

# **פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**

=====

## **תוכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**דוח הדירקטוריון וסקירת ההנהלה**

**לשנת 2008**

## תוכן העניינים:

<u>עמוד</u>	נושא
3	1. דוח הדירקטוריון
12	2. סקירת ההנהלה
36	3. דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
37	4. הצהרת מנכ"ל הקופה ומנהל הכספים

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### א. מאפיינים כלליים:

1. התכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן "הקופה") מנוהלת ע"י חברת "פסגות גדיש קופות גמל בע"מ" מאז רכישה ביום 24 במרץ 2008.
2. "פסגות גדיש קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "פסגות בית השקעות בע"מ".
3. הקופה אושרה ע"י אגף שוק ההון ביטוח וחסכון בשנת 1965. ביום 29 ביוני 2008 אישר הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר הוספת ארבעה מסלולי השקעה חדשים בקופה.
4. סוג אישור מס הכנסה – תגמולים לעצמאיים ולשכירים ואישית לפיצויים מסלולית. מספרי האישורים של המסלולים השונים בקופה:

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
כללי	106
מניות	1330
עד 10% מניות	1331
ללא מניות	1332
טווח קצר	1333
אג"ח מדינה	1431

5. סוג הקופה – פרטית.

6. תקנון הקופה עבר מספר שינויים במהלך 2008.  
להלן תמצית התיקונים הרלוונטיים:

- א. ביטול תקרת 1% דמי ניהול לשנה לעמיתים שהצטרפו לקופה עד 31.12.05, כך שדמי הניהול המרביים לכל העמיתים הנם בהתאם למותר בהסדר התחיקתי.  
הוסדרה אפשרות העמית להעביר את כספו לקופת גמל אחרת, כפי שקבוע בהסדר התחיקתי.
- ב. הסעיף הקובע ערבות של בנק הפועלים כלפי עמיתים מסוימים בקופה, שונה כך שהערבות לא תחול על הפקדות חדשות של עמיתים אשר ביום 20.3.2010 יהיו עמיתי הקופה הזכאים לערבות. נוספה לתקנון התחייבות פסגות גדיש קופות גמל בע"מ, כי תוך 7 שנים תוחלף ערבות הבנק או תומחה, כך שתתקבל בטוחה דומה מגורם אחר בנוסח שיאושר ע"י הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- ג. הפיכת הקופה למסלולית. לגבי הוספת מסלולי השקעה ושינויים בהם במהלך השנה, ראה סעיף 7 להלן.

7. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים והשינויים שנעשו במהלך 2008 היא כדלקמן:

- א. מסלול "כללי" – מסלול בו יושקעו נכסי המסלול על פי שיקול דעת החברה המנהלת.
- ב. מסלול "מניות" – מסלול בו יושקעו לא פחות מ- 50% מנכסי המסלול במניות ובניירות ערך המיירים למניות. יתרת הנכסים תושקעו על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008.
- ג. מסלול "עד 10% מניות" – מסלול בו יושקעו לא יותר מ- 10% מנכסי המסלול במניות ובניירות ערך המיירים למניות, יתרת הנכסים תושקעו על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008.
- ד. מסלול "ללא מניות" – מסלול בו יושקעו הכספים על פי שיקול דעת החברה המנהלת ובלבד שלא יושקעו במניות ובניירות ערך המיירים למניות. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

**א. מאפיינים כלליים (המשך):**

ה. מסלול "טווח קצר" – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסיו הכספים במזומנים, פיקדונות שיקליים לא צמודים, ניירות ערך מסחריים, מק"מ או אג"ח לא צמודות, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כל הנכסים המושקעים במסלול, לא יעלה, בכל עת, על תשעים ימים. נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או ניירות ערך המירים למניות. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008. במהלך ינואר 2009 שונה שם המסלול ל"כספית" וכן נקבע כי כל נכסי המסלול יושקעו בנכסים שקליים כאמור לעיל.

ו. מסלול "אג"ח מדינה" – מסלול בו יושקעו לא פחות מ-50% מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות ובמק"מ. יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול בדצמבר 2008.

8. שיעורי ההפרשות שהקופה רשאית לקבל – בהתאם לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה והתקנות הנלוות. בשנת הדוח עמדו השיעורים המקסימאליים להפרשה על 7% לתגמולים ע"ח עובד 7.5% לתגמולים ע"ח המעביד ו- 8.33% לפיצויים וכן תגמולים לעצמאי. בפועל מתקבלות הפרשות כאמור לעיל.

### **ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:**

#### **1. צבירות הקופה**

נכסי "גדיש" עמדו בתחילת 2008 על סך של כ-21,025 מיליון ש"ח. את שנת 2008 סיימה הקופה עם כ-15,732 מיליון ש"ח. הצבירה נטו עמדה בשנת 2008 על כ- (1,763) מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ-1,656 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ-3,419 מיליון ש"ח.

מספרי חשבונות העמיתים שה"כ הפקדות ומשיכות לכל מסלולי הקופה ויתרת זכויותיהם לתאריך המאזן, ע"פ סוג העמיתים מפורטים בטבלה שלהלן:

סוג העמיתים	סה"כ חשבונות	סה"כ הפקדות והעברות לקופה	סה"כ משיכות והעברות מהקופה	יתרת הנכסים
<b>ב א ל פ י ש " ח</b>				
שכירים	230,175	485,320	768,128	5,193,654
עצמאיים	528,198	1,170,270	2,650,618	10,538,421

הסברי ההנהלה: סיבות לתנועת השנה.

השנה קופות הגמל הכלליות סבלו ממשיכות גבוהות במהלך השנה לעומת שנים קודמות עקב המשבר הפיננסי בשווקים וחשש הלקוחות להמשך ירידת שווי אחזקות. חלק ניכר מהמשיכות מקופת גדיש עבר לקופות מסלוליות המתאפיינות ברמת סולדיות גבוהה יותר בניהול השקעות.

#### **2. מדיניות השקעות של הקופה והתאמתה לשינויים המקרו כלכליים שחלו השנה:**

ככלל מדיניות השקעות של הקופה מחולקת ל-2 מאפייניים: מדיניות הנוגעת למסלול הכללי ובמידה פחותה גם לחלק החופשי של השקעות שאר המסלולים ומדיניות הנוגעת למסלולים המתמחים (במלואם, או בחלקם שאינו נתון לשיקול דעתה החופשי של ההנהלה).

בעוד במסלול הכללי ובחלק מההשקעות החופשיות במסלולים המתמחים נקבעת מדיניות ההשקעות ע"פ שיקול דעתה של החברה המנהלת בהתאם להנחיות ועדת ההשקעות, הרי שבמסלולים המתמחים נקבעת המדיניות באופן קשיח ע"י המגבלות שהותוו בתקנון הקופה. כך שבעוד במסלול הכללי ובחלק החופשי של המסלולים המתמחים יכולה הקופה לשנות את תמהיל ההשקעות בהתאם להתפתחויות, הרי שבמסלולים המתמחים קיימת הגבלה מובנית ביכולת תמרון ההנהלה – מעצם טבעם.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

2. מדיניות ההשקעות של הקופה והתאמתה לשינויים המקרו כלכליים שחלו השנה (המשך):
- במהלך שנת 2008 ככל שהשנה התקדמה התחוויר עומקו המשבר הכלכלי. אנו ערכנו שינויים בתיק ההשקעות בהתאם למדיניות ועדת ההשקעות והמלצות המחלקה הכלכלית שאבחנו את המצב הכלכלי בו מצוי העולם ומדינת ישראל.
- בעוד שבמחצית הראשונה של השנה ראינו אינפלציה גבוהה בעולם ובישראל, אינפלציה שנבעה מעליה מהירה וחדה במחירי הסחורות, הנחת העבודה שלנו הייתה שהמצב ישתנה עקב הרעה במצב הכלכלי העולמי ועקב ירידה במחירי הסחורות שהגיעו למחירים גבוהים במהירות חדה. הנחת העבודה של המחלקה הכלכלית הייתה שקיימת בועה במחירי הסחורות והרעה במצב הכלכלי, גורמים אשר יביאו לירידה באינפלציה שהייתה במחצית הראשונה של השנה כ-5% במונחים שנתיים.
- בתחילת השנה המרכיב השקלי של הקופה היה כ-9.5% מנכסיה לעומת כ-26% מנכסי הקופה בסוף השנה.
- עקב המצב הכלכלי והמשבר בשווקים הפיננסיים אשר גרם לירידת שווי קופות הגמל נרשמו פדיונות גדולים בקופות הגמל, על מנת לשמור על פרופורציה האחזקות עליה מחליטה ועדת ההשקעות בהתאם לנתונים הכלכליים ביצענו מכירה של אג"ח מדינה צמוד מדד ובעיקר אג"ח קונצרני.
- מכירות באג"ח הקונצרני נעשות עקב הצורך בשמירה על נזילות תיק ההשקעות ועקב הרעה במצב העסקי של החברות והחשש מיכולת החזר של חובות החברות.
- ברכיב המנייתי של הקופה ראינו ירידה חזקה באחזקות משעור של כ-30% בתחילת השנה לשיעור של כ-17% בסוף השנה.
- הירידה ברכיב המנייתי נובעת משתי סיבות, האחת ירידת ערך של המניות, ירידה חדה שגורמת לירידת שיעור האחזקה והסיבה הנוספת הינה מכירת מניות עקב המצב הכלכלי שהלך והדרדר במהלך השנה.
- פעולת המכירה נעשתה תוך כדי השבחת תיק המניות, התרכזות במניות ערך-מניות שיכולות לשרת את בעל המניות ואינן שקועות בחובות, מכירה של מניות הקשורות לנדל"ן ולמזרח אירופה, ובחוו"ל יציאה משווקים מתפתחים וממערב אירופה שנראים כבעייתיים יותר לעומת מספר סקטורים שאינם במרכז הסערה בארה"ב.
- רכיב הנכסים האלטרנטיביים גדל בגדיש לכ-4% עקב ירידת ערך הנכסים הסחירים בגדיש ומשיכות של כספים ע"י העמיתים. כרגע עקב הגידול בנכסים אלו הקופה משהה השקעות חדשות בנכסים אלטרנטיביים ועוקבת אחר פרופורציה ההשקעה בתיק הנכסים.
- במהלך חודש אוגוסט נפתחו מסלולים לקופת גדיש.
- ניהול ההשקעות במסלולים מבוצע עפ"י מדיניות הקופה והנחיית ועדת ההשקעות, תוך כדי שמירה על ניהול סולידי של המסלולים.
- במסלול המנייתי אנו מתרכזים במניות ת"א 100 שאינן מעורבות בחובות לתחום הנדל"ן, או בהשקעות במדינות מתפתחות ויכולות לשרת את בעלי המניות שלהם ולשלם חוב.
- במסלולי האג"ח אנו נותנים העדפה לאג"ח מדינה כשבמסלול הזה ישנה העדפה לאג"ח השקלי על פני הצמוד, כמו כן אנו מחזיקים אג"ח קונצרני בחשיפה נמוכה ותוך כדי בדיקה מתמדת של איכות האג"ח ושל יכולת החזר של החברה.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### 3. ניתוח תשואת הקופה ומסלוליה :

להלן תשואות המסלולים השונים של הקופה כפי שהושגו בשנת 2008 או, ממועד תחילת פעילות המסלול, לפי המאוחר וניתוח התשואה ע"פ תרומתו היחסית של כל אפיק השקעות להכנסות הקופה :

א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו – (17.23%) נומינלית נטו – (17.93%)  
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב) :

<u>שיעור התרומה</u> <u>לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.2%	מזומנים ושווי מזומנים :
2.6%	אג"ח ממשלתיות סחירות :
(3.7%)	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה) :
(13.0%)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים :
(2.8%)	אג"ח קונצרניות לא סחירות :
(0.4%)	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים :
(0.1%)	הלוואות לעמיתים ולאחרים :

ב. מסלול מניות \* - נומינלית ברוטו – (30.15%), נומינלית נטו – (30.32%).  
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב) :

<u>שיעור התרומה</u> <u>לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.1%	מזומנים ושווי מזומנים :
(30.3%)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים :

ג. מסלול עד 10% מניות \* - נומינלית ברוטו – (1.88%), נומינלית נטו – (2.13%).  
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב) :

<u>שיעור התרומה</u> <u>לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
(0.2%)	מזומנים ושווי מזומנים :
(6.9%)	אג"ח ממשלתיות סחירות :
0.6%	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה) :
4.4%	מניות וניירות ערך אחרים סחירים :
0.1%	אג"ח קונצרניות לא סחירות :
0.2%	אחרות :

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

3. ניתוח תשואת הקופה ומסלוליה (המשך):

ד. מסלול ללא מניות \* - נומינלית ברוטו – 0.97%, נומינלית נטו – 0.71%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

<u>שיעור התרומה</u>	<u>לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.0%		מזומנים ושווי מזומנים:
1.3%		אג"ח ממשלתיות סחירות:
(0.3%)		אג"ח קונצרניות סחירות:
(0.0%)		אחרות:

ה. מסלול כספית \* - נומינלית ברוטו – 2.21%, נומינלית נטו – 2.01%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

<u>שיעור התרומה</u>	<u>לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.8%		מזומנים ושווי מזומנים:
1.4%		אג"ח ממשלתיות סחירות:

ו. מסלול אג"ח מדינה \*\* - נומינלית ברוטו – 0.01%, נומינלית נטו – 0.01%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיק המזומנים ושווי מזומנים.

\* החל לפעול באוגוסט 2008.

\*\* החל לפעול בדצמבר 2008.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### **ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):**

#### **4. הקשר בין ותק חסכוניות העמיתים למח"מ הנכסים בקופה :**

שיעור כספי העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון עומד על 55.44% לערך מסך זכויות העמיתים והמח"מ הממוצע של יתרת כספי החיסכון עומד על כ-6.79 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ-4.5 שנים. למרות שמח"מ הנכסים נמוך ממח"מ כספי העמיתים, אין בכך להשפיע לטובה או לרעה על יכולת הקופה לשלם לעמיתים. נכסי הקופה הם ברובם המכריע סחירים ומתוכם, נכון לתאריך המאזן, 8.78% הם מזומנים ושווי מזומנים. חשוב לציין כי משמעות מח"מ הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הפך לכמעט שולי בשנים האחרונות, לאור התגברות העברות הכספים בין הקופות השונות בענף ע"י העמיתים, מגמה שהתגברה מאד בשנים האחרונות ומקטינה את חשיבות מועד "תום תקופת החיסכון", שכן, ניתן לבצעה בכל שלב בחיי החיסכון. לאור זאת, השיקול המנחה בבחירת מח"מ הנכסים בהן משקיעה הקופה ומסלוליה הינו השיקול הכלכלי בלבד. הגורמים שצויינו לעיל, בדבר היותם של מרבית הנכסים סחירים, שיעור הנזילות של הקופה וכד' מאפשרים, לדעת הנהלת הקופה, תשלום לעמיתים גם בתנאי שוק בעייתיים – כפי שנוכחנו בשנת הדוח, בעקבות המשבר הכלכלי שהגביר את תנועות המשיכות והעברות הנכסים בין המסלולים השונים.

#### **5. שינויים מהותיים בסוגי הנכסים שמחזיקה הקופה :**

בנוסף לאמור בסעיף 2 לעיל, מפנה הקופה את תשומת הלב לשינויים שחלו בהרכב הנכסים במהלך שנת הדוח :  
חשיפה לשקלים : עליה מ-8.5% ל-23.8% עליה בחשיפה נובעת מהערכת המחלקה הכלכלית למדדים שלילים לאור המצב הכלכלי.  
חשיפה למרכיב הצמוד הסחיר נשארה כ-30% למרות המכירות החשיפה נשארה דומה לתחילת השנה עקב משיכות כספים ע"י העמיתים.  
מרכיב המניות ירד מחשיפה של כ-30% לחשיפה של כ-17% הירידה נובעת מירידת ערך של המניות ומכירת מניות עקב המצב הכלכלי והערכות מחלקת ההשקעות לירידות מחירים בשוקי המניות.  
נכסים אלטרנטיביים עלו מכ-3% לכ-4% בעיקר עקב ירידה בערך נכסי הקופה.  
חשיפת המט"ח של הקופה נשארה כלפני שנה כ-10%.

חשיפה לסיכונים שוק פעילות ההשקעה בקופות הגמל כרוכה בנטילת סיכונים, שהעיקריים שבהם : סיכונים שוק ואשראי, לרבות סיכונים נזילות. לסיכונים אלה נלווים סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים.

השיטות ונהלי העבודה בתחום ניהול הסיכונים ייבחנו ויתעדכנו באופן שוטף, תוך התחשבות במדיניות הקופות, בשינויים החלים בסביבה העסקית ובהנחיות ודרישות החוק. בפסגות הוטמעה מערכת לניהול סיכונים שוק. סיכון שוק הנו הסיכון להפסד בפוזיציות מאזניות וחוץ מאזניות הנובע משינוי בשווי ההוגן של מכשיר פיננסי עקב שינוי בתנאי השוק (שינוי ברמת המחירים בשווקים השונים, שיעורי ריבית, שער חליפין, אינפלציה מחירי מניות ועוד). במסגרת התהליך כאמור, מונה מנהל/בקר סיכונים האחראי לבקרת הסיכונים.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

מערכת ניהול הסיכונים, מתבססת על מערך מידע ממוכן אשר מספק מידע מקיף על הפעולות החושפות את הקופות לסיכונים השונים, על רמות הסיכון להן חשופות הקופות ועל מידת התאמת הפעילות למדיניות ולגבולות החשיפה שאושרו לכל קופה. מעקב ובקרה אחר רמות הסיכון מתבצעות באמצעות מערכות מידע ומודולים מתקדמים מקובלים (HS-STD,VAR) ובהתאם לדרישות חוזר אוצר 2008-9-14.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ד. מידע על מגמות ותופעות ידועות שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעילותה:

שינוי חקיקה:

א. חוק פנסיה חובה :

ביום 30 בדצמבר 2007, חתם שר התמ"ת על צו ההרחבה להסכם הקיבוצי לביטוח פנסיוני מקיף במשק, המחייב את המעבידים לבטח את העובדים בפנסיה מקיפה . מתוך עיקרי הצו עולה כי החל מ- 1 בינואר כל עובד במשק הישראלי יחוייב להיות מבוטח בביטוח פנסיוני תוך הפרשות לקופות גמל לקצבה לפחות בשיעורים שנקבעו בחוק. כברירת מחדל נקבעה חובת הפרשה לקרן פנסיה חדשה מקיפה, אולם, העובד יכול לבחור כל ביטוח פנסיוני אחר, כולל קופות גמל לתגמולים, אשר הפכו ל"קופות לא משלמות לקצבה" ע"פ תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) (ראה סעיף ב להלן).

ב. תיקון 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) – התשס"ה :

בינואר השנה תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה (להלן "החוק"). תיקון זה הפך באחת את קופות הגמל לתגמולים ובכללן את קופה זו ל"קופה לא משלמת לקצבה" עבור כספים שהופקדו בה לאחר 1/1/2008. להלן תמצית עיקרי התיקון לחוק:

א. כל הכספים שהופקדו בקופה לאחר 1/1/2008 לא יוכלו להימשך מהקופה כסכום הוני חד פעמי, אלא באמצעות העברתן לקופת גמל משלמת לקצבה (קרן פנסיה) בגיל 60 לפחות.  
ב. האמור בסעיף א' לא יכלול כספי פיצויים שהופקדו וכן כספים שישולמו למוטבים לאחר פטירת העמית.

ג. משיכה חד פעמית של כספי הגמל שהועברו לקופה משלמת לקצבה, תיתכן ע"י "היוון קצבה" בקרן הפנסיה רק בתנאי שלזכות העמית יתרה (בקופה זו וקופות אחרות) המספיקה לתשלום קצבה מינימלית של 3,850 ₪ צמודים למדד ינואר 2008. את היתרה שמעבר לסכום האמור, יוכל העמית להוון ולקבל כסכום חד פעמי.

ד. חבות המס שתחול על העמית מרגע העברת היתרה כאמור לעיל לגבי משיכת הכספים בצורת קצבה או כסכום הוני יהיו כמו של עמית בקרן פנסיה ולא בקופת הגמל.

ה. על כספים שהופקדו לפני 1/1/2008 יחול הדין הקודם ערב התיקון לחוק.

ו. החוק ביטל את מעמד הקופות המרכזיות לפיצויים, למעט עבור כספים שיתקבלו עד 31/12/2010 בגין עמיתים שהיו עמיתים בקופות מרכזיות לפיצויים ב-31/12/2007 עבור עובדים קיימים באותו מועד.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ד. מידע על מגמות ותופעות ידועות שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעילותה (המשך):

שינוי חקיקה (המשך):

### ג. תקנות הניוד

ביום 24 במרס 2008 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ח – 2008. כמו כן, ביום 5 באוגוסט 2008 פורסם חוזר בעניין העברת כספים בין קופות גמל (התקנות והחוזר ייקראו להלן: "הוראות ניוד החיסכון הפנסיוני"). מטרת ההוראות שבתקנות ובחוזר הינה לאפשר לצרכן לנייד בכל עת את החיסכון הפנסיוני שלו בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות. במסגרת הוראות ניוד החיסכון הפנסיוני מתאפשר, בין היתר, מעבר של כספי חסכון שנצברו בין קופות גמל לקצבה; מעבר כספים מקופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים לקופת גמל משלמת לקצבה; נקבעה חסימה מפני האפשרות להעביר כספים לקופת גמל סגורה (כהגדרתה בתקנות) וכן נקבעו מגבלות או חסימות של העברת כספים במקרה של עיקול, שיעבוד, הלוואה שטרם נפרעה, פטירת המבוטח טרם המועד הקובע (כהגדרתו בתקנות) ובמקרה של הגשת בקשה לתביעת נכות מהקרן המעבירה כל עוד זו תלויה ועומדת; נקבעו הוראות לעניין המועדים המחייבים להעברת המידע והכספים לחברה הקולטת, לעניין פיצוי במקרה של חריגה מהמועדים ולעניין אופן העברת הכספים; נקבעה האפשרות לבטל את בקשת ההעברה, לרבות על ידי העמית, וזאת תוך תקופת זמן הקבועה בהוראות הניוד הפנסיוני; נקבעו הוראות לעניין העברת האחריות הביטוחית של העמית העובר. במסגרת זו נקבעו הוראות מיוחדות לגבי המשך הביטוח על ידי קופה מעבירה שהיא קופת ביטוח. נקבעו דרכי התקשרות בין היצרנים השונים להעברת מידע; נקבעו הוראות דיווח בין החברות המעבירות והקולטות לבין העמית; העמית לא יהיה מוגבל במספר הפעמים לניוד החיסכון.

במסגרת תקנות הניוד נקבעו מועדים להעברת הכספים. תוך 10 ימי עסקים נדרש הגוף המנהל של הקופה המעבירה להעביר את הסכום המבוקש להעברה לקופה הנעברת, וזאת מיום קבלת בקשת העברה חתומה ומלאה. הועברה לגוף המנהל של קופה מעבירה הודעה על קבלת בקשה של עמית וחתם העמית על הודעת ביטול של העברת כספים בתוך 18 ימי עסקים ממועד העברת ההודעה על קבלת הבקשה, יודיע הגוף המנהל של הקופה המעבירה לגוף המנהל של הקופה הנעברת, כי אין באפשרותו לבצע את בקשת ההעברה ואת הסיבות לכך.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ד. מידע על מגמות ותופעות ידועות שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעילותה (המשך):

שינוי חקיקה (המשך):

ג. תקנות הניוד (המשך):

מועד תחילת יישום התקנות והחוזר הינו 1 באוקטובר 2008.

לגבי העברת כספים מקופה מעבירה שהיא קופת ביטוח או לקופה מקבלת שהיא קופת ביטוח, מועד התחילה הוא 1 בינואר 2009.

כמו כן, נקבע, כי לגבי קופה מעבירה שהיא קופת ביטוח או שהיא קופת גמל משלמת לקצבה שאינה קופת ביטוח, ניתן יהיה בשנתיים הראשונות להעביר את היתרה הצבורה בתוך 30 ימי עסקים מהיום שבו הועברה בקשת ההעברה.

לדעת הנהלת החברה, לתיקונים אלו יכולה להיות השפעה על היקף ההפקדות והמשיכות מקופת הגמל אולם היא אינה יכולה להעריך את השפעתו בשלב זה.

הוראת שעה להגנה על כספי חיסכון בקופות גמל

עקב המשבר הכלכלי הפיננסי העמוק שפרץ בסוף 2008 תוקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הגנה ממשלתית על החיסכון הפנסיוני) (הוראת שעה), התשס"ט 2009. על פי הוראת שעה זו יקבל כל עמית בקופת גמל לתגמולים או לקצבה, אשר יגיע לגיל 60 עד תאריך 30.11.2011 ויביע את רצונו בכך, הגנה על כספי החסכון במגבלות שנקבעו בהוראת השעה. ההגנה האמורה תינתן ע"י הבטחת תשואה לכספים שנצברו בקופת גמל לתגמולים או לקצבה שלא תפחת מהצמדתם למדד המחירים לצרכן הידוע בתאריך 30.11.2008 ובלבד שיתקיימו התנאים בהוראה ובניהן קבלת הסכומים האמורים בדרך של קצבה בלבד.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### ה. בקרות

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

1. את היעילות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה. על בסיס הערכה זו, הנהלת החברה והמנכ"ל הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות 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.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך תקופת הדוח המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2008 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.

לעניין ההיערכות ליישום הוראות חוזר האוצר 9-9-2007 "אחריות הנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" מיום 27 במאי 2007 הדין ביישום כללי ה- SOX 404 בגופים המוסדיים הקופה מציינת את הדברים הבאים:

ביום 7 בדצמבר 2008 פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר את חוזר גופים מוסדיים מספר 119-2008 הדין באחריות הנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי. החוזר מחיל על הגופים המוסדיים (ובכללם קופות הגמל, קרנות השתלמות וקופות הפיצויים) את דרישות סעיף 404 של SOX-ACT (להלן: סעיף 404).

דרישות החוזר מחייבות קיום של מערכת בקרה פנימית בקופה על פי מודל מוגדר ומוכר. הקופה אמצה את מודל COSO ככזה.

על פי דרישות החוזר ייושם סעיף 404 כך שהחל מהדוחות הכספיים המפורסמים לציבור הרחב לשנת 2010, תיכלל בהם הצהרת הנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

בנוסף בדוחות כספיים אלה תיכלל חוות דעת של רואה החשבון המבקר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

הקופה נמצאת בעיצומו של יישום החוזר. מונה צוות היגוי ליישום הוראות סעיף 404 בראשות סמנכ"ל הכספים של החברה האם והכולל את סמנכ"ל הרגולציה של החברה האם. כמו כן מונה צוות לפרויקט בראשות מנהל הכספים של החברה והכולל את מנהלת

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

הבקרה וקצינת הציות של החברה האם. הקופה נעזרת בשירותים של יועצים חיצוניים לצורך יישום הסעיף.

עד סמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים ביצעה הקופה את הפעולות הבאות:

א. זיהוי התהליכים העסקיים המהותיים והבקרות הפנימיות הרלוונטיות לדיווח הכספי ולגילוי הנאות, בוצע מיפוי של תהליכים אלה.

ב. תיעוד התהליכים והערכת הסיכונים והבקרות הקיימות נמצא בעצומו וצפוי להסתיים עד סוף רבעון שלישי 2009.

במהלך שנת 2009 תסיים הקופה את שלב התיעוד ואימותו (WALK THROUGH).

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**1. מאזני קופת הגמל – מאוחד**

א. נתוני המאזן לשנים 2004 – 2008 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>ל י ו ס 31 ב ד צ מ ב ר</u>					
<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</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>	
					<b>נכסים</b>
					<b>השקעות</b>
					<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
71,020	38,318	81,164	202,619	307,957	מזומנים בבנקים
507,851	422,857	353,471	614,693	1,073,853	פיקדונות קצרי מועד
<u>578,871</u>	<u>461,175</u>	<u>434,635</u>	<u>817,312</u>	<u>1,381,810</u>	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
8,894,875	7,535,110	6,970,568	3,684,050	4,834,870	אגרות חוב ממשלתיות
534,914	2,522,556	2,449,181	4,586,492	3,586,759	אגרות חוב קונצרניות
4,376,776	5,339,816	5,647,761	6,041,725	2,230,835	מניות וניירות ערך אחרים
<u>13,806,565</u>	<u>15,397,482</u>	<u>15,067,510</u>	<u>14,312,267</u>	<u>10,652,464</u>	
					<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
1,672,813	2,458,154	3,249,254	* 3,801,027	2,080,145	אגרות חוב קונצרניות
58,817	144,999	291,190	624,457	536,089	מניות ניירות ערך אחרים
<u>1,731,630</u>	<u>2,603,153</u>	<u>3,540,444</u>	<u>4,425,484</u>	<u>2,616,234</u>	
					<b>פקדונות והלוואות</b>
1,696,897	1,505,323	1,314,930	*1,046,393	748,923	פקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים
352,992	423,104	422,441	*422,743	328,765	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>2,049,889</u>	<u>1,928,427</u>	<u>1,737,371</u>	<u>1,469,136</u>	<u>1,077,688</u>	
2,217	22,759	11,193	11,654	12,859	<b>ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</b>
<u>18,169,172</u>	<u>20,412,996</u>	<u>20,791,153</u>	<u>21,035,853</u>	<u>15,741,055</u>	<b>סך כל ההשקעות</b>
7,230	2,759	956	745	663	<b>חייבים</b>
<u>18,176,402</u>	<u>20,415,755</u>	<u>20,792,109</u>	<u>21,036,598</u>	<u>15,741,718</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
18,168,659	20,409,543	20,781,575	21,024,504	15,732,075	זכויות העמיתים
7,743	6,212	10,534	12,094	9,643	זכאים ויתרות זכות
<u>18,176,402</u>	<u>20,415,755</u>	<u>20,792,109</u>	<u>21,036,598</u>	<u>15,741,718</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

\* סווג מחדש.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשד)

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2008*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2007	2008	
ס י ז ו ח א ב			
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
103.11	0.96	1.96	מזומנים בבנקים
133.46	2.93	6.82	פקדונות קצרי מועד
<u>125.94</u>	<u>3.89</u>	<u>8.78</u>	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
75.38	17.51	30.71	אגרות חוב ממשלתיות
4.51	21.80	22.79	אגרות חוב קונצרניות
(50.66)	28.72	14.17	מניות וניירות ערך אחרים
<u>-</u>	<u>68.03</u>	<u>67.67</u>	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(26.87)	18.07	13.21	אגרות חוב קונצרניות
14.72	2.97	3.41	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(21.00)</u>	<u>21.04</u>	<u>16.62</u>	
			<b>פקדונות והלוואות:</b>
(4.35)	4.97	4.76	פקדונות בבנקים
3.93	2.01	2.03	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>(1.97)</u>	<u>6.98</u>	<u>6.85</u>	
<u>47.45</u>	<u>0.06</u>	<u>0.08</u>	<b>ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</b>
<u>0.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל השקעות</b>
0.00	0.00	0.00	<b>חייבים</b>
<u>0.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b><u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u></b>
0.00	99.94	99.94	זכויות העמיתים
0.00	0.06	0.06	זכאים ויתרות זכות
<u>0.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

\* שיעור השינוי מחושב ע"י חלוקת אחוזי כל סעיף בטור של שנת 2008 באחוזים בטור של שנת 2007 והכפלתו ב- 100 ומראה את סך השינוי באחוזים, בחלקו של כל סעיף במאזן.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשד)

#### ב. ניתוח נתוני המאזן

### 2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

סך הנכסים ל-31 בדצמבר 2008 מסתכמים ב-15,741,718 אלפי ₪. מתוכם נכסי הקופה נטו הסתכמו לסך של 15,732,075 אלפי ₪ (שנה קודמת 21,024,504 אלפי ₪), קיטון של כ-25% בסך הנכסים נובע מההפסד ע"ס 3,529,273 אלפי ש"ח (16.8% מהקיטון) וכן מצבירה שלילית של כ-1,763,156 אלפי ₪ (8.4% מהקיטון).

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך – 1,381,810 אלפי ₪ המורכבים מפיקדונות קצרי מועד ומזומנים בקופה ובבנקים. יתרות אלו מהוות 8.78% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 817,312 אלפי ₪). אשר היוו 3.89% מסך נכסי הקופה. גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 4.89% משנה קודמת.

ניירות ערך סחירים מהווים 67.67% מסך נכסי הקופה, קיטון של 0.37% משנה קודמת בשיעור ההחזקה היחסי. איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך-4,834,870 אלפי ₪ לתאריך המאזן.

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 30.71% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 17.5%). עליה בשיעור ההחזקה היחסי של – 13.21%.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך – 3,586,759 אלפי ₪ ומהוות 22.79% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 21.80%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 0.99%.

מניות וניירות ערך אחרים מסתכמים לסך-2,230,835 אלפי ₪ ומהווים כ-14.2% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 28.72%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 14.52% משנה קודמת.

סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים מהווים 16.62% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 21.04%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 4.42%.

איגרות חוב קונצרניות הלא סחירות מסתכמות ב-2,080,145 אלפי ₪ ומהוות 13.21% מסך נכסי הקופה. (שנה קודמת 18.07%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 4.86%.

פיקדונות באוצר ובבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של -748,923 אלפי ₪ ומהווים 4.76% מסך נכסי הקופה (אשתקד 4.98%) קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 0.22%.

הלוואות לעמיתים ולאחרים מסתכמים לסך של – 328,765 אלפי ₪ ומהווים 2.03% מסך נכסי הקופה (שנה קודמת 2.01%). גידול של – 0.02% בשיעור ההחזקה היחסי.

השינוי באופי ההשקעות בקופת הגמל גדיש נובע מהמשבר הכלכלי אליו נקלע העולם. עקב הידרדרות מהירה במצב המקרו העולמי החליטה ועדת ההשקעות בהמלצת כלכלני פסגות להקטין את המרכיב המניתי ואת מרכיב האג"ח הקונצרני על מנת להוריד את רמת מרכיבי הסיכון של תיק ההשקעות, לשמור על רמת נזילות גבוהה יותר עקב משיכות כספים גבוהות לעומת שנים קודמות, ורכישה של אג"ח ממשלתי מתוך הנחה שהרביית ירדו בארץ ובעולם ויהיה העדפה לנכסים בטוחים יותר לאור המצב הכלכלי.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד**

**א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2004 – 2008 מתוך הדו"חות הכספיים:**

<b>ל ש נ ה ש נ ס ת י י מ ה ב י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר</b>					
<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
					<b>הכנסות (הפסדים)</b>
7,007	22,646	10,527	18,665	47,623	<b>ממזומנים ושווי מזומנים:</b>
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
567,679	536,960	449,505	313,264	507,406	אגרות חוב ממשלתיות
46,475	110,180	109,811	228,185	(716,149)	אגרות חוב קונצרניות
765,571	1,408,139	650,101	1,170,545	(2,534,580)	מניות וניירות ערך אחרים
1,379,725	2,055,279	1,209,417	1,711,994	(2,743,323)	
					<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
* 80,962	* 178,934	* 112,951	* 109,193	(526,991)	אגרות חוב קונצרניות
10,227	15,920	23,315	16,580	(74,099)	מניות וניירות ערך אחרים
* 91,189	* 194,854	* 136,266	* 125,773	(601,090)	
					<b>פקדונות והלוואות:</b>
91,756	116,862	67,840	* 85,004	(4,614)	פקדונות בבנקים
* 23,090	* 107,972	* 47,102	* 24,061	(34,840)	הלוואות לעמיתים ולאחרים
114,846	224,834	114,942	109,065	(39,454)	
					<b>הכנסות (הוצאות) אחרות</b>
2,218	113	508	774	(60)	
1,594,985	2,497,726	1,471,660	1,966,271	(3,336,304)	<b>סך כל הכנסות (הפסדים):</b>
					<b>הוצאות</b>
134,120	149,641	158,283	162,802	157,767	דמי ניהול
29,693	39,772	18,820	23,297	26,604	עמלות
10,009	1,913	7,992	7,237	6,606	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי, נטו
2,145	1,874	2,146	2,277	1,992	מיסים
175,967	193,200	187,241	195,613	192,269	<b>סך כל ההוצאות:</b>
1,419,018	2,304,526	1,284,419	1,770,658	(3,529,273)	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>

\* סווג מחדש

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד (המשך)**

**ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2007 - 2008 :**

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
3.13%	4.84%	18,665	47,623	596,564	983,773	<b>מזומנים ושווי מזומנים :</b>
6.24%	11.65%	313,264	507,406	5,020,851	4,356,844	<b>ניירות ערך סחירים :</b>
6.70%	(14.77%)	228,185	(716,149)	3,408,083	4,848,148	אגרות חוב ממשלתיות
19.18%	(64.91%)	1,170,545	(2,534,580)	6,102,916	3,905,050	אגרות חוב קונצרניות
11.78%	(20.93%)	1,711,994	(2,743,323)	14,531,850	13,110,042	מניות וניירות ערך אחרים
2.82%	(17.57%)	109,193	(540,386)	3,869,910	3,075,561	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
3.39%	(13.63%)	16,580	(74,445)	489,280	543,490	אגרות חוב קונצרניות
2.89%	(16.98%)	125,773	(614,485)	4,359,190	3,619,051	ניירות ערך אחרים
7.21%	(0.50%)	85,004	(4,614)	1,181,814	923,130	<b>פקדונות והלוואות</b>
5.68%	(4.71%)	24,061	(21,445)	423,828	455,425	פקדונות בבנקים
6.79%	(1.89%)	109,065	(26,059)	1,605,642	1,378,555	הלוואות לעמיתים ואחרים
2.51%	(0.43%)	774	(60)	30,817	13,964	<b>אחרים</b>
9.31%	(17.46%)	1,966,271	(3,336,304)	21,124,063	19,105,385	<b>סה"כ</b>

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

**ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים**

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים*</u>	<u>אחוזים*</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
7.15%	0.77%	0.83%	162,802	157,767	דמי ניהול
23.45%	0.05%	0.06%	10,307	11,508	<b>עמלות ניירות ערך סחירים :</b>
28.12%	0.06%	0.08%	12,990	15,052	עמלות קניה/מכירה
-	-	0.00%	-	44	עמלות ניהול חיצוני
26.26%	0.11%	0.14%	23,297	26,604	עמלות בנקאיות
0.93%	0.03%	0.03%	7,237	6,606	סה"כ עמלות
-3.27%	0.01%	0.01%	2,277	1,992	פרמיות לביטוח חיים
-0.08%	0.04%	0.04%	9,514	8,598	הוצאות מיסים*
9.07%	0.92%	1.01%	195,613	192,969	<b>סך אחר</b>

\* 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.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד (המשך)

#### ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

סך ההפסד הנובע מהחלק הסחיר של הקופה הינו 82% מסך כל הפסדי הקופה. השנה הסתכם ההפסד לסך של 2,743,323 אלפי ₪. אשתקד סך ההכנסה החיובית הנובעת מהחלק הסחיר של הקופה היה כ- 87% מסך כל הכנסות הקופה כאשר הכנסות אלו הסתכמו לסך של 1,711,994 אלפי ש"ח.

סך הכל שיעור ההכנסה השלילית של החלק הסחיר הינו 20.93% לעומת שיעור ההכנסה החיובית של 11.78% אשתקד.

איגרות החוב הקונצרניות הניבו השנה הכנסה שלילית בשיעור של 14.77%. אשתקד הניבו הכנסה חיובית בשיעור של 6.70%.

ההפסד של איגרות החוב הקונצרנית היווה 21.47% מסך ההפסד השנתי, (אשתקד חיובית בשעור 11.60%).

מניות סחירות וני"ע אחרים סחירים היוו 20.44% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 64.91%. (אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים 28.89% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 19.18%).

סך ההפסד של מניות וני"ע אחרים הינו 76%, מסך כל הפסדי הקופה. אשתקד סך ההכנסה החיובית היה כ-60% מסך ההכנסות.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות היוו 16.10% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 17.57%. אשתקד היוו האג"ח הקונצרני הלא סחיר כ- 18.32% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 2.82%.

סעיף מניות וני"ע אחרים לא סחירים היווה 2.84% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניב שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 13.63%. אשתקד סעיף זה הוה 2.32% מנכסי הקופה והניב שיעור הכנסה חיובי של 3.39%.

פיקדונות בבנקים מהווים 4.83% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילית של 0.50%. אשתקד היוו 5.59% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו הכנסה חיובית של 7.21% בממוצע שנתי.

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% עפ"י תקנות מס הכנסה. השיעור השנתי אפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הוא 0.83% (שנה קודמת 0.77%). שיעור שינוי באחוזים בממוצע השנתי של 7.79%.

עמלות קנייה ומכירה של ני"ע ועמלת ניהול חיזוני גדלו בסך של 3,307 אלפי ₪.

עיקרי העמלות המשולמות ע"י הקופה בגין מכירה וקנייה של מניות בארץ הינו 0.09%, אג"ח בארץ 0.05%, מק"מ 0.025%, עמלות מניות בארה"ב 0.1% ובנוסף עמלה לברוקר מקומי. פרמיה לביטוח חיים קבוצתי קטן ב- 631 אלפי ₪ כתוצאה מקיטון במספר המבוטחים.

במהלך השנה ראינו ירידות חדות בשווקי המניות בארץ ובעולם וירידות גם בשווקי האג"ח הקונצרני כאשר מספר חברות גדולות במשק בישראל ובמשק העולמי הגיעו למצב של קשיים במיחזור החוב וקשיים עקב הפסדים גדולים במהלך פעילותם העסקית, גורמים אלו השפיעו מהותית על אחזקות ותשואות תיק ההשקעות של גדיש, לעומת זאת ראינו עליות נאות במרכיב האג"ח הממשלתי דבר שניטרל מעט את ההפסדים בשאר האפיקים.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד**

**א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2004 – 2008 מתוך הדוחות הכספיים:**

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</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>	
16,673,786	18,168,659	20,409,543	20,781,575	21,024,504	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
					<b>1. הפרשות:</b>
82,073	83,418	76,860	71,177	62,605	שכירים – הפרשות מעביד
81,440	85,394	76,530	60,268	61,107	הפרשות עובד
695,068	974,165	445,051	418,102	256,590	הפרשות עמית עצמאי
114,084	122,541	116,951	113,091	110,479	לפיצויים – בחשבונות אישיים
695,068	974,165	-	-	-	הפרשות אחרות
<u>972,665</u>	<u>1,265,518</u>	<u>715,392</u>	<u>662,638</u>	<u>490,781</u>	
					<b>2. תשלומים לעמיתים:</b>
127,326	117,494	58,792	100,055	184,490	לעמיתים שכירים
539,533	767,963	766,154	822,553	1,630,125	לעמיתים עצמאיים
77,857	79,793	108,438	66,179	127,881	לפיצויים – בחשבונות אישיים
<u>744,716</u>	<u>965,250</u>	<u>933,384</u>	<u>988,787</u>	<u>1,942,496</u>	
					<b>3. העברת זכויות בין קופות:</b>
224,656	221,271	220,156	161,279	1,164,809	העברת זכויות אל הקופה
(376,750)	(585,181)	(914,551)	(1,362,859)	(1,476,250)	העברת זכויות מהקופה
<u>(152,094)</u>	<u>(363,910)</u>	<u>(694,395)</u>	<u>(1,201,580)</u>	<u>(311,441)</u>	<b>סה"כ העברת זכויות נטו</b>
75,855	(63,642)	(912,387)	(1,527,729)	(1,763,156)	<b>4. צבירה נטו</b>
1,419,018	2,304,526	1,284,419	1,770,658	(3,529,273)	<b>5. הכנסות (הפסד) נטו</b>
<u>18,168,659</u>	<u>20,409,543</u>	<u>20,781,575</u>	<u>21,024,504</u>	<u>15,732,075</u>	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

ב. שיעור הסכומים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקופה עומד לתאריך המאזן על 55% (בשנה הקודמת % 56).

ג. משך החיים הממוצע של החסכונות שטרם הבשילו עומד 6.79 שנים לתום תקופת החיסכון.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד (המשך):

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2008:

<u>גילאים</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>הפקדות (באלש"ח)</u>	<u>משיכות (באלש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
עד 30	10,948	10,752	3,885	31,212
30 – 39	43,455	50,986	40,982	419,998
40 – 49	55,367	84,780	79,660	1,119,498
50 – 59	70,100	179,369	276,587	2,299,975
60 – 66	31,616	116,449	263,700	1,005,003
<b>67 ומעלה</b>	<b>18,689</b>	<b>42,984</b>	<b>103,314</b>	<b>317,968</b>
<b>סה"כ</b>	<b>230,175</b>	<b>485,320</b>	<b>768,128</b>	<b>5,193,654</b>

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2008:

<u>ותק בקופה</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>הפקדות (באלש"ח)</u>	<u>משיכות (באלש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
עד 5 שנים	80,403	175,844	590,039	716,734
5 – 9 שנים	99,912	97,734	20,965	1,068,269
10 – 14 שנים	80,551	147,832	48,002	1,675,140
<b>מעל 15 שנים</b>	<b>267,332</b>	<b>748,860</b>	<b>1,991,612</b>	<b>7,078,278</b>
<b>סה"כ</b>	<b>528,198</b>	<b>1,170,270</b>	<b>2,650,618</b>	<b>10,538,421</b>

ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2008:

<u>לסוף השנה</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>לתחילת השנה</u>	
229,060	3,388	6,730	225,718	שכירים
528,235	8,214	17,343	519,106	עצמאיים
757,295	11,602	24,073	744,824	סה"כ
240,319	4,201	21,618	222,902	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד (המשד):

ז. הסברים למגמות בדוח על השינויים בזכויות העמיתים:

זכויות העמיתים ליום - 31.12.08 הסתכמו לסך של 15,732,075 אלפי ₪ מול 21,024,504 אלפי ₪ לסוף שנת 2007. קיטון של 25.17% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מהפסד נטו של 3,529,273 אלפי ש"ח וכן צבירה שלילית של 1,763,156 אלפי ₪. סך הפקדות העמיתים בשנת 2008 הסתכמו לסך 490,781 אלפי ₪ והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו ב- 1,164,809 אלפי ש"ח, סה"כ תקבולים הסתכמו לסך 1,655,590 אלפי ₪ לעומת שנה קודמת - 823,917 אלפי ₪. עליה של 49.81%.

היקף משיכות העמיתים הסתכמו השנה ל- 1,942,496 אלפי ₪ והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 1,476,250 אלפי ₪. סה"כ המשיכות והעברות הסתכמו ל- 3,418,746 אלפי ₪ לעומת 2,351,646 אלפי ₪ כולל העברות- גידול של 45.41%.

ניתן לראות גידול חד במשיכות העמיתים בהשוואה בין השנים 2007 ל 2008 הדבר נובע מחשש המשקעים להמשך ירידת ערך בשווי אחזקתם בקרן, בעיקר בקרב אותם עמיתים המתקרבים לגיל הפרישה ורוצים להמשיך להחזיק את חסכונותיהם במסלולים המנוהלים ברמת סיכון נמוכה יותר, על מנת לתת מענה לצרכי הלקוחות הוקמו קופות מסלוליות לצד גדיש.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 4. דוח תשואות

א. תשואות שנתיות, ממוצעות וסטיית התקן של התשואה:

הטבלה הבאה מפרטת את שיעורי התשואה הנומינלית ברוטו\* של מסלולי הקופה שפעלו במהלך השנה (עבור חשבון של עמית ללא תנועה) ממועד תחילת הפעילות:

שנה	מסלול כללי	מסלול מניות*	מסלול עד 10% מניות*	מסלול ללא מניות*	מסלול טווח קצר*	מסלול אג"ח מדינה**
1999	16.91%	-	-	-	-	-
2000	3.44%	-	-	-	-	-
2001	6.83%	-	-	-	-	-
2002	-1.55%	-	-	-	-	-
2003	16.91%	-	-	-	-	-
2004	9.47%	-	-	-	-	-
2005	13.73%	-	-	-	-	-
2006	7.29%	-	-	-	-	-
2007	9.65%	-	-	-	-	-
2008	17.23%-	30.15%-	1.88-	0.97	2.21	0.01
תשואה ממוצעת 2005 - 2008	2.58%	-	-	-	-	-
תשואה ממוצעת 1999 - 2008	6.07%	-	-	-	-	-
סטיית התקן 2005-2008	12.11%	-	-	-	-	-
סטיית התקן 1999-2008	9.62%	-	-	-	-	-

\* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיג המסלול על נכסיו לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.

\* המסלול החל לפעול בחודש אוגוסט 2008.

\*\* המסלול החל לפעול בחודש דצמבר 2008.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

**א. תיאור כללי של מדיניות השקעות הקופה במהלך השנה:**

במהלך שנת 2008 המשק והעולם נכנסו למשבר כלכלי עמוק, אנו ערכנו שינויים בתיק ההשקעות על מנת להתאים את תיק ההשקעות להמלצות המחלקה הכלכלית שאבחנה את המצב בו מצוי העולם ומדינת ישראל. באפיק הסולידי הגדלנו את האחזקה באג"ח מדינה על חשבון אג"ח קונצרני מתוך מחשבה שחלק מהחברות במשק יקלעו למצב פיננסי קשה בעת בואם למחזור חובות, כמו כן לאחר עליה חזקה במחירי הסחורות בתחילת השנה המחלקה הכלכלית המליצה על מעבר לאפיקים שקלים עקב המצב הכלכלי העולמי ומתוך מחשבה שמחירי הסחורות ישובו לרדת ואיתם האינפלציה. האחזקה במניות קטנה במהלך השנה בשיעורים ניכרים מכ- 30% לכ- 17% הירידה נובעת גם מירידת ערך המניות וגם ממכירות, אנו חשבנו שלאור המצב הכלכלי העולמי יש להחזיק שיעורי החזקה נמוכים יותר במניות לעומת שנה קודמת.

**ב. ניתוח השקעות הקופה מול תיק סמן:**

להלן יוצגו האחוזים הממוצעים של סעיפי ההשקעות השונים, כפי שהיו בפועל במהלך 2008, מתוך סך נכסי כל מסלול ממסלולי הקופה. היתרות הממוצעות חושבו על פי היתרות סוף החודש הממוצעות של כל סעיף השקעה.

**1. מסלול כללי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2008 היה:**

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
0.95	9.60	9.94	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.53	12.50	12.23	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.0	3.80	0.04	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.01	5.50	0.25	מק"מ
(4.22)	(16.6)	25.44	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
(0.01)	(5.5)	0.10	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(3.16)	(16.6)	19.03	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
(0.06)	(16.6)	0.37	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
0.0	(5.5)	0.03	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
(7.57)	(51.0)	14.81	מניות ת"א 100
(0.44)	(54.0)	0.85	מניות היתר
(0.63)	(51.0)	1.23	תעודות סל ופקדונות
(1.69)	(42.1)	4.01	מניות בחו"ל
(1.66)	(42.1)	3.95	אג"ח בחו"ל
0.16	4.0	4.05	מזומנים ושווי מזומנים
(0.84)	(22.86)	3.67	השקעות לא סחירות אחרות
(17.62)		100.00	סה"כ
(17.23)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
0.39			הפרש

2. שאר המסלולים פעלו במהלך חלק קטן של השנה ולא ניתן להשוותם למדד השוואתי.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות**

**א. סיכוני נזילות:**

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

**מסלול כללי:  
נכסים**

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>
		<b>אלפי ש"ח</b>
15,507,048	15,142,000	11,048,345
498,957	309,727	392,029
4,163,864	4,057,311	2,765,776
614,466	1,527,560	549,440
<b>20,784,335</b>	<b>21,036,598</b>	<b>14,755,590</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 מח"מ של עד שנה  
 מח"מ מעל שנה  
 אחרים  
 סה"כ

**מסלול מניות:  
נכסים**

<u>2008</u>
<b>אלפי ש"ח</b>
2,658
<b>2,658</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 סה"כ

**מסלול עד 10% מניות:  
נכסים**

<u>2008</u>
<b>אלפי ש"ח</b>
48,254
28
26
<b>48,308</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 מח"מ של עד שנה  
 אחרים  
 סה"כ

**מסלול ללא מניות:  
נכסים**

<u>2008</u>
<b>אלפי ש"ח</b>
178,643
145
<b>178,788</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 אחרים  
 סה"כ

**מסלול אג"ח:  
נכסים**

<u>2008</u>
<b>אלפי ש"ח</b>
2,624
<b>2,624</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 סה"כ

**מסלול טווח קצר:  
נכסים**

<u>2008</u>
<b>אלפי ש"ח</b>
753,750
<b>753,750</b>

נכסים נזילים וסחירים  
 סה"כ

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

א. סיכוני נזילות: (המשך)

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 76% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. משמעות מח"מ/נזילות הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הולך והופך משמעותי פחות ופחות מדי שנה, לאור התגברות העברות הכספיים 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. הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים.

יש לציין כי השנה עקב המשבר הפיננסי שפקד את השווקים התמודדה הקופה עם סיכון זה לאור התגברות המשיכות ברבעון האחרון, שנבעו מהטלטלות בשווקים. הקופה שילמה לכל העמיתים בהתאם לכללים.

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

**ב. סיכוני אשראי**

סיכוני 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 לשנים הבאות:

31 בדצמבר 2008:

<u>מסלול טווח קצר</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	
30.24	227,907	30.20	4,456,042	<b><u>נכסים סחירים</u></b>
-	-	17.27	2,547,673	אג"ח ממשלתי
-	-	6.53	963,534	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
-	-	0.28	41,662	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
<b>30.24</b>	<b>227,907</b>	<b>54.28</b>	<b>8,008,911</b>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
				<b>סה"כ</b>
-	-	13.88	2,047,520	<b><u>נכסים לא סחירים</u></b>
-	-	2.86	421,916	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
-	-	0.26	38,797	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
-	-	4.40	649,572	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
-	-	<b>21.40</b>	<b>3,157,805</b>	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
				<b>סה"כ</b>
<b>30.24</b>	<b>227,907</b>	<b>75.68</b>	<b>11,166,716</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי אשראי</b>

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):**

**ב. סיכוני אשראי (המשך):**

**31 בדצמבר 2008 (המשך):**

<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>		<b>מסלול מניות עד 10%</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
67.90	121,401	61.11	29,520
11.12	19,887	12.58	6,079
2.70	4,831	1.84	890
1.17	2,086	0.25	117
<b>82.89</b>	<b>148,205</b>	<b>75.78</b>	<b>36,606</b>
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	0.06	28
-	-	<b>0.06</b>	<b>28</b>
<b>82.89</b>	<b>148,205</b>	<b>75.84</b>	<b>36,634</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות

**סה"כ**

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות

נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות

**סה"כ**

**סך הכל השקעה בנכסי אשראי**

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ב. סיכוני אשראי (המשך):

<u>מסלול כללי</u>		31 בדצמבר 2007
שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים סחירים</u>
12.48%	3,684,050	אג"ח ממשלתי
8.38%	2,623,476	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.96%	1,761,472	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA
17.52%	201,544	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
<u>39.34%</u>	<u>8,270,542</u>	<u>סה"כ</u>
16.10%	3,385,637	<u>נכסים לא סחירים</u>
6.53%	1,372,676	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
2.43%	511,850	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA
-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
<u>25.07%</u>	<u>5,270,163</u>	<u>סה"כ</u>
<u>64.41%</u>	<u>13,540,705</u>	<u>סך הכל השקעה בנכסי אשראי</u>

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה 94% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ- 30.2% מנכסיו באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחונן נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ- 20.1% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר. 9.4% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג שבין AA- ל - BBB המהווה דירוג השקעה (מרביתם בדירוג A ומעלה).

יתרה של 5% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים שאינם מדורגים. סיכון אשראי הינו סיכון להפסד כספי הנובע מפגיעה ביכולת החזר של בעל החוב. בשנים האחרונות התפתח במשק הישראלי שוק אשראי חוץ בנקאי אשר בו פירמות מגייסות חלק גדל והולך מהאשראי מגופים מוסדיים. הקופה מעניקה אשראי בעיקר באמצעות רכישת אגרות חוב קונצרניות, כאשר שיעור התשואה הנדרש בגין ההשקעה גבוה מזה הנדרש מאג"ח ממשלתיות לתקופה דומה. בשנים האחרונות הגדילה הקופה את אחזקותיה בנכסי חוב למפיקים שונים, כאשר השקעות אלו חושפות את הקופה לסיכונים אשראי של המנפיקים. על מנת להתמודד עם סיכונים האשראי הקופה מפזרת את השקעותיה בין מנפיקים שונים, כאשר לפני מתן האשראי/ ההשקעה נבחנים פרמטרים שונים המעידים על רמת סיכון המנפיק, כולל דרוג של חברה מדרגת, אשר משפיעים על היקף ההשקעה, על תנאיה ועל הריבית הנדרשת (אשר תשקף את רמת הסיכון).

באופן כללי מדיניות הקופה הינה השקעה בעיקר בנכסי החוב המדורגים בדרגת השקעה ככלל, ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים וחסרי בטוחות, היא בשיעור נמוך של פחות מחמישה אחוז מנכסי המסלולים העיקריים, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו נמוכה.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):**

**ב. סיכוני אשראי (המשך):**

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').

בשנה האחרונה היינו עדים לפגיעה ניכרת ביכולת ההחזר של מנפיקים רבים ולעלייה ברמת הסיכון, אשר הביאו להורדות דרוג ולירידה בשווי השוק של חלק מנכסי החוב. אלו השפיעו במידה מסוימת על הרכב נכסי החוב בקופה, על גידול חלקו של אחזקה בנכס חוב המדורגים בקבוצת הדרוג מתחת לדרוג AA לעומת אשתקד. עדיין האחזקה בנכסי חוב בעלי סיכון גבוה הינם בשיעורים שאינם מהותיים בקופה.

כחלק ממדיניות ההשקעות להקטנת סיכונים הקופה הגדילה השנה את רכיב של אג"ח הממשלתי המאופייני ברמת סיכון נמוכה כדי לצמצם את הסיכון בקופה. בקופות החדשות של מסלולי האג"ח נרכשו אגרות חוב קונצרניות ברמה יחסית מתונה לעומת חלק נכבד של אג"ח ממשלתי כדי לצמצם את החשיפה לסיכון אשראי בתקופה זו.

במהלך השנה נבחנו המחירים של נכסי חוב לא סחירים של מנפיקים שלקופה חשיפה מעל אחוז מסוים, ובהתאם לעקרון השמרנות נבחנו אינדיקציות להפחתת שערך באמצעות השוואת רמת הסיכון המשתקפת בשוק האג"ח הסחיר של אותו מנפיק.

הוחלט על הפחתה של שערך בנכסי חוב של מספר מנפיקים כגון של קבוצת דלק, אפריקה וחברת גמול על פי רמות הסיכון המשתקפות בשוק הסחיר.

### **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 בשערי 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 המסלולים לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן ולשנתיים שקדמו לה:

**31 בדצמבר 2008:**

טווח קצר	אג"ח	אג"ח ללא		עד 10%		כללי	בסיס הצמדה
		מניות	מניות	מניות	מניות		
-	-	33%	-	29%	49%	מדד	
-	-	2%	-	1%	2%	מט"ח	
100%	100%	65%	100%	70%	40%	שקלי	
-	-	-	-	-	9%	מניות ואחרים	
<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	סה"כ	

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ  
תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):**

**ג. סיכוני שוק (המשד)**

**31 בדצמבר 2007 :**

<u>כללי</u>	<u>בסיס הצמדה</u>
51%	מדד
1%	מט"ח
35%	שקלי
<u>13%</u>	<u>חוו"ל</u>
<u>100%</u>	סה"כ

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

### ג. סיכוני שוק

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.

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 לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופת הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שיעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.

**מחירי שוק** – כיום נמצאת הבורסה ברמות נמוכות לאחר רצף עליות שנמשך כ- 5 שנים. הקופה מקפידה לדון כל שבועיים במסגרת ועדת השקעות על הרכב תיק ההשקעות תוך התייחסות לרמות סיכון קיימות ביחס למדיניות ההשקעות והסיכונים, המתאימות לכל מסלול ומסלול בהתאם לסוגי. כמו כן על מנת להקטין סיכון משקיעה הקופה בדר"כ במניות לאחר ניתוח כלכלי של מחלקת המחקר וגם לגבי השקעות אלו קיימת הגבלה על השקעה במנפיק ובמניה אחת. כן יש לציין כי ההשקעה נעשית בהתאם לניתוחים ופרמטרים כלכליים שנבחנו על ידי החברות בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות של הקופה וועדות השקעה מקצועיות פנימיות. ההשקעות נעשות תוך מודעות ובחינת רמת הסיכון הגבוהה הקיימת כיום.

**שערי הריבית** – ריבית בנק ישראל בסוף שנת 2008 נסגרה ברמה של 2.5%. והמשיכה לרדת עד 0.75% שער הריבית במשק מושפע בין היתר מהאינפלציה החזויה ומרמת הריסון התקציבי וחוסנה הכללי של הכלכלה הישראלית.

בהמשך לאמור לעיל, הציפייה במשק כרגע היא להמשך שמירה על רמת ריבית והמשך הפחתות נמוכה כל עוד אין התפתחות אינפלציונית וכן יש האטה במשק. שינויים בריבית יכולים להשפיע על התיק המנוהל של הקופה ככלל ועל מסלול האג"ח בפרט. אי לכך הקופה מקפידה להשקיע במוצרים בעלי מח"מ קצר ובינוני בעלי רמות הסיכון היותר נמוכות. מוצרים אלו חשופים פחות בעת שינויי ריבית. בנוסף פועלת הקופה בחלק הלא צמוד להשקעה באג"ח בעלי ריבית משתנה (גילונים). אגרות אלו מתאימות לשוק של שינויים בריביות. לגבי אגרות החוב - ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי החזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית.

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

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.

**שער חליפין** – הקופה משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח הכוללים נכסים בחו"ל במסלולים הרלוונטיים

בהשקעות בנכסים הצמודים למט"ח חשופה הקופה לשינויים בהפרשי שער. ההשקעה במט"ח נעשית במסגרת מדיניות שלא להיחשף בצורה מלאה למטבע המקומי שבעת פירות יכול להשפיע לרעה על שערך הנכסים.

בנוסף, הגלובליזציה בשוק ההון והשוואת שיעורי המיסוי, מובילים לכיוון פיזור השקעות בכל העולם ובאמצעות זאת להיחשף בין השאר לשערי חליפין של המטבעות הרלוונטיים.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

**אינפלציה** – מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2008 ב- 3.8% (לפי מדד בגין). ניתן לראות כי שינוי משנת 2007, בה עלה מדד המחירים ב- 3.4% (לפי מדד בגין).

אינפלציה שוחקת את ערך הנכסים, וכדי להתמודד עם סיכון זה משקיעה הקופה במסלולים הרלוונטים בנכסים צמודי מדד (בעיקר אג"ח ממשלתיות מסוג גליל ואג"ח קונצרניות). בבחינת סיכון האינפלציה מתחשבת הקופה בין השאר בהפרשי התשואה בין אג"ח צמוד מדד לאג"ח לא צמוד בדירוג דומה ובמח"מ דומה. כאשר הפרש התשואה גבוה מהמדד הצפוי לתקופה הספציפית תעדיף הקופה להשקיע באג"ח השקלי. ולהיפך, כאשר הפרש התשואה נמוך מהמדד הצפוי לתקופה הספציפית, תעדיף הקופה להשקיע באג"ח המדדי.

יש לציין כי בעקבות היותו של השוק משוכלל, משקף בדרי"כ הפרש התשואה את מדד המחירים החזוי. כמו כן בטווח הארוך גם אג"ח צמוד מט"ח מהווה הגנה מפני האינפלציה.

- שוק העבודה ומצב הפירמות** – שוק העבודה התאושש השנה כאשר שיעור האבטלה ירד ל- 6.1%. בו בזמן מצב הפירמות השתפר והרווחיות עלתה וזאת בין היתר בעקבות הרפורמות הכלכליות ושיעור הריבית היחסית הנמוך. נתונים אלו, המשפיעים ישירות וחיובית על שוק המניות והאג"ח, השפיעו חיובית על תשואות הקופה בשנה החולפת. הקופה מקפידה לבדוק תכופות את מצב החברות ופועלת בהתאם לכך בבחירת השקעותיה. מצב המשק והפירמות משליך בין השאר גם על הקטנת סיכון האשראי כאשר היציבות של החברות משתפרת והפוך.

### סיכון מחיר

הקופה בשל אחזקותיה בני"ע סחירים חשופה לסיכונים מחיר. לצורך צמצום מקצת מסיכונים המחיר פיזרה הקופה את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י השקעה בשווקים מגוונים.

כדי להתמודד עם סיכונים אלו, ועדת ההשקעות של הקופה 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 וכד'.

### 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 לוועדת הביקורת והדירקטוריון.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקופה 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.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

### 7. שונות:

1. נכון למועד הדוח הקופה אינה נותנת הלוואות חדשות.  
קיימים עמיתים קיבוצים בודדים שקיבלו הלוואה מנכסי הקופה בתקופת החזקת הקופה ע"י בנק הפועלים.
2. ביטוח:
  - א. עמיתי הקופה מבוטחים בביטוחי חיים קולקטיביים בחברות ביטוח. להלן עיקר הפרטים על תכנית הביטוח הבסיסית:
    - (1) זכאים להצטרף לביטוח עמיתים בגילאים 18 עד 67 שנים.
    - (2) עמית חדל להיות מבוטח בהגיעו לגיל 70 שנה.
    - (3) גובה סכום הביטוח בשנת החשבון נקבע על-פי גיל העמית כלהלן:
      - עמית עד גיל 65 שנה מבוטח בסכום יתרתו, אך לא יותר מסכום ביטוח של 18,000 ש"ח (2007 - זהה).
      - עמית מגיל 65 עד 70 שנה ועמית שהצטרף לביטוח לאחר שמלאו לו 60 שנה, מבוטח בגובה מחצית יתרתו, אך לא יותר מסכום ביטוח של 9,000 ש"ח (2007 - זהה).
      - במקרה של מוות כתוצאה מתאונה סכום הביטוח הוא בגובה כפל הסכומים הנ"ל.
      - קיימת גם אופציה להצטרף למסלול ביטוח אחר בגובה 18,000 ש"ח ובתנאי שהיתרה בקופה הינה לפחות 1,000 ש"ח.
  - (4) פרמיית הביטוח בשנת הדו"ח הינה בשיעור 2 פרומיל (2007 - זהה) מהסכום המבוטח.  
הפרמיה נגבית בדרך של חיוב חשבונות העמיתים בגמר כל חודש, בחלק יחסי מהשיעור השנתי.  
חיוב העמיתים משתקף כהוצאה בדוח הכנסות והוצאות.
  - (5) על פי המוסכם עם חברת הביטוח, חלוקת רווחים בגין הפעילות האמורה היא בשיעור 90 אחוזים לקופה ו-10 אחוזים לחברת הביטוח (לאחר ניכוי דמי ניהול לחברת הביטוח).
- ב. חלק מהעמיתים מבוטחים (לפי בחירתם) בביטוח "סופר גמל".  
"סופר גמל" היא תכנית המשלבת בין חשבון העמית בקופה לבין ביטוח.
3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.
4. הקופה מנוהלת על ידי פסגות גדיש קופות גמל בע"מ (לשעבר - פסגות קופות גמל בע"מ), שהיא חברה בשליטת פסגות בית השקעות בע"מ.  
חשבונות ההשקעות של המסלולים מנוהלים בפסגות ניירות ערך בע"מ, חברה קשורה.
5. לאחר תאריך המאזן חלו האירועים הבאים שברצון הנהלת הקופה לציין:
  - א. בחודש ינואר 2009 - נערך שינוי מבני ופרסונאלי בפסגות גדיש במסגרתו בין היתר הוחלף מנכ"ל החברה.
  - ב. בחודש פברואר 2009 - נחתם הסכם לרכישת נכסי הגמל של חברת פריזמה, במסגרתו יועברו כל נכסי הגמל שבניהול פריזמה לניהול פסגות גדיש. השלמת העסקה צפויה להתקיים בתחילת אפריל.
  - ג. בחודש מרץ 2009 - נרכשה סוכנות הפיננסים "פרופיטי". הנ"ל מהווה צעד ראשון במיזם לרכישת ערוץ ההפצה המרכזי בתחום הפנסיוני-סוכנויות הביטוח.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

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

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: 24.03.2009 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. צבי ורדי ושות' 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 וחיסכון 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 חברת הניהול:

רועי ורמוס (חתימה)

מנהל חברת הניהול:

חגי בדש (חתימה)

מנהל הכספים:

מיכאל אסף, רו"ח (חתימה)

תאריך אישור הדו"ח: 24 במרס 2009

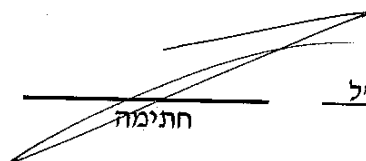
# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## הצהרה (Certification)

אני, חגי בדש, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2008 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכך-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) הערכנו את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
  - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

  
חתימה

חגי בדש – מנכ"ל  
שם ותפקיד

24 קטור 2009  
תאריך


# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ תכנית "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

## הצהרה (Certification)

אני, מיכאל אסף, רו"ח, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של "גדיש" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2008 (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 התשבון 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 חליקויים 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

מיכאל אסף, רו"ח -  
מנהל כספים  
שם ותפקיד

24 במרץ 2009  
תאריך