

# **פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**

=====

## **תוכנית "פסגות שיא גמל כללי"** **קופת תגמולים ופיצויים**

**דוח הדירקטוריון וסקירת ההנהלה**

**לשנת 2008**

## תוכן העניינים:

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

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

## פסגות שיא גמל כללי

### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

#### א. מאפיינים כלליים:

1. התכנית "פסגות שיא גמל כללי" קופת תגמולים ופיצויים (להלן "הקופה") מנוהלת ע"י חברת "פסגות גדיש קופות גמל בע"מ" מאז הקמתה.
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 בחודש מרץ 2007 והחלה בפעילותה בחודש דצמבר 2007.
4. סוג אישור מס הכנסה – תגמולים לעצמאיים ולשכירים ואישית לפיצויים. מספר אישור של הקופה: 1216
5. סוג הקופה – פרטית.
6. פסגות גדיש מנהלת את קופת הגמל מאז הקמתה כאמור בסעיף 1 לעיל. תקנון הקופה עבר שני שינויים במהלך 2008 ובעקבותיהם שונה שם הקופה ושם החברה המנהלת. השקעות הקופה תתבצענה לפי שיקול דעתה הבלעדי של החברה המנהלת.
7. שיעורי הפרשות 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.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

#### 1. צבירות הקופה

נכסי "פסגות שיא גמל כללי" עמדו בתחילת 2008 על סך של כ- 344 אלפי ש"ח. את שנת 2008 סיימה הקופה עם כ- 320 אלפי ש"ח ש"ח. הצבירה נטו עמדה בשנת 2008 על כ- 370 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ- 460 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 90 אלפי ש"ח.

מספרי חשבונות העמיתים סה"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>א ל פ י ש " ח</b>				
שכירים	3,717	179,781	32,148	127,696
עצמאיים	5,260	279,559	57,610	192,174

הסברי ההנהלה: מדיניות ההשקעה השקולה הן בתחום הסולידי והן בתחום המנייתי על רקע המשבר הכלכלי הובילה את הקופה להניב תשואה עודפת על פני המתחרים, נתון זה עזר לגידול בנכסים הקיימים ע"י משיכת עמיתים נוספים לקופה.

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

ככלל מדיניות השקעות של הקופה נקבעת ע"פ שיקול דעתה של החברה המנהלת בתהום לנחיות ועדת ההשקעות. יכולה הקופה לשנות את תמהיל ההשקעות בהתאם להתפתחויות.

התאמת המדיניות לשינויים המקרו כלכליים שחלו השנה:

בכפוף לאמור לעיל, ניתן לומר כי השנה חלו שינויים דרמטיים בתנאים המקרו כלכליים, שינויים שאף אחד לא ציפה את היקפם. אירועים אלו גרמו להשפעה על מדיניות ההשקעות של הקופה באופן הבא: במהלך השנה ביצענו מס' מהלכים אסטרטגיים על מנת להתאים את תיק ניירות הערך של הקופות הכלליות לגודל ועומק המשבר וזאת בכפוף להנחיות ועדת ההשקעות והמחלקה האסטרטגית בבית ההשקעות.

#### בתחום הסולידי

המרכיב הצמוד - התחלנו את השנה עם מרכיב צמוד מדד גבוה בתיק, בעיקר, דרך חשיפה לאג"ח קונצרני במח"מ קצר-בינוני וזאת על מנת להינות מהמדדים הגבוהים נוכח הבועה שהתפתחה במחירי הסחורות בעולם. ככל שהתקדמה השנה והעמיק המשבר ביצענו מעבר הדרגתי מהאפיק הצמוד לאפיק השקלי ע"י מכירת אגרות חוב קונצרניות, וזאת מתוך הבנה שהמשבר הפיננסי ישפיע על הכלכלה הריאלית בדרך של ירידת האינפלציה והורדת ריבית של הנגיד. באפיק הקונצרני ביצענו טיוב של התיק הן ע"י מכירת אגרות חוב והורדת הפרופורציה של מרכיב זה מסך התיק והן ע"י החלפת אגרות חוב של חברות נדלן/אחזקה לטובת אגרות חוב של חברות תזרימיות ולא ממונפות וזאת על מנת להקטין את הסיכון.

המרכיב השקלי – כאמור, במהלך השנה הסטנו יותר ויותר כספים לאפיק זה תוך הארכת המח"מ באמצעות קניית אגרות חוב ממשלתיות וזאת מהסיבות הנ"ל.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות(המשך):

2. מדיניות ההשקעות של הקופה והתאמתה לשינויים המקרו כלכליים שחלו השנה (המשך):

בתחום המנייתי

בקופות הכלליות התחלנו את השנה עם חשיפה מנייתית נמוכה מ- 20% בעיקר בשל העובדה הפשוטה והבסיסית שמחירי המניות נראו לנו יקרים מדי. עובדה זאת היוותה את אחד הגורמים המרכזיים ביותר בהשגת התשואה העודפת על פני המתחרים.

על מנת להקטין את הסיכון שבתיק המניות הגדלנו את משקל המניות המוגדרות "דפנסיביות", קרי, מניות של חברות בעלות תזרים חזק, המחלקות דיבדנד ואמורות להיפגע פחות בתקופת מיתון, ומנגד השתדלנו להתרחק ממניות של חברות בעלות מינוף גבוה, כגון חברות נדל"ן וחברות אחזקה.

ככל שהעמיק המשבר הוקטנה החשיפה למדדי מניות בחו"ל מ- 30% מסך תיק המניות לכ- 20% וזאת מתוך הבנה שישראל עשויה להיפגע במידה פחותה ולו במעט מהמשבר החמור שמלווה אותנו. עיקר החשיפה המנייתית בישראל הינה באמצעות מדד המעוף שהינו דפנסיבי יחסית לנעשה בעולם. החשיפה לחו"ל הינה באמצעות תעודות סל על סקטורים בארה"ב שאינם במרכז הסערה, למשל, סקטור הבריאות וסקטור הטכנולוגיה.

מבחינת מניות היתר אנו שומרים על פרופורציה של כ- 10% מתיק המניות וזאת תוך בחירה מדוקדקת של מניות בתיאום עם מחלקת האנליזה של בית ההשקעות.

(ראוי לציין כי הקופות הכלליות צברו במהלך השנה סכומי כסף משמעותיים מאד ועל כן יובהר כי כאשר אנו לא קונים שקול הדבר בעינינו למכירה.)

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות(המשך):

3. ניתוח תשואת הקופה ומסלוליה :

להלן תשואת הקופה כפי שהושגה בשנת 2008 וניתוח התשואה ע"פ תרומתו היחסית של כל אפיק השקעות להכנסות הקופה :

נומינלית ברוטו – (10.22%) נומינלית נטו – (11.22%)  
ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב) :

<u>שיעור התרומה לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.13%	מזומנים ושווי מזומנים :
2.20%	אג"ח ממשלתיות סחירות :
(4.21%)	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה) :
(7.86%)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים :
(0.45%)	אג"ח קונצרניות לא סחירות :
(0.03%)	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים :
(10.22%)	

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

שיעור כספי העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון עומד על 57.37% לערך מסך זכויות העמיתים והמח"מ הממוצע של יתרת כספי החיסכון עומד על כ-7.36 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ-4.7 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, 2.6% 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 לבצע בכל שלב בחיי החיסכון. לאור זאת, השיקול המנחה בבחירת מח"מ הנכסים בהן משקיעה הקופה ומסלוליה הינו השיקול הכלכלי בלבד. הגורמים שצוינו לעיל, בדבר היותם של מרבית הנכסים סחירים, שיעור הנזילות של הקופה וכדי מאפשרים, לדעת הנהלת הקופה, תשלום לעמיתים גם בתנאי שוק בעייתיים – כפי שנכחנו בשנת הדוח.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

### ג.חשיפה לסיכוני שוק

פעילות ההשקעה בקופות הגמל כרוכה בנטילת סיכונים, שהעיקריים שבהם: סיכוני שוק ואשראי, לרבות סיכוני 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 סיכוני שוק. סיכון שוק הנו הסיכון להפסד בפוזיציות מאזניות וחוץ מאזניות הנובע משינוי בשווי ההון 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. 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 פסגות שיא גמל כללי

## 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

## פסגות שיא גמל כללי

### 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.

במסגרת תקנות הניוד נקבעו הוראות לענין העברת האחריות הביטוחית, המאפשרות לקופה המעבירה להקטין את סכום הביטוח לסיכון מוות בהתאם לחלק היחסי של היתרה הצבורה ללא מרכיב פיצויים, שנותרה בקופה לאחר העברת הכספים, בלא בחינה מחודשת של מצב רפואי קודם ובלא תקופת אכשרה, תוך התאמת הפרמיה לסכום

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### 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):

הביטוח היחסי הנוטר. כמו כן, נקבעו הוראות לענין הכיסוי הביטוחי לסיכוני נכות הכלול בקופה או נספח לה או שנמכר אגב ההצטרפות לקופה או אגב החברות בה שממשיך העמית לרכוש לאחר ההעברה בלא בחינה מחודשת של מצב רפואי קודם ובלא תקופת אכשרה ואולם, דמי הביטוח יהיו דמי הביטוח הנהוגים במועד ההעברה לכלל המבוטחים אצל הגוף המנהל, בפוליסה בעלת מאפיינים דומים שאינה פוליסה קבוצתית.

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.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

## פסגות שיא גמל כללי

### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

#### ה.ב.קרות

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי :

1. את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה. על בסיס הערכה זו, הנהלת החברה והמנכ"ל הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה הנן 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 ההנהלה 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 ההנהלה 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 הבקרה וקצינת הציות של החברה האם. הקופה נעזרת בשירותים של יועצים חיצוניים לצורך יישום הסעיף.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

#### ה.בקריות (המשד):

- עד סמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים ביצעה הקופה את הפעולות הבאות:
- א. זיהוי התהליכים העסקיים המהותיים והבקורות הפנימיות הרלוונטיות לדיווח הכספי ולגילוי הנאות, בוצע מיפוי של תהליכים אלה.
  - ב. תיעוד התהליכים והערכת הסיכונים והבקורות 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**  
**פסגות שיא גמל כללי**

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**1. מאזני קופת הגמל**

א. נתוני המאזן לשנים 2007 – 2008 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
		<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
		מזומנים בבנקים
31	477	
129	7,680	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>170</u>	<u>8,157</u>	
		<b>ניירות ערך סחירים:</b>
		אגרות חוב ממשלתיות
142	140,932	אגרות חוב קונצרניות
-	86,710	מניות וניירות ערך אחרים
32	73,247	
<u>174</u>	<u>300,889</u>	
		<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-	6,711	אגרות חוב קונצרניות
-	3,715	ניירות ערך אחרים
<u>-</u>	<u>10,426</u>	
		<b>ריבית ודיבידנד לקבל וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
<u>-</u>	<u>538</u>	
		<b>סך כל הנכסים</b>
<u><b>344</b></u>	<u><b>320,010</b></u>	
		<b><u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u></b>
		זכויות העמיתים
331	319,870	זכאים ויתרות זכות
13	140	
<u>344</u>	<u>320,010</u>	<b><u>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</u></b>

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

1. מאזני קופת הגמל – (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2008*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2007	2008	
ס	ו	ח	ב
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
(98.35)	9.01	0.15	מזומנים בקופה ובבנקים
(94.06)	40.41	2.40	פקדונות קצרי מועד
(94.84)	49.42	2.55	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
6.69	41.28	44.04	אגרות חוב ממשלתיות
-	-	27.10	אגרות חוב קונצרניות
146.06	9.30	22.88	מניות וניירות ערך אחרים
85.89	50.58	94.02	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-	-	2.10	אגרות חוב קונצרניות
-	-	1.16	ניירות ערך אחרים
-	-	3.26	
-	-	0.17	ריבית ודיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות
-	100.00	100.00	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
3.87	96.22	99.95	זכויות העמיתים
(98.67)	3.78	0.05	זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00	<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 פסגות שיא גמל כללי

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

### 1. מאזני קופת הגמל – (המשך)

#### **ב. ניתוח נתוני המאזן**

#### 2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים :

1. פסגות שיא גמל כללי החלה בפעילותה בחודש דצמבר 2007, אי לכך אין משמעות לניתוח שינויי יתרות ומגמות עיקריות בניתוח נתוני מאזן 2008 ביחס למאזן 2007.
2. סך הנכסים ל-31 בדצמבר 2008 מסתכמים בכ-320 מיליון ש"ח. מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לכ-8,157 אלפי ש"ח והיוו כ-2.6% מסך נכסי הקופה. ניירות ערך סחירים מהווים 94.0% מנכסי הקופה ומסתכמים לסך של 300,889 אלפי ש"ח מתוכם אג"ח ממשלתי המהווים כ-44.0% ומסתכמים לסך של 140,932 אלפי ש"ח, אג"ח קונצרני סחיר מהווים 27.1% כ-86,710 אלפי ש"ח ומניות וניירות ערך סחירים אחרים בשעור של 22.9% המסתכמים לסך של 73,247 אלפי ש"ח. מעבר לכך מחזיקה הקופה 3.3% מנכסיה בנכסים לא סחירים המסתכמים לסך של 10,426 אלפי ש"ח.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 2. דוח הכנסות והוצאות-

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2007 – 2008 מתוך הדו"חות הכספיים:

<u>לתקופה מיום 20</u> <u>במרס 2007 ועד</u> <u>ליום 31 בדצמבר</u> <u>* 2007</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>לשנה שנסתיימה</u> <u>ביום 31 בדצמבר</u> <u>2008</u> <u>באלפי ש"ח</u>	
**	611	<b>הכנסות (הפסדים) מההשקעות</b>
		<b>ממזומנים ושווי מזומנים:</b>
		<b>מניירות ערך סחירים:</b>
**	10,160	אגרות חוב ממשלתיות
-	(19,468)	אגרות חוב קונצרניות
-	(36,272)	מניות וניירות ערך אחרים
**	(45,580)	
-	(2,097)	<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-	(154)	אגרות חוב קונצרניות
-	(2,251)	ממניות וניירות ערך אחרים
-	(47,220)	<b><u>סך כל הכנסות (הפסדים):</u></b>
		<b>הוצאות</b>
**	2,956	דמי ניהול
**	521	עמלות ניירות ערך סחירים ובנקאיות
-	63	הוצאות מסים ואחרות
**	3,540	<b><u>סך כל ההוצאות:</u></b>
**	(50,760)	<b><u>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</u></b>

\* פסגות שיא גמל כללי החלה לפעול מחודש דצמבר 2007.

\*\* נמוך מ-500 ש"ח

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

2. דוח הכנסות והוצאות - (המשך)

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2007 - 2008 :

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
2007	2008	2007	2008	*** 2007	2008	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
-	4.01	-	611	-	15,247	מזומנים ושווי מזומנים:
<b>ניירות ערך סחירים:</b>						
-	9.61	-	10,160	-	105,707	אגרות חוב ממשלתיות
-	(31.10)	-	(19,468)	-	62,608	אגרות חוב קונצרניות
-	(69.04)	-	(36,272)	-	52,534	מניות וניירות ערך אחרים
-	(20.64)	-	(45,580)	-	220,849	
<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>						
-	(53.13)	-	(2,097)	-	3,945	אגרות חוב קונצרניות
-	(12.74)	-	(154)	-	1,209	ניירות ערך אחרים
-	(43.66)	-	(2,251)	-	5,154	
-	-	-	-	-	(1,415)	אחרות
-	(19.69)	-	(47,220)	-	239,835	<b>סך כל ההכנסות</b>

\* חושב כסכום יתרות הסגירה החודשיות מחולק ב- 12 או במספר חודשי החזקת הנכס בקופה, לפי הנמוך.  
\*\* הכנסה מתוך דוח הכנסות והוצאות.  
\*\*\* לא נערך דוח לשנת 2007, עקב חוסר מהותיות – ראה הערה סעיף 2(א).

### 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>	
-	-	1.23	-	2,956	דמי ניהול
<b>עמלות ניירות ערך סחירים:</b>					
-	0.06	-	-	521	עמלות קניה/מכירה
-	-	-	-	-	עמלות ניהול חיצוני
-	0.06	-	-	521	סה"כ עמלות
<b>הוצאות מיסים*</b>					
-	0.03	-	-	63	
-	1.32	-	-	3,540	<b>סה"כ הוצאות</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.

\*\* לא ניתן לסכם את סך ההוצאות באחוזים ואת שיעור השינוי שכן אופן החישוב שונה בין הסעיפים השונים.  
\*\*\* לא נערך דוח לשנת 2007, עקב חוסר מהותיות – ראה הערה סעיף 2(א).

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

2. דוח הכנסות והוצאות - (המשך)

### ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות את הרכב ההפסד, כאשר האפיק הסחיר הניב 96.5% מהפסדי הקופה ורובו ככולו אפיק המניות וניירות הערך האחרים הסחירים אחראי על למעלה מ- 76.8 מההפסדים.

בדוח שיעורי ההכנסה ניתן לראות את שיעורי ההכנסה הממוצעים בכל אחד מאפיקי ההשקעה כאשר ככלל, קיים מתאם מסוים לתנאים המקרו כלכליים ששררו השנה.

היות והקופה החלה בפעילותה בחודש דצמבר 2007, לא נערך דוח הכנסות והוצאות לשנת 2007 מאחר והסכומים של סעיפי ההכנסות וההוצאות לא עלו על 500 ש"ח. לאור זאת אין משמעות להשוואת מגמות בדוח ההכנסות וההוצאות בין שנת 2008 לשנת 2007.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007 – 2008 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
-	331	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
		<b>1. הפרשות:</b>
1	1,725	שכירים – הפרשות מעביד
1	1,644	הפרשות עובד
91	2,262	הפרשות עמית עצמאי
2	4,855	לפיצויים – בחשבונות אישיים
<u>95</u>	<u>10,486</u>	
		<b>2. תשלומים לעמיתים:</b>
-	1,496	לעמיתים שכירים
-	10,233	לעמיתים עצמאיים
-	276	לפיצויים – בחשבונות אישיים
<u>-</u>	<u>12,005</u>	
		<b>3. העברת זכויות בין קופות:</b>
236	449,571	העברת זכויות אל הקופה
-	(77,753)	העברת זכויות מהקופה
<u>236</u>	<u>371,818</u>	<b>סה"כ העברת זכויות נטו</b>
<u>331</u>	<u>370,299</u>	<b>4. צבירה נטו</b>
-	(50,760)	<b>5. הכנסות (הפסד) נטו</b>
<u><u>331</u></u>	<u><u>319,870</u></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 57.37%.

ג. משך החיים הממוצע של החסכוניות שטרם הבשילו עומד על 7.36 שנים לתום תקופת החיסכון.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

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

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2008:

גילאים	מספר חשבונות	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים (באלש"ח)
עד 30	255	937	2	834
30 – 39	720	10,948	783	8,926
40 – 49	862	27,551	2,328	22,139
50 – 59	1,204	78,799	11,699	57,905
60 – 66	546	42,502	12,219	23,945
67 ומעלה	130	19,044	5,117	13,947
סה"כ	3,717	179,781	32,148	127,696

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2008:

ותק בקופה	מספר חשבונות	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים
עד 5 שנים	736	19,430	5,346	12,138
5 – 9 שנים	742	18,219	779	15,402
10 – 14 שנים	758	32,112	1,384	27,173
מעל 15 שנים	3,024	211,232	50,101	137,461
סה"כ	5,260	279,559	57,610	192,174

ילידי 1961 ואילך

ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2008:

שכירים	לתחילת השנה	הצטרפו השנה	פרשו השנה	לסוף השנה
שכירים	-	3,782	65	3,717
עצמאיים	-	5,352	92	5,260
סה"כ	-	9,134	157	8,977
מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה	-	-	-	-

ז. הסברים למגמות בדוח על השינויים בזכויות העמיתים:

השינוי בזכויות העמיתים השנה נובע כתוצאה מצבירה חיובית של כ- 370 מיליון ש"ח בתוספת הפסד ע"ס כ- 51 מיליון ש"ח.  
ניתן לראות כי כ- 60% מזכויות העמיתים שייכים לעמיתים עצמאיים והשאר לשכירים.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 4. דוח תשואות

א. תשואות שנתיות, ממוצעות וסטיית התקן של התשואה:

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

שנה	מסלול כללי
2007 **	0.12
2008	(10.22)
תשואה ממוצעת 2007 – 2008	-
סטיית התקן 2007-2008	-

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

\*\* החל לפעול בדצמבר 2007.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

א. תיאור כללי של מדיניות השקעות הקופה במהלך השנה:  
בתחום הסולידי

המרכיב הצמוד - התחלנו את השנה עם מרכיב צמוד מדד גבוה בתיק, ככל שהתקדמה השנה והעמיק המשבר ביצענו מעבר הדרגתי מהאפיק הצמוד לאפיק השקלי ע"י מכירת אגרות חוב קונצרניות. באפיק הקונצרני ביצענו טיוב של התיק. המרכיב השקלי - כאמור, במהלך השנה הסטנו יותר ויותר כספים לאפיק זה תוך הארכת המח"מ באמצעות קניית אגרות חוב ממשלתיות.

בתחום המנייתי

בקופות הכלליות התחלנו את השנה עם חשיפה מנייתית נמוכה מ- 20%,

על מנת להקטין את הסיכון שבתיק המניית הגדלנו את משקל המניות המוגדרות "דפנסיביות", ככל שהעמיק המשבר הוקטנה החשיפה למדדי מניות בחו"ל מ- 30% מסך תיק המניות לכ- 20%.

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

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
1.68	9.6	17.55	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
3.28	12.5	26.24	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.00	3.8	0.06	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית משתנה
(4.11)	(16.6)	24.81	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
(0.06)	(5.5)	1.16	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(0.09)	(16.6)	0.53	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד ולא צמוד
(6.89)	(51.1)	13.48	מניות ת"א 100
(0.70)	(54.0)	1.30	מניות היתר
(1.20)	(42.1)	2.86	תעודות סל ופקדונות
0.00	0.0	0.03	אופציות סחירות
(1.72)	(42.1)	4.08	מניות בחו"ל
(0.56)	(51.1)	1.10	אג"ח בחו"ל
0.25	4.0	6.31	מזומנים ושווי מזומנים
(0.21)	(42.1)	0.49	השקעות לא סחירות אחרות
(10.33)		100.00	סה"כ
(10.22)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
0.11			הפרש

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

##### א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

<u>2008</u>	<u>נכסים</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	
309,485	נכסים נזילים וסחירים
4,348	מח"מ של עד שנה
1,212	מח"מ מעל שנה
4,965	אחרים
<u>320,010</u>	<b>סה"כ</b>

2. משך החיים הממוצע של הנכסים: 4.7 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ- 0.59 לתאריך המאזן. כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מידי בהיקף של כ- 96.71% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. פרט לכך, היקפו הנמוך יחסית ביחס לכלל השוק הסחיר מחזק את האפשרות לממש נכסים, אם וכאשר יהיה בכך צורך, מבלי לגרום לזעזועים בשוק ההון. פרט לכך, הקופה בעלת שיעורי צבירה חיוביים וגבוהים ולבסוף, משמעות מח"מ/נזילות הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הולך והופך משמעותי פחות ופחות מדי שנה, לאור התגברות העברות הכספים בין הקופות השונות בענף ע"י העמיתים, מגמה שהתגברה מאד בשנים האחרונות, ומקטינה את חשיבות תום תקופת החיסכון שכן ניתן לבצע בכל שלב בחיי החיסכון. הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים.

##### 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>שיעור מסך הנכסים (באחוזים)</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים סחירים</u>
44.05	140,932	אג"ח ממשלתי
10.60	33,913	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
15.56	50,065	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
0.85	2,732	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
<u>71.06</u>	<u>227,642</u>	<b>סה"כ</b>
<b>נכסים לא סחירים</b>		
0.53	1,689	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.14	433	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
1.43	4,589	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
<u>2.10</u>	<u>6,711</u>	<b>סה"כ</b>
<u>73.16</u>	<u>234,353</u>	<b>סך הכל השקעה בנכסי אשראי</b>

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ב. סיכוני אשראי (המשך):

כפי שניתן לראות הקופה משקיעה כ- 44% מנכסיה באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA). עוד כ- 10% מנכסי הקופה מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר 16% מנכסי הקופה הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביתם בדירוג A ומעלה). יתרה של 3% מנכסי הקופה 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 לסיכוני אשראי של המנפיקים. על מנת להתמודד עם סיכוני 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 בדרוג השקעה. ככלל, ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים וחסרי בטוחות, היא בשיעור נמוך של פחות מאחוז וחצי מנכסי הקופה, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו נמוכה. בשנה האחרונה היינו עדים לפגיעה ניכרת ביכולת החזר 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 בנכסי 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 המאופייין ברמת סיכון נמוכה כדי לצמצם את הסיכון בקופה.

במהלך השנה נבחנו המחירים של נכסי חוב לא סחירים של מנפיקים שלקופה חשיפה מעל אחוז מסוים, ובהתאם לעקרון השמרנות נבחנו אינדיקציות להפחתת שיעור באמצעות השוואת רמת הסיכון המשתקפת בשוק האג"ח הסחיר של אותו מנפיק. נמצאו הבדלים מהותיים ברמת הסיכון כפי שמשתקפת בשיעור נכסי חוב לא סחירים לעומת השוק הסחיר במנפיקים גדולים בקופה, ולכן לא בוצעו הפחתות בנכסי חוב.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):

#### 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 בשיערי החליפין המשפיעים על שיערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד'. להלן פירוט ההשקעות באחוזים לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן.

31 בדצמבר 2008 :

<u>בסיס הצמדה</u>	
31%	מדד
10%	מט"ח
58%	שקלי
1%	חו"ל
100%	סה"כ

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

## סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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 לסוגו. 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 ל- 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 מטח"ית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטח"ית, 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 הרלוונטים.

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

## פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק (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 המשיך לקלוט עובדים השנה כאשר שיעור האבטלה ירד ל- 6.1%.

בו בזמן מצב הפירמות השתפר והרווחיות עלתה עד לסוף הרבעון השלישי וזאת בין היתר בעקבות הרפורמות הכלכליות ושעור הריבית היחסית הנמוך. נתונים אלו, לא השפיעו על התשואה משוק ובגלל המשבר הפיננסי מחיר האג"ח הקונצרניות צנחו. 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 לסיכוני מחיר. לצורך צמצום מקצת מסיכוני 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 פסגות שיא גמל כללי

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 7. שונות:

1. הקופה אינה נותנת הלוואות לעמיתה.
2. הקופה אינה מבטחת את עמיתה .
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 בבנק הפועלים ובבנק לאומי.
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 חברות פריזמה, במסגרתו יועברו כל נכסי הגמל שבניהול פריזמה לניהול פסגות גדיש. השלמת העסקה צפויה להתקיים בתחילת אפריל.
  - ג. בחודש מרץ 2009 - נרכשה סוכנות הפיננסים "פרופיט". הנ"ל מהווה צעד ראשון במיזם לרכישת ערוץ ההפצה המרכזי בתחום הפנסיוני- סוכנויות הביטוח.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### 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: 24.3.2009 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"ח סומך חייקין, רואי החשבון המבקרים של הקופה, ערכו ביקורת של הדו"חות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתם לאפשר להם לחוות את דעתם 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. דיווחם של רואי החשבון המבקרים מצורף לדו"חות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדו"ח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון המבקרים על מנת שיוכלו 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 רואי החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואי החשבון.

רואי החשבון המבקרים לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדו"חות הכספיים.

יו"ר דירקטוריון חברת הניהול:

רועי ורמוס (חתימה)

מנהל חברת הניהול:

חגי בדש (חתימה)

מנהל הכספים:

מיכאל אסף, ר"ח (חתימה)

תאריך אישור הדו"ח: 24 במרץ 2009

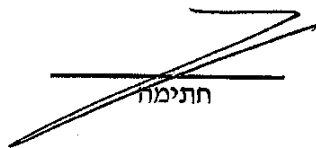
## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ פסגות שיא גמל כללי

### הצהרה (Certification)

אני, תגי בדש, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא גמל כללי קופת גמל בע"מ (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

תגי בדש – מנכ"ל  
שם ותפקיד

24.3.09  
תאריך


**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
**פסגות שיא גמל כללי**

**הצהרה (Certification)**

אני, מיכאל אסף, רו"ח, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא גמל כללי קופת גמל בע"מ (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; וכך-  
(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; 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

מיכאל אסף, רו"ח -  
מנהל כספים  
שם ותפקיד

24.3.09  
תאריך