

**אלטשולר שחם –
אשכול
קופה מרכזית לפיצויי
פיטורין**

**הדוח השנתי של
הקופה**

2007

תוכן העניינים:

<u>עמוד</u>	<u>נושא</u>
1	.1 דוח הדירקטוריון
6	.2 סקירת ההנהלה
24	.3 דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
25	.4 הצהרת מנכ"ל הקופה
27	.5 חו"ד המבקר
28	.6 הדוח הכספי של קופת הגמל
37	.7 ביאורים לדוחות הכספיים

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל "אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" מוחזקת ומנוהלת ע"י אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ מאז 1/7/2007 (להלן "מועד ההשלמה").
2. "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "אלטשולר שחם בע"מ".
3. ב-1/7/07 עברה הבעלות על קופת הגמל "אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" ל"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ", מתוקף הסכם שנחתם בין חברת "נתיבות חברה לניהול קופות גמל בע"מ" ו"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ" ב-28 למרץ 2007. במסגרת זו הועברו כל קופות הגמל שבניהול נתיבות לניהול אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ ע"פ אישור הממונה מיום 30/6/2007. במהלך השנה לא חלו שינויים במסמכי היסוד של הקופה.
4. בקופה מנוהלים מספר מסלולי השקעה. להלן שמות המסלולים ותמצית מדיניות ההשקעות:
 - א. אשכול כללי- מסלול בו תתבצענה השקעות הקופה לפי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה.
 - ב. אשכול כללי ב' – השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. המסלול לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו. המסלול החל לפעול בפברואר 2007.
 - ג. אשכול אג"ח – מסלול אשר מרכיב האג"ח הממשלתי והקונצרני בו לא יפחת מ-50% מנכסיו ולא ישקיע במניות או באופציות למניות.
 - ד. אשכול חו"ל – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול בהשקעות בחו"ל.
5. מועד הקמת הקופה – 1980.
6. סוג אישור מס הכנסה – מסלולים, מרכזית לפיצויים. מספרי אישור מס הכנסה: 1213,1005,588,404.
7. סוג הקופה – פרטית.
8. שיעורי ההפרשות שהקופה רשאית לקבל – עד 8.33% למטרת התשלום פיצויי פיטורין.
9. בכפוף לאישור הממונה על שוק ההון, מתכוונת הקופה לאחד ביום 31 במרץ 2008 את המסלולים הבאים:
אל תוך אשכול כללי (404): ימוזגו אשכול חו"ל (1005) ואשכול כללי ב' (1213);
מסלול אשכול אג"ח (588) יותר ללא שינוי.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. בתחילת 2007 עמדו נכסי הקופה נטו על סך של 192.9 מיליוני ש"ח. את שנת 2007 סיימה הקופה עם כ- 184 אלפי ש"ח. הצבירה נטו שלילית באלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין בשנת 2007 היתה כ- 19 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברות זכויות עמיתים לקופה בסך של כ- 11 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 30 מיליון ש"ח.

2. הרכב תיק ההשקעות נקבע לפי הערכת פוטנציאל התשואה הגלום בניירות הערך השונים, הנגזר מרמת המחירים היחסית בתקופה הרלבנטית וכן מהשפעות מקרו כלכליות. בעיקרון נכסי כל מסלול מורכבים ממדיניות ההשקעה התקנונית ובעיקר המסלולים המתמחים (חו"ל ואג"ח). במסלולים ה"כלליים", המהווים כ-82% מנכסי הקופה כולה, השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. (במסלול "כללי ב" לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו) בהתאם, המסלולים ה"כלליים" משקיעים באופן דומה במרבית האפיקים הקיימים בקופה (בין היתר עקב הכוונה לאחדם למסלול אחד).

ניתן לציין כי השנה התמקדו המסלולים הנ"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 מקרו כלכליות.

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

אגח"ים:

- בספטמבר 2007, ציפתה הקופה להורדת ריבית בארה"ב וזאת בהתאם למדיניות הפד. ההשפעה המקבילה הצפויה לישראל - העלאת ריבית. לדעת הקופה 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 הקופה אפשרות להעלאת הריבית בארץ. לפיכך, הוחלט על הורדת אג"ח דולרי בהיקף 4% מהקופה וקניית שחרים ארוכים וצמוד מדד בינוניים 4-5 שנים, כדי לנצל את המגמות הפוכות בשיעורי הריבית הצפויים.

3. תשואת המסלולים השנה היו:

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

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים - 0.5%

אג"ח ממשלתיות סחירות - 1.1%

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

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 3.5%

אגרות חוב לא סחירות - 2.2%

פקדונות לא סחירים - 0.4%

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

3. תשואת המסלולים השנה היו: (המשך)

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

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים –0.5%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.3%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (1.2%).

מניות וניירות ערך אחרים סחירים –3.1%

ניירות ערך אחרים לא סחירים - 1.1%

ג. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו –3.87% נומינלית נטו –3.11%,

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים –0.1%

אג"ח ממשלתיות - 1.0%

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

מניות וניירות ערך סחירים 0.3%

אג"ח לא סחיר – 2.1%

ניירות ערך אחרים לא סחירים - 0.6%.

פקדונות – 0.6%

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

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

מזומנים –1.7%

אג"ח ממשלתיות – 0.3%

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

מניות וניירות ערך אחרים סחירים –5.3%

מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים - (0.1%).

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

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

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

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

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

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

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

נכסים לא סחירים - ההשקעות בנכסים אלו נעשו בעיקר באמצעות השקעות באג"ח קונצרניות לא סחירות. ההשקעות בניירות ערך אחרים הינם בעיקר באופציות. ההשקעה באג"ח נועדה לגוון את תיק ההשקעות של הקופה על רקע הרמות הגבוהות של השוק הסחיר המקומי ששררו במרבית חודשי השנה.

כמו כן הגדילה הקופה במחצית השנייה של השנה את משקל האופציות כאסטרטגיית הגנה.

ג. בקורות

1. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה המנהלת, בשיתוף המנכ"ל, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה. על בסיס הערכה זו, הנהלת החברה והמנכ"ל הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהקופה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ג בקרות (המשד):

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:
במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2007 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי.
3. לעניין ההיערכות המקדימה ליישום sox 404 הקופה מינתה את הבאים:
כצוות היגוי: רו"ח עופר קירו, שרה ברייטמן, אשר דורון, מאיר זכריה, אלונה קרן.
כצוות לפרוייקט: רו"ח תומר כהן, מבקר הפנים, איציק מאיר, דודי עסיס.
במסגרת ההיערכות ליישום חוזר 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 בקופה שלא להשתמש במערכות תומכות sox. הקופה תשתמש לצורך יישום הפרוייקט בגיליונות אקסל אשר יוסבו במידת הצורך למערכות תומכות sox.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד

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

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל – 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	
	ח	ו	ז
	י	ס	
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
(53.3)	0.75	0.35	מזומנים בקופה ובבנקים
48.4	5.29	7.86	פקדונות קצרי מועד
<u>35.8</u>	<u>6.04</u>	<u>8.21</u>	
			ניירות ערך סחירים:
(10.9)	17.57	15.66	אגרות חוב ממשלתיות
38.3	20.90	28.90	אגרות חוב קונצרניות
(3.0)	25.18	24.41	מניות וניירות ערך אחרים
<u>8.4</u>	<u>63.65</u>	<u>68.97</u>	
			ניירות ערך בלתי סחירים:
(35.8)	24.20	15.54	אגרות חוב קונצרניות
1,768.9	0.12	2.15	ניירות ערך אחרים
<u>(27.2)</u>	<u>24.32</u>	<u>17.69</u>	
			פקדונות
(13.5)	5.85	5.06	
			ריבית ודיבידנד לקבל
(49.0)	0.14	0.07	
<u>-</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	סך כל הנכסים
			זכויות עמיתים והתחייבויות
(1.5)	99.93	98.42	זכויות העמיתים
2,056.3	0.07	1.58	זכאים ויתרות זכות
<u>-</u>	<u>100</u>	<u>100</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 – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשד)

ג. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2007 ניתן לראות כי חל קיטון של כ- 4.6% ביתרת הנכסים נטו לעומת שנה קודמת.

ניתן לחלק את הקיטון בהיקף הנכסים לצבירה השלילית (כ- 9.9% מהקיטון) בתוספת הרווח החיובי (כ- 5.3% מהקיטון). מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, ירדה בכ- 2% מסך המאזן והגיעה לכ-15.7%. יתרתו של האג"ח הקונצרני כולל אגרות החוב להמרה, עלתה בכ- 8% לשיעור של 28.9% מנכסי הקופה.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים, קטנה במעט כ- 0.8% לעומת שנה קודמת, ועומדת על 24.4% מהנכסים לתאריך המאזן.

שיעור ניירות הערך הלא סחירים קטנו ככלל ב- 6.5% לעומת שנה קודמת ובתוכם עומדות האג"ח הלא סחירות על שיעור של כ- 15.5% לעומת 24.2% בשנה הקודמת.

חלקו של סעיף המזומנים ושווי מזומנים בבנקים עלה בכ- 2.2% וחלקו בסך המאזן עומד על כ- 8.2%.

הגורמים לשינויים הני"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 האג"ח הקונצרני הוגדלה משמעותית ההשקעה בחו"ל עד לסך של כשני שלישי מהאפיק (לעומת כ-16% בשנה הקודמת). באפיק הממשלתי הסחיר עומד היחס בין הרכיב השקלי לצמוד – בערך על 50%-50%, לעומת הטייה לאפיק הצמוד בשנה 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 שווקי המשכנתאות בסוף השנה ובנוסף, הרצון לפזר את השקעות הקופה. 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 הקופה.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

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

ל ש נ ה ש נ ס ת י י מ ה ב י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר					
2007	2006	2005	2004	2003	
באלפי ש"ח מדווחים	באלפי ש"ח מדווחים	באלפי ש"ח מדווחים	באלפי ש"ח מדווחים	באלפי ש"ח מותאמים	
826	564	663	398	1198	הכנסות מההשקעות
					ממזומנים ושווי מזומנים:
					מניירות ערך סחירים:
2,068	3,066	5,301	5,545	11,287	אגרות חוב ממשלתיות
(1,404)	1,231	1,256	2,632	4,007	אגרות חוב קונצרניות
5,742	4,779	11,685	5,905	8,493	מניות וניירות ערך אחרים
6,406	9,076	18,242	14,082	23,787	
					מניירות ערך בלתי סחירים:
					אגרות חוב קונצרניות
					ניירות ערך אחרים
3,563	1,760	2,405	1,495	1,008	
985	(31)	(16)	(27)	(66)	
4,548	1,729	2,389	1,468	942	
					מפקדונות
					סה"כ הכנסות
836	545	1,186	790	736	
					הוצאות
					דמי ניהול
					עמלות ניירות ערך
					הוצאות מס
					סך כל ההוצאות:
					הכנסות נטו לשנת הדוח
12,616	11,914	22,480	16,738	26,663	
2,036	2,096	2,039	1,817	1,594	
299	174	140	114	98	
74	47	53	21	32	
2,409	2,317	2,232	1,952	1,724	
10,207	9,597	20,248	14,786	24,939	

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

3. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2006 - 2007

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

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

4. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים

שיעור השינוי	2006	2007	2006	2007	
	אחוזים*		אלפי ש"ח		
-24.0	1.00	0.74	2,096	***2,036	דמי ניהול
					עמלות ניירות ערך סחירים:
-25.0	0.08	0.06	174	298	עמלות קניה/מכירה
-	-	0.00	-	1	עמלות אחרות
** --	** --	** --	174	299	סה"כ עמלות
70.34	0.02	0.03	47	74	הוצאות מיסים
** --	** --	** --	2,317	2,409	סה"כ הוצאות

* 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 הקניית והמכירות** בעדן שולמו עמלות אלו בכל יום במהלך השנה.

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

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

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

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 העליות שחלו באפיק המניות בשוק המקומי, וכן של הממשלתי צמודי המדד המרכיב את מרבית האפיק הממשלתי הסחיר בקופה, במהלך השנה. האפיק הקונצרני הסחיר נפגע הן ממשבר המשכנתאות בסוף השנה והן מהחלשות הדולר – עקב הפרפורציות הגבוהות שהושקעו בחו"ל.

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

בסעיף ההוצאות, הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2 אחוז לשנה בהתאם לתקנונה.

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

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

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

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. ניתוח זכויות העמיתים

1. להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

סוג עמיתים מעבידים	לתחילת שנה	הצטרפו השנה	פרשו השנה	לסוף השנה
	442	58	2	498

2. הסברי ההנהלה:

הקיסון בזכויות העמיתים השנה נובע עקב צבירה שלילית של 19,006 אלפי ש"ח לעומת צבירה שלילית שנה קודמת של 30,972 אלפי ש"ח. ניתן לראות גידול במגמת הצבירה השלילית בעיקר בשנתיים האחרונות. גידול זה נובע מהמגמה שאפיינה את הקופות הבנקאיות בשנתיים האחרונות, עקב התרחבות התחרות וכניסתם של מתחרים רבים המשתמשים גם בסוכני ביטוח כמשווקים. עם זאת, חשוב לציין כי הקופה עברה לניהול "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ" רק במהלך יולי 2007.

4. דוח תשואות

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

להלן שיעורי התשואות השנתית:

א. מסלול אשכול:

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

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

4. דוח תשואות (המשך):

ב. מסלול אשכול ב': **

<u>שנה</u>	<u>תשואה נומינלית ברוטו*</u>
2007	4.76%

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

ג. מסלול אשכול אג"ח:

<u>שנה</u>	<u>תשואה נומינלית ברוטו*</u>
1998	10.68%
1999	7.33%
2000	4.36%
2001	13.15%
2002	4.61%
2003	12.14%
2004	7.31%
2005	7.45%
2006	4.19%
2007	3.87%
	ממוצע לשנים 2004 - 2007
	5.69%
	ממוצע לשנים 2007 - 1998
	7.46%
	סטיית התקן לשנים 2004-2007
	1.68%
	סטיית התקן לשנים 1998-2007
	3.26%

ד. מסלול אשכול חו"ל:

<u>שנה</u>	<u>תשואה נומינלית ברוטו*</u>
2004	2.47%
2005	8.56%
2006	3.81%
2007	4.37%
	ממוצע לשנים 2004 - 2007
	4.78%
	סטיית התקן לשנים 2004-2007
	2.28%

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

א. מסלול אשכול

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

<u>תשואה משוקללת</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u>	<u>אפיק השקעה</u>
<u>בתיק הסמן</u>		<u>מנכסי הקופה</u>	
0.84%	6.69%	12.58%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.05%	2.41%	1.96%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.02%	4.54%	0.40%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.57%	5.48%	10.41%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
1.47%	¹ 5.48%	26.81%	אג"ח ל"ס, פקדונות והלוואות צמוד מדד
3.12%	25.27%	12.34%	מניות ת"א 100
0.13%	4.61%	2.98%	מניות היתר
-0.30%	-2.22%	13.70%	מניות בחו"ל
-0.27%	-1.89%	14.15%	אג"ח בחו"ל
<u>0.17%</u>	<u>4.48%</u>	<u>3.80%</u>	מזומנים ושוי מזומנים
5.80%		100%	סה"כ
<u>6.99%</u>			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
<u>1.19%</u>			הפרש חיובי במסלול

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשד)

ג. מסלול אשכול אג"ח

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

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי הקופה</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.11%	6.69%	16.56%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.10%	2.41%	4.32%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.01%	4.54%	0.22%	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.02%	4.48%	0.35%	מק"מ
0.98%	5.48%	17.82%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.03%	-2.60%	1.22%	אג"ח קונצרני צמוד מטי"ח
1.96%	5.48%	35.80%	אג"ח ל"ס, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.05%	4.61%	1.25%	מניות היתר
-0.47%	-1.89%	18.67%	אג"ח בחו"ל
<u>0.22%</u>	<u>4.48%</u>	<u>3.84%</u>	מזומנים ושווי מזומנים
4.95%		100%	סה"כ
<u>3.87%</u>			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
<u>-1.08%</u>			הפרש שלילי למסלול

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

ד. מסלול אשכול חו"ל

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

תשואה משוקללת בתיק	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי הקופה	אפיק השקעה
-0.24%	-2.60%	9.29%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.61%	25.27%	2.42%	מניות ת"א 100
0.13%	4.61%	2.95%	מניות היתר
-0.08%	-2.22%	36.24%	מניות בחו"ל
-0.67%	-1.89%	35.28%	אג"ח בחו"ל
<u>0.62%</u>	<u>4.48%</u>	<u>13.91%</u>	מזומנים ושווי מזומנים
0.59%		100%	סה"כ
<u>4.37%</u>			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
<u>3.78%</u>			הפרש

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכון נזילות

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

מאוחד:

נכסים		ניתוח נזילות הקופה
2006 (באלפי ש"ח)	2007 (באלפי ש"ח)	
134,515	144,468	נכסים נזילים וסחירים
704	2,325	מח"מ של עד שנה
57,296	36,204	מח"מ מעל שנה
496	4,020	אחרים
<u>193,011</u>	<u>187,017</u>	סה"כ

2. משך החיים הממוצע של הנכסים: 6.1 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ-127.4% תאריך המאזן.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

א. סיכון נזילות (המשך):

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 77.2% 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 הכספיים המתגברות כל שנה – העברות המתבצעות ללא קשר לתום תקופת החיסכון. הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים.

ב. סיכונים אשראי

סיכונים אשראי נובעים מהסיכון שהמנפיק שהקופה 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:

מסלול כללי

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

מסלול אשכול ב'

שיעור מסך הנכסים

בקופה

אלפי ש"ח

48.74%	1,251
7.08%	182
1.67%	43
<u>57.49%</u>	<u>1,476</u>

נכסי חוב סחירים

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
השקעות בנכסי חוב בדירוג AA - : BBB
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
סה"כ

נכסי חוב בלתי סחירים

4.40%	112
3.11%	80
--	--
--	--
<u>7.51%</u>	<u>192</u>

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
השקעות בנכסי חוב בדירוג AA - : BBB
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
סה"כ

<u>65.00%</u>	<u>1,668</u>
---------------	--------------

סך הכל השקעה בנכסי חוב

מסלול אשכול חו"ל

שיעור מסך הנכסים

בקופה

אלפי ש"ח

51.31%	661
4.04%	52
1.63%	21
<u>56.98%</u>	<u>734</u>

נכסי חוב סחירים

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
השקעות בנכסי חוב בדירוג AA - : BBB
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
סה"כ

<u>56.98%</u>	<u>734</u>
---------------	------------

סך הכל השקעה בנכסי חוב

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד)

ב. סיכוני אשראי (המשד):

מסלול אשכול אג"ח

שיעור מסל הנכסים

בקופה באחוזים	אלפי ש"ח
55.26%	17,579
13.76%	4,377
1.70%	542
70.72%	22,498
14.66%	4,665
9.12%	2,901
--	--
--	--
23.78%	7,566
94.50%	30,064

נכסים סחירים

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
סה"כ

נכסים בלתי סחירים

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - AA
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה כ- 80% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ- 14% מנכסיו באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחונן נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ- 31% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר. 13.5% מנכסי המסלול הכללי מושקעים

בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביתם בדירוג A ומעלה).

יתרה של כ- 2% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים שאינם מדורגים. בקופה ככלל, ובמסלולים הכלליים בפרט, נכסים לא מדורגים ייבחנו באופן קפדני ותבוצע בהם השקעה תוך מתן תשומת לב בין היתר לתשואה הגלומה בנכס (המפצה על הסיכון) ותמחור השוק המשקף את איתנות המנפיק (בנכסים סחירים). הקופה 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 בבטוחות.

ככלל, ההשקעה בקופה 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.

במסלול חו"ל, עיקר ההשקעות מבוצעות בהתאם למדיניות ההשקעות הספציפית של המסלול. בהתאם לכך, משקיעים מסלול זה, את כל נכסיו במגזר הסחיר, אשר מקטין באופן יחסי את הסיכון ביחס למגזר הלא סחיר (עקב כללי הגילוי, תמחור השוק וכו'). גם מסלול אג"ח משקיע את עיקר נכסיו באפיק הסחיר ורק כ- 24% הינם לא סחירים – כולם מדורגים.

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק

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

2007:

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

2006:

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

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

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

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

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעה הקופה את נכסיה והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

ועדת ההשקעות של הקופה, כדי להתמודד עם סיכונים אלו, מתעדכנת באופן שוטף 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 וכ"ו) לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, וכד'.

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

אלטשולר שחם – "אשכול" קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

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

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

7. שונות:

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

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 וחשכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: 23.3.08 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.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 וחשכון 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 (והאחראי הבכיר על תחום הכספים):

 אשר דורון (חתימה)

האחראי הבכיר על תחום הכספים:

 גלעד אלטשולר (חתימה)

תאריך אישור הדו"ח: 23.3.08

הצהרה (Certification)

אני, אשר דורון, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין (להלן: "קופת הגמל") לתקופה שבין 1.7.07 – 31.12.07 (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.

אשר דורון - מנכ"ל
שם ותפקיד

23.3.08
תאריך

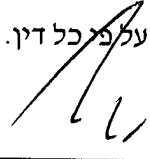
חתימה

הצהרה (Certification)

אני, גילעד אלטשולר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין (להלן: "קופת הגמל") לתקופה שבין 1.7.07 – 31.12.07 (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.


חתימה

גילעד אלטשולר - האחראי
על תחום הכספים
שם ותפקיד

27.3.08
תאריך

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

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

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

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

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

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

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

תאריך: 27.2.08

עומר קירן
רואה חשבון


אלטשולר-שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

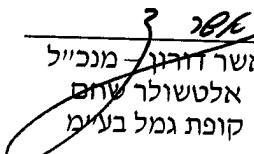
מאזנים מאוחדים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.


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


אשר זורוג - מנכ"ל
אלטשולר שחם
קופת גמל בע"מ

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 23.3.08

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ
 =====
אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

מאזנים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ
 =====
אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ
 =====
אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים מאוחדים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ
 =====
אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007

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

⁽¹⁾ לרבות העברות בין המסלולים.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אלטשולר שחם אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין

דוחות על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים

בערכים מדווחים

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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 1 - כללי

- א. קופה לפיצויי פיטורין אשכול הינה קופת גמל המאושרת על פי חוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005.
- ב. ב-1/7/07 (להלן "מועד ההשלמה") עברה הבעלות על קופת הגמל "אשכול קופה מרכזית לפיצויי פיטורין" ל"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ", מתוקף הסכם שנחתם ביום 28 במרץ 2007 בין חברת "נתיבות חברה לניהול קופות גמל בע"מ" ו"אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ". במסגרת זו הועברו כל קופות הגמל שבניהול נתיבות לניהול אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ.
נכון למועד המאזן מנוהלים בקופה מספר מסלולי השקעה. שמות ותמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:
- א. מסלול כללי- מסלול בו תתבצענה השקעות הקופה לפי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה.
- ב. מסלול כללי ב' – השקעות המסלול יתבצעו לפי שיקול דעתה של הנהלת הקופה. המסלול לא ישקיע בפקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים מעל 5% מנכסיו המסלול החל לפעול בפברואר 2007.
- ג. מסלול אג"ח – מסלול אשר מרכיב האג"ח הממשלתי והקונצרני בו לא יפחת מ- 50% מנכסיו ולא ישקיע במניות או באופציות למניות..
- ד. מסלול חו"ל – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסיו המסלול בהשקעות בחו"ל.
- ג. החל ממועד ההשלמה, הקופה מקבלת שירותי ניהול חשבונות ושירותים נלוויים (אך לא שירותים הנוגעים לניהול השקעות) מבנק המזרחי בע"מ.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. עיקרי המדיניות החשבונאית

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

ב. הערכת נכסי הקופה

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ב. הערכת נכסי הקופה (המשך):

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

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, לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008, כאשר מועד המעבר ליישום לראשונה של תקני IFRS הינו 1 בינואר, 2007 (להלן – מועד המעבר). לצורך המעבר תיישם הקופה את הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 1 "אימוץ לראשונה של תקני IFRS" (להלן - IFRS).

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

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 3 - תשואות הקופה ושיעורי השינוי במדד ובדולר

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

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

* המסלול החל לפעול בחודש פבואר 2007 .

ב. שיעורי השינוי במדד ובשער הדולר:

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה

מ א ו ח ד

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אשכול

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ</u>	<u>בהצמדה למדד המחירים לצרכן</u>	<u>ללא הצמדה</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,583	-	527	-	13,056	31 בדצמבר 2007
-----	-----	-----	-----	-----	מזומנים ושוי מזומנים
20,735	-	-	10,961	9,774	<u>ניירות ערך סחירים:</u>
37,892	26,817	99	9,472	1,504	אגרות חוב ממשלתיות
44,461	24,355	-	-	20,106	אגרות חוב קונצרניות
103,088	51,172	99	20,433	31,384	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך סחירים
23,474	-	-	23,474	-	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
3,087	73	164	-	2,850	אגרות חוב קונצרניות
26,561	73	164	23,474	2,850	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	סה"כ ניירות ערך סחירים
7,297	-	-	7,297	-	פקדונות בבנקים
-----	-----	-----	-----	-----	
92	-	-	17	75	ריבית, דיבידנד
-----	-----	-----	-----	-----	וסכומים אחרים לקבל
150,621	51,245	790	51,221	47,365	סה"כ נכסים
-----	-----	-----	-----	-----	
(1,949)	-	(1,949)	-	-	התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשד)

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>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,524	-	112	-	1,412	<u>31 בדצמבר 2007</u> מזומנים ושווי מזומנים
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
8,021	-	-	4,657	3,364	אגרות חוב ממשלתיות
14,477	8,270	-	5,120	1,087	אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
<u>22,498</u>	<u>8,270</u>	<u>-</u>	<u>9,777</u>	<u>4,451</u>	<u>סה"כ ניירות ערך סחירים</u>
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
5,405	-	-	5,405	-	אגרות חוב קונצרניות
798	-	-	-	798	מניות וניירות ערך אחרים
<u>6,203</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,405</u>	<u>798</u>	<u>סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים</u>
<u>2,161</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,161</u>	<u>-</u>	<u>פקדונות בבנקים</u>
41	-	-	22	19	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
<u>32,427</u>	<u>8,270</u>	<u>112</u>	<u>17,365</u>	<u>6,680</u>	<u>סה"כ נכסים</u>
<u>(615)</u>	<u>-</u>	<u>(615)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>התחייבויות בגין אופציות</u>

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול חו"ל

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

מסלול אשכול ב'

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מ א ו ח ד

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אשכול

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול אג"ח

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 4 – מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

מסלול חו"ל

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 - אגרות חוב סחירות

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 5 – אגרות חוב סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות

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

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2006	
מסלול	מסלול
אשכול	אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
35,069	11,646
<u>35,069</u>	<u>11,646</u>

הרכב לפי מסלולים:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:
בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב בלתי סחירות

31 בדצמבר 2006	סך הכל	31 בדצמבר 2007		שנים	שנים	שנים	שנים	מסך חיים ממוצע (מח"מ)	ב.
		סך הכל	לא להמרה						
שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים	שנים
5.02	5.50	4.98	4.98	5.51	5.51	-	-	-	בלתי צמודות
1.61	-	-	-	-	-	-	-	-	צמודות למדד
<u>4.98</u>	<u>5.50</u>	<u>4.98</u>	<u>4.98</u>	<u>5.51</u>	<u>5.51</u>	-	-	-	צמודות למט"ח
4.84	5.30	4.98	4.98	5.31	5.31	-	-	-	מח"מ ממוצע
1.61	-	-	-	-	-	-	-	-	מסלול אג"ח
<u>4.79</u>	<u>5.30</u>	<u>4.98</u>	<u>4.98</u>	<u>5.31</u>	<u>5.31</u>	-	-	-	צמודות למדד
5.08	5.53	4.98	4.98	5.54	5.54	-	-	-	צמודות למט"ח
1.61	-	-	-	-	-	-	-	-	צמודות למט"ח
<u>5.04</u>	<u>5.53</u>	<u>4.98</u>	<u>4.98</u>	<u>5.54</u>	<u>5.54</u>	-	-	-	מח"מ ממוצע
-	6.58	4.98	4.98	6.68	6.68	-	-	-	מסלול אשכול ב'
-	6.58	4.98	4.98	6.68	6.68	-	-	-	אגרות חוב בלתי סחירות:
-	6.58	4.98	4.98	6.68	6.68	-	-	-	צמודות למדד

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים שחירים (המשך)

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 7 – מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

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

<u>31 בדצמבר 2007</u>			
<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	<u>מסלול</u>	
<u>אשכול</u>	<u>חו"ל</u>	<u>אשכול ב'</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			ב. חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא (באלפים)
(212)	-	(1)	
179	-	-	ג. ניירות ערך שהושאלו

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

<u>31 בדצמבר</u>	
2006	2007
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

א. **ההרכב:**

מאוחד

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

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

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

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

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

<u>222</u>	<u>4,020</u>
------------	--------------

31 בדצמבר 2007

מסלול אשכול ב' אלפי ש"ח	מסלול אשכול אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח
-------------------------------	----------------------------	---------------------------

ב. **ההרכב לפי מסלולים:**

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

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

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

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

31 בדצמבר
2006
מסלול אשכול
אלפי ש"ח

הרכב לפי מסלולים:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

222 קרנות השקעה

222 סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

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

ג. פרטים לגבי ההשקעות
בנכסים נגזרים לפי
מסלולים:
חשיפה למט"ח באמצעות
אופציות שקל/מט"ח

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 – פקדונות

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

א. הרכב:

מאוחד:
פקדונות בבנקים

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

הרכב לפי מסלולים:

פקדונות בבנקים

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 9 – פקדונות (המשך)

<u>31 בדצמבר 2006</u>	<u>31 בדצמבר 2007</u>	
<u>פקדונות</u>	<u>פקדונות</u>	
<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	
		ב. <u>משך חיים ממוצע (מח"מ)</u>
		מאוחד:
		<u>פקדונות והלוואות:</u>
2.85	2.52	צמודים למדד
		מסלול אג"ח:
		<u>פקודות והלוואות:</u>
2.97	2.65	צמודות למדד
		מסלול אשכול
		<u>פקודות והלוואות</u>
2.82	2.48	צמודות למדד
<u>%</u>	<u>%</u>	ג. <u>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</u>
		מאוחד:
		<u>פקדונות והלוואות:</u>
4.69	4.20	צמודים למדד
		מסלול אג"ח:
		<u>פקודות והלוואות:</u>
4.67	4.27	צמודות למדד
		מסלול אשכול
		<u>פקודות והלוואות</u>
4.70	4.18	צמודות למדד

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 10 - ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל

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

הרכב:

ריבית EX לקבל
דיבידנד לקבל
סה"כ ריבית ודיבידנד לקבל

באור 11 - זכאים ויתרות זכות

הרכב:

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

הוצאות לשלם - בגין דמי ניהול לבעלי עניין

התחייבויות בגין אופציות

סה"כ זכאים ויתרות זכות

באור 12 - דמי ניהול

הרכב:

<u>לשנה שנסתיימה ביום</u>	
<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,096	2,036
24	48

דמי ניהול
מתוך זה דמי ניהול בגין השקעה ביחידות קרן
ובקרן חוץ

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 12 - דמי ניהול (המשך):

- א. הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% לשנה בהתאם לתקנונה. דמי הניהול נגבים מדי חודש.
- ב. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים היה כדלקמן:

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>		
<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
%	%	
0.71	0.74	מסלול אג"ח
1.47	1.37	מסלול חו"ל
0.66	0.72	מסלול אשכול
-	1.63	מסלול אשכול ב

ג. שיעור דמי ניהול מדורגים שנגבו בקופה (עד 1/12/07):

<u>אשכול-מסלול אג"ח</u>			<u>אשכול כללי, וחו"ל</u>		
<u>אחוז דמי ניהול</u>	<u>עד סכום</u>	<u>מסכום</u>	<u>אחוז דמי ניהול</u>	<u>עד סכום</u>	<u>מסכום</u>
1%	1,500,000	1	1%	1,500,000	1
0.50%	4,000,000	1,500,001	0.80%	3,000,000	1,500,001
0.40%	8,000,000	4,000,0001	0.50%	10,000,000	3,000,001
0.15%	ומעלה	8,000,001	0.40%	ומעלה	10,000,000

ד. בתאריך 1/12/07 הועלו דמי הניהול המקסימליים במסלולים כללי, אג"ח וחו"ל ל- 1.70% שנתי.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 13 – עמלות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2006</u>	<u>2007</u>
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

174	298
-	1
<u>174</u>	<u>299</u>

ההרכב:

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות בנקאיות
סך הכל עמלות

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

0.10	0.10
0.05	0.05
0.025	0.025
2.5 ש"ח ליחידה	2.5 ש"ח ליחידה
+0.10 עמלת סוכן	+0.10 עמלת סוכן
+0.10 עמלת סוכן	+0.10 עמלת סוכן
-	-

פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקופה:

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

באור 14 – מיסים

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

ב. הרכב הוצאות המסים

לשנה שנסתיימה ביום

	<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1	-	
46	74	
<u>47</u>	<u>74</u>	

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 15 – בעלי עניין

א. השקעות

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

ב. יתרות זכאים:

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

ג. הוצאות

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

* עד מועד ההשלמה

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 16 - שינוי חקיקה

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

א. תיקוני חקיקה:

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

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

באור 16 - שינויי חקיקה (המשך)

ב. הוראות ממונה:

- יישום החוזר בדבר החלת חובת קיום סקר סיכוני מעילות והנאות בגופים מוסדיים.
- יישום החוזר בדבר ניהול סיכוני אבטחת מידע בגופים מוסדיים. החוזר מחייב את פעילות ההנהלה לקיום נהלים ובקורות לאבטחת מידע בהתאם להוראות שנכללו בו.
- יישום 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 – יישום כללי סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי" על הגופים המוסדיים.
- ניהול סיכוני אשראי אגב פעילות השקעות – הסדרת ניהול נכסי אשראי במסגרת השקעות של כספי העמיתים ובכלל זה קיום נהלים, מינוי ועדת אשראי, כללי פיקוח ומעקב וכד'.
- העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית – השלמת ההנחיות הקודמות וזאת בדגש על ניהול נכסי האשראי הלא סחירים בגופים המוסדיים, כולל קיום נהלים לאישור והשקעה בנכסי חוב לא סחירים, קיום מודל לדירוג פנימי, אופן הערכת הסיכונים וטיפול בחובות בעיתיים וכד'.
- דיווח עמלות המשולמות ע"י גוף מוסדי – חובת דיווח שנתית על העמלות ששילם גוף מוסדי לסוכנים ומשווקים פנסיוניים.
- הוראת ביצוע ליישום מדד Historical Simulation based Value at Risk - HS-STD (ערך בסיכון על בסיס סימולציה היסטורית) – אישור תכנה לחישוב המודל האמור למדידת רמת הסיכון של הקופה.

אלטשולר שחם - קופות גמל בע"מ

=====

אשכול קופה לפיצויי פיטורין

באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 17 – אירועים לאחר תאריך מאזן

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

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

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

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

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

ב. בכפוף לאישור הממונה על שוק ההון, מתכוונת הקופה לאחד ביום 31 במרץ 2008 את המסלולים הבאים:
אל תוך אשכול כללי (404): ימוזגו אשכול חו"ל (1005) ואשכול כללי ב' (1213); מסלול אשכול אג"ח (588) יותר ללא שינוי.

ג. בחודשים ינואר- פברואר 2008 עמדה תשואת מסלול חו"ל על 16.50% - נומינלית ברוטו.