

אלטשולר שחם נירית

הדוח השנתי של קרן
ההשתלמות

2007

תוכן העניינים:

<u>עמוד</u>	<u>נושא</u>
1	1. דוח הדירקטוריון
7	2. סקירת ההנהלה
28	3. דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
29	5. הצהרת מנכ"ל הקופה
31	4. חו"ד המבקר
32	5. הדוח הכספי של קופת הגמל
41	6. ביאורים לדוחות הכספיים

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל "נירית- קרן השתלמות" מוחזקת ומנוהלת ע"י "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ".
2. "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ".
3. ביום 1 ביולי 2007 (להלן – מועד ההשלמה) הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהול של נירית קרן השתלמות מסלולית בניהול נתיבות חברה לניהול בע"מ לאלטשולר שחם קופות גמל בע"מ, בהתאם להסכם שנחתם ב- 28 למרץ 2007, ואישור הממונה על שוק ההון מיום 30 ביוני 2007. במהלך השנה לא חלו שינויים במסמכי היסוד של הקרן.
4. מועד הקמת הקרן – 1980.
5. סוג אישור מס הכנסה – מסלולים, השתלמות. מספרי אישור מס הכנסה: 437,557,558,854,855,1007.
6. סוג הקופה – פרטית.
7. להלן שמות המסלולים ומדיניות ההשקעות של כל מסלול:
 - א. מסלול כללי - כל ההשקעות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 - ב. מסלול כללי ב' - ישקיע בכל ההשקעות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי, אולם השקעות בפקדונות לשלושה חודשים ויותר לא יעלו על 5% מנכסי המסלול.
 - ג. מסלול אג"ח - ישקיע עד 10% במניות, לא פחות מ- 50% אחוזים באג"ח ממשלתיות, אג"ח קונצרניות ואג"ח להמרה. היתרה תושקע בכל השקעה אחרת שאושרה בהסדר התחוקתי.
 - ד. מסלול מט"ח - ישקיע לא פחות מ 50% בנכסים צמודי מט"ח או נקובים במט"ח והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי. המסלול נסגר ביולי 2007.
 - ה. מסלול שקלי - ישקיע לא פחות מ- 50% באג"ח שקלי ובפקדונות שקליים והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 - ו. מסלול מניות - ישקיע לא פחות מ- 50% במניות והיתרה בכל השקעה אחרת שאושרה בהסדר התחוקתי.
 - ז. מסלול חו"ל - ישקיע לא פחות מ- 50% בהשקעות בחו"ל והיתרה בכל השקעה אחרת שאושרה בהסדר התחוקתי.
8. שיעורי הפרשות שהקרן רשאית לקבל – עד 7.5% ע"ח המעביד ולפחות שליש מהפרשות המעביד ע"ח העובד למטרת השתלמות וכן הפרשות עבור עמית עצמאי ועמית קיבוץ. בפועל מקבלת הקרן את ההפרשות הנ"ל.
9. בכפוף לאישור הממונה על שוק ההון, מתכוונת הקרן לאחד ביום 31 במרץ 2008 את המסלולים הבאים:

מסלולים "נירית חו"ל" ו"נירית כללי ב'" ימוזגו לתוך מסלול "נירית כללי", מסלול "נירית שקלי" ימוזג לתוך מסלול "נירית אג"ח".

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

1. בתחילת 2007 עמדו נכסי הקרן על סך של כ- 587 מיליון ש"ח. את שנת 2007 סיימה הקרן עם כ- 567 מיליון ש"ח. הצבירה נטו בנירית קרן השתלמות בשנת 2007 היתה שלילית ועמדה על כ- 70 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקרן בסך של כ- 83 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 153 מיליון ש"ח. במהלך מחצית השנה הראשונה הייתה הקרן בבעלות נתיבות מקבוצת בנק מזרחי לפיכך לא ניתן להתייחס לסיבות לצבירה במהלך השנה.

2. הרכב תיק ההשקעות נקבע לפי הערכת פוטנציאל התשואה הגלום בניירות הערך השונים, נגזר מרמת המחירים היחסית בתקופה הרלבנטית. המסלולים ה"כלליים" המהווים 96.3% מנכסי הקרן כולה משקיעים באופן דומה במרבית האפיקים הקיימים בקרן (בין היתר עקב הכוונה לאחדם למסלול אחד). ניתן לציין כי השנה התמקדו המסלולים הני"ל, ב- 3 אפיקי השקעה עיקריים: אג"ח ממשלתי, אג"ח קונצרני מכל סוגי ההצמדה ומניות. הרכב תיקי ההשקעות נקבע לפי הערכת פוטנציאל התשואה הגלום בניירות הערך השונים, הנגזר מרמת המחירים היחסית בתקופה הרלבנטית וכן כתוצאה מהשפעות מקרן כלכליות.

במהלך המחצית השנייה של שנת הדוח (ממועד המעבר) השפיעו האירועים הבאים על הרכב תיק ההשקעות של הקרן:

אגח"ים:

- בספטמבר 2007, ציפתה הקרן להורדת ריבית בארה"ב וזאת בהתאם למדיניות הפד. ההשפעה המקבילה הצפויה לישראל - העלאת ריבית. לדעת הקרן נוצר יתרון באג"ח המקומיים במיוחד בתנאי הביקוש הנמוכים.
- באמצע דצמבר 2007 - בעקבות המפולת בשוק האג"ח בארץ ובעולם בעקבות ירידות ריביות בחו"ל וסימני אינפלציה גוברת, נוצרה לדעת הקרן אפשרות להעלאת הריבית בארץ. לפיכך, הוחלט על הורדת אג"ח דולרי בהיקף 4% מהקרן וקניית שחרים ארוכים וצמוד מדד בינוניים 4-5 שנים, כדי לנצל את המגמות ההפוכות בשיעורי הריבית הצפויים.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

3. תשואת המסלולים השנה היו:

- א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו – 7.37% . נומינלית נטו – 6.38% .
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים – 0.3%
אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.0%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (0.7)%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 3.7%
אגרות חוב לא סחירות – 1.8%
ניירות ערך בלתי סחירים – 0.9%
פקדונות בבנקים – 0.3%
הלוואות לא סחירות – 0.1%
- ב. מסלול כללי ב' - נומינלית ברוטו – 6.58% . נומינלית נטו – 5.61% .
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים – 0.3%
אג"ח ממשלתיות – 1.9%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (0.7)%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 3.7%
אגרות חוב לא סחירות – 0.5%
אופציות בלתי סחירות – 0.9%
- ג. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו – 5.29% . נומינלית נטו – 4.55% .
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים – 0.2%
אג"ח ממשלתיות – 1.8%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (0.8)%
מניות וניירות ערך אחרים – 1.6%
אג"ח לא סחיר – 1.8%
מניות וניירות ערך לא סחירים – 0.8%
פקדונות – 0.0%
- ד. מסלול מט"ח - נומינלית ברוטו – (3.02)% . נומינלית נטו – (3.28)% .
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים – (1.5)%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (1.5)%
- ה. מסלול שקל - נומינלית ברוטו – 4.73% . נומינלית נטו – 3.83% .
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים – 0.2%
אג"ח ממשלתיות סחירות – 3.1%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – 1.2%
אג"ח חוב לא סחירות – 0.3%

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

- ו. מסלול מניות - נומינלית ברוטו - 8.50%. נומינלית נטו - 6.52%.
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים - 0.8%
אג"ח ממשלתיות סחירות - 0.1%
מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 7.6%
- ז. מסלול חו"ל - נומינלית ברוטו - 4.35%. נומינלית נטו - 2.46%.
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):
מזומנים - 4.6%
אג"ח ממשלתיות סחירות - (0.3)%
אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - (0.7)%
ניירות ערך אחרים סחירים - 0.8%
4. משך החיים הממוצע של החסכונות בכל מסלולי הקרן עומד על כ - 1.9 שנים ואילו מח"מ הנכסים (אלו שיש להם תאריך פירעון) עומד על כ-7 שנים, אולם, יש לציין כי הכספים לעיתים קרובות נשארים בקרן גם לאחר תום תקופת החיסכון. משמעות מח"מ הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הולך והופך משמעותי פחות ופחות מדי שנה, לאור התגברות העברות הכספים בין הקופות השונות בענף ע"י העמיתים, מגמה שהתגברה מאד בשנים האחרונות, ומקטינה את חשיבות תום תקופת החיסכון שכן ניתן לבצעה בכל שלב בחיי החיסכון. לפיכך שיקול ההשקעה בקרן הינו ע"פ פרמטרים כלכליים בלבד.
5. שינויים מהותיים - להלן פירוט השיקולים העיקריים שהנחו את השקעותיה של הקרן בתקופה שמ-7/07 והשינויים המהותיים שבאו בעקבותם:
שוק האג"ח - 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, הקרן השקיעה באגרות חוב מגוונות בשווקים בחו"ל. ההשקעה השנה בוצעה באגרות חוב קונצרניות, המדורגות ע"י חברות דירוג בינלאומיות, בדירוג A ומעלה.
ההשקעה באפיק זה מבוצעת במטבעות זרים כגון: דולר, ליש"ט, יורו, דולר ניו-זילנדי ועוד כלומר נעשתה באמצעות השקעה זו גם פיזור מטבעי, בניגוד להשקעה בעיקר דולרית בעבר.
אג"ח קונצרני- 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 הקונצרני.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

שוק המניות – מהמחצית השניה של השנה הועלה שיעור ההחזקה במניות והשקעות בחו"ל במסלולים הכלליים, ללמעלה ממחצית מהמניות בחו"ל. הגדלת ההשקעה בחו"ל נעשתה על מנת להקטין את הסיכון ע"י פיזור גיאוגרפי. המניות האטרקטיביות להערכת הקרן הנן 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 חלקן אג"ח מובנה בקרנות השקעה ואופציות לא סחירות על המט"ח. הוגדל משקל האג"ח כמו גם משקל האופציות כאסטרטגיית הגנה. השקעה זו נועדה לגוון את תיק ההשקעות של הקרן על רקע הרמות הגבוהות של השוק הסחיר המקומי ששררו במרבית חודשי השנה.

הקרן מקפידה על קבלת פרמיה בשל האי סחירות.

6. חשיפה לסיכונים שוק - סיכונים 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 (אשר יכולים להשפיע גם על שיערוך נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשיעורי 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. הקרן באמצעות ועדת ההשקעות הממונה ע"י הדירקטוריון והמתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהל ההשקעות לעקוב באופן צמוד אחר השינויים בשוקי ההון. הקרן משתדלת להתאים עצמה לשינויים ע"י התאמה מהירה, בהתאם למצב, של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים. הדבר אמור בעיקר לגבי המסלולים הכלליים ופחות למסלול המתמחים המחוייבים למדיניות השקעה קבועה – גם בתנאים כלכליים משתנים.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

דוח הדירקטוריון של קרן ההשתלמות

ג. בקורות

1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:
הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש 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 הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר צפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.
 3. לעניין ההיערכות המקדימה ליישום SOX 404 הקרן 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 14-9-2007 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 בקרן שלא להשתמש במערכות תומכות SOX. הקרן תשתמש לצורך יישום הפרוייקט בגיליונות אקסל אשר יוסבו במידת הצורך למערכות תומכות SOX.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קרן ההשתלמות – מאוחד

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

	2007	2006	2005	2004	2003
נכסים					
השקעות					
מזומנים ושווי מזומנים:	1,553	40,658	43,595	1,624	629
מזומנים בבנקים					
פיקדונות קצרי מועד בבנקים	44,181	954	1,682	26,809	31,744
	<u>45,734</u>	<u>41,612</u>	<u>45,277</u>	<u>287,433</u>	<u>32,373</u>
ניירות ערך סחירים:					
אגרות חוב ממשלתיות	105,777	139,859	203,095	186,003	139,071
אגרות חוב קונצרניות	143,687	105,969	54,454	23,797	21,786
מניות וניירות ערך אחרים	165,561	174,152	127,389	95,766	61,640
	<u>415,025</u>	<u>419,980</u>	<u>384,938</u>	<u>305,566</u>	<u>222,497</u>
ניירות ערך בלתי סחירים:					
אגרות חוב קונצרניות	68,779	99,474	76,102	49,405	33,907
ניירות ערך אחרים	19,639	696	1,210	1,202	2,328
	<u>88,418</u>	<u>100,170</u>	<u>77,312</u>	<u>50,607</u>	<u>36,235</u>
פקדונות והלוואות					
פקדונות, בבנקים	13,549	16,932	21,310	25,066	24,140
הלוואות לעמיתים ולאחרים	4,089	7,288	7,271	4,954	3,043
	<u>17,638</u>	<u>24,220</u>	<u>28,581</u>	<u>30,020</u>	<u>27,183</u>
ריבית ודיבידנד לקבל	387	694	-	25	-
סך כל הנכסים	<u>567,202</u>	<u>586,676</u>	<u>536,108</u>	<u>414,651</u>	<u>318,288</u>
זכויות עמיתים והתחייבויות					
זכויות העמיתים	550,450	586,232	535,588	414,292	318,015
זכאים ויתרות זכות	16,752	444	520	359	273
סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות	<u>567,202</u>	<u>586,676</u>	<u>536,108</u>	<u>414,651</u>	<u>318,288</u>

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קרן ההשתלמות – מאוחד (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2007*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2006	2007	
	ב	א	השקעות
ם	ו	ח	
י	ז	א	
13.7	7.09	8.06	מזומנים ושווי מזומנים:
			ניירות ערך סחירים:
(21.8)	23.84	18.65	אגרות חוב ממשלתיות
40.3	18.06	25.33	אגרות חוב קונצרניות
<u>(1.67)</u>	<u>29.68</u>	<u>29.19</u>	מניות וניירות ערך אחרים
2.2	71.59	73.17	
			ניירות ערך בלתי סחירים:
(28.5)	16.96	12.13	אגרות חוב קונצרניות
<u>2,818.6</u>	<u>0.12</u>	<u>3.46</u>	ניירות ערך אחרים
(8.7)	17.07	15.59	
			פקדונות והלוואות
(17.2)	2.89	2.39	פקדונות בבנקים
<u>(42.0)</u>	<u>1.24</u>	<u>0.72</u>	הלוואות לעמיתים
(24.7)	4.13	3.11	
(42.3)	0.12	0.07	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>---</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	סך כל הנכסים
			זכויות עמיתים והתחייבויות
(2.9)	99.92	97.05	זכויות העמיתים
3,802.5	0.08	2.95	זכאים ויתרות זכות
<u>---</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	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 נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קרן ההשתלמות - מאוחד (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן (המשך):

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2007 ניתן לראות כי חל קיטון של 3.32% ביתרת הנכסים לעומת שנה קודמת.

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים (המשך):

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, ירדה בכ- 21.8% מסך המאזן והגיעה לכ-18.7%. יתרתו של האג"ח הקונצרניות כולל אגרות החוב להמרה, עלתה בכ- 40.3% לשיעור של 25.3% מנכסי הקרן. יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים, קטנה בכ- 1.7% לעומת שנה קודמת, ועומדת על 29.2% מהנכסים לתאריך המאזן. ניירות הערך הלא סחירים ירדו ככלל ב- 8.7% לעומת שנה קודמת ובתוכם עומדות האג"ח הלא סחירות על שיעור של כ- 12.1% לעומת 17.0% בשנה הקודמת. חלקו של סעיף המזומנים בבנקים עלה בכ- 13.7% וחלקו בסך המאזן עומד על כ-8.1%.

הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן נובעים מהמגמות שצויינו בדוח הדירקטוריון ובניהם: הגדלה מהותית של האפיק האג"ח הקונצרני ע"י האפיק הממשלתי והקונצרני הלא סחיר כאשר בתוך אפיק הקונצרני הוגדלה משמעותית ההשקעה בחו"ל עד יותר מכמחצית מהאפיק. באפיק הממשלתי הסחיר עומד היחס בין הרכיב השקלי לצמוד - כשליש ושני שלישי בהתאמה, בדומה לשנה הקודמת.

באפיק המנייתי הוקפאה ההשקעה באותו שיעור כמו בשנה הקודמת, גם כאן, תוך הסטה של חלקו להשקעות בחו"ל עד למחצית ויותר מסך נכסיו. מהלך זה מבוצע, בין היתר, לאור אי הוודאות בקשר למגמת השוק המקומי בעתיד לאחר תקופה ארוכה ורצופה של עליות, התפרצות משבר שוקי המשכנתאות בסוף השנה ובנוסף, הרצון לפזר את השקעות הקרן. עיקר האפיק הלא סחיר מורכב גם השנה מאג"ח קונצרני בארץ, אולם חלקו מסך המאזן ירד לעומת שנה קודמת. באפיק ניירות הערך האחרים הלא סחירים חל גידול בעיקר בהשקעה באופציות על הדולר אשר מהוות חלק מאסטרטגיית ההגנה של הקרן.

אלטשולר שחם ניירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2003 – 2007 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	
באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	
					הכנסות (הפסדים) מההשקעות
1,383	979	2,050	1,739	1,666	מזומנים ושווי מזומנים :
					מניירות ערך סחירים :
18,775	10,549	10,414	7,952	7,204	אגרות חוב ממשלתיות
5,541	3,678	3,856	2,734	(4,076)	אגרות חוב קונצרניות
23,535	17,363	34,401	18,532	21,694	מניות וניירות ערך אחרים
47,851	31,590	48,671	29,218	24,822	
					מניירות ערך בלתי סחירים :
1,352	2,733	4,277	3,466	8,233	אגרות חוב קונצרניות
492	(26)	(101)	(5)	5,202	ניירות ערך אחרים
1,844	2,707	4,176	3,461	13,435	
					פקדונות והלוואות
1,118	1,205	1,848	783	1,273	פקדונות בבנקים
289	228	316	454	342	הלוואות לעמיתים
1,407	1,433	2,164	1,237	1,615	
52,485	36,709	57,061	35,655	41,538	סה"כ הכנסות (הפסד) מההשקעות :
					הוצאות
2,783	3,615	4,835	5,550	5,939	דמי ניהול
153	308	479	567	961	עמלות ניירות ערך
59	58	218	214	264	הוצאות מס
2,995	3,981	5,532	6,331	7,164	סך כל ההוצאות :
49,490	32,728	51,529	29,324	34,374	סה"כ הכנסות (הפסד) נטו

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד (המשך)

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>דוח שיעורי הכנסה לשנים 2006 - 2007</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
						<u>הכנסות (הפסדים)</u>
5.88	7.67	1,736	1,666	29,590	21,728	ממזומנים ושווי מזומנים:
						מניירות ערך סחירים:
4.61	6.45	7,952	7,204	172,584	111,633	אגרות חוב ממשלתיות
3.21	-2.89	2,734	(4,076)	85,111	141,232	אגרות חוב קונצרניות
11.30	12.40	18,532	21,694	164,067	174,963	מניות וניירות ערך אחרים
6.93	5.80	29,218	24,822	421,762	427,828	
						מניירות ערך בלתי סחירים:
4.44	8.39	3,466	8,233	77,976	98,182	אגרות חוב קונצרניות
-0.57	796.63	(5)	5,202	877	653	ניירות ערך אחרים
4.39	13.59	3,461	13,435	78,853	98,835	
						פקדונות והלוואות
4.03	8.14	783	1,273	19,418	15,633	פקדונות באוצר, בבנקים
6.44	5.94	454	342	7,049	5,754	ובמוסדות כספיים
4.67	7.55	1,237	1,615	26,467	21,387	הלוואות לעמיתים ולאחרים
6.41	7.29	35,655	41,538	556,672	569,778	סה"כ הכנסות (הפסד) מהשקעות:

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

** הכנסה מתוך דוח הכנסות והוצאות.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים

שיעור השינוי	2006	2007	2006	2007	
אחוזים	אחוזים*		אלפי ש"ח		
-7.0	1.00	0.93	5,550	5,939	דמי ניהול
					<u>עמלות ניירות ערך סחירים:</u>
-30.00	0.10	0.07	567	959	עמלות קניה/מכירה
	0.00	-	-	2	עמלות אחרות
	**---	**---	567	961	סה"כ עמלות
---	0.04	0.04	214	264	<u>הוצאות מיסים</u>
	**---	**---	6,331	7,164	<u>סה"כ הוצאות</u>

ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים (המשך)

* 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.

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות כי מירב הכנסות הקרן מיוחסות לאפיק הסחיר (60%). בתוך אפיק זה השיגו המניות וני"ע הסחירים 87% מההכנסות.

לגבי שיעורי ההכנסה ניתן לציין את שיעורי ההכנסה הגבוהים באפיק מניות ואג"ח ממשלתי שעלו בשיעורים גבוהים באופן יחסי. קיימת התאמה בין נתון זה לבין העלויות שחלו באפיק המניות בשוק המקומי, וכן של הממשלתי צמודי המדד המרכיב את מרבית האפיק הממשלתי הסחיר בקרן, במהלך השנה. האפיק הקונצרני הסחיר נפגע הן ממשבר המשכנתאות בסוף השנה והן מהחלשות הדולר – עקב הפרופורציות הגבוהות שהושקעו בחו"ל.

באפיק הלא סחיר, מושפעים שיעורי ההכנסה של מרבית נכסי החוב באפיק האגח"י משיעורי הדירוג של הנכס, המח"מ, והריבית המצוטטת ע"י חברת "שערי ריבית". הריבית הנמוכה במשק במהלך השנה לעומת הריבית הנקובה באג"חים השפיעו לחיוב על השיעור השוטף של הנכסים ומכאן גם על שיעורי ההכנסה מאפיק זה. באפיק ניירות הערך הלא סחירים האחרים הושפעו שיעורי ההכנסה הגבוהים מההגנות שבוצעו באמצעות אופציות לא סחירות כנגד ירידת הדולר. בשיעורי ההוצאות לא חל שינוי מהותי - למעט קיטון בדמי הניהול הממוצעים שנגבו, לאור התחרות המתגברת בענף.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

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

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<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>מותאמים*</u>	<u>מדווחים*</u>	<u>מדווחים*</u>	<u>מדווחים*</u>	
247,169	318,015	414,292	535,588	586,232	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					הפרשות:
34,219	39,637	45,700	45,797	39,950	שכירים – הפרשות מעביד
12,210	15,135	15,210	21,548	15,213	הפרשות עובד
12,512	16,732	24,359	20,675	19,613	הפרשות עמית עצמאי
8,070	13,671	-	-	-	העברות בין מסלולים
67,015	85,175	85,269	88,020	74,776	סך כל ההפרשות
					תשלומים לעמיתים:
41,148	35,225	37,364	46,414	45,387	לעמיתים שכירים
3,074	4,410	5,355	8,694	12,186	לעמיתים עצמאיים
8,072	13,085	-	-	-	סך כל התשלומים
52,294	52,720	42,719	55,108	57,573	
					העברת זכויות
13,726	42,798	93,231	63,326	7,850	העברת זכויות אל הקופה
(7,091)	(11,704)	(66,014)	(74,918)	(95,209)	העברת זכויות מהקופה
6,635	31,094	27,217	(11,592)	(87,359)	העברת זכויות נטו
21,356	63,549	69,767	21,320	(70,156)	צבירה נטו
49,490	32,728	51,529	29,324	34,374	הכנסות נטו
318,015	414,292	535,588	586,232	550,450	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

ב. שיעור הסכומים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקרן עומד לתאריך המאזן על 61.62%.

ג. משך החיים הממוצע של החסכוניות שטרם הבשילו עומד על 1.77 שנים לתום תקופת החיסכון.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

ד. התפלגות עמיתים בקרן ההשתלמות לשנת 2007:

1. עמיתים שכירים:

סך נכסים	משיכות (באלש"ח)	הפקדות (באלש"ח)	מס' חשבונות	ותק בקרן
44,896	29,035	20,313	3,671	עד 3 שנים (כולל)
<u>401,271</u>	<u>104,956</u>	<u>42,071</u>	<u>9,082</u>	מעל 3 שנים
446,167	133,991	62,384	12,753	סה"כ

2. עמיתים עצמאיים:

סך נכסים	משיכות (באלש"ח)	הפקדות (באלש"ח)	מס' חשבונות	ותק בקרן
13,488	2,955	5,341	1,755	עד 3 שנים (כולל)
<u>90,795</u>	<u>15,836</u>	<u>14,901</u>	<u>5,618</u>	מעל 3 שנים
104,283	18,791	20,242	7,373	סה"כ

ה. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
10,812	1941	971	11,782	שכירים
6,685	688	468	6,905	עצמאיים
17,497	2629	1439	18,687	סה"כ
3,264	-	-		מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

ו. הסברי ההנהלה:

הקיסון בזכויות העמיתים השנה נובע הודות לצבירה שלילית של כ- 70 מיליוני ש"ח בתוספת הרווח החיובי ע"ס 34 מיליוני ש"ח. רובם המכריע של נכסי הקרן שייכים לעמיתים השכירים (81%), בדומה לשאר ענף קרנות ההשתלמות, עקב פתיחת הענף לעמיתים עצמאיים רק בעשור האחרון. הגידול בצבירה השלילית נובע מהתגברות התחרות בענף. עם זאת, חלקה העיקרי של הצבירה, מקורו ברבעון 1-3 של השנה, כלומר, במרבית התקופה בה הקרן לא הייתה בבעלות אלטשולר שחם. מבחינה זו משקפחם נתוני הצבירה את המגמה הקיימת בשוק של צבירה שלילית בקרנות השתלמות בנקאיות. לקרן כ- 8% מנכסיה במזומנים הניתנים למימוש מידי וגם מרבית יתרת נכסיה מושקעים בנכסים סחירים – מניות ואג"ח הניתנים למימוש במידת הצורך. לאור האמור לעיל הקרן לא צופה בעיות במימוש התחייבויותיה לתשלומים לעמיתים.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

4. דוח תשואות

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

א. מסלול כללי:

<u>תשואה נומינלית ברוטו*</u>	<u>שנה</u>
11.05	1998
15.01	1999
3.12	2000
6.91	2001
(0.08)	2002
18.70	2003
10.82	2004
12.78	2005
6.15	2006
7.37	2007
9.25	ממוצע לשנים 2007 - 2004
9.05	ממוצע לשנים 2007 - 1998
2.65	סטיית התקן לשנים 2004-2007
5.33	סטיית התקן לשנים 1998-2008

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

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח תשואות (המשך)

5. מסלול כללי ב':

תשואה נומינלית ברוטו*	שנה
26.17	2003
10.83	2004
13.37	2005
7.38	2006
6.58	2007
9.51	ממוצע לשנים 2004-2007
12.65	ממוצע לשנים 2003-2007
2.73	סטיית התקן לשנים 2004-2007
7.09	סטיית התקן לשנים 2003-2007

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

5. מסלול מניות

תשואה נומינלית ברוטו*	שנה
15.89	2004
36.58	2005
11.68	2006
8.50	2007
17.68	ממוצע לשנים 2007 – 2004
10.95	סטיית התקן לשנים 2004-2007

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

ד. מסלול אג"ח:

תשואה נומינלית ברוטו*	שנה
17.43	2003
8.80	2004
8.94	2005
5.62	2006
5.29	2007

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח תשואות (המשך)

7.15	ד. מסלול אג"ח : ממוצע לשנים 2004-2007
9.13	ממוצע לשנים 2003-2007
1.71	סטיית התקן לשנים 2004-2007
4.38	סטיית התקן לשנים 2003-2007

ה. מסלול מט"ח *

<u>תשואה</u> <u>נומינלית ברוטו*</u>	<u>שנה</u>
-3.29	2004
2.65	2005
-3.87	2006

* נסגר ב- 2007

ו. מסלול שקלי :

<u>תשואה</u> <u>נומינלית ברוטו*</u>	<u>שנה</u>
4.03	2004
3.43	2005
5.83	2006
4.73	2007

4.50 ממוצע לשנים 2004 - 2007

0.89 סטיית התקן לשנים 2004-2007

ז. מסלול חול :

<u>תשואה</u> <u>נומינלית ברוטו*</u>	<u>שנה</u>
1.87	2004
7.44	2005
4.07	2006
4.35	2007

4.41 ממוצע לשנים 2004 - 2007

1.98 סטיית התקן לשנים 2004-2007

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

א. מסלול כללי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
0.81	6.69	12.06	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.05	2.41	2.12	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- שחר
0.04	4.54	0.81	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- גילון
3.10	25.27	12.27	מניות בארץ (ת"א 100)
0.13	4.61	2.72	מניות היתר
-0.31	(2.22)	14.03	מניות בחו"ל
0.50	5.48	9.06	אג"ח קונצרני מדדי ובלתי צמוד
-0.03	(2.54)	1.11	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.26	(1.89)	13.85	אג"ח בחו"ל
1.39	5.48	25.43	לא סחיר צמוד מדד
-0.03	(1.89)	1.43	לא סחיר בחול
<u>0.23</u>	<u>4.48</u>	<u>5.11</u>	עו"ש בנק
5.62		100.00	סה"כ
7.37			תשואת המסלול נומינלית ברוטו :
1.75			הפרש תשואה חיובי במסלול

ב. מסלול כללי ב' - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
1.42	6.69	21.21	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.12	2.41	4.81	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- שחר
0.10	4.54	2.15	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- גילון
0.06	4.48	1.36	מק"מ
3.24	25.27	12.81	מניות בארץ (ת"א 100)
0.17	4.61	3.83	מניות היתר
-0.31	(2.22)	14.13	מניות בחו"ל
0.77	5.48	13.98	אג"ח קונצרני מדדי ובלתי צמוד
-0.02	(2.54)	0.87	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.26	(1.89)	13.80	אג"ח בחו"ל
0.35	5.48	6.34	לא סחיר צמוד מדד
<u>0.23</u>	<u>4.48</u>	<u>3.61</u>	עו"ש בנק
5.85		100.00	סה"כ
6.58			תשואת המסלול נומינלית ברוטו :
0.73			הפרש תשואה חיובי במסלול

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ג. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
0.15	4.48	3.44	מק"מ
9.25	25.27	36.59	מניות בארץ (ת"א 100)
0.36	4.61	7.84	מניות היתר
-0.91	(2.22)	40.85	מניות בחו"ל
<u>0.50</u>	4.48	<u>11.28</u>	עו"ש בנק
9.21		100.00	סה"כ
8.50			תשואת המסלול נומינלית ברוטו :
(0.71)			הפרש תשואה שלילי במסלול

ד. מסלול אג"ח - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
1.70	6.69	25.35	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.09	2.41	3.74	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- שחר
0.05	4.54	1.21	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- גילון
0.02	4.48	0.39	מק"מ
0.41	25.27	1.63	מניות בארץ (ת"א 100)
0.09	4.61	2.06	מניות היתר
-0.04	(2.22)	1.91	מניות בחו"ל
0.88	5.48	16.07	אג"ח קונצרני מדדי ובלתי צמוד
-0.04	(2.54)	1.47	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.35	(1.89)	18.55	אג"ח בחו"ל
1.26	5.48	22.95	לא סחיר צמוד מדד
<u>0.25</u>	4.48	<u>4.31</u>	עו"ש בנק
4.28		100.00	סה"כ
5.29			תשואת המסלול נומינלית ברוטו :
1.01			הפרש תשואה חיובי במסלול

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ה. מסלול שקלי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה:

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
0.44	6.69	6.58	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.17	2.41	48.60	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- שחר
1.15	4.54	25.31	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד- גילון
0.28	4.48	6.34	מק"מ
0.31	5.48	5.65	אג"ח קונצרני מדדי ובלתי צמוד
0.11	5.48	2.09	לא סחיר צמוד מדד
<u>0.24</u>	4.48	<u>5.46</u>	עו"ש בנק
3.71		100.00	סה"כ
4.73			תשואת המסלול נומינלית ברוטו:
1.02			הפרש תשואה חיובי במסלול

ו. מסלול חו"ל - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2007 היה:

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
0.84	25.27	3.33	מניות בארץ (ת"א 100)
0.54	4.61	11.61	מניות היתר
-0.78	(2.22)	35.29	מניות בחו"ל
-0.29	(2.54)	11.42	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.57	(1.89)	30.21	אג"ח בחו"ל
<u>0.36</u>	4.48	<u>8.14</u>	עו"ש בנק
0.10		100.00	סה"כ
4.35			תשואת המסלול נומינלית ברוטו:
0.25			הפרש תשואה חיובי במסלול

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

<u>2006</u>		<u>2007</u>		נכסים
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
461,592	560,759	נכסים נזילים וסחירים		
7,843	9,565	מח"מ של עד שנה		
115,051	77,852	מח"מ מעל שנה		
<u>1,390</u>	<u>20,026</u>	אחרים		
586,676	567,202	סה"כ		

2. משך החיים הממוצע של הנכסים: 7.1 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ- 60.5% לתאריך המאזן.

כפי שעולה מהטבלה לקרן השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 81.23% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. פרט לכך, היקפו הנמוך יחסית של כל מסלול (ובעיקר המסלולים כללי ב' והמניית) ביחס לכלל השוק הסחיר מחזק את האפשרות לממש נכסים, אם וכאשר יהיה בכך צורך, מבלי לגרום לזעזועים בשוק ההון. פרט לכך, משמעות מח"מ/נזילות הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הולך והופך משמעותי פחות ופחות מדי שנה עקב העברות הכספים המתגברות כל שנה – העברות המתבצעות ללא קשר לתום תקופת החיסכון.

הקרן אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת 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 מהקופה (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:

2007:

<u>מסלול כללי ב'</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
24.1	32,833	16.93	66,809	נכסי חוב סחירים
20.3	27,601	16.94	66,852	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
9.79	13,323	5.43	21,414	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
<u>1.78</u>	<u>2,421</u>	<u>1.66</u>	<u>6,550</u>	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
55.99	76,178	40.96	161,625	נכסי חוב לא מדורגים סה"כ
4.56	6,209	13.32	52,570	נכסי חוב לא סחירים
2.92	3,975	5.58	22,000	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	-	-	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
-	-	0.06	219	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
<u>7.48</u>	<u>10,184</u>	<u>18.96</u>	<u>74,789</u>	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות סה"כ
63.47	86,362	59.92	236,414	סה"כ נכסי חוב
<u>מסלול שקלי</u>		<u>מסלול אג"ח</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
80.53	1,825	36.24	4,310	נכסי חוב סחירים
8.96	203	27.55	3,276	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
-	-	14.40	1,713	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	<u>1.77</u>	<u>210</u>	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
89.49	2,028	79.96	9,509	נכסי חוב לא מדורגים סה"כ
-	-	7.64	909	נכסי חוב לא סחירים
-	-	4.50	535	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	-	-	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
-	-	-	-	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
-	-	<u>12.14</u>	<u>1,444</u>	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות סה"כ
89.49	2,028	92.10	10,953	סה"כ נכסי חוב

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

2007:

<u>מסלול חו"ל</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
-	-	נכסי סחירים
48.94	98	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
6.49	13	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
<u>6.49</u>	<u>13</u>	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
61.92	124	נכסי חוב לא מדורגים
		סה"כ נכסי חוב

2006:

<u>מסלול כללי ב'</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
34.70	54,750	19.53	79,483	נכסי סחירים
10.83	17,095	10.83	44,057	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
5.96	9,406	5.34	21,743	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
<u>2.04</u>	<u>3,211</u>	<u>1.71</u>	<u>6,946</u>	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
53.53	84,462	37.41	152,229	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
3.51	5,534	18.28	74,403	נכסי לא סחירים
1.28	2,013	8.86	36,077	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	-	-	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
-	-	<u>0.62</u>	<u>2,517</u>	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
<u>4.79</u>	<u>7,547</u>	<u>27.76</u>	<u>112,997</u>	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
58.32	92,009	65.17	265,226	סה"כ נכסי חוב

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

2006:

<u>מסלול אג"ח</u>		<u>מסלול מט"ח</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
50.28%	6,422	41.37%	113	נכסים סחירים
8.24%	1,053	--	-	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
2.17%	277	1.46%	4	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	-	-	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA-
60.69%	7,752	42.83%	117	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
				נכסים לא סחירים
18.91%	2,415	--	--	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
5.39%	689	--	--	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA-
--	--	--	--	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
--	--	--	--	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
24.30%	3,104	--	--	סה"כ
84.99%	10,856	42.83%	117	סה"כ נכסי חוב
<u>מסלול חול</u>		<u>מסלול שקלי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
29.29%	239	81.70%	1,069	נכסים סחירים
10.42%	85	2.45%	32	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
--	--	1.22%	16	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	-	-	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA-
39.71%	324	85.37%	1,117	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
				נכסים לא סחירים
--	--	3.52%	46	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
--	--	--	--	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA-
--	--	--	--	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
--	--	--	--	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
39.71%	324	88.89%	1,163	סה"כ נכסי חוב

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד)

ב. סיכוני אשראי (המשד)

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה 71% מנכסי הקרן כולה) משקיע כ- 16% מנכסיו באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ- 16.47% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר. 6.9% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביים בדירוג A ומעלה).

יתרה של 4.56% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים שאינם מדורגים בקרן כולה ככלל, ובמסלולים הכלליים בפרט, נכסים לא מדורגים ייבחנו באופן קפדני ע"י הקרן ותבוצע בהם השקעה תוך מתן תשומת לב בין היתר לתשואה הגלומה בנכס (המפצה על הסיכון) ותמחור השוק המשקף את איתנות המנפיק (בנכסים סחירים). הקרן מפרידה בין הנכסים הסחירים לגביהם, כמצוין לעיל, תמחור השוק מהווה אינדיקציה טובה לחוסנו של המנפיק, לבין נכסים לא סחירים, שם נדרשת גם קבלת חו"ד וסקירות ספציפיות על המנפיק או הלווה הלא סחיר, בעיקר כאשר המנפיק או הלווה אינו מוסד בנקאי. כמו כן תינתן עדיפות להשקעה בנכסים מגובים בטוחות.

ככלל, ההשקעה בקרן בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים וחסרי בטוחות, היא בשיעור נמוך של פחות מחצי אחוז מנכסי המסלולים העיקריים, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו נמוכה. עם זאת, חשוב להדגיש כי מתן דירוג ע"י חברת דירוג אינו ערובה מוחלטת ליכולת החזר של החוב, אלא נועדה להוות אינדיקציה באשר להסתברות לאי החזר החוב. דוגמא לכך ניתן לראות בנכסים מגובי הלוואות מסוג משכנתאות בארה"ב, אשר דורגו בדירוגים גבוהים, ולמרות זאת סבלו מכשלים חמורים בהחזר, עקב המשבר הפיננסי שפרץ בארה"ב בסוף 2007.

במסלולים המתמחים, עיקר ההשקעות מבוצעות בהתאם למדיניות ההשקעות הספציפית של המסלולים. בהתאם לכך, משקיעים מסלולים אלו, למעט מסלול אג"ח, כמעט את כל נכסיהם במגזר הסחיר, אשר מקטין באופן יחסי את הסיכון ביחס למגזר הלא סחיר (עקב כללי הגילוי, תמחור השוק וכו').

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 בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד'.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

2007:

חול	שקלי	אג"ח	מניות	כללי ב'	כללי	בסיס הצמדה
-	-	51.34	-	36.88	33.27	מדד
6.5	-	0.39	0.69	0.52	0.32	מט"ח
3.3	100.0	23.57	49.35	29.20	33.70	שקלי
<u>60.5</u>	<u>-</u>	<u>24.70</u>	<u>49.96</u>	<u>33.40</u>	<u>32.71</u>	חוו"ל
100%	100%	100%	100%	100%	100%	סה"כ

הפירוט של בסיסי ההצמדה שלעיל מדגים את החשיפה בשינוי בשווי הנכסים במסלולים השונים, הנובעים משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיע המסלול את נכסיו והסיכון, שבסיס הצמדה אחד או יותר יישאר 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.

גם סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי 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 ליחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

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

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

בעוד שבמסלול המנייתי החשיפה לסיכוני ריבית, כאמור לעיל, נמוכה עקב שיעור אחזקה נמוך יחסית בנכסים מניבי ריבית הרי שבמסלולים הכלליים חשיפה זו יכולה להשתנות לפי מדיניות ההשקעה הנוכחית של המסלול.

כדי להתמודד עם סיכונים אלו, ועדת ההשקעות של הקרן מתעדכנת באופן שוטף בישיבותיה בהתפתחויות הכלכליות כגון שינויים בשיעורי הריבית, שערי 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 וכד') לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה, בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, מדיניות ההשקעה של המסלול וכו'.

ניתן לראות כי בשנת הדוח מרבית החשיפה במסלול הכללי היא מתחלקת כמעט שווה בשווה בין הצמדה למדד ולמגזר השקלי ובמסלול כללי ב' היא להצמדה למדד. עקב החשיפה הגבוהה במסלולים הכלליים למט"ח, כפי שבא לביטוי בטבלה שלעיל נוקטת הקרן באסטרטגיות הגנה מפני ירידת שער החליפין, בעיקר ע"י שימוש בנגזרים.

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

סיכונים תפעוליים ומשפטיים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקרן עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקרן או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקרן או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם, למשל, עקב טעות בחישובים השונים בקרן או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקרן ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי גורר סיכון משפטי שמשמעותו עלולה להיות

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים (המשד):

חבות כספית או אחרת עקב התממשות הסיכון. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו מנהלת הקרן את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל התפעול. בנוסף, מונה מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקרן במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לועדת הביקורת והדירקטוריון. כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקרן 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. הקרן מעמידה הלוואות לעמיתים עד למחצית מיתרת חשבונם בקרן לתקופה שלא תעלה על 5 שנים. ההלוואות ניתנו בתנאים הבאים:
 - הלוואות צמודות – בריבית של 5.2%.
 - הלוואות לא צמודות – בריבית פריים+0.5%.
 2. הקרן אינה מבטחת את עמיתה.
 3. לא הוטלו קנסות על הקרן בשנת הדוח.
 4. עד 1/12/07 נגבו בדמי ניהול מקסימליים במסלולים השונים כדלקמן:
 - א. מסלולים כללי, כללי ב', שקלי ואג"ח - 1% שנתי.
 - ב. מסלולי מניות וחוו"ל - 2%.
- ב- 1/12/07 הועלו דמי הניהול המקסימליים במסלולים כללי, כללי ב', שקלי ואג"ח ל- 1.7% שנתי.

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

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) _____

האחראי על תחום הכספים:

גלעד אלטשולר (חתימה) _____

תאריך אישור הדו"ח: _____

אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות

הצהרה (Certification)

אני, אשר דורון, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות (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 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

שם ותפקיד

חתימה

תאריך

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

הצהרה (Certification)

אני, גלעד אלטשולר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם נירית - קרן השתלמות (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 בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכן-
(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; 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.

גלעד אלטשולר - האחראי
על תחום הכספים
שם ותפקיד

חתימה

תאריך

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי מניות של

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית - קרן השתלמות

ביקרתי את המאזן המצורף של נירית קרן השתלמות בניהול אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ (להלן - הקרן) 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 הקרן. 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 מסויגת.

ערכתי את ביקורתי בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"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 מיידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקרן 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 וחסכון, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2007 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים 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 וחסכון.

עופר קירו

רואה חשבון

תאריך: _____

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

מאזנים מאוחדים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר			
2006	2007		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
		באור	נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
40,658	1,553		מזומנים בקופה ובבנקים
954	44,181		פקדונות קצרי מועד
<u>41,612</u>	<u>45,734</u>		
-----	-----		
139,859	105,777	5	ניירות ערך סחירים:
105,969	143,687	5	אגרות חוב ממשלתיות
174,152	165,561	7	אגרות חוב קונצרניות
<u>419,980</u>	<u>415,025</u>		מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----		
99,474	68,779	6	ניירות ערך בלתי סחירים:
696	19,639	8	אגרות חוב קונצרניות
<u>100,170</u>	<u>88,418</u>		מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----		
16,932	13,549		פקדונות והלוואות:
7,288	4,089		פקדונות בבנקים
<u>24,220</u>	<u>17,638</u>		הלוואות לעמיתים
-----	-----		
694	387	10	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>586,676</u>	<u>567,202</u>		סך כל הנכסים
-----	-----		
			זכויות עמיתים והתחייבויות
586,232	550,450	18	זכויות העמיתים
444	16,752	11	זכאים ויתרות זכות
<u>586,676</u>	<u>567,202</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות
-----	-----		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים .

תאריך אישור
הדוחות הכספיים :

אשר דורון
מנכ"ל

קלמן שחם
יו"ר הירקטוריון

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2007						נכסים
מסלול חו"ל אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	מסלול כללי ב' אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	
2	63	1	23	566	898	השקעות מזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בקופה ובבנקים פקדונות קצרי מועד
11	621	233	825	6,240	36,251	
13	684	234	848	6,806	37,149	
-	-	1,825	4,310	32,833	66,809	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
124	-	203	5,199	43,345	94,816	
63	5,586	-	9	41,942	117,961	
187	5,586	2,028	9,518	118,120	279,586	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
-	-	-	1,435	10,179	57,165	
-	-	-	414	5,121	14,104	
-	-	-	1,849	15,300	71,269	פקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים הלוואות לעמיתים
-	-	-	9	5	13,535	
-	-	-	-	-	4,089	
-	-	-	9	5	17,624	ריבית ודיבידנד לקבל
-	5	4	16	146	216	
200	6,275	2,266	12,240	140,377	405,844	סך כל הנכסים
200	6,266	2,263	11,875	135,842	394,004	זכויות עמיתים והתחייבויות זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
-	9	3	365	4,535	11,840	
200	6,275	2,266	12,240	140,377	405,844	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2006

<u>מסלול</u> <u>מסלול</u> <u>חוו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>מניות</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>שיקלי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>מט"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי ב'</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
14	220	161	1	522	18,967	20,773	השקעות
-	649	157	148	-	-	-	מזומנים ושווי מזומנים:
14	869	318	149	522	18,967	20,773	מזומנים בקופה ובבנקים
108	-	819	-	4,699	54,750	79,483	פקדונות קצרי מועד
216	-	125	117	3,053	29,712	72,746	ניירות ערך סחירים:
478	5,868	-	7	1,380	46,704	119,715	אגרות חוב ממשלתיות
802	5,868	944	124	9,132	131,166	271,944	אגרות חוב קונצרניות
-	-	46	-	3,086	7,538	88,804	מניות וניירות ערך אחרים
-	-	-	-	-	-	696	ניירות ערך בלתי סחירים:
-	-	46	-	3,086	7,538	89,500	אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	-	18	9	16,905	מניות וניירות ערך אחרים
-	-	-	-	-	-	7,288	פקדונות והלוואות:
-	-	-	-	18	9	24,193	פקדונות בבנקים
-	7	-	-	15	102	570	הלוואות לעמיתים
816	6,744	1,308	273	12,773	157,782	406,980	ריבית ודיבידנד לקבל
815	6,736	1,307	273	12,764	157,667	406,670	סך כל הנכסים
1	8	1	-	9	115	310	זכויות עמיתים
816	6,744	1,308	273	12,773	157,782	406,980	והתחייבויות
							זכויות העמיתים
							זכאים ויתרות זכות
							סך כל זכויות העמיתים
							והתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

בערכים מדווחים

לשנה שנסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2006	2007		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	הכנסות
1,739	1,666		ממזומנים ושווי מזומנים
7,952	7,204		מניירות ערך סחירים:
2,734	(4,076)		אגרות חוב ממשלתיות
18,532	21,694		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
29,218	24,822		
3,466	8,233		מניירות ערך בלתי סחירים:
(5)	5,202		אגרות חוב קונצרניות
3,461	13,435		מניות וניירות ערך אחרים
783	1,273		מפקדונות והלוואות:
454	342		מפקדונות, בבנקים
1,237	1,615		הלוואות לעמיתים
35,655	41,538		סך כל ההכנסות
5,550	5,939	12	הוצאות
567	961	13	דמי ניהול
214	264	14	עמלות
			מיסים ואחרות
6,331	7,164		סך כל ההוצאות
29,324	34,374		הכנסות נטו לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2007							
מסלול חו"ל	מסלול מניות	מסלול שקלי	מסלול מט"ח	מסלול אג"ח	מסלול כללי ב'	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
43	60	3	(3)	27	512	1,024	הכנסות (הפסדים)
							מזומנים ושווי מזומנים:
							מניירות ערך סחירים:
(3)	11	53	-	224	3,001	3,918	אגרות חוב ממשלתיות
(7)	-	20	(3)	(106)	(1,148)	(2,832)	אגרות חוב קונצרניות
8	590	-	-	198	5,844	15,054	מניות וניירות ערך אחרים
(2)	601	73	(3)	316	7,697	16,140	
							ניירות ערך בלתי סחירים:
-	-	5	-	222	788	7,218	אגרות חוב קונצרניות
-	(3)	-	-	103	1,370	3,732	מניות וניירות ערך אחרים
-	(3)	5	-	325	2,158	10,950	
							מפקדונות והלוואות:
-	-	-	-	1	-	1,272	פקדונות, בבנקים
-	-	-	-	-	-	342	הלוואות לעמיתים
-	-	-	-	1	-	1,614	סך כל פקדונות והלוואות
41	658	81	(6)	669	10,367	29,728	סך כל ההכנסות (הפסדים)
							הוצאות
10	133	22	1	127	1,533	4,113	דמי ניהול
1	22	3	-	9	279	647	עמלות
1	9	-	-	1	68	185	מיסים ואחרות
12	164	25	1	137	1,880	4,945	סך כל ההוצאות
29	494	56	(7)	532	8,487	24,783	הכנסות נטו לשנת דוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2006

<u>מסלול חו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול מניות</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול שקלי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול מט"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול כללי ב'</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול כללי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
7	41	3	(6)	21	634	1,039	הכנסות
							מזומנים ושווי מזומנים :
(4)	-	54	(6)	261	2,614	5,033	מניירות ערך סחירים :
(11)	-	9	(9)	106	545	2,094	אגרות חוב ממשלתיות
28	591	-	-	228	5,982	11,703	אגרות חוב קונצרניות
13	591	63	(15)	595	9,141	18,830	מניות וניירות ערך אחרים
							ניירות ערך בלתי סחירים :
-	-	2	-	109	235	3,120	אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	-	-	-	(5)	מניות וניירות ערך אחרים
-	-	2	-	109	235	3,115	
							מפקדונות והלוואות :
-	-	-	-	1	-	782	מפקדונות בבנקים
-	-	-	-	-	-	454	הלוואות לעמיתים
-	-	-	-	1	-	1,236	
20	632	68	(21)	726	10,010	24,220	סך כל ההכנסות
							הוצאות
18	119	12	5	127	1,372	3,897	דמי ניהול
3	24	1	1	5	170	363	עמלות
-	5	-	-	11	23	175	מיסים
21	148	13	6	143	1,565	4,435	סך כל ההוצאות
(1)	484	55	(27)	583	8,445	19,785	הכנסות נטו לשנת דוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים מאוחדים

בערכים מדווחים

<u>2006</u> אלפי ש"ח	<u>2007</u> אלפי ש"ח	
535,588	586,232	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		הפרשות:
45,797	39,950	שכירים - הפרשות מעביד
21,548	15,213	שכירים - הפרשות עובד
20,675	19,613	הפרשות עמית עצמאי
88,020	74,776	סך כל הפרשות
		תשלומים לעמיתים:
46,414	45,387	לעמיתים שכירים
8,694	12,186	לעמיתים עצמאיים
55,108	57,573	סך כל התשלומים
		העברת זכויות:
63,326	7,850	העברת זכויות אל חשבונות הקרן
(74,918)	(95,209)	העברת זכויות מחשבונות הקרן
(11,592)	(87,359)	העברת זכויות, נטו
21,320	(70,156)	צבירה נטו
29,324	34,374	הכנסות נטו
586,232	550,450	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

לשנה שנסתיימה ב-31 בדצמבר 2007

מסלול מסלול חנ"ל אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול שקלי אלפי ש"ח	מסלול מט"ח אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	מסלול כללי ב אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	
815	6,736	1,307	273	12,764	157,667	406,670	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
-	277	149	17	922	10,846	27,739	הפרשות: שכירים - הפרשות מעביד
-	98	59	6	331	4,204	10,515	שכירים - הפרשות עובד
-	536	51	3	177	2,420	16,426	הפרשות עמית עצמאי
-	911	259	26	1,430	17,470	54,680	סך כל ההפרשות
118	7	482	37	1,691	10,653	32,399	תשלומים לעמיתים: לעמיתים שכירים
-	23	43	1	43	315	11,761	לעמיתים עצמאיים
118	30	525	38	1,734	10,968	44,160	סך כל התשלומים
-	588	1,539	145	44	2,661	2,873	העברת זכויות: העברת זכויות אל חשבונות הקרן
(526)	(2,433)	(373)	(399)	(1,161)	(39,475)	(50,842)	העברת זכויות מחשבונות הקרן
(526)	(1,845)	1,166	(254)	(1,117)	(36,814)	(47,969)	העברת זכויות, נטו
(644)	(964)	900	(266)	(1,421)	(30,312)	(37,449)	צבירה נטו
29	494	56	(7)	532	8,487	24,783	הכנסות נטו
200	6,266	2,263	-	11,875	135,842	394,004	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

לשנה שנתיימה ב-31 בדצמבר 2006

<u>מסלול</u> <u>חוו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>מניות</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>שקלי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>מט"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי ב</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
696	3,945	1,141	758	13,625	115,808	399,615	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
הפרשות:							
4	279	-	28	1,127	12,818	31,541	שכירים - הפרשות מעביד
1	140	-	10	414	6,947	14,036	שכירים - הפרשות עובד
34	575	107	2	121	2,597	17,239	הפרשות עמית עצמאי
39	994	107	40	1,662	22,362	62,816	סך כל ההפרשות
תשלומים לעמיתים:							
51	775	-	85	1,230	9,396	34,877	לעמיתים שכירים
10	174	15	-	112	757	7,626	לעמיתים עצמאיים
61	949	15	85	1,342	10,153	42,503	סך כל התשלומים
העברת זכויות:							
1,254	5,981	614	321	627	35,257	19,272	העברת זכויות אל חשבונות הקרן
(1,112)	(3,719)	(595)	(734)	(2,391)	(14,052)	(52,315)	העברת זכויות מחשבונות הקרן
142	2,262	19	(413)	(1,764)	21,205	(33,043)	העברת זכויות, נטו
120	2,307	111	(458)	(1,444)	33,414	(12,730)	צבירה נטו
(1)	484	55	(27)	583	8,445	19,785	הכנסות נטו
815	6,736	1,307	273	12,764	157,667	406,670	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 1 - כללי

- א. ביום 1 ביולי 2007 הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהול של נירית קרן השתלמות מסלולית בניהול נתיבות חברה לניהול בע"מ לאלטשולר שחם קופות גמל בע"מ, בהתאם להסכם שנחתם ב-28 למרץ 2007, ואישור הממונה על שוק הון מיום 30 ביוני 2007.
- ב. בהתאם לאישור קופת גמל שנתקבל מאגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר מנוהלים במסגרת הקרן שבעה מסלולי השקעה כדלקמן:
1. מסלול כללי- כל ההשקעות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 2. מסלול כללי ב' כל ההשקעות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי, אולם ההשקעות בפקדונות לשלושה חודשים ויותר לא יעלו על 5%.
 3. מסלול אג"ח- ישקיע עד 10% במניות, לא פחות מ- 50% אחוזים באג"ח ממשלתיות, קונצרניות ואג"ח להמרה. והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 4. מסלול מט"ח- לא פחות מ 50% בנכסים צמודי מט"ח או נקובים במט"ח והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי. במסלול נסגר ביולי 2007.
 5. מסלול שקלי- ישקיע לא פחות מ- 50% באג"ח שקלי ובפקדונות שקליים והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 6. מסלול מניות- ישקיע לא פחות מ- 50% במניות והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
 7. מסלול חו"ל- ישקיע לא פחות מ- 50% בהשקעות בחו"ל והיתרה בהשקעות אחרות שאושרו או יאושרו בהסדר התחוקתי.
- ג. החל ממועד ההשלמה, ובהתאם להסכם כאמור בסעיף א' לעיל, הקופה מקבלת שירותי ניהול חשבונות ושירותים נלווים (אך לא שירותים הנוגעים לניהול ההשקעות) מבנק המזרחי בע"מ.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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 וחיסכון 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 לקרן ותשלומים והעברות מהקרן 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 פידיון מרגע הנפקתם נמוך מחודש אחד, כולל מזומנים – לפי היתרה בהתאם לתנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר מוכפל בשער החליפין היציג.
5. אגרות חוב:
חלקן 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 וחלקן מוצגות לפי ציטוט מהמנפיק.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

6. פקדונות והלוואות- 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.

7. 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.

ג. גילוי ההשפעה של תקני חשבונאות חדשים בתקופה שלפני יישומם:

תקן חשבונאות מספר 29 – אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)" (להלן – תקן 29). תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן – תקני IFRS) הינם תקנים והבהרות שאומצו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים הכוללים:
(א) תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).
(ב) תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS).
(ג) הבהרות שנקבעו על ידי הוועדה לפרשנויות של תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRIC), או על ידי הוועדה שקדמה לה, לפרשנויות של תקני חשבונאות בינלאומיים (SIC).

אגף שוק ההון בחוזר גופים מוסדיים 2007-9-7 החיל את הוראות תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים על הגופים המוסדיים.

הקופה תדווח לראשונה על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה לפי תקני IFRS, לתקופת המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008, כאשר מועד המעבר ליישום לראשונה של תקני IFRS הינו 1 בינואר, 2007 (להלן – מועד המעבר). לצורך המעבר תיישם הקרן את הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 1 "אימוץ לראשונה של תקני IFRS" (להלן IFRS 1-1). על פי הוראות תקן 29 והבהרה של רשות ניירות ערך (FAQ 6) על הקופה להציג מאזן פתיחה ליום 1 בינואר, 2007, מאזן ליום 31 בדצמבר, 2007 ודוח הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה באותו תאריך, כאשר הם ערוכים בהתאם לתקני IFRS. כמו כן על הקופה להציג התאמות בין דיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל לדיווח לפי תקני IFRS למועד המעבר, ליום 31 בדצמבר, 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

אימוץ התקינה הבינלאומית (IFRS) בקופה אינו מחייב התאמות בין דיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים לדיווח לפי תקני IFRS למועד המעבר, ליום 31 בדצמבר 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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 חו"ל</u> %	<u>מסלול מניות</u> %	<u>מסלול שקלי</u> %	<u>מסלול * מטח</u> %	<u>מסלול אג"ח</u> %	<u>מסלול כללי ב</u> %	<u>מסלול כללי</u> %
<u>לשנת 2007</u>						
4.35	8.50	4.73	(2.61)	5.29	6.58	7.37
התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו						
2.46	6.52	3.83	(2.87)	4.55	5.61	6.38
התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו						
<u>לשנת 2006</u>						
4.07	11.68	5.83	(3.87)	5.62	7.38	6.15
התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו						
2.06	9.52	4.79	(4.86)	4.58	6.33	5.11
התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו						
<u>לשנת 2005</u>						
7.44	36.58	3.43	2.65	8.94	13.37	12.78
התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו						
5.33	33.82	2.37	1.63	7.84	12.33	11.67
התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו						
<u>לשנת 2004</u>						
1.87	15.89	4.03	(3.29)	8.81	10.83	10.82
התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו						
1.70	14.96	3.23	(4.10)	7.96	9.70	9.83
התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו						

ב. שיעורי השינוי במדד ובשער הדולר:

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>
1.21	2.39	(0.10)	3.40
(1.62)	6.85	(8.21)	(8.97)

שיעור העלייה (ירידה) במדד המחירים לצרכן (לפי מדד בגין)

שיעור העלייה (ירידה) בשער החליפין של הדולר של ארה"ב

* נסגר ביולי 2007.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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>	
45,734	-	1,482	-	44,252	מזומנים ושווי מזומנים
105,777	-	-	67,351	38,426	<u>ניירות ערך סחירים:</u> אגרות חוב ממשלתיות
143,687	94,421	276	43,237	5,753	אגרות חוב קונצרניות
165,561	91,286	-	-	74,275	מניות וניירות ערך אחרים
415,025	185,707	276	110,588	118,454	סה"כ ניירות ערך סחירים
68,779	-	-	68,779	-	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u> אגרות חוב קונצרניות
19,639	180	399	-	19,060	מניות וניירות ערך אחרים
88,418	180	399	68,779	19,060	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
13,549	-	-	13,549	-	<u>פקדונות והלוואות:</u> בבנקים ובמוסדות
4,089	-	-	38	4,051	הלוואות לעמיתים
17,638	-	-	13,587	4,051	
387	-	-	115	272	<u>ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</u>
567,202	185,887	2,157	193,069	186,089	סה"כ נכסים
(15,951)	-	(15,951)	-	-	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי

<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>	
37,149	-	861	-	36,288	מזומנים ושווי מזומנים
66,809	-	-	40,650	26,159	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
94,816	67,386	58	23,602	3,770	אגרות חוב קונצרניות
117,961	65,163	-	-	52,798	מניות וניירות ערך אחרים
279,586	132,549	58	64,252	82,727	סה"כ ניירות ערך סחירים
57,165	-	-	57,165	-	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות
14,104	180	399	-	13,525	מניות וניירות ערך אחרים
71,269	180	399	57,165	13,525	סה"כ ניירות ערך סלתי סחירים
13,535	-	-	13,535	-	פקדונות והלוואות: פקדונות בבנקים
4,089	-	-	38	4,051	הלוואות לעמיתים
17,624	-	-	13,573	4,051	
216	-	-	28	188	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
405,844	132,729	1,3118	135,018	136,779	סה"כ נכסים
(11,266)	-	(11,266)	-	-	התחייבות בגין אופציות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי 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>	
					31 בדצמבר 2007
6,806	-	555	-	6,251	מזומנים ושווי מזומנים
32,833	-	-	23,627	9,206	ניירות ערך סחירים:
43,345	23,909	180	17,878	1,378	אגרות חוב ממשלתיות
41,942	22,970	-	-	18,972	אגרות חוב קונצרניות
118,120	46,879	180	41,505	29,556	מניות וניירות ערך אחרים
					סה"כ ניירות ערך סחירים
10,179	-	-	10,179	-	ניירות ערך בלתי סחירים:
5,121	-	-	-	5,121	אגרות חוב קונצרניות
15,300	-	-	10,179	5,121	מניות וניירות ערך אחרים
					סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
5	-	-	5	-	פקדונות בבנקים
146	-	-	78	68	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>140,377</u>	<u>46,879</u>	<u>735</u>	<u>51,767</u>	<u>40,996</u>	סה"כ נכסים
<u>(4,336)</u>		<u>(4,336)</u>		<u>(4,336)</u>	התחייבות בגין אופציות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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>	
848	-	22	-	826	מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים:
4,310	-	-	3,074	1,236	אגרות חוב ממשלתיות
5,199	3,014	26	1,757	402	אגרות חוב קונצרניות
9	9	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
<u>9,518</u>	<u>3,023</u>	<u>26</u>	<u>4,831</u>	<u>1,638</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
					ניירות ערך בלתי סחירים:
1,435	-	-	1,435	-	אגרות חוב קונצרניות
414	-	-	-	414	מניות וניירות ערך אחרים
<u>1,849</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,435</u>	<u>414</u>	סה"כ ניירות ערך סחירים
9	-	-	9	-	פקדונות בבנקים
16	-	-	9	7	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>12,240</u>	<u>3,023</u>	<u>48</u>	<u>6,284</u>	<u>2,885</u>	סה"כ נכסים
<u>(348)</u>	<u>-</u>	<u>(348)</u>	<u>-</u>	<u>(348)</u>	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול שקלי

31 בדצמבר 2007

<u>סה"כ</u>	<u>ללא הצמדה</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
234	234
1,825	1,825
203	203
<u>2,028</u>	<u>2,028</u>
4	4
<u>2,266</u>	<u>2,266</u>

31 בדצמבר 2007

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים:

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

ריבית ודיבידנד לקבל

סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

				<u>מסלול מניות</u>
<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</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>31 בדצמבר 2007</u>
684	-	43	641	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	
5,586	3,135	-	2,451	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
5	-	-	5	ריבית, דיבידנד
-----	-----	-----	-----	וסכומים אחרים לקבל
<u>6,275</u>	<u>3,135</u>	<u>43</u>	<u>3,097</u>	סה"כ נכסים
				<u>מסלול חו"ל</u>
<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</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>31 בדצמבר 2007</u>
13	-	1	12	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	
124	112	12	-	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
-----	-----	-----	-----	אגרות חוב קונצרניות
63	9	-	54	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	
<u>187</u>	<u>121</u>	<u>12</u>	<u>54</u>	
-----	-----	-----	-----	
<u>200</u>	<u>121</u>	<u>13</u>	<u>66</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מאוזן

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים</u>	<u>בהצמדה</u>	<u>בהצמדה למדד</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>בחול</u>	<u>למטבע חוץ</u>	<u>המחירים לצרכן</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
41,612	-	5,164	-	36,448	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
139,859	-	6,955	100,715	32,189	אגרות חוב ממשלתיות
105,969	16,511	13,633	75,608	217	אגרות חוב קונצרניות
174,152	78,264	-	-	95,888	מניות וניירות ערך אחרים
419,980	94,775	20,588	176,323	128,294	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
99,474	-	1,112	98,362	-	אגרות חוב קונצרניות
696	-	-	-	696	מניות וניירות ערך אחרים
100,170	-	1,112	98,362	696	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
					<u>פקדונות והלוואות:</u>
16,932	-	-	16,932	-	פקדונות בבנקים
7,288	-	-	50	7,238	הלוואות לעמיתים
24,220	-	-	16,982	7,238	
694	-	-	-	694	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
586,676	94,897	26,864	291,667	173,370	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי

<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
20,773	-	2,854	-	17,919	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
79,483	-	4,852	64,248	10,383	אגרות חוב ממשלתיות
72,746	11,856	9,628	51,045	217	אגרות חוב קונצרניות
119,715	54,891	-	-	64,824	מניות וניירות ערך אחרים
271,944	66,747	14,480	115,293	75,424	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
88,804	-	990	87,814	-	אגרות חוב קונצרניות
696	-	-	-	696	מניות וניירות ערך אחרים
89,500	-	990	87,814	696	סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים
					<u>פקדונות והלוואות:</u>
16,905	-	-	16,905	-	פקדונות בבנקים
7,288	-	-	50	7,238	הלוואות לעמיתים
24,193	-	-	16,955	7,238	
570	-	-	-	570	ריבית ודיבידנד וסכומים אחרים לקבל
406,980	66,747	18,324	220,062	101,847	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול כללי 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 2006</u>
18,967	-	1,805	-	17,162	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
54,750	-	1,819	32,472	20,459	אגרות חוב ממשלתיות
29,712	4,159	3,380	22,173	-	אגרות חוב קונצרניות
46,704	20,260	-	-	26,444	מניות וניירות ערך אחרים
131,166	24,419	5,199	54,645	46,903	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
7,538	-	122	7,416	-	אגרות חוב קונצרניות
9	-	-	9	-	פקדונות בבנקים
102	-	-	-	102	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
157,782	24,419	7,126	62,070	64,167	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח

<u>סה"כ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u> <u>בחול"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה</u> <u>למטבע חוץ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד</u> <u>המחירים לצרכן</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
522	-	286	-	236	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
4,699	-	176	3,995	528	אגרות חוב ממשלתיות
3,053	416	372	2,265	-	אגרות חוב קונצרניות
1,380	544	-	-	836	מניות וניירות ערך אחרים
9,132	960	548	6,260	1,364	סה"כ ניירות ערך סחירים
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
3,086	-	-	3,086	-	אגרות חוב קונצרניות
3,086	-	-	3,086	-	סה"כ ניירות ערך סחירים
18	-	-	18	-	פקדונות בבנקים
15	-	-	-	15	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>12,773</u>	<u>960</u>	<u>834</u>	<u>9,364</u>	<u>1,615</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול מט"ח

<u>סה"כ אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים בחו"ל אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
149	-	-	-	149	מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
117	14	103	-	-	אגרות חוב קונצרניות
7	-	-	-	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>124</u>	<u>14</u>	<u>103</u>	<u>-</u>	<u>7</u>	
<u>273</u>	<u>14</u>	<u>103</u>	<u>-</u>	<u>156</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול שקלי

<u>סה"כ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים בחו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה</u> <u>למטבע חוץ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד</u> <u>המחירים לצרכן</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
					<u>31 בדצמבר 2006</u>
318	-	-	-	318	מזומנים ושווי מזומנים
819	-	-	-	819	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
125	-	-	125	-	אגרות חוב ממשלתיות
944	-	-	125	819	אגרות חוב קונצרניות
46	-	-	46	-	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
					אגרות חוב קונצרניות
<u>1,308</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>171</u>	<u>1,137</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול מניות

<u>סה"כ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים בחו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה</u> <u>למטבע חוץ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד</u> <u>המחירים לצרכן</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
869	-	219	-	650	מזומנים ושווי מזומנים
5,868	2,221	-	-	3,647	ניירות ערך סחירים: מניות וניירות ערך אחרים
7	-	-	-	7	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>6,744</u>	<u>2,221</u>	<u>219</u>	<u>-</u>	<u>4,304</u>	סה"כ נכסים

מסלול חו"ל

<u>סה"כ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u> <u>בחו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למטבע</u> <u>חוץ</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
14	-	-	14	מזומנים ושווי מזומנים
108	-	108	-	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
216	66	150	-	אגרות חוב קונצרניות
478	348	-	130	מניות וניירות ערך אחרים
<u>802</u>	<u>414</u>	<u>258</u>	<u>130</u>	
<u>816</u>	<u>414</u>	<u>258</u>	<u>144</u>	סה"כ נכסים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות

<u>31 בדצמבר</u>	<u>2007</u>		א. ההרכב:
<u>2006</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	מאחד
			<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות:</u>
			<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:</u>
6,115	-		מלווה קצר מועד (מק"מ)
126,789	105,777		אגרות חוב ממשלתיות סחירות
<u>132,904</u>	<u>105,777</u>		סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
			<u>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל</u>
6,955	-		ממשלת ישראל
<u>139,859</u>	<u>105,777</u>		סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
			<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות:</u>
			<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:</u>
85,393	48,689		בלתי ניתנות להמרה
4,065	578		ניתנות להמרה
<u>89,458</u>	<u>49,267</u>		סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
<u>16,511</u>	<u>94,420</u>		<u>אגרות חוב בלתי ניתנות להמרה סחירות בחו"ל</u>
<u>105,969</u>	<u>143,687</u>		סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
<u>245,828</u>	<u>249,464</u>		סך הכל אגרות חוב סחירות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

<u>מסלול חו"ל אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול שקלי אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול אג"ח אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול כללי ב אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול כללי אלפי ש"ח</u>	31 בדצמבר 2007:
-	1,825	4,310	32,833	66,809	ההרכב לפי מסלולים:
					סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
					<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות:</u>
					<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:</u>
12	203	2,168	19,289	27,017	בלתי ניתנות להמרה
-	-	18	147	413	ניתנות להמרה
12	203	2,186	19,436	27,430	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
					<u>אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:</u>
112	-	3,013	23,909	67,386	בלתי ניתנות להמרה
124	203	5,199	43,345	94,816	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
124	2,028	9,509	76,178	161,625	סך הכל אגרות חוב סחירות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

<u>מסלול</u> <u>מסלול</u> <u>חוו"ל</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>מניות</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>שקלי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי ב</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי</u> <u>אלפי ש"ח</u>	31 בדצמבר 2006:
						הרכב לפי מסלולים:
						אגרות חוב ממשלתיות
						סחירות:
						אגרות חוב ממשלתיות
						סחירות בארץ:
-	261	-	-	5,854	-	מלווה קצר מועד (מק"מ)
-	558	-	4,523	47,077	74,631	אגרות חוב ממשלתיות סחירות
-	819	-	4,523	52,931	74,631	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
108	-	-	176	1,819	4,852	אגרות חוב ממשלתיות
						סחירות בחו"ל
						ניירות ערך חו"ל
108	819	-	4,699	54,750	79,483	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
						אגרות חוב קונצרניות
						סחירות:
						אגרות חוב קונצרניות
						סחירות בארץ:
150	109	103	2,511	25,009	57,511	בלתי ניתנות להמרה
-	16	-	126	544	3,379	ניתנות להמרה
150	125	103	2,637	25,553	60,890	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
66	-	14	416	4,159	11,856	אגרות חוב קונצרניות
						סחירות בחו"ל:
-	-	-	-	-	-	בלתי ניתנות להמרה
						ניתנות להמרה
66	-	14	416	4,159	11,856	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל
216	125	117	3,053	29,712	72,746	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
324	944	117	7,752	84,462	152,229	סך הכל אגרות חוב סחירות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006	31 בדצמבר 2007				שנים	משך חיים ממוצע (מח"מ):	ב. מאוחד
	סך הכל	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות להמרה	אגרות חוב לא להמרה			
שנים	שנים	שנים	שנים	שנים			
							אגרות חוב סחירות:
2.38	7.90	-	6.08	8.17			בלתי צמודות
4.57	10.86	4.53	6.39	13.75			צמודות למדד
4.45	3.12	-	3.12	-			צמודות למט"ח
-	-	-	-	-			נכסים בחו"ל
4.25	7.40	4.53	4.21	11.72			<u>מח"מ ממוצע</u>
							מסלול כללי
							אגרות חוב סחירות:
2.28	8.22	-	6.10	8.52			בלתי צמודות
4.67	10.72	4.53	4.78	14.18			צמודות למדד
4.34	3.10	-	3.10	-			צמודות למט"ח
4.45	7.08	4.53	3.63	11.96			<u>מח"מ ממוצע</u>
							מסלול כללי ב
							אגרות חוב סחירות:
2.41	7.24	-	6.09	7.41			בלתי צמודות
4.35	10.95	4.53	8.23	13.04			צמודות למדד
4.58	3.15	-	3.15	-			צמודות למט"ח
3.91	7.97	4.53	5.33	11.46			<u>מח"מ ממוצע</u>

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006	31 בדצמבר 2007				משך חיים ממוצע (מח"מ):
	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות להמרה	אגרות חוב לא להמרה	אגרות חוב ממשלתיות	
שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	
					מסלול אג"ח
2.91	7.80	-	5.99	8.39	בלתי צמודות
4.70	11.91	4.53	9.05	13.57	צמודות למדד
4.62	3.38	-	3.38	-	צמודות למט"ח
<u>4.57</u>	<u>8.48</u>	<u>4.53</u>	<u>5.49</u>	<u>12.08</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
					מסלול מט"ח *
10.19	-	-	-	-	צמודות למט"ח
10.19	-	-	-	-	<u>מח"מ ממוצע</u>
					מסלול שקלי
2.41	6.76	-	5.84	6.86	בלתי צמודות
3.38	-	-	-	-	צמודות למדד
<u>2.53</u>	<u>6.76</u>	<u>-</u>	<u>5.84</u>	<u>6.86</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
					מסלול חו"ל
5.78	3.43	-	3.43	-	צמודות למט"ח
5.78	3.43	-	3.43	-	<u>מח"מ ממוצע</u>

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006 סך הכל	31 בדצמבר 2007 סך הכל	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון: מאוחד
		להמרה	לא להמרה		
%	%	%	%	%	ג.
5.63	6.13	-	5.49	6.23	בלתי צמודות
3.66	3.84	9.25	4.15	3.60	צמודות למדד
4.93	6.78	-	6.78	-	צמודות למט"ח
-	-	-	-	-	נכסים בחו"ל
4.12	5.36	9.25	5.95	4.55	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
מסלול כללי					
6.09	6.18	-	5.55	6.28	בלתי צמודות
3.42	3.39	9.25	2.89	3.61	צמודות למדד
4.96	6.74	-	6.74	-	צמודות למט"ח
3.87	5.30	9.25	5.75	4.65	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
מסלול כללי ב					
5.40	6.07	-	5.51	6.15	בלתי צמודות
4.17	4.57	9.25	5.82	3.59	צמודות למדד
4.90	6.84	-	6.84	-	צמודות למט"ח
4.55	5.49	9.25	6.38	4.31	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006 סך הכל %	31 בדצמבר 2007 סך הכל %	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות %	
		להמרה %	לא להמרה %		
5.73	6.01	-	5.22	6.26	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:
3.67	3.70	9.25	3.84	3.59	מסלול אג"ח
5.20	7.35	-	7.35	-	בלתי צמודות
4.00	5.27	9.25	6.01	4.36	צמודות למדד
					צמודות למט"ח
5.16	-	-	-	-	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					מסלול מט"ח
					צמודות למט"ח
5.31	5.75	-	4.75	5.86	מסלול שקלי
4.20	-	-	-	-	בלתי צמודות
5.18	5.75	-	4.75	5.86	צמודות למדד
					תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
5.12	6.46	-	6.46	-	מסלול חו"ל
5.12	6.46	-	6.46	-	צמודות למט"ח
					תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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
		אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:
		בלתי ניתנות להמרה
99,474	67,133	
-	1,646	בלתי ניתנות להמרה
<u>99,474</u>	<u>68,779</u>	סך הכל אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר 2007</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב</u>	<u>כללי</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			ההרכב לפי מסלולים:
			אגרות חוב קונצרניות בלתי
			סחירות בארץ:
			בלתי ניתנות להמרה
1,365	9,742	56,026	
70	437	1,139	בלתי ניתנות להמרה
<u>1,435</u>	<u>10,179</u>	<u>57,165</u>	סך הכל אגרות חוב בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר 2006</u>				
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>שקלי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב</u>	<u>כללי</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
				ההרכב לפי מסלולים:
				אגרות חוב קונצרניות בלתי
				סחירות בארץ:
				בלתי ניתנות להמרה
46	3,086	7,538	88,804	
46	3,086	7,538	88,804	
<u>46</u>	<u>3,086</u>	<u>7,538</u>	<u>88,804</u>	סך הכל אגרות חוב בלתי
				סחירות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006		31 בדצמבר 2007		משך חיים ממוצע (מח"מ):	ב.
סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	להמרה	לא להמרה		
שנים	שנים	שנים	שנים		
-	-	-	-		בלתי צמודות
5.29	5.01	4.98	6.05		צמודות למדד
1.61	-	-	-		צמודות למט"ח
-	-	-	-		נכסים בחו"ל
<u>5.20</u>	<u>5.01</u>	<u>4.98</u>	<u>6.05</u>		<u>מח"מ ממוצע</u>
מסלול כללי					
5.24	5.90	4.98	5.92		צמודות למדד
1.61	-	-	-		צמודות למט"ח
<u>5.20</u>	<u>5.90</u>	<u>4.98</u>	<u>5.92</u>		<u>מח"מ ממוצע</u>
מסלול כללי ב					
5.90	6.62	4.98	6.69		צמודות למדד
1.61	-	-	-		צמודות למט"ח
<u>5.83</u>	<u>6.62</u>	<u>4.98</u>	<u>6.69</u>		<u>מח"מ ממוצע</u>

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006		31 בדצמבר 2007		
סך הכל		אגרות חוב קונצרניות		
שנים	שנים	שנים	שנים	
				משך חיים ממוצע (מח"מ):
				מסלול אג"ח
				אגרות חוב בלתי סחירות:
5.26	6.94	4.98	7.04	צמודות למדד
				מסלול שקלי
				אגרות חוב בלתי סחירות:
3.38	-	-	-	צמודות למדד
				ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:
%	%	%	%	מאוחד
				אגרות חוב בלתי סחירות:
-	-	-	-	בלתי צמודות
4.91	10.23	10.36	4.73	צמודות למדד
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
-	-	-	-	נכסים בחו"ל
<u>4.91</u>	<u>10.23</u>	<u>10.36</u>	<u>4.73</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006	31 בדצמבר 2007			
<u>סך הכל</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>			
<u>שנים</u>	<u>סך הכל</u>	<u>להמרה</u>	<u>לא להמרה</u>	
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	
				<u>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:</u>
				<u>מסלול כללי</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u>
				צמודות למדד
4.90	4.77	10.36	4.66	
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
4.90	4.77	10.36	4.66	<u>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</u>
				<u>מסלול כללי ב'</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u>
				צמודות למדד
5.00	5.32	10.36	5.09	
4.70	-	-	-	צמודות למט"ח
4.99	5.32	10.36	5.09	<u>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</u>
				<u>מסלול אג"ח</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u>
				צמודות למדד
4.91	5.39	10.36	5.14	
				<u>מסלול שקלי</u>
				<u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u>
				צמודות למדד
4.62	-	-	-	

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

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>	
		א. <u>הרכב:</u>
		<u>מאוחד</u>
		<u>מניות סחירות:</u>
83,163	73,521	מניות בארץ
75,871	89,546	מניות בחו"ל
<u>159,034</u>	<u>163,067</u>	סך הכל מניות סחירות
		<u>ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:</u>
1,600	54	תעודות סל
-	60	אופציה
11,092	-	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
33	640	כתבי אופציה
<u>12,725</u>	<u>754</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
		<u>ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:</u>
2,393	1,740	תעודות סל
<u>2,393</u>	<u>1,740</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>15,118</u>	<u>2,494</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
<u>174,152</u>	<u>165,561</u>	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

31 בדצמבר 2007					
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>חו"ל</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב'</u>	<u>כללי</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>	
					ההרכב לפי מסלולים:
					מניות סחירות:
-	2,430	-	18,798	52,293	מניות בארץ
-	3,077	9	22,531	63,929	מניות בחו"ל
-	5,507	9	41,329	116,222	סך הכל מניות סחירות
					ניירות ערך אחרים סחירים
					בארץ:
54	-	-	-	-	תעודות סל
-	-	-	15	45	אופציות
-	21	-	159	460	כתבי אופציה
54	21	-	174	505	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
					ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:
9	58	-	439	1,234	תעודות סל
9	58	-	439	1,234	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
63	79	-	613	1,739	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
63	5,586	9	41,942	117,961	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

31 בדצמבר 2006						
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>חו"ל</u>	<u>מניות</u>	<u>מט"ח</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב'</u>	<u>כללי</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>אלפי ש"ח</u>	
						א. ההרכב לפי מסלולים:
						מניות סחירות:
89	3,381	-	476	22,400	56,817	מניות בארץ
348	2,221	-	544	20,260	52,498	מניות בחו"ל
437	5,602	-	1,020	42,660	109,315	סך הכל מניות סחירות
						ניירות ערך אחרים סחירים
						בארץ:
-	89	-	-	447	1,064	תעודות סל
41	177	7	360	3,591	6,916	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
-	-	-	-	6	27	כתבי אופציות
41	266	7	360	4,044	8,007	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
						ניירות ערך אחרים סחירים
						בחו"ל:
-	-	-	-	-	2,393	תעודות סל
-	-	-	-	-	2,393	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
41	266	7	360	4,044	10,400	סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
478	5,868	7	1,380	46,704	119,715	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

<u>31 בדצמבר 2007</u>					
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>חו"ל</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב'</u>	<u>כללי</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>	
					ב. פרטים לגבי ההשקעות
					<u>בנכסים נגזרים לפי</u>
					<u>מסלולים:</u>
					חשיפה באמצעות אופציות
					בישראל, שאינן מטבע
					במונחי דלתא (באלפים)
---	(3)	--	(168)	(597)	
					ג. <u>ניירות ערך שהושאלו:</u>
					סך מניות הקרן שהושאלו
---	---	---	171	457	

באור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

מאוחד

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
		<u>הרכב:</u>
		<u>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:</u>
696	399	קרנות השקעה
-	19,042	אופציות
-	18	כתבי אופציה
-----	-----	
696	19,459	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
		<u>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:</u>
-	180	קרנות השקעה
-----	-----	
-	180	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל
-----	-----	
696	19,639	סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

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

<u>31 בדצמבר 2007</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אג"ח</u>	<u>כללי ב'</u>	<u>כללי</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			הרכב לפי מסלולים:
			<u>ניירות ערך בלתי סחירים</u>
			<u>בארץ:</u>
-	-	309	קרנות השקעה
413	5,116	13,513	אופציות
<u>1</u>	<u>5</u>	<u>12</u>	כתבי אופציה
414	5,121	13,924	סך הכל מניות וניירות ערך
-----	-----	-----	אחרים בלתי סחירים בארץ
			<u>מניות וניירות ערך בלתי</u>
			<u>סחירים בחו"ל:</u>
-	-	180	קרנות השקעה
-	-	<u>180</u>	סך הכל ניירות ערך אחרים
<u>414</u>	<u>5,121</u>	<u>14,104</u>	בלתי סחירים בחו"ל
-----	-----	-----	סך הכל ניירות ערך אחרים
			בלתי סחירים

<u>31 בדצמבר 2007</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אג"ח</u>	<u>כללית ב'</u>	<u>כללי</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			ב. פרטים לגבי ההשקעות
			<u>בנכסים נגזרים לפי מסלולים:</u>
(352)	(4,201)	(12,026)	חשיפה למט"ח באמצעות
			אופציות שקל/מט"ח במונחי
			דלתא (באלפים)

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 - פקדונות והלוואות:

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
16,392	13,549
-----	-----
7,288	4,089
-----	-----
<u>24,220</u>	<u>17,638</u>

מאוחד:

פקדונות והלוואות:
פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

סך כל פקדונות והלוואות

<u>מסלול</u> <u>אג"ח</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי ב</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>מסלול</u> <u>כללי</u> <u>אלפי ש"ח</u>
9	5	13,535
-----	-----	-----
-	-	4,089
-----	-----	-----
<u>9</u>	<u>5</u>	<u>17,624</u>

הרכב לפי מסלולים:

31 בדצמבר 2007:
פקדונות והלוואות:

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

סך הכל פקדונות והלוואות

31 בדצמבר 2006:
פקדונות והלוואות:

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים

סך הכל פקדונות והלוואות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 - פקדונות והלוואות (המשד):

<u>31 בדצמבר 2006</u>			<u>31 בדצמבר 2007</u>			ב. משך חיים ממוצע (מח"מ)
<u>סה"כ שנים</u>	<u>הלוואות שנים</u>	<u>פקדונות שנים</u>	<u>סה"כ שנים</u>	<u>הלוואות שנים</u>	<u>פקדונות שנים</u>	
0.59	0.59	-	0.45	0.45	-	בלתי צמודים
2.39	1.00	2.40	2.04	0.67	2.05	צמודים למדד
<u>1.86</u>	<u>0.60</u>	<u>2.40</u>	<u>1.68</u>	<u>0.45</u>	<u>2.05</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
<u>מסלול כללי</u>						
0.59	0.59	-	0.45	0.45	-	בלתי צמודים
2.39	1.00	2.40	2.04	0.67	2.05	צמודים למדד
<u>1.86</u>	<u>0.60</u>	<u>2.40</u>	<u>1.68</u>	<u>0.45</u>	<u>2.05</u>	<u>מח"מ ממוצע</u>
<u>מסלול כללי ב':</u>						
0.80	-	0.80	0.33	-	0.33	צמודים למדד
<u>מסלול אג"ח:</u>						
0.80	-	0.80	0.33	-	0.33	צמודים למדד

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 - פקדונות והלוואות: (המשך)

31 בדצמבר 2006			31 בדצמבר 2007			תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון מאוחד:	ג.
סה"כ %	הלוואות %	פקדונות %	סה"כ %	הלוואות %	פקדונות %		
6.90	6.90	-	5.74	5.74	-	בלתי צמודים	
4.69	5.40	4.69	3.93	5.48	3.93	צמודים למדד	
<u>5.35</u>	<u>6.89</u>	<u>4.69</u>	<u>4.35</u>	<u>5.74</u>	<u>3.93</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון	
<u>מסלול כללי</u>							
6.90	6.90	-	5.74	5.74	-	בלתי צמודים	
4.69	5.40	4.69	3.93	5.48	3.93	צמודים למדד	
<u>5.35</u>	<u>6.89</u>	<u>4.69</u>	<u>4.35</u>	<u>5.74</u>	<u>3.93</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון	
<u>מסלול כללי ב':</u>							
4.61	-	4.61	1.56	-	1.56	צמודים למדד	
<u>מסלול אג"ח:</u>							
4.61	-	4.61	1.56	-	1.56	צמודים למדד	

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 10 - ריבית ודיבידנד לקבל

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
495	204
199	183
<u>694</u>	<u>387</u>

ההרכב:

ריבית EX לקבל
דיבידנד לקבל

סה"כ ריבית ודיבידנד לקבל

באור 11 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
-	15,951
414	791
30	-
-	10
<u>444</u>	<u>16,752</u>

התחייבות בגין אופציות

התחייבות לבעלי עניין - דמי ניהול לשלם

זכאים ויתרות זכות אחרות

מוסדות

סה"כ זכאים ויתרות זכות

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 12 - דמי ניהול

א. ההרכב:

<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>	
5,550	1,533	דמי ניהול
<u>60</u>	<u>155</u>	מתוך זה דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ

ב. בהתאם לתקנון הקרן, היא רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מירבי של 2.0%. דמי הניהול מחושבים וניגבים מדי חודש. עד 30/11/2007 הקרן, למעט במסלול מניות ומסלול חו"ל, גבתה דמי ניהול מנכסיה עפ"י המדרגים הבאים:

<u>אחוז דמי הניהול</u>	<u>עד סכום</u>	<u>מסכום</u>
1%	1,500,000	1
0.80%	3,000,000	1,500,001
0.50%	10,000,000	3,000,001
0.40%	ומעלה	10,000,001

ג. השיעור דמי ניהול שגבו המסלולים:

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

<u>2006</u>	<u>2007</u>	
<u>%</u>	<u>%</u>	
0.88	0.93	מסלול כללי
0.88	0.92	מסלול כללי ב
0.70	0.71	מסלול אג"ח
0.67	0.27	מסלול מט"ח
0.64	0.87	מסלול שקלית
1.89	1.86	מסלול מניות
1.75	1.84	מסלול חו"ל

ד. ב- 1/12/07 הועלו דמי הניהול המקסימליים במסלולים כללי, כללי ב', שקלי ואג"ח ל- 1.7% שנתית.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

=====

נירית קרן השתלמות

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>
-	2
567	959
<u>567</u>	<u>961</u>

א. ההרכב:

עמלות בנקאיות

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

ב. פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקרן (באחוזים)

מהעסקה):

0.10	0.10	עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בארץ
0.05	0.05	עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בארץ
0.025	0.025	עמלה בגין קנייה ומכירה של מק"מ
2.5 ש"ח ליחידה	2.5 ש"ח ליחידה	עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות
+0.10 עמלת סוכן	+0.10 עמלת סוכן	עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בחו"ל
+0.10 עמלת סוכן	+0.10 עמלת סוכן	עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בחו"ל
-	-	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 14 - מיסים

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

1. הרכב הוצאות המסים

<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>	
17	4	מיסים בגין ריבית אג"ח - סעיף 3(ח)
<u>197</u>	<u>260</u>	מיסים מניירות ערך זרים
<u><u>214</u></u>	<u><u>264</u></u>	

באור 15 – בעלי עניין

2. בסעיפי המאזן נכללו בבנק מזרחי טפחות בע"מ כדלהלן:

<u>31 בדצמבר</u>		<u>היתרה הגבוהה ביותר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
41,526	17,087	59,613	24,571	מזומנים בבנק - עד מועד השלמה
8,062	2,217	18,638	6,352	מניות וניירות ערך אחרים – עד מועד השלמה
9,756	7,440	10,802	7,440	אגרות חוב – עד מועד השלמה
4,455	-	5,348	-	פקדונות והלוואות – עד מועד השלמה
414	-	414	-	התחייבויות – עד מועד השלמה

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

באור 15 - בעלי עניין (המשד)

ב. בסעיפי דוח הכנסות והוצאות נכללו:

<u>2006</u>	<u>2007</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>
5,550	2,940
567	294
<u>6,117</u>	<u>3,234</u>

דמי ניהול
עמלות ניירות ערך סחירים

ביאור 16 – שינויי חקיקה

בשנת הדוח המשיכה מגמתם של מוסדות הרגולציה ובעיקר אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון, להסדרה והמשך חקיקה נמרצת בענף הגמל.

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 18).
- 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.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 16 – שינויי חקיקה (המשד):

א. תיקוני חקיקה (המשד):

- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (הפחתה של סכומי העיצום הכספי) 2007. – קריטריונים להפחתה בסכומי העיצומים הכספיים המוטלים מכח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים.

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 הנהל 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'.

אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ

נירית קרן השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 16 – שינויי חקיקה (המשד):

ב. הוראות ממונה (המשד):

- 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.

באור 17 - התפתחויות אחרות ומידע נוסף

- א. בחודש ינואר 2008 אושר בקריאה שלישית תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל). להלן תמצית עיקרי התיקון הרלוונטיים לקרן זו:
- 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).
- ב. מיזוג מסלולים בקופות הגמל "נירית – קרן השתלמות".
- בכפוף לאישור הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, ב-31 במרץ 2008 ימוזגו המסלולים בקופות הגמל כדלקמן:
- מסלול נירית חו"ל (1007) ומסלול נירית כללית ב' (557) ימוזגו לתוך מסלול נירית כללית (437). מסלול נירית שיקלית (854) ימוזג אל תוך מסלול נירית אג"ח (558).
- ג. בחודש ינואר 2008 אושר בקריאה שלישית תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל).
- תמצית עיקר התיקון הרלוונטי לקרן הינו 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).
- ד. בחודשים ינואר – פברואר 2008 עמדו תשואות המסלולים הבאים על השיעורים כדלקמן (נומינלי ברוטו):
- מסלול מניות: -10.76%.
- מסלול חו"ל: -5.54%.