילת שנה	הצטרפו השנה	פרשו השנה	לסוף השנה
סוג עמיתים				
מעבידים	442	58	2	498
מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה האחרונה	170	3	-	173

4. **דוח תשואות**

הטבלה הבאה מפרטת את שיעורי התשואה הנומינלית והריאלית של מסלולי הקופה (עבור חשבון של עמית ללא תנועה), ל-10 השנים האחרונות או ממועד תחילת הפעילות (שנים שלמות בלבד):

להלן שיעורי התשואות השנתית:

א. מסלול אשכול:

שנה	תשואה נומינלית ברוטו*
1998	11.53%
1999	14.00%
2000	2.10%
2001	8.00%
2002	0.05%
2003	18.95%
2004	10.66%
2005	13.13%
2006	6.27%
2007	6.99%
ממוצע לשנים 2004 - 2007	9.23%
ממוצע לשנים 1998 - 2007	9.03%
סטיית התקן לשנים 2004-2007	2.79%
סטיית התקן לשנים 1998-2007	5.39%

* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיגה הקופה על נכסיה לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

4. דוח תשואות (המשך):

ב. מסלול אשכול ב': **

שנה	תשואה נומינלית ברוטו*
2007	4.76%

* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיגה הקרן על נכסיה לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.
** המסלול החל לפעול בפברואר 2007.

ג. מסלול אשכול אג"ח:

שנה	תשואה נומינלית ברוטו*
1998	10.68%
1999	7.33%
2000	4.36%
2001	13.15%
2002	4.61%
2003	12.14%
2004	7.31%
2005	7.45%
2006	4.19%
2007	3.87%
	5.69%
	7.46%
	1.68%
	3.26%

ממוצע לשנים 2004 - 2007

ממוצע לשנים 1998 - 2007

סטיית התקן לשנים 2004-2007

סטיית התקן לשנים 1998-2007

ד. מסלול אשכול חו"ל:

שנה	תשואה נומינלית ברוטו*
2004	2.47%
2005	8.56%
2006	3.81%
2007	4.37%

תשואה שנתית ממוצעת 2004 - 2007 : 4.78%

סטיית תקן של התשואה לשנים 2004 - 2007 : 2.28%

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

א. מסלול אשכול

דוח יעילות ההשקעות משווה בין ביצועי הקופה ובין ביצועי תיק השקעות תיאורטי שנגזר ממוצע מדדי השוק:

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.84%	6.69%	12.58%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.05%	2.41%	1.96%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.02%	4.54%	0.40%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.57%	5.48%	10.41%	אג"ח קונצרני צמוד ומדד ובלתי צמוד
1.47%	¹ 5.48%	26.81%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
3.12%	25.27%	12.34%	מניות ת"א 100
0.13%	4.39%	2.98%	מניות היתר
0.11%	0.77%	13.70%	מניות בחו"ל
-0.27%	-1.89%	14.15%	אג"ח בחו"ל
0.17%	4.48%	3.80%	מזומנים ושווי מזומנים
6.21%		100%	סה"כ
6.99%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
0.78%			הפרש

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ב. מסלול אשכול ב'

דוח יעילות ההשקעות משווה בין ביצועי הקופה ובין ביצועי תיק השקעות תיאורטי שנגזר ממוצע מדדי השוק:

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.36%	6.69%	20.29%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.06%	2.41%	2.60%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.36%	4.48%	8.09%	מק"מ
0.59%	5.48%	10.68%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-2.60%	0.51%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.15%	5.48%	2.69%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
3.39%	25.27%	13.42%	מניות ת"א 100
0.09%	4.39%	1.95%	מניות היתר
0.10%	0.77%	13.55%	מניות בחו"ל
-0.36%	-1.89%	14.18%	אג"ח בחו"ל
0.54%	4.48%	12.12%	מזומנים ושווי מזומנים
6.43%		100%	סה"כ
4.76%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-1.67%			הפרש

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ג. מסלול אשכול אג"ח

דוח יעילות ההשקעות משווה בין ביצועי הקופה ובין ביצועי תיק השקעות תיאורטי שנגזר ממוצע מדדי השוק:

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.11%	6.69%	16.56%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.10%	2.41%	4.32%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.01%	4.54%	0.22%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.02%	4.48%	0.35%	מק"מ
0.98%	5.48%	17.82%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.03%	-2.60%	1.22%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
1.96%	5.48%	35.80%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.05%	4.39%	1.25%	מניות היתר
-0.47%	-1.89%	18.67%	אג"ח בחו"ל
0.22%	4.48%	3.84%	מזומנים ושווי מזומנים
4.95%		100%	סה"כ
3.87%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-1.08%			הפרש

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ד. מסלול אשכול חו"ל

דוח יעילות ההשקעות משווה בין ביצועי הקופה ובין ביצועי תיק השקעות תיאורטי שנגזר ממוצע מדדי השוק:

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-0.24%	-2.60%	9.29%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.61%	25.27%	2.42%	מניות ת"א 100
0.13%	4.39%	2.95%	מניות היתר
0.28%	0.77%	36.24%	מניות בחו"ל
-0.67%	-1.89%	35.28%	אג"ח בחו"ל
0.62%	4.48%	13.91%	מזומנים ושווי מזומנים
0.73%		100%	סה"כ
4.37%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
3.64%			הפרש

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. **סיכון נזילות** - סיכון הנובע מהתעוררות פדינוות בלתי צפויים בתקופה קצרה לצד נזילות / סחירות נמוכה של הנכסים הפיננסיים בתיק ההשקעה של הקופה. סיכון זה כרוך במימוש נכסים פיננסיים בזמן קצר תוך פגיעה במחיריהם. הקופה מתגוננת מפני סיכון הנזילות באמצעות הותרת רזבות נזילות כנגד פדיונות בלתי צפויים, השקעה בני"ע סחירים בעלי תמורה יומית ממוצעת גבוהה במסחר היומי בבורסה והשקעה בפקדונות ואגרות חוב הנפדים ברצף אשר מבטיח לקופה נזילות.

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

אשכול

יחס	נכסים (באלפי ש"ח)	ניתוח נזילות הקופה
78.47%	116,671	נכסים נזילים וסחירים
1.25%	1,848	מח"מ של עד שנה
19.45%	28,923	מח"מ מעל שנה
0.83%	1,231	אחרים
100.00%	148,673	סה"כ

אשכול ב'

יחס	נכסים (באלפי ש"ח)	ניתוח נזילות הקופה
91.56%	2,352	נכסים נזילים וסחירים
--	--	מח"מ של עד שנה
7.47%	192	מח"מ מעל שנה
0.97%	25	אחרים
100.00%	2,569	סה"כ

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

אשכול אג"ח

<u>יחס</u>	<u>נכסים (באלפי ש"ח)</u>	<u>ניתוח נזילות הקופה</u>
75.51%	24,022	נכסים נזילים וסחירים
1.50%	477	מחיימ של עד שנה
22.29%	7,089	מחיימ מעל שנה
0.70%	224	אחרים
<u>100.00%</u>	<u>31,812</u>	<u>סה"כ</u>

חו"ל

<u>יחס</u>	<u>נכסים (באלפי ש"ח)</u>	<u>ניתוח נזילות הקופה</u>
100.00%	1,288	נכסים נזילים וסחירים
-	-	מחיימ של עד שנה
-	-	מחיימ מעל שנה
-	-	אחרים
<u>100.00%</u>	<u>1,288</u>	<u>סה"כ</u>

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי

סיכוני אשראי נובעים מהסיכון שהמנפיק שהקרן מחזיקה בניירות הערך שלו ו/או מקבלי אשראי אחרים מהקרן(מקבלי הלוואות או פיקדונות) לא יעמוד בתשלומי קרן ריבית והצמדה בגין אגרות חוב או התחייבויותיו, או שיפשוט רגל. להלן פירוט נכסי החוב של המסלולים השונים ודירוגיהם לתאריכי המאזן לשנים הבאות:

מסלול אשכול

שיעור מסל הנכסים

בקופה באחוזים	אלפי ש"ח	
		נכסי חוב סחירים
31.27%	46,483	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
6.33%	9,415	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
1.84%	2,729	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
		סה"כ
39.44%	58,627	
		נכסי חוב בלתי סחירים
13.39%	19,910	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
7.24%	10,761	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
0.07%	100	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
		סה"כ
20.70%	30,771	
		סך הכל השקעה בנכסי חוב
60.14%	89,399	

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

מסלול אשכול ב'

שיעור מסל הנכסים

<u>בקופה</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>באחוזים</u>		
48.74%	1,251	<u>נכסי חוב סחירים</u>
7.08%	182	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
1.67%	43	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
		השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
57.49%	1,476	סה"כ
4.40%	112	<u>נכסי חוב בלתי סחירים</u>
3.11%	80	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
--	--	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
7.51%	192	סה"כ
65.00%	1,668	סך הכל השקעה בנכסי חוב

מסלול אשכול חו"ל

שיעור מסל הנכסים

<u>בקופה</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>באחוזים</u>		
51.31%	661	<u>נכסי חוב סחירים</u>
4.04%	52	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
1.63%	21	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
		השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
56.98%	734	סה"כ
56.98%	734	סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי

מסלול אשכול אג"ח

שיעור מסל הנכסים

<u>בקופה</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>באחוזים</u>		
		<u>נכסים סחירים</u>
55.26%	17,579	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
13.76%	4,377	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB : AA -
1.70%	542	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
		סה"כ
70.72%	22,498	
		<u>נכסים בלתי סחירים</u>
14.66%	4,665	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
9.12%	2,901	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB : AA -
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
--	--	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
		סה"כ
23.78%	7,566	
		סך הכל השקעה בנכסי אשראי
<u>94.50%</u>	<u>30,064</u>	

כפי שניתן לראות המסלול אשכול (המהווה כ-80% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ-45% מנכסיו באגרות חוב אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA). מתוך הני"ל כ-13% מושקעים בחלק הלא סחיר.

מסלול אשכול אג"ח (המהווה כ-17% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ-69% מנכסיו באגרות חוב אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA). מתוך הני"ל כ-15% מושקעים בחלק הלא סחיר.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקרן בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שיערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד'.
להלן פירוט ההשקעות באחוזים מנכסי הקופה לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן ושנה קודמת:

2007:

<u>מסלול אשכול ב'</u>	<u>מסלול חו"ל</u>	<u>מסלול אג"ח</u>	<u>מסלול אשכול</u>	<u>בסיס ההצמדה</u>
35.90%	-	54.52%	34.44%	צמוד מדד
0.50%	17.78%	0.35%	0.42%	צמוד מט"ח
25.50%	38.20%	19.13%	30.67%	לא צמוד (שקלי)
38.10%	44.02%	26.00%	34.47%	נכסים בחו"ל

2006:

<u>מסלול חו"ל</u>	<u>מסלול אג"ח</u>	<u>מסלול אשכול</u>	<u>בסיס ההצמדה</u>
-	79.36%	55.67%	צמוד מדד
23.79%	4.96%	4.45%	צמוד מט"ח
17.55%	11.04%	23.17%	לא צמוד (שקלי)
58.66%	4.64%	16.71%	נכסים בחו"ל

סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשוויי איגרות החוב 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 משקיעה הקופה את נכסיה 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.

ועדת ההשקעות של הקופה, כדי להתמודד עם סיכונים אלו, מתעדכנת באופן שוטף בשיבותיה בהתפתחויות הכלכליות כגון שינויים בשיעורי הריבית, שיערי החליפין, האינפלציה, השפעת אירועים חריגים וכד' ומשתדלת להשקיע את נכסיה או לערוך התאמות בהם (הגדלת מגזר הצמדה כלשהו הגדלת או הקטנת המח"מ של הנכסים וכו') לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, וכד'.

נכון לתאריך המאזן, רכיב ההצמדה העיקרי בו מושקעים נכסי הקופה הוא הרכיב צמוד המט"ח ונכסים בחו"ל (33.26%). לאור החשיפה הגבוהה למט"ח עקב ההשקעות הרבות בחו"ל, נוקטת הקופה באסטרטגיות שונות להגנה מפני ירידת שער הדולר ובעיקר ע"י שימוש בנגזרים.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירה ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

סיכונים תפעוליים ומשפטיים 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 לועדת הביקורת והדירקטוריון.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת החברה המנהלת ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה. כמו כן קיים יועץ משפטי הנותן שירותים משפטיים ומנחה בהתאם להוראות החוקיות במידת הצורך.

7. שונות:

1. הקופה אינה נותנת הלוואות לעמיתה.
2. הקופה אינה מבטחת את עמיתה.
3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דו"ח ההנהלה על אחריותה לדו"ח השנתי

הדו"ח השנתי, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את קופת הגמל והיא אחראית לנאותות הדו"ח.

דו"ח זה כולל, דו"חות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: _____ ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת הקופה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי קופת הגמל נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקופה מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדו"חות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא בטחון סביר בלבד לגבי יכולתה לגלות ולמנוע טעויות ופעולות חריגות. העיקרון של הביטחון הסביר מבוסס על ההכרה, כי ההחלטה לגבי כמות המשאבים שתושקע בהפעלתם של אמצעי הבקרה חייבת מטבע הדברים לקחת בחשבון את התועלת שתצמח מהפעלתם של אמצעים אלה.

דירקטוריון החברה המנהלת את הקופה, שהינו אחראי לעריכת הדו"חות הכספיים ולאישורם, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של הקופה במסגרת המדיניות שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

ה. עופר קירו רואה החשבון המבקר של הקופה, ערך ביקורת של הדו"חות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתם לאפשר לו לחוות את דעתו באיזו מידה משקפים דו"חות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל ואת תוצאות פעולותיה. דיווחו של רואה החשבון המבקר מצורף לדו"חות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדו"ח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונו של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכל להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדו"חות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון.

רואה החשבון המבקר לא נקט לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיה חייב לנקוט לצורך ביקורת הדו"חות הכספיים.

יו"ר דירקטוריון קופת הגמל:

קלמן שחם (חתימה) _____

מנהל קופת הגמל

אשר דורון (חתימה) _____

אחראי על תחום הכספים :

תאריך אישור הדו"ח: _____

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

הצהרה (Certification)

אני, אשר דורון, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2007 (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, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; 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 לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

אשר דורון - מנכ"ל

תאריך	שם ותפקיד	חתימה
-------	-----------	-------

אלטשולר-שחם קרן השתלמות לעובדי סגל הטכניון

הצהרה (Certification)

אני, גלעד אלטשולר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין (להלן: "קופת הגמלי") לשנת 2007 (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, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכך-
(א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) הערכנו את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
(ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
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 לקופת הגמל:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

גלעד אלטשולר - האחראי
על תחום הכספים
שם ותפקיד

חתימה

תאריך

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דין וחשבון כספי

לשנת 2007

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

ביקרתי את המאזן המצורף של אשכול קופה לפיצויי פיטורין (להלן - "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2007 ואת דוח הכנסות והוצאות והדוח על השינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה באותו תאריך. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. אחריותי היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתי.

הדוחות הכספיים לשנת 2006 בוקרו ע"י רואי חשבון דויטש את קרמר אשר הדוח שלהם כלל חוות דעת בלתי מסוייגת.

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

ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אני סבור שביקורתי מספקת בסיס נאות לחוות דעתי.

לדעתי, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים לגבי קופות גמל והנחיות האוצר אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2007 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל לשנה שהסתיימה באותו תאריך.

כמוסבר בבאור 2 הדוחות הכספיים הנ"ל מוצגים בסכומים מדווחים בהתאם לתקני חשבונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות והנחיות האוצר אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון.

תאריך: _____

עופר קירו

רואה חשבון

מאזנים מאוחדים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

בערכים מדווחים

<u>31 בדצמבר</u>			
<u>2006</u>	<u>2007</u>		
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>באור</u>	<u>נכסים</u>
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
1,451	656		מזומנים בבנקים
10,219	14,695		פקדונות קצרי מועד
<u>11,670</u>	<u>15,351</u>		
			ניירות ערך סחירים:
33,915	29,291	5	אגרות חוב ממשלתיות
40,342	54,044	5	אגרות חוב קונצרניות
48,589	45,647	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>122,846</u>	<u>128,982</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים:
46,715	29,071	6	אגרות חוב קונצרניות
222	4,020	8	ניירות ערך אחרים
<u>46,937</u>	<u>33,091</u>		
			פקדונות
11,285	9,458	9	פקדונות בבנקים
273	135	10	ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>193,011</u>	<u>187,017</u>		סך כל הנכסים
			<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
192,870	184,071		זכויות העמיתים
141	2,946	11	זכאים ויתרות זכות
<u>193,011</u>	<u>187,017</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים .

תאריך אישור
הדוחות הכספיים:

קלמן שחם – יו"ר הדירקטוריון
אלטשולר שחם
קופת גמל בע"מ

אשר דורון – מנכ"ל
אלטשולר שחם
קופת גמל בע"מ

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

<u>31 בדצמבר 2007</u>				<u>נכסים</u>
<u>מסלול</u> <u>אשכול ב'</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>אשכול</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>חול</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
14	527	2	113	השקעות מזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בקופה ובבנקים פקדונות קצרי מועד
66	13,056	162	1,411	
80	13,583	164	1,524	
535	20,735	-	8,021	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
941	37,892	734	14,477	
796	44,461	390	-	
2,272	103,088	1,124	22,498	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות ניירות ערך אחרים
192	23,474	-	5,405	
135	3,087	-	798	
327	26,561	-	6,203	פקדונות בבנקים
-	7,297	-	2,161	
2	92	-	41	ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
2,681	150,621	1,288	32,427	סך כל הנכסים
2,564	148,455	1,286	31,766	זכויות עמיתים והתחייבויות זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
117	2,166	2	661	
2,681	150,621	1,288	32,427	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2006			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול</u>	<u>ח"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
1,435	1	15	<u>השקעות</u>
9,366	70	783	מזומנים ושווי מזומנים:
10,801	71	798	מזומנים בקופה ובבנקים
			פקדונות קצרי מועד
26,326	279	7,310	ניירות ערך סחירים:
30,285	289	9,768	אגרות חוב ממשלתיות
47,007	643	939	אגרות חוב קונצרניות
103,618	1,211	18,017	ניירות ערך אחרים
35,069	-	11,646	ניירות ערך בלתי סחירים:
222	-	-	אגרות חוב קונצרניות
35,291	-	11,646	מניות וניירות ערך אחרים
8,739	-	2,546	פקדונות בבנקים
213	-	60	ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
158,662	1,282	33,067	סך כל הנכסים
158,552	1,281	33,037	<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
110	1	30	זכויות העמיתים
			זכאים ויתרות זכות
158,662	1,282	33,067	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

בערכים מדווחים

<u>לשנה שנתיימה ביום</u>			
<u>31 בדצמבר</u>			
<u>2006</u>	<u>2007</u>		
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>באור</u>	<u>הכנסות</u>
564	826		ממזומנים ושווי מזומנים
-----	-----		
3,066	2,068		מניירות ערך סחירים:
1,231	(1,404)		אגרות חוב ממשלתיות
4,779	5,742		אגרות חוב קונצרניות
-----	-----		מניות וניירות ערך אחרים
9,076	6,406		
-----	-----		
1,760	3,563		מניירות ערך בלתי סחירים:
(31)	985		אגרות חוב קונצרניות
-----	-----		ניירות ערך אחרים
1,729	4,548		
-----	-----		
545	836		מפקדונות בבנקים
-----	-----		
11,914	12,616		סך כל ההכנסות
-----	-----		
2,096	2,036	12	הוצאות
174	299	13	דמי ניהול
47	74	14	עמלות
-----	-----		מיסים
2,317	2,409		
-----	-----		
9,597	10,207		סך כל ההוצאות
=====	=====		
			הכנסות נטו לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2007				
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
אשכול ב'	אשכול	חו"ל	אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הכנסות
19	748	21	38	מזומנים ושווי מזומנים :
52	1,676	4	336	מניירות ערך סחירים :
(48)	(1,053)	(36)	(267)	אגרות חוב ממשלתיות
126	5,453	66	97	אגרות חוב קונצרניות
130	6,076	34	166	מניות וניירות ערך אחרים
9	2,863	-	691	ניירות ערך בלתי סחירים :
36	766	(1)	184	אגרות חוב קונצרניות
45	3,629	(1)	875	מניות וניירות ערך אחרים
-	652	-	184	מפקדונות בבנקים
194	11,105	54	1,263	סך כל ההכנסות
62	1,613	24	337	הוצאות
11	252	2	34	דמי ניהול
1	72	1	-	עמלות
74	1,937	27	371	מיסים
120	9,168	27	892	סך כל ההוצאות
				הכנסות נטו לשנת דוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

<u>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>כללי</u>	<u>חו"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>הכנסות</u>
525	3	36	מזומנים ושווי מזומנים :
2,070	(2)	998	מניירות ערך סחירים :
898	(10)	343	אגרות חוב ממשלתיות
4,772	59	(52)	אגרות חוב קונצרניות
<u>7,740</u>	<u>47</u>	<u>1,289</u>	מניות וניירות ערך אחרים
1,289	-	471	ניירות ערך בלתי סחירים :
(31)	-	-	אגרות חוב קונצרניות
<u>1,258</u>	<u>-</u>	<u>471</u>	ניירות ערך אחרים
409	-	136	מפקדונות באוצר, בבנקים
<u>9,932</u>	<u>50</u>	<u>1,932</u>	ובמוסדות כספיים
1,608	24	464	סך כל ההכנסות
157	3	14	הוצאות
46	1	-	דמי ניהול
<u>1,811</u>	<u>28</u>	<u>478</u>	עמלות
8,121	22	1,454	מיסים
<u><u>8,121</u></u>	<u><u>22</u></u>	<u><u>1,454</u></u>	סך כל ההוצאות
			הכנסות נטו לשנת דוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים מאוחדים

בערכים מדווחים

<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
214,245	192,870	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		<u>הפרשות:</u>
-	3,190	הפרשות עמית עצמאי
1,511	6,400	לפיצויים בחשבונות מעבידים
<u>1,511</u>	<u>9,590</u>	סך כל ההפרשות
		<u>תשלומים לעמיתים:</u>
27,766	13,305	לפיצויים בחשבונות מעבידים
<u>27,766</u>	<u>13,305</u>	סך כל התשלומים
		<u>העברת זכויות:</u>
8,817	1,657	העברת זכויות אל חשבונות הקופה
(13,534)	16,948	העברת זכויות מחשבונות הקופה
<u>(4,717)</u>	<u>(15,291)</u>	העברת זכויות, נטו
<u>(30,972)</u>	<u>(19,006)</u>	<u>צבירה נטו</u>
<u>9,597</u>	<u>10,207</u>	<u>הכנסות נטו</u>
<u><u>192,870</u></u>	<u><u>184,071</u></u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007				
מסלול אשכול ב' אלפי ש"ח	מסלול אשכול אלפי ש"ח	מסלול חו"ל אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	
-	158,552	1,281	33,037	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
				הפרשות:
3,190	-	-	-	הפרשות עמית עצמאי
148	5,377	70	805	לפיצויים בחשבונות מעבידים
3,338	5,377	70	805	סך כל ההפרשות
132	12,290	13	870	תשלומים לעמיתים:
				לפיצויים בחשבונות מעבידים
132	12,290	13	870	סך כל התשלומים
825	832	-	-	העברת זכויות:
(1,587)	(13,184)	(79)	(2,098)	העברת זכויות אל חשבונות הקופה ⁽¹⁾
				העברת זכויות מחשבונות הקופה ⁽¹⁾
(762)	(12,352)	(79)	(2,098)	העברת זכויות, נטו
2,444	(19,265)	(22)	(2,163)	צבירה נטו
120	9,168	27	892	הכנסות נטו
2,564	148,455	1,286	31,766	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

⁽¹⁾ לרבות העברות בין המסלולים.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

<u>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול</u>	<u>ח"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
164,738	1,234	48,273	<u>זכויות העמיתים ליום</u>
-----	-----	-----	<u>1 בינואר של השנה</u>
			<u>הפרשות:</u>
1,025	61	425	לפיצויים בחשבונות מעבידים
-----	-----	-----	<u>סך כל ההפרשות</u>
1,025	61	425	
			<u>תשלומים לעמיתים:</u>
15,344	36	12,386	לפיצויים בחשבונות מעבידים
-----	-----	-----	<u>סך כל התשלומים</u>
15,344	36	12,386	
			<u>העברת זכויות:</u>
8,817	-	-	העברת זכויות אל חשבונות הקופה
(8,805)	-	(4,729)	העברת זכויות מחשבונות הקופה
-----	-----	-----	
12	-	(4,729)	<u>העברת זכויות, נטו</u>
-----	-----	-----	
(14,307)	25	(16,690)	<u>צבירה נטו</u>
-----	-----	-----	
8,121	22	1,454	<u>הכנסות נטו</u>
-----	-----	-----	
158,552	1,281	33,037	<u>זכויות העמיתים</u>
-----	-----	-----	<u>ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 1 - כללי

- א. קופה לפיצויי פיטורין אשכול הינה קופת גמל המאושרת על פי חוק הפיקוח על נכסים פנינסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005. הקרן החלה לקבל הפקדות מעמיתים החל מ-1980
- ב. ב-1/7/07 עברה הבעלות על קופת הגמל "אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" ל"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ", מתוקף הסכם שנחתם בין חברת "נתיבות" ו"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ". במסגרת זו הועברו כל קופות הגמל שבניהול נתיבות לניהול אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ.
נכון למועד המאזן מנוהלים בקופה מספר מסלולי השקעה. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:
- א. אשכול כללי- מסלול בו תתבצענה השקעות הקופה לפי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה.
- ב. אשכול כללי ב' – השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. המסלול לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו המסלול החל לפעול בפברואר 2007.
- ג. אשכול אג"ח – מסלול אשר מרכיב האג"ח הממשלתי והקונצרני בו לא יפחת מ- 50% מנכסיו ולא ישקיע במניות או באופציות למניות..
- ד. אשכול חו"ל – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסיו המסלול בהשקעות בחו"ל.
- ג. החל ממועד ההשלמה, הקופה מקבלת שירותי ניהול חשבונות ושירותים נלוויים (אך לא שירותים הנוגעים לניהול השקעות) מבנק המזרחי בע"מ.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. עיקרי המדיניות החשבונאית

1. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות הגמל ובהתאם להנחיות אגף שוק ההון ביטוח וחסכון שבמשרד האוצר ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964.
2. הדיווח הכספי בדוחות אלו הוא בשקלים חדשים נומינליים.
3. שיטת הדיווח בדוחות הכספיים ככלל היא לפי בסיס מצטבר, למעט האמור בסעיף 4 להלן.
4. תקבולים והעברות לקופה ותשלומים והעברות מהקופה נכללים במסגרת החשבונות של זכויות העמיתים עם גבייתם או עם פירעונם בהתאמה, לפיכך לא יירשם במסגרת המאזן או הדוח על השינויים בזכויות העמיתים חוב שנצבר בגין סעיף זה.
5. בדוחות אלו בעלי עניין, צדדים קשורים, דמי ניהול – כהגדרתם ב"תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964".

ב. הערכת נכסי הקופה

1. ניירות ערך סחירים, לרבות אופציות למדד המניות ולמטבע החוץ, מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן, השקעות בתעודות השתתפות נאמנות מוצגות על בסיס ערכי פדיון. יתרות זכות הנובעות מכתובת אופציות מוצגות בסעיף זכאים ויתרות זכות.
2. ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן מוכפלים בשערי החליפין היציגים.
3. אופציות שאינן סחירות הוערכו ע"פ שווי הוגן בהתאם למודל בלק ושולס או בהתאם לציטוט שהתקבל מהמנפיק, לפי הנמוך.
4. יתרות לא סחירות שמועד פידינון מרגע הנפקתם נמוך מחודש אחד, כולל מזומנים – לפי היתרה בהתאם לתנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר מוכפל בשער החליפין היציג.
5. קרנות השקעה - מוצגות לפי שווי הוגן בהתאם לחלקה היחסי של הקופה בשווי ההוגן של השקעות הקרן.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

6. אגרות חוב- מוצגות לפי שווי הוגן המחושב בהתאם למודל שקבע הממונה המבוסס על שיטת היוון תזרימי מזומנים. שערי הריבית להיוון מצוטטים על ידי חברה שנבחרה לצורך כך על ידי אגף שוק ההון.
7. פקדונות - מוצגים לפי שווי הוגן המחושב בהתאם למודל שקבע הממונה המבוסס על שיטת היוון תזרימי מזומנים. שערי הריבית להיוון מצוטטים על ידי חברה שנבחרה לצורך כך על ידי אגף שוק ההון.
8. שימוש באומדנים - בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים ובהערכות המשפיעים על הנתונים המדווחים של הנכסים וההתחייבויות וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 3 - תשואות הקופה ושיעורי השינוי במדד ובדולר

א. תשואות הקופה:
שיעורי התשואה הממוצעת המדווחת בחשבונות העמיתים (מתייחס לחשבון עמית ללא תנועה בתקופת הדוח) היו כדלהלן:

<u>מסלול</u> <u>אשכול ב'*</u>	<u>מסלול</u> <u>אשכול</u>	<u>מסלול</u> <u>חו"ל</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u>	
%	%	%	%	
				<u>לשנת 2007</u>
4.76	6.99	4.37	3.87	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
3.08	6.23	3.11	2.96	התשואה הממוצעת הנומינלית נטו
				<u>לשנת 2006</u>
-	6.27	3.81	4.19	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
-	5.22	1.82	3.15	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
				<u>לשנת 2005</u>
-	13.13	8.56	7.45	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
	12.02	6.43	6.38	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
				<u>לשנת 2004</u>
-	10.67	2.47	7.30	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
-	10.02	2.22	6.50	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו

* המסלול החל לפעול מחודש פבואר 2007.

שיעורי השינוי במדד ובשער הדולר:

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
0.90	2.69	(0.28)	2.79	שיעור העלייה (ירידה) במדד המחירים לצרכן (לפי מדד ידוע)
(1.62)	6.85	(8.21)	(8.97)	שיעור העלייה (ירידה) בשער החליפין של דולר של ארה"ב

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה

מ א ו ח ד

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2007</u>
15,351	-	653	-	14,698	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
29,291	-	-	15,980	13,311	אגרות חוב ממשלתיות
54,044	36,127	327	14,960	2,630	אגרות חוב קונצרניות
45,647	24,861	-	-	20,786	מניות וניירות ערך אחרים
128,982	60,988	327	30,940	36,727	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
29,071	-	-	29,071	-	אגרות חוב קונצרניות
4,020	73	164	-	3,783	מניות וניירות ערך אחרים
33,091	73	164	29,071	3,783	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
9,458	-	-	9,458	-	פקדונות בבנקים
					ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
135	-	-	39	96	
187,017	61,061	1,144	69,508	55,304	סה"כ נכסים
(2,677)	-	-	-	(2,677)	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אשכול

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
13,583	-	527	-	13,056	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
20,735	-	-	10,961	9,774	אגרות חוב ממשלתיות
37,892	26,817	99	9,472	1,504	אגרות חוב קונצרניות
44,461	24,355	-	-	20,106	מניות וניירות ערך אחרים
103,088	51,172	99	20,433	31,384	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
23,474	-	-	23,474	-	אגרות חוב קונצרניות
3,087	73	164	-	2,850	מניות וניירות ערך אחרים
26,561	73	164	23,474	2,850	סה"כ ניירות ערך סחירים
7,297	-	-	7,297	-	פקדונות בבנקים
92	-	-	17	75	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
150,621	51,245	790	51,221	47,365	סה"כ נכסים
(1,949)	-	-	-	(1,949)	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
1,524	-	112	-	1,412	מזומנים ושווי מזומנים
8,021	-	-	4,657	3,364	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
14,477	8,270	-	5,120	1,087	אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
22,498	8,270	-	9,777	4,451	סה"כ ניירות ערך סחירים
5,405	-	-	5,405	-	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות
798	-	-	-	798	מניות וניירות ערך אחרים
6,203	-	-	5,405	798	סה"כ ניירות ערך סלתי סחירים
2,161	-	-	2,161	-	פקדונות בבנקים
41	-	-	22	19	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
32,427	8,270	112	17,365	6,680	סה"כ נכסים
(615)	-	-	-	(615)	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול חו"ל

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים</u>	<u>בהצמדה</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>בחו"ל</u>	<u>למטבע חוץ</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
				<u>31 בדצמבר 2007</u>
164	-	1	163	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	
734	506	228	-	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
390	61	-	329	אגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
1,124	567	228	329	סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	
1,288	567	229	492	סה"כ נכסים
-----	-----	-----	-----	

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אשכול ב'

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים</u>	<u>בהצמדה</u>	<u>בהצמדה למדד</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>בחו"ל</u>	<u>למטבע חוץ</u>	<u>המחירים לצרכן</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2007</u>
80	-	13	-	67	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
535	-	-	362	173	אגרות חוב ממשלתיות
941	534	-	368	39	אגרות חוב קונצרניות
796	445	-	-	351	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	
2,272	979	-	730	563	סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
192	-	-	192	-	אגרות חוב קונצרניות
135	-	-	-	135	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	
327	-	-	192	135	סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
2	-	-	1	1	ריבית, דיבידנד
-----	-----	-----	-----	-----	וסכומים אחרים לקבל
2,681	979	13	923	766	סה"כ נכסים
-----	-----	-----	-----	-----	
(113)	-	-	-	(113)	התחייבויות בגין אופציות
-----	-----	-----	-----	-----	

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מ א ו ח ד

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					31 בדצמבר 2006
11,670	-	1,400	-	10,270	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
33,915	-	3,052	27,756	3,107	אגרות חוב ממשלתיות
40,342	6,864	3,940	29,430	108	אגרות חוב קונצרניות
48,589	21,931	-	-	26,658	מניות וניירות ערך אחרים
122,846	28,795	6,992	57,186	29,873	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
46,715	-	612	46,103	-	אגרות חוב קונצרניות
222	-	-	-	222	מניות וניירות ערך אחרים
46,937	-	612	46,103	222	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
11,285	-	-	11,285	-	פקדונות בבנקים
270	-	-	-	273	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
193,011	28,795	9,004	114,574	40,638	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אשכול

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
10,801	-	1,394	-	9,407	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
26,326	-	2,196	22,883	1,247	אגרות חוב ממשלתיות
30,285	5,067	3,046	22,064	108	אגרות חוב קונצרניות
47,007	21,441	-	-	25,566	מניות וניירות ערך אחרים
103,618	26,508	5,242	44,947	26,921	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
35,069	-	423	34,646	-	אגרות חוב קונצרניות
222	-	-	-	222	מניות וניירות ערך אחרים
35,291	-	423	34,646	222	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
8,739	-	-	8,739	-	פקדונות בבנקים
213	-	-	-	213	ריבית, דיבידנד לקבל וסכומים אחרים לקבל
158,662	26,508	7,059	88,332	36,763	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
798	-	6	-	792	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
7,310	-	577	4,873	1,860	אגרות חוב ממשלתיות
9,768	1,535	867	7,366	-	אגרות חוב קונצרניות
939	-	-	-	939	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	
18,017	1,535	1,444	12,239	2,799	סה"כ ניירות ערך סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
11,646	-	189	11,457	-	אגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	-----	
11,646	-	189	11,457	-	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
-----	-----	-----	-----	-----	
2,546	-	-	2,546	-	פקדונות בבנקים
-----	-----	-----	-----	-----	
60	-	-	-	60	ריבית, דיבידנד לקבל וסכומים אחרים לקבל
-----	-----	-----	-----	-----	
33,067	1,535	1,639	26,242	3,651	סה"כ נכסים
-----	-----	-----	-----	-----	

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול חו"ל

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
71	-	-	-	71	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
279	-	279	-	-	אגרות חוב ממשלתיות
289	262	27	-	-	אגרות חוב קונצרניות
643	490	-	-	153	מניות וניירות ערך אחרים
<u>1,211</u>	<u>752</u>	<u>306</u>	<u>-</u>	<u>153</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
<u>1,282</u>	<u>752</u>	<u>306</u>	<u>-</u>	<u>224</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
		.א. <u>ההרכב:</u>
		<u>מאוחד</u>
		<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות:</u>
		<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:</u>
30,863	29,291	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
30,863	29,291	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
3,052	-	<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל</u>
33,915	29,291	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
		<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות:</u>
		<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:</u>
31,756	17,710	בלתי ניתנות להמרה
1,722	207	ניתנות להמרה
33,478	17,917	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
6,864	36,127	<u>אגרות חוב בלתי ניתנות להמרה סחירות בחו"ל</u>
40,342	54,044	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
74,257	83,335	סך הכל אגרות חוב סחירות

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

		<u>31 בדצמבר 2007</u>		
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול ב'</u>	<u>אשכול</u>	<u>חו"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
				<u>הרכב לפי מסלולים :</u>
				<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות:</u>
				<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ :</u>
535	20,735	-	8,021	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
535	20,735	-	8,021	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
535	20,735	-	8,021	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
				<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות:</u>
				<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ :</u>
404	10,919	228	6,159	בלתי ניתנות להמרה
3	156	-	48	ניתנות להמרה
407	11,075	228	6,207	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
534	26,817	506	8,270	<u>אגרות חוב בלתי ניתנות להמרה סחירות בחו"ל</u>
941	37,892	734	14,477	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
1,476	58,627	734	22,498	סך הכל אגרות חוב סחירות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול</u>	<u>חו"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			הרכב לפי מסלולים:
			<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות:</u>
			<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:</u>
24,130	-	6,733	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
24,130	-	6,733	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
2,196	279	577	אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל
26,326	279	7,310	סך כל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
			<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות:</u>
			<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:</u>
			בלתי ניתנות להמרה
23,815	27	7,914	ניתנות להמרה
1,403	-	319	
25,218	27	8,233	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
			<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל</u>
			בלתי ניתנות להמרה
5,067	262	1,535	ניתנות להמרה
-	-	-	
5,067	262	1,535	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
30,285	289	9,768	סך הכל אגרות חוב קונצרניות
56,611	568	17,078	סך הכל אגרות חוב סחירות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006	31 בדצמבר 2007			אגרות חוב ממשלתיות	משך חיים ממוצע (מח"מ):
	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב לא להמרה		
שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים
מאחד					
2.85	8.15	-	6.05	8.56	בלתי צמודות
5.30	9.96	4.53	6.33	13.39	צמודות למדד
3.25	3.18	-	3.18	-	צמודות למט"ח
<u>4.81</u>	<u>6.65</u>	<u>4.53</u>	<u>4.18</u>	<u>11.20</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
מסלול אג"ח					
2.09	7.74	-	5.99	8.31	בלתי צמודות
4.54	11.17	4.53	8.67	13.96	צמודות למדד
2.82	3.24	-	3.24	-	צמודות למט"ח
<u>3.97</u>	<u>7.58</u>	<u>4.53</u>	<u>5.35</u>	<u>11.59</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
מסלול חו"ל					
0.66	4.94	-	4.94	-	צמודות למט"ח
מסלול אשכול					
3.89	8.31	-	6.09	8.65	בלתי צמודות
5.51	9.30	4.53	5.01	13.02	צמודות למדד
3.52	3.10	-	3.10	-	צמודות למט"ח
<u>5.11</u>	<u>6.26</u>	<u>4.53</u>	<u>3.69</u>	<u>10.96</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
מסלול אשכול ב' אגרות חוב סחירות:					
-	8.09	-	6.11	8.53	בלתי צמודות
-	12.47	4.53	7.64	17.42	צמודות למדד
-	3.62	-	3.62	-	צמודות למט"ח
<u>-</u>	<u>8.64</u>	<u>4.53</u>	<u>5.29</u>	<u>14.53</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

<u>31 בדצמבר</u> <u>2006</u> <u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>2007 31 בדצמבר</u>			<u>אגרות חוב</u> <u>ממשלתיות</u>	
		<u>אגרות חוב קונצרניות</u> <u>להמרה</u>	<u>אגרות חוב</u> <u>לא להמרה</u>	<u>אגרות חוב</u> <u>ממשלתיות</u>		
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון:</u>	
					<u>מאחד</u>	
5.87	6.13	-	5.40	6.28	בלתי צמודות	
3.43	3.79	9.25	3.91	3.60	צמודות למדד	
5.04	6.83	-	6.83	-	צמודות למט"ח	
-	-	-	-	-	נכסים בחו"ל	
<u>3.84</u>	<u>5.55</u>	<u>9.25</u>	<u>5.90</u>	<u>4.82</u>	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון</u>	
					<u>מסלול אג"ח</u>	
5.56	6.00	-	5.23	6.26	בלתי צמודות	
4.28	4.51	9.25	5.29	3.61	צמודות למדד	
<u>5.39</u>	<u>7.18</u>	<u>-</u>	<u>7.18</u>	<u>-</u>	<u>צמודות למט"ח</u>	
4.61	5.79	9.25	6.37	4.72	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון</u>	
					<u>מסלול חו"ל</u>	
5.27	5.59	-	5.59	-	צמודות למט"ח	

ג.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006 <u>סך הכל</u> %	31 בדצמבר 2007 <u>סך הכל</u> %	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות %	
		<u>להמרה</u> %	<u>לא להמרה</u> %		
6.29	6.19	-	5.52	6.29	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון</u> : (המשך)
3.20	3.37	9.25	3.02	3.59	<u>מסלול אשכול</u>
4.93	6.75	-	6.75	-	בלתי צמודות
					צמודות למדד
					צמודות למט"ח
3.59	5.47	9.25	5.78	4.86	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון</u>
					<u>מסלול אשכול ב'</u>
-	6.15	-	5.60	6.27	בלתי צמודות
-	5.66	9.25	7.62	3.66	צמודות למדד
-	7.23	-	7.23	-	צמודות למט"ח
-	6.30	9.25	7.32	4.51	<u>תשואה ממוצעת</u> <u>משוקללת לפדיון</u>

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
		א. ההרכב:
		מאוחד
		<u>אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:</u>
46,715	28,411	בלתי ניתנות להמרה
-	660	נתונים להמרה
<u>46,715</u>	<u>29,071</u>	סך הכל אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר 2007</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול ב'</u>	<u>אשכול</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			ההרכב לפי מסלולים:
			<u>אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:</u>
181	23,013	5,217	בלתי ניתנות להמרה
11	461	188	ניתנות להמרה
<u>192</u>	<u>23,474</u>	<u>5,405</u>	סך הכל אגרות חוב בלתי סחירות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006
מסלול
אשכול
אלפי ש"ח

מסלול
אג"ח
אלפי ש"ח

ההרכב לפי מסלולים:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:
 בלתי ניתנות להמרה

35,069 11,646

35,069 11,646

סך הכל אגרות חוב בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר</u> <u>2006</u> <u>סך הכל</u>	<u>31 בדצמבר 2007</u> <u>אגרות חוב קונצרניות</u> <u>להמרה</u> <u>לא להמרה</u>
--	---

<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	ב. משך חיים ממוצע (מח"מ)
				<u>מאוחד</u>
	-	-	-	בלתי צמודות
5.02	5.50	4.98	5.51	צמודות למדד
1.61	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>4.98</u>	<u>5.50</u>	<u>4.98</u>	<u>5.51</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
				<u>מסלול אג"ח</u>
4.84	5.30	4.98	5.31	צמודות למדד
1.61	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>4.79</u>	<u>5.30</u>	<u>4.98</u>	<u>5.31</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
				<u>מסלול אשכול</u>
5.08	5.53	4.98	5.54	צמודות למדד
1.61	-	-	-	צמודות למט"ח
5.04	5.53	4.98	5.54	<u>מח"מ ממוצע</u>
				<u>מסלול אשכול ב'</u>
-	6.58	4.98	6.68	<u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u> צמודות למדד

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

<u>31 בדצמבר 2006</u>	<u>31 בדצמבר 2007</u>			ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון מאוחד
	<u>סך הכל</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>		
		<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	
				<u>אגרות חוב סחירות :</u>
4.89	4.70	10.36	4.57	צמודות למדד
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>4.89</u>	<u>4.70</u>	<u>10.36</u>	<u>4.57</u>	תשואה ממוצע משוקללת לפדיון
				<u>מסלול אג"ח</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות :</u>
4.90	4.70	10.36	4.49	צמודות למדד
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>4.89</u>	<u>4.70</u>	<u>10.36</u>	<u>4.49</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
				<u>מסלול אשכול</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות :</u>
4.89	4.69	10.36	4.58	צמודות למדד
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>4.89</u>	<u>4.69</u>	<u>10.36</u>	<u>4.58</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
				<u>מסלול אשכול ב'</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות :</u>
-	5.36	10.36	5.05	צמודות למדד

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
		הרכב:
		מאחד
		מניות סחירות:
22,243	20,252	מניות בארץ
<u>21,513</u>	<u>24,314</u>	מניות בחו"ל
<u>43,756</u>	<u>44,566</u>	
-----	-----	
		ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
500	329	תעודות סל
-	17	אופציות
3,904	-	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
11	188	כתבי אופציה
<u>4,415</u>	<u>534</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירות בארץ
-----	-----	
		ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
418	547	תעודות סל
<u>418</u>	<u>547</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
-----	-----	
<u>4,833</u>	<u>1,081</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
-----	-----	
<u>48,589</u>	<u>45,647</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים
-----	-----	

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

31 בדצמבר 2007			
מסלול אשכול ב'	מסלול אשכול	מסלול חו"ל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			הרכב לפי מסלולים:
			מניות סחירות:
			מניות בארץ
347	19,905	-	
438	23,875	1	מניות בחו"ל
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
785	43,780	1	סך הכל מניות סחירות
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
			ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
			תעודות סל
-	-	329	
-	17	-	אופציות
4	184	-	כתבי אופציה
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
4	201	329	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
			ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
			תעודות סל
7	480	60	
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
7	480	60	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
11	681	389	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
796	44,461	390	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים
<hr/>	<hr/>	<hr/>	

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

<u>31 בדצמבר 2006</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול</u>	<u>חו"ל</u>	<u>אג"ח</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			<u>הרכב לפי מסלולים:</u>
			<u>מניות סחירות:</u>
22,179	64	-	מניות בארץ
21,082	431	-	מניות בחו"ל
<u>43,261</u>	<u>495</u>	<u>-</u>	סך הכל מניות סחירות
			<u>ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:</u>
447	53	-	תעודות סל
2,929	36	939	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
11	-	-	כתבי אופציה
<u>3,387</u>	<u>89</u>	<u>939</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
			<u>ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:</u>
359	59	-	תעודות סל
<u>359</u>	<u>59</u>	<u>-</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>3,746</u>	<u>148</u>	<u>939</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
<u>47,007</u>	<u>643</u>	<u>939</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר 2007</u>		
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>
<u>אשכול ב'</u>	<u>אשכול</u>	<u>חו"ל</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>

ב. ניירות ערך שהושאלו - 179 -

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

	31 בדצמבר	
	2006	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

א. **ההרכב:**

מאוחד

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

	-	3,776	אופציות
	222	164	קרנות השקעה
	-	7	כתבי אופציה
	<u>222</u>	<u>3,947</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

	-	73	קרנות השקעה
	<u>-</u>	<u>73</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
	<u>222</u>	<u>4,020</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

31 בדצמבר 2007

<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>
<u>אשכול ב'</u>	<u>אשכול</u>	<u>אג"ח</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>

ההרכב לפי מסלולים:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

	135	2,845	796	אופציות
		164	-	קרנות השקעה
	-	5	2	כתבי אופציה
	<u>135</u>	<u>3,014</u>	<u>798</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

	-	73	-	קרנות השקעה
	<u>135</u>	<u>3,087</u>	<u>798</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (המשך)

31 בדצמבר
2 0 0 6
מסלול אשכול
אלפי ש"ח

ההרכב לפי מסלולים:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

קרנות השקעה 222

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ 222

<u>מסלול</u> <u>אשכול</u>	<u>מסלול</u> <u>אשכול ב'</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>

ב. פרטים לגבי ההשקעות

בנכסים נגזרים לפי

מסלולים:

חשיפה למט"ח באמצעות

עסקאות עתידיות

שקל/מט"ח

(4,637)	(114)	(954)
---------	-------	-------

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 - פקדונות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
11,285	9,458

ההרכב:

מאוחד:

פקדונות בבנקים

<u>31 בדצמבר</u>			
<u>2006</u>		<u>2007</u>	
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>
<u>אשכול</u>	<u>אג"ח</u>	<u>אשכול</u>	<u>אג"ח</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
8,739	2,546	7,297	2,161

ההרכב לפי מסלולים:

פקדונות בבנקים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 – פקדונות (המשך)

<u>2006 בדצמבר</u>	<u>2007 בדצמבר</u>	
<u>פקדונות</u>	<u>פקדונות</u>	
<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	
		ב. <u>משך חיים ממוצע (מח"מ)</u>
		<u>מאוחד:</u>
		<u>פקדונות והלוואות:</u>
2.85	2.52	צמודים למדד
		<u>מסלול אג"ח:</u>
		<u>פקודות והלוואות:</u>
2.97	2.65	צמודות למדד
		<u>מסלול אשכול</u>
		<u>פקודות והלוואות</u>
2.82	2.48	צמודות למדד
<u>%</u>	<u>%</u>	ג. <u>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</u>
		<u>מאוחד:</u>
		<u>פקדונות והלוואות:</u>
4.69	4.20	צמודים למדד
		<u>מסלול אג"ח:</u>
		<u>פקודות והלוואות:</u>
4.67	4.27	צמודות למדד
		<u>מסלול אשכול</u>
		<u>פקודות והלוואות</u>
4.70	4.18	צמודות למדד

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 10 - ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
239	82
34	53
<u>273</u>	<u>135</u>

הרכב:

ריבית EX לקבל
דיבידנד לקבל
סה"כ ריבית ודיבידנד לקבל

באור 11 - זכאים ויתרות זכות

הרכב:

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
141	269
-	2,677
<u>141</u>	<u>2,946</u>

הוצאות לשלם - בגין דמי ניהול לבעלי עניין
התחייבויות בגין אופציות
סה"כ זכאים ויתרות זכות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 12 - דמי ניהול

א. הרכב:

<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
2,096	2,036	דמי ניהול
		מתוך זה דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן
24	48	ובקרן חוץ

ב. הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% לשנה בהתאם לתקנונה.

מרבית דמי הניהול משולמים על ידי הקופה לחברה המנהלת, ושיעורם המירבי החודשי שנגבה מיתרות העמיתים בשנת הדוח היה כדלהלן:

0.74	-	מסלול אג"ח
1.37	-	מסלול חו"ל
0.72	-	מסלול אשכול
1.63	-	מסלול אשכול ב'
		דמי הניהול נגבים מדי חודש

ג. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים היה כדלקמן:

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>%</u>	<u>%</u>	
0.71	1.04	מסלול אג"ח
1.47	1.91	מסלול חו"ל
0.66	1.03	מסלול אשכול
-	1.83	מסלול אשכול ב'

ד. שיעור דמי ניהול מדורגים

<u>אשכול-מסלול אג"ח</u>			<u>אשכול ומסלול אשכול חו"ל</u>		
<u>אחוז דמי ניהול</u>	<u>עד סכום</u>	<u>מסכום</u>	<u>אחוז דמי ניהול</u>	<u>עד סכום</u>	<u>מסכום</u>
1%	1,500,000	1	1%	1,500,000	1
0.50%	4,000,000	1,500,001	0.80%	3,000,000	1,500,001
0.40%	8,000,000	4,000,001	0.50%	10,000,000	3,000,001
0.15%	ומעלה	8,000,001	0.40%	ומעלה	10,000,000

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 13 – עמלות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
174	298
-	1
<u>174</u>	<u>299</u>

ההרכב:

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות בנקאיות
סך הכל עמלות

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>

0.10	0.10
0.05	0.025-0.05
0.025	2.5 ש"ח ליחידה
2.5 ש"ח ליחידה	2.5 ש"ח ליחידה
0.10	0.10
0.10	0.10
0.01	-

פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקופה:

עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בארץ
עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בארץ
עמלה בגין קנייה ומכירה של מק"מ
עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות
עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בחו"ל
עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בחו"ל
עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

באור 14 – מיסים

א. הקופה אושרה כקופת גמל לצרכי מס הכנסה ולפיכך עיקר הכנסותיה פטורות ממס בהתאם לסעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה.

ב. הרכב הוצאות המסים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
1	-
46	74
<u>47</u>	<u>74</u>

מיסים בגין ריבית אג"ח – סעיף 3(ח)
מיסים בגין ניירות ערך זרים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 15 – בעלי עניין

א. השקעות

<u>31 בדצמבר</u>		<u>היתרה הגבוהה</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>ביותר(*)</u>
11,670	5,355	20,043	8,432	מזומנים בבנק - עד מועד ההשלמה
-	15,352	-	15,352	מזומנים בבנק - ממועד ההשלמה
1,956	534	5,346	1,768	מניות וניירות ערך אחרים – עד מועד ההשלמה
-	2,899	-	2,899	מניות וניירות ערך אחרים – ממועד השלמה
3,180	2,261	3,687	2,261	אגרות חוב – עד מועד ההשלמה
-	878	-	3,030	אגרות חוב – ממועד ההשלמה
2,762	-	3,288	-	פקדונות והלוואות – עד מועד ההשלמה
-	-	-	-	פקדונות והלוואות – ממועד ההשלמה
				*עלבסיס יתרות סופי חודש.

ב. יתרות זכאים:

<u>31 בדצמבר</u>		<u>היתרה הגבוהה</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007 - ב</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
141	269	140	269	זכאים ויתרות זכות

ג. הוצאות

<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
2,096	2,036	דמי ניהול
174	87	עמלות ניירות ערך סחירים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 16 - שינוי חקיקה

בשנת הדוח פורסמו מספר רב של הנחיות ממונה (חוזרים), תיקוני חקיקה, תיקוני תקנות וכן קיימות עוד הצעות רבות שטרם יושמו. רובן של ההנחיות מתייחסות לגופים המוסדיים ובכלל זה גם לחברות מנהלות של קופות הגמל וקופות הגמל שבניהולן. בין השינויים הבולטים ניתן למנות את הבאים:

א. תיקוני חקיקה:

- תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים קופות גמל (ראה פירוט בביאור 21).
- תיקון 153 לפקודת מס הכנסה (נכנס לתוקף מ-1/1/07) – התיקון כולל בין היתר: התאמת הפקודה לתיקון 3 התשס"ה לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופת גמל), הגדלה של מרכיב ההפקדה המקסימלית בקופת גמל לתגמולים המזכה בהטבות המס, ביטול אפשרות קבלת הטבות בגין הפקדה בקופת גמל לתגמולים עבור הורים וילדים קטינים, הגדרת עמית מוטב ועמית יחיד ועוד.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דירקטוריון וועדותיו) 2007 – כולל הסדרת הרכב הדירקטוריון של גוף מוסדי, כשירותו, הנושאים שבסמכותו לטפל, חובת נוכחות, הועדות ותפקידיהן וכד'.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דינים וחשבונות כספיים) 2007 – החיל את חובת הדיווח הרבעוני על חברות מנהלות של קופות גמל.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרה שנתית לחברה מנהלת), התשס"ז – קובע אגרה שנתית שעל חברה מנהלת לשלם עבור כל קופת גמל שבניהולה.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים(ביטוח) (הפחתה של סכומי העיצום הכספי) 2007. – קריטריונים להפחתה בסכומי העיצומים הכספיים המוטלים מכח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 16 - שינויי חקיקה (המשך)

ב. הוראות ממונה:

- ישום החוזר בדבר החלת חובת קיום סקר סיכוני מעילות והנאות בגופים מוסדיים.
- ישום החוזר בדבר ניהול סיכוני אבטחת מידע בגופים מוסדיים. החוזר מחייב את פעילות ההנהלה לקיום נהלים ובקורות לאבטחת מידע בהתאם להוראות שנכללו בו.
- ישום החוזר בדבר הנוהל לאופן עבודת הדירקטוריון וועדותיו ובכלל זה חובת קיום נהלים, קביעת מס' ישיבות מינימלי, אופן הישיבה, תיעוד, ישיבות לא פרונטליות וכד'.
- שליחת דיווח רבעוני לעמיתים החל מרבעון השני של שנת הדיווח.
- דיווח על התשואה היומית והשבועית של קופת הגמל (החל מאפריל 2007) במסגרת הדיווח החודשי למשרד האוצר.
- מערך הביקורת הפנימית בגוף מוסדי – כולל הסדרה נרחבת של מעמד הביקורת הפנימית, קיום נהלים, דרישות מקצועיות, קיום סקר סיכונים וכן, החל מ- 2008, חובת קיום של מינימום שעות ביקורת בגוף מוסדי (למעט גופים המנהלים היקף נמוך מ- 5 מיליארד ₪ ובהתאם לתנאים שנקבעו).
- מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי – כולל חובת מתן אפשרות לממשק אישי לכל עמית לחשבונו.
- אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי – ישום כללי סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי" על הגופים המוסדיים.
- ניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות – הסדרת ניהול נכסי אשראי במסגרת השקעות של כספי העמיתים ובכלל זה קיום נהלים, מינוי ועדת אשראי, כללי פיקוח ומעקב וכד'.
- העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית – השלמת ההנחיות הקודמות וזאת בדגש על ניהול נכסי האשראי הלא סחירים בגופים המוסדיים, כולל קיום נהלים לאישור והשקעה בנכסי חוב לא סחירים, קיום מודל לדירוג פנימי, אופן הערכת הסיכונים וטיפול בחובות בעיתיים וכד'.
- דיווח עמלות המשולמות ע"י גוף מוסדי – חובת דיווח שנתית על העמלות ששילם גוף מוסדי לסוכנים ומשווקים פנסיוניים.
- הוראת ביצוע ליישום מדד Historical Simulation based Value at Risk - HS-STD (ערך בסיכון על בסיס סימולציה היסטורית) – אישור תכנה לחישוב המודל האמור למדידת רמת הסיכון של הקופה.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

א. ביאור 17 – אירועים לאחר תאריך מאזן

בחודש ינואר 2008 אושר בקריאה שלישית תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל).

תיקון זה מצטרף לרשימת השינויים המהותיים הרבים שבוצעו בשנים האחרונות באופן ההתנהלות והמאפיינים של מכשירי החיסכון הפנסיוני לסוגיהם. להלן תמצית עיקרי התיקון הרלוונטים לקופה:

1. ביטול האישור של קופות מרכזיות לפיצויי פיטורין: החל מ- 1/1/2008 לא יוכלו עמיתים חדשים להצטרף לקופת גמל מרכזית לפיצויי פיטורין. עמיתים קיימים בקופה מרכזית לפיצויים עד 31/12/2007 יוכלו להמשיך להפקיד כספים בקופה עד שנת 2010 כולל, עבור עובדיהם שבגינם הפרישו כספים לקופה בדצמבר 2007. החל מ- 2011 לא יתקבלו הפקדות חדשות מכל סוג לקופה מרכזית לפיצויי פיטורין.

2. הכללת כל הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964, במסגרת ההוראות שהפרתן גוררת עיצום כספי ע"פ הוראות חוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל).

לדעת הקופה, תיקון החוק האמור, ובעיקר האמור במסגרת סעיף קטן 1 לעיל, עלולים להשפיע לרעה באופן מהותי על הקופה, לאור העובדה שכלל הקופות המרכזיות לפיצויים, הפכו בעתיד הקרוב למכשיר חיסכון הנמצא בתהליכי חיסול, אשר החל מ- 2011 ניתן יהיה רק למשוך מהם כספים צבורים אך לא להפקיד כספים חדשים. הקופה אינה יודעת לכמת את השפעת התיקון האמור על פעילותה.

ב. בתאריך ה- 1.12.07 הועלה שיעור דמי הניהול השנתיים לעמיתים בקופה לשיעור של 1.7%.

ג. לאחר תאריך המאזן בראשית חודש ינואר, 2008 החלה החברה בתהליך של מיזוג מסלולים בקופת הגמל "אשכול" כדלקמן:

אל תוך אשכול כללי (404): ימוזגו אשכול חו"ל (1005) ואשכול ב' (1213); מסלול אשכול אג"ח (588) יוותר על כנו.