

# **פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**

=====

## **תוכנית "פסגות גמל"** **קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**דוח הדירקטוריון וסקירת ההנהלה**

**לשנת 2008**

## תוכן העניינים:

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

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

### תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

#### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

#### א. מאפיינים כלליים:

1. התכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן "הקופה") מנוהלת ע"י חברת "פסגות גדיש קופות גמל בע"מ" מיום 11 בספטמבר, 2006 לאחר שניהול הקופה הועבר בהתאם לאישור משרד האוצר מלאומי קמ"פ בע"מ מקבוצת בנק לאומי לישראל בע"מ.
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 וחיסכון בחודש דצמבר 2000.
4. סוג אישור מס הכנסה – תגמולים לעצמאיים ולשכירים ואישית לפיצויים מסלולית. מספרי האישורים של המסלולים השונים בקופה:

שם המסלול	מספר אישור
פסגות גמל כללי	708
פסגות גמל אג"ח ב' (עד 10% מניות)	707
פסגות גמל מניות	709
פסגות גמל אג"ח ללא מניות	831
פסגות גמל כספית	1,422
פסגות גמל אג"ח מדינה	1,423

5. סוג הקופה – פרטית.
6. תקנון הקופה עבר מספר שינויים במהלך 2008 בין היתר התווספו שני מסלולי השקעה חדשים.
7. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים והשינויים שנעשו במהלך 2008 היא כדלקמן:

**מסלול "כללי"** – מסלול בו תתבצענה ההשקעות לפי שיקול דעת החברה המנהלת.

**מסלול "אג"ח ללא מניות"** – מסלול בו שיעור ההשקעה באגרות חוב לא יפחת מ- 50% מסך נכסי המסלול. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שיקול דעת החברה המנהלת, ובלבד שלא תושקע במניות או בניירות ערך המירים למניות.

**מסלול "אג"ח"** – מסלול בו שיעור ההשקעה באגרות חוב לא יפחת מ- 50% מסך נכסי המסלול. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שיקול דעת החברה ובלבד ששיעור ההשקעה במניות לא יעלה על 10% מסך נכסי המסלול.

**מסלול "מניות"** – מסלול בו שיעור ההשקעה במניות, לא יפחת מ- 50% מסך נכסי המסלול. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שיקול דעת החברה המנהלת.

**מסלול "כספית"** – מסלול בו יושקעו כל הכספים במוזמנים, פיקדנות שקליים לא צמודים, ניירות ערך מסחריים, מק"מ או אג"ח לא צמודות, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כלל הנכסים המושקעים במסלול, לא יעלה, בכל עת, על תשעים ימים. לעניין חישוב משך החיים הממוצע של כלל נכסי המסלול, יחושב משך החיים הממוצע של כל אחד מסוגי הנכסים באופן הבא: אג"ח לרבות מח"מ ונייר ערך מסחרי – בדרך המקובלת למדידתו; פיקדון – משך הזמן שנותר עד למועד שבו ניתן למשוך אותו, לפי תנאי הפקדתו; מזומנים – 0. למען הסר ספק, נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בניירות ערך המירים למניות. המסלול החל לפעול בחודש דצמבר 2008.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

### תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

#### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

#### א. מאפיינים כלליים (המשך):

מסלול "אג"ח מדינה" – מסלול בו יושקעו לא פחות מ-50% מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות ובמק"מ. יתרת הנכסים, שלא יושקעו כאמור, תושקע על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול בחודש דצמבר 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 "פסגות גמל" עמדו בתחילת 2008 על סך של כ- 449 מיליון ש"ח. את שנת 2008 סיימה הקופה עם כ- 1,119 מיליון ש"ח. הצבירה נטו עמדה בשנת 2008 על כ- 799 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים ל קופה בסך של כ- 1,138 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 338 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
		ב א ל פ י ש " ח		
שכירים	5,796	417,963	116,652	404,883
עצמאיים	11,121	719,649	221,619	713,211

הסברי ההנהלה: השנה הת אפיינה בשינוי בתנאי מאקרו ומשבר בשווקים פיננסיים שהתבטא במעבר כספים מקופות מנייתיות וכלליות לקופות אגחיות, המתאפיינות ברמת סולידיות גבוהה יותר בניהול השקעות.

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

ככלל מדיניות השקעות של הקופה מחולקת ל- 2 מאפיינים: 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 "פסגות גמל" 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 התגלה עומק המ שבר הכלכלי, נערכו שינויים בתיק ההשקעות בהתאם למדיניות ועדת ההשקעות והמלצות המחלקה הכלכלית שבדקו 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 של ועדת ההשקעות הייתה שהמצב ישתנה עקב הרעה במצב הכלכלי העולמי ועקב ירידה במחירי הסחורות שהגיעו למחירים גבוהים במהירות חדה, הנחה שקיימת בועה במחירי הסחורות והרעה במצב הכלכלי, גורמים אשר יביאו לירידה באינפלציה, שהייתה במחצית הראשונה של השנה כ-5% במונחים שנתיים.

עם החמרת המצב הכלכלי והמשבר בשווקים הפיננסיים ראינו פדיונות גדולים בקופות הגמל, יציאה ממסלולים כלליים למסלולי האג "ח". הדבר גרם לירידה באחזקות המנייתיות של המסלולים הכלליים בנוסף לירידת ערך של המניות, ירידה חדה שגורמת לירידת שיעור האחזקה במקרה ולא רוכשים מניות

מסלול כללי:

בהתאם למצב המאקרו ששרר במהלך המחצית הראשונה של השנה, הקופות היו מוטות אג "ח" ממשלתי צמוד עם כ-50% מהקופות (במח"מ 5.6) כאשר בסוף השנה האפיק הצמוד מהווה כ-33%-35% בלבד מהקופות. המרכיב השקלי של הקופות הכלליות היה כ-30% מנכסיהן לעומת כ-42%-44% בסוף השנה. עם הכספים שנכנסו לקופות בתחילת השנה קנינו אג "ח" קונצרניות והשתתפנו בהנפקות אג"ח קונצרניות סחירות ולא סחירות.

הרכיב המנייתי של הקופות הכלליות נותר כמעט ללא שינוי, כאשר במהלך השנה נעשו שינויים לשני הכיוונים בהתאם למצב בשווקים. ראינו מעבר באחזקות משיעור של כ-22%-23% בתחילת השנה לשיעור של כ-21% בסוף השנה. הירידה הקלה ברכיב המנייתי נובעת משתי סיבות, האחת ירידת ערך של המניות, (ירידה חדה גורמת לירידת שיעור האחזקה אם אתה לא רוכש מניות) במהלך השנה נעשתה מכירת מניות עקב המצב הכלכלי שהלך והדרדר במהלך השנה, כאשר 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, כך בוצעה השקעה במניות ביוטכנולוגיה. בנוסף גם הכסף שנכנס לקופות לא שימש להגדלת הרכיב המנייתי.

מסלול אג"ח:

בהתאם למצב המאקרו ששרר בתחילת השנה ובמהלך המחצית הראשונה שלה, הקופות היו מוטות אג"ח ממשלתי צמוד עם כ-67%-69% מהקופה, כאשר בסוף השנה האפיק הצמוד מהווה כ-39%-43% מהקופות.

בתחילת השנה המרכיב השקלי של הקופות היה כ-29%-32% מנכסיהן לעומת כ-56%-60% מנכסי הקופות בסוף השנה.

המצב הכלכלי והמשבר בשווקים הפיננסיים ראינו פדיונות גדולים בקופות הגמל, יציאה ממסלולים כלליים למסלולי האג"ח. עם הכסף שנכנס נקנה אג"ח מדינה בעיקר ואג"ח קונצרני, אך בסופו של דבר בסוף השנה האפיק הקונצרני הסחיר קטן משמעותית מרמה של כ-40% לרמה של פחות מ-20% והאפיק הלא סחיר הצמוד קטן פי כמה מרמתו בתחילת השנה.

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

**פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**  
 =====  
**תכנית "פסגות גמל"**  
**קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**  
**דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים**

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

מסלול אג"ח ב' (עד 10% מניות):

בהתאם למצב המאקרו ששרר בתחילת השנה ובמהלך המחצית הראשונה שלה, הקופה היתה מוטת אג"ח ממשלתי צמוד עם כ-56% מהקופה (במח"מ 5.5), כאשר בסוף השנה האפיק הצמוד מהווה כ-36% מהקופות.

בתחילת השנה המרכיב השקלי של הקופה היה כ-35% מנכסיה לעומת כ-55% מנכסי הקופה בסוף השנה.

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 – (17.3%) נומינלית נטו – (18.3%)

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

<u>שיעור התרומה לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.0%	מזומנים ושווי מזומנים:
3.6%	אג"ח ממשלתיות סחירות:
(7.1%)	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה):
(11.9%)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים:
(1.0%)	אג"ח קונצרניות לא סחירות:
<u>(0.9%)</u>	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים:
(17.3%)	

ב. מסלול אג"ח ללא מניות - נומינלית ברוטו – 5.6%, נומינלית נטו – 4.5%

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

<u>שיעור התרומה לתשואת המסלול</u>	<u>האפיק</u>
0.4%	מזומנים ושווי מזומנים:
12.6%	אג"ח ממשלתיות סחירות:
(7.4%)	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה):
0.2%	מניות וניירות ערך אחרים סחירים:
(0.2%)	אג"ח קונצרניות לא סחירות:
<u>0.0%</u>	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים:
5.6%	

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

### ===== תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

#### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

3. ניתוח תשואת הקופה ומסלוליה (המשך):

ג. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו - (4.0%), נומינלית נטו - (5.0%).

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

שיעור התרומה לתשואת המסלול	האפיק
0.1	מזומנים ושווי מזומנים:
3.1	אג"ח ממשלתיות סחירות:
(4.1)	אג"ח קונצרניות סחירות (כולל אג"ח להמרה):
(2.7)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים:
(0.3)	אג"ח קונצרניות לא סחירות:
(0.1)	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים:

ד. מסלול מניות - נומינלית ברוטו - (47.0%), נומינלית נטו - (47.7%).

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

שיעור התרומה לתשואת המסלול	האפיק
(0.2)	מזומנים ושווי מזומנים:
(0.7)	אג"ח קונצרניות סחירות:
(43.4)	מניות וניירות ערך אחרים סחירים:
(2.7)	מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים:

ה. מסלול כספית\* - נומינלית ברוטו - 0.0%, נומינלית נטו 0.0%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיק המזומנים ושווי המזומנים ולאפיק האג"ח הממשלתי הסחיר

ו. מסלול אג"ח מדינה\* - נומינלית ברוטו - 0.1%, נומינלית נטו - 0.1%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיק האג"ח הממשלתי הסחיר.

\* החלו לפעול בדצמבר 2008.

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

### תכנית "פסגות גמל" 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 75.32% לערך מסך זכויות העמיתים והמח"מ הממוצע של יתרת כספי החיסכון עומד על כ- 6.68 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ- 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, כ- 7.77% 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 שהתגברתה 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 וכד' מאפשרים, לדעת הנהלת הקופה, תשלום לעמיתים גם בתנאי שוק בעייתיים – כפי שנוכחנו בשנת הדוח. בעקבות המשבר הכלכלי שהגביר את תנועת המשיכות והעברת הנכסים בין המסלולים השונים.

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

חשיפה למרכיב השקלי : חשיפה נובעת מהערכת המחלקה הכלכלית למדדים שלילים לאור המצב הכלכלי. החשיפה גדלה מ- 29%-28% בתחילת השנה ל- 44%-42% בסוף השנה. (ממח"מ 2.8-2.9 ל- 3.8-4).

חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 48% ל- 35%-33% (ללא שינוי במח"מ לעומת תחילת השנה), כאשר הרכיב הלא סחיר קטן בכ- 50% בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות והרכיב הקונצרני הסחיר קטן מרמה של 26% מהקופה לרמה של 21%-20%.

מרכיב המניות נותר כמעט ללא שינוי ברמה של 22%.

חשיפת המט"ח השתנתה מעט מ- 1.5% ל- 2.5%-2%.

מסלול אג"ח :

חשיפה לשקלים נובעת מהערכת המחלקה הכלכלית למדדים שלילים לאור המצב הכלכלי. החשיפה גדלה מ- 32%-29% (במח"מ של 3.7-4) בתחילת השנה ל- 60%-56% בסוף השנה (מח"מ 4.3-4.5).

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

## פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

### תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

#### דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים

##### 5. שינויים מהותיים בסוגי הנכסים שמחזיקה הקופה (המשך):

חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 66%-69% (במח"מ 5.4-5.5) ל-43%-39% ללא שינוי במח"מ, כאשר הרכיב הלא סחיר קטן פי כמה בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות ומהווה פחות מ-1% מהקופות והרכיב הקונצרני הסחיר קטן מרמה של כ-40% מהקופה לרמה של כ-14%.

אג"ח ב':

חשיפה לשקלים: חשיפה נובעת מהערכת המחלקה הכלכלית למדדים שלילים לאור המצב הכלכלי. החשיפה גדלה מ-35% (מח"מ 3.3) בתחילת השנה ל-55% בסוף השנה (מח"מ 4.4). חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 56% ל-36% עם הגדלת המח"מ במעט מ-5.5 ל-5.8, כאשר הרכיב הלא סחיר קטן פי כמה בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות ומהווה פחות מ-1% מהקופות והרכיב הקונצרני הסחיר נותר ברמה של כ-2.5% מהקופה. מרכיב המניות נותר כמעט ללא שינוי ברמה של כ-0.8%.

ג. 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 וחץ 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. 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 "פסגות גמל"**  
**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 ל ביטוח 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 "פסגות גמל" 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 החסכון 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 "פסגות גמל" 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):**

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, שנותרת בקופה לאחר העברת הכספים, בלא בחינה מחודשת של מצב רפואי קודם ובלא תקופת אכשרה, תוך התאמת הפרמיה לסכום .

הביטוח היחסי הנותר . כמו כן , נקבעו הוראות לענין הכיסוי הביטוחי לסיכונים 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 א 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**  
=====

**תכנית "פסגות גמל"**  
**קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

**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.

## **פסגות גדיש קופות גמל בע"מ**

=====

### **תכנית "פסגות גמל"**

### **קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

### **דוח הדירקטוריון של קופת התגמולים**

#### **ה.ב.קרות (המשד):**

404 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.

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 "פסגות גמל"**  
**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 ם 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>	<u>נכסים</u> <u>השקעות</u>
-	-	2,218	22,459	86,930	מזומנים בבנקים
5,320	6,348	569	-	-	פיקדונות קצרי מועד
<u>5,320</u>	<u>6,348</u>	<u>2,787</u>	<u>22,459</u>	<u>86,930</u>	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
20,949	23,378	20,225	127,748	654,391	אגרות חוב ממשלתיות
814	7,157	19,473	121,402	213,638	אגרות חוב קונצרניות
5,841	11,524	37,067	113,170	111,891	מניות וניירות ערך אחרים
<u>27,604</u>	<u>42,059</u>	<u>76,765</u>	<u>362,320</u>	<u>979,920</u>	
					<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-	-	5,957	55,685	30,404	אגרות חוב קונצרניות
-	-	132	8,349	21,617	ניירות ערך אחרים
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6,089</u>	<u>64,034</u>	<u>52,021</u>	
-	3	11	-	4	<b>חייבים – שלטונות מס הכנסה</b>
<u>8</u>	<u>571</u>	<u>57</u>	<u>277</u>	<u>481</u>	<b>ריבית ודיבידנד לקבל וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
<u>32,932</u>	<u>48,981</u>	<u>85,709</u>	<u>449,090</u>	<u>1,119,356</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
32,905	48,950	85,630	448,559	1,118,094	זכויות העמיתים
27	31	79	531	1,262	זכאים ויתרות זכות
<u>32,932</u>	<u>48,981</u>	<u>85,709</u>	<u>449,090</u>	<u>1,119,356</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

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

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים**

**1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשך)**

**ב. ניתוח נתוני המאזן**

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

<u>שיעור השינוי</u> <u>בשנת 2008*</u>	<u>ליום 31 בדצמבר</u>					<u>נכסים</u>	
	<u>2007</u>						<u>2008</u>
	<u>ס</u>	<u>י</u>	<u>ז</u>	<u>ו</u>	<u>ח</u>	<u>א</u>	<u>ב</u>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
55.40				5.00			מזומנים בבנקים
-				-			פקדונות קצרי מועד
<u>55.40</u>				<u>5.00</u>			
							<b>ניירות ערך סחירים:</b>
105.52				28.45			אגרות חוב ממשלתיות
-29.40				27.03			אגרות חוב קונצרניות
-60.33				25.20			מניות וניירות ערך אחרים
<u>8.51</u>				<u>80.68</u>			
							<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-78.09				12.40			אגרות חוב קונצרניות
3.88				1.86			מניות וניירות ערך אחרים
<u>-67.41</u>				<u>14.26</u>			
							<b>ריבית ודיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
-33.33				0.06			
<u>0.00</u>				<u>100.00</u>			<b>סך כל הנכסים</b>
							<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
- 8.33				99.88			זכויות העמיתים
- 8.33				0.12			זכאים ויתרות זכות
<u>0.00</u>				<u>100.00</u>			<b>סך כל זכויות העמיתים</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 "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

#### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים

#### 1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשך)

#### ב. ניתוח נתוני המאזן

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

סך הנכסים ל- 31 בדצמבר 2008 מסתכמים ב- 1,119,356 אלפי ₪, (שנה קודמת 449,090 אלפי ש"ח), גידול של כ- 149.3 % בסך הנכסים הנובע מהפסד ע"ס 129,806 אלפי ש"ח (28.9%- מהגידול) וכן מצבירה חיובית של כ-799,341 אלפי ₪ (173.5% מהגידול).

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך – 86,930 אלפי ₪ המורכבים ממזומנים בבנקים בלבד. יתרות אלו מהוות 7.77% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 22,459 אלפי ₪). אשר היוו 5.00% מסך נכסי הקופה. הגידול של כ- 2.77% בשיעור ההחזקה היחסי.

ניירות ערך סחירים מהווים 87.54% מסך נכסי הקופה, גידול של כ- 6.86% משנה קודמת בשיעור ההחזקה. איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך- 654,391 אלפי ₪ לתאריך המאזן.

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 58.46% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת היוו 28.45%). עליה בשיעור ההחזקה היחסי של – 30.01%.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך – 213,638 אלפי ₪ ומהוות 19.09% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 27.03%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 7.94%.

מניות וניירות ערך סחירים אחרים מסתכמים לסך- 111,891 אלפי ₪ ומהווים 10.00% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 25.20%), קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 15.2% משנה קודמת.

ניירות ערך שאינם סחירים מהווים 4.65% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 14.26%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 9.61%.

איגרות חוב קונצרניות הלא סחירות מסתכמות ב- 30,404 אלפי ₪ ומהוות 2.72% מסך נכסי הקופה. (שנה קודמת 12.40%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 9.68%.

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

**2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד**

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

**ל ש נ ה ש נ ס ת י מ ה ב י נ ם 31 ב ד צ מ ב ר**

<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>	
154	249	336	350	1,069	<b>הכנסות (הפסדים) מההשקעות</b>
					<b>ממזומנים ושווי מזומנים:</b>
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
1,086	1,589	1,525	2,641	48,685	אגרות חוב ממשלתיות
81	323	1,235	857	(61,642)	אגרות חוב קונצרניות
1,028	2,710	3,460	3,459	(93,277)	מניות וניירות ערך אחרים
2,195	4,622	6,220	6,957	(106,234)	
					<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-	-	144	2,587	(6,610)	אגרות חוב קונצרניות
-	-	197	470	(6,772)	ממניות וניירות ערך אחרים
-	-	341	3,057	(13,382)	
					<b>אחרים</b>
-	-	(6)	-	-	
2,349	4,871	6,891	10,364	(118,547)	<b>סך כל הכנסות (הפסדים):</b>
					<b>הוצאות</b>
255	340	684	2,503	10,210	דמי ניהול
52	229	302	472	1,045	עמלות
15	5	1	5	4	הוצאות מסים
322	574	987	2,980	11,259	<b>סך כל ההוצאות:</b>
2,027	4,297	5,904	7,384	(129,806)	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>

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

### 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>		
2007	2008	2007	2008	2007	2008	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
3.11%	1.83%	350	1,069	11,248	58,339	<b>מזומנים ושווי מזומנים :</b>
4.23%	12.11%	2,641	48,685	62,366	401,934	<b>ניירות ערך סחירים :</b>
1.64%	-28.06%	857	(61,642)	52,182	219,667	אגרות חוב ממשלתיות
4.69%	-67.63%	3,459	(93,277)	73,773	137,928	אגרות חוב קונצרניות
3.69%	-13.99%	6,957	(106,234)	188,321	759,529	מניות וניירות ערך אחרים
7.43%	-13.47%	2,587	(6,610)	34,838	49,056	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
34.01%	-36.05%	470	(6,772)	1,382	18,787	אגרות חוב קונצרניות
8.44%	-19.72%	3,057	(13,382)	36,220	67,843	ניירות ערך אחרים
-	-	-	-	22	1,013	<b>אחרים</b>
4.82%	13.37%	10,364	(118,547)	235,811	886,724	<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>

\* חושב כסכום יתרות הסגירה החדשיות 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>	
8.49%	1.06%	1.15%	2,503	10,210	דמי ניהול
(75.00%)	0.20%	0.05%	472	1,045	<b>עמלות ניירות ערך סחירים :</b>
-	-	-	-	-	עמלות קניה/מכירה
(75.00%)	0.20%	0.05%	472	1,045	עמלות ניהול חיזוני
-	-	-	-	-	סה"כ עמלות
-	0.00%	0.00%	5	4	פרמיות לביטוח חיים
-	0.00%	0.00%	5	4	הוצאות מיסים*
-	0.00%	0.00%	5	4	<b>סך אחר</b>
(4.76%)	1.26%	1.20%	2,980	11,259	<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.

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

## תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

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

#### ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

סך ההפסד הנובע מהחלק הסחיר של הקופה הינו כ-90% מסך כל הפסדי הקופה השנה. הפסד זה הסתכם לסך של 106,234 אלפי ₪. אשתקד סך ההכנסה החיובית הנובעת מהחלק הסחיר של הקופה היתה כ- 70% מסך כל הכנסות הקופה כאשר הכנסות אלו הסתכמו לסך של 6,957 אלפי ₪. סך הכל שיעור ההכנסה השלילית של החלק הסחיר הינו 13.99% לעומת שיעור ההכנסה החיובית של 3.69% אשתקד.

איגרות החוב הקונצרניות היוו 24.77% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו השנה הכנסה שלילית בשיעור של 28.06%. אשתקד היוו אג"ח הקונצרני 22.13% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו הכנסה חיובית של 1.64%.

ההפסד של איגרות החוב הקונצרניות הסחירות היווה 52.00% מסך ההפסד השנתי, (אשתקד 8.27% מסך ההכנסה).

מניות וני"ע אחרים סחירים היוו 15.55% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 67.63%. (אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים 32.28% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 4.69%). סך ההפסד של מניות וני"ע אחרים הינו 79% מסך כל הפסדי הקופה. אשתקד סך ההכנסה החיובית היה כ- 33% מסך ההכנסות.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות היוו 5.53% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 13.47%. אשתקד היוו האג"ח הקונצרני הלא סחיר כ- 14.77% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 7.43%.

סעיף מניות וני"ע אחרים לא סחירים היווה 2.12% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניב שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 36.05% אשתקד סעיף זה היווה 0.59% מנכסי הקופה והניב שיעור הכנסה חיובי של 34.01%.

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 1.15% (שנה קודמת 1.06%). שיעור שינוי באחוזים במוצע השנתי 0.83.

עמלות קנייה ומכירה של ני"ע ועמלת ניהול חיצוני גדלו בסך של 573 אלפי ש"ח. 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.

הסברים של פסגות לתוצאות:

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

### 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>	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
20,811	32,905	48,950	85,630	448,559	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
<b>1. הפרשות:</b>					
473	502	503	1,386	4,862	שכירים – הפרשות מעביד
473	504	499	1,114	4,907	הפרשות עובד
1,323	3,712	2,255	15,710	22,988	הפרשות לפיצויים
439	1,597	4,381	11,878	8,668	הפרשות עמית עצמאי
2,708	6,315	7,638	30,088	41,425	
<b>2. תשלומים לעמיתים:</b>					
89	110	226	624	9,197	לעמיתים שכירים
1,240	74	572	5,026	43,371	לעמיתים עצמאיים
10	88	87	64	1,048	לפיצויים – בחשבונות אישיים
-	745	-	-	-	לפיצויים בחשבונות מעבידים
1,339	1,017	885	5,714	53,616	
<b>3. העברת זכויות בין קופות:</b>					
14,348	8,015	37,990	363,140	1,096,187	העברת זכויות אל הקופה
(5,650)	(1,565)	(13,967)	(31,969)	(284,655)	העברת זכויות מהקופה
8,698	6,450	24,023	331,171	811,532	סה"כ העברת זכויות נטו
<b>4. צבירה נטו</b>					
10,067	11,748	30,776	355,545	799,341	
<b>5. הכנסות (הפסד) נטו</b>					
2,027	4,297	5,904	7,384	(129,806)	
32,905	48,950	85,630	448,559	1,118,094	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

ב. שיעור הסכומים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקופה עומד לתאריך המאזן על 75.32%.

ג. משך החיים הממוצע של החסכוניות שטרם הבשילו עומד על 6.68 שנים לתום תקופת החיסכון.

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

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

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2008:

גילאים	מספר חשבונות	הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)	משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)	סך נכסים
עד 30	345	1,161	150	2,070
30 – 39	1,087	14,442	1,557	16,823
40 – 49	1,235	40,398	9,822	48,721
50 – 59	1,810	155,030	37,374	163,807
60 – 66	1,047	147,765	48,185	126,025
67 ומעלה	272	59,167	19,564	47,437
<b>סה"כ</b>	<b>5,796</b>	<b>417,963</b>	<b>116,652</b>	<b>404,883</b>

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2008:

ותק בקופה	מספר חשבונות	הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)	משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)	סך נכסים
עד 5 שנים	2,484	40,530	14,515	37,360
5 – 9 שנים	1,383	36,885	10,106	35,708
10 – 14 שנים	1,795	72,777	23,311	72,035
מעל 15 שנים	5,459	568,419	173,687	563,387
<b>סה"כ</b>	<b>11,121</b>	<b>718,611</b>	<b>221,619</b>	<b>708,490</b>
ילידי 1961 ואילך	-	1,038	-	4,721
	<b>11,121</b>	<b>719,649</b>	<b>221,619</b>	<b>713,211</b>

ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2008:

שכירים	עצמאיים	סה"כ
שכירים	עצמאיים	סה"כ
3,996	1,797	5,793
7,125	3,999	11,124
641	206	847
10,480	5,590	16,070
50	238	282

ז. הסברים למגמות בדוח על השינויים בזכויות העמיתים:

השינוי בזכויות העמיתים השנה נובע כתוצאה מצבירה חיובית של 799 מיליון ש"ח בתוספת הפסד ע"ס 130 מיליון ש"ח. ניתן לראות כי כ- 64% מזכויות העמיתים שייכים לעמיתים עצמאיים והשאר לשכירים.

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

### 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 אג"ח	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית
2001						
2002	(1.53)	-	0.84			
2003	19.34	48.56	14.05			
2004	8.28	17.29	6.47			
2005	13.68	37.96	8.62	- ***		
2006	9.98	19.21	6.38	5.70		
2007	10.32	12.66	6.49	7.65		
2008	(17.26)	(46.99)	(3.99)	5.55	**0.09	***0.04
תשואה ממוצעת 2005 - 2008	3.36	(0.45)	4.26	6.29%		
תשואה ממוצעת 2001 - 2008	5.47	9.37	5.42	6.29%		
סטיית התקן 2005-2008	12.53	32.02	5.02	0.96%		
סטיית התקן 2001-2008	12.74	33.75	7.68	0.96%		

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

\*\* החל לפעול בדצמבר 2008.

\*\*\* התשואה הינה לתקופה מיום 1 ביולי ועד ליום 31 בדצמבר 2005.

### 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

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

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

חשיפה למרכיב השקלי: החשיפה גדלה מ- 28%-29% בתחילת השנה ל- 42%-44% בסוף השנה. (ממח"מ 2.8-2.9 ל-3.8-4).

חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 48% ל-33%-35% (ללא שינוי במח"מ לעומת תחילת השנה), כאשר הרכיב הלא סחיר קטן בכ- 50% בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות והרכיב הקונצרני הסחיר קטן מרמה של 26% מהקופה לרמה של 20%-21%. מרכיב המניות נותר כמעט ללא שינוי ברמה של 22%. חשיפת המט"ח השתנתה מעט מ-1.5% ל-2.5%-2%.

מסלול אג"ח: חשיפה לשקלים: החשיפה גדלה מ- 29%-32% (במח"מ של 3.7-4) בתחילת השנה ל- 56%-60% בסוף השנה (מח"מ 4.3-4.5).

חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 66%-69% (במח"מ 5.4-5.5) ללא שינוי במח"מ, כאשר הרכיב הלא סחיר קטן פי כמה בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות ומהווה פחות מ-1% מהקופות והרכיב הקונצרני הסחיר קטן מרמה של כ-40% מהקופה לרמה של כ-14%.

אג"ח ב': חשיפה לשקלים: החשיפה גדלה מ- 35% (מח"מ 3.3) בתחילת השנה ל- 55% בסוף השנה (מח"מ 4.4).

חשיפה למרכיב הצמוד קטנה מאחזקה של 56% ל-36% עם הגדלת המח"מ במעט מ-5.5 ל-5.8, כאשר הרכיב הלא סחיר קטן פי כמה בעיקר עקב רישום למסחר של ניירות ומהווה פחות מ-1% מהקופות והרכיב הקונצרני הסחיר נותר ברמה של כ-2.5% מהקופה. מרכיב המניות נותר כמעט ללא שינוי ברמה של כ-8%.

### 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
1.26	9.6	13.16	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
2.78	12.5	22.27	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.13	3.8	3.50	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות – ריבית משתנה
(4.10)	(16.6)	24.69	אג"ח קונצרני צמוד מדד
(0.05)	(5.5)	0.96	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(0.36)	(16.6)	2.14	אג"ח קונצרני שיקלי
(1.37)	(16.6)	8.25	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
(0.05)	(5.5)	0.91	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
(0.20)	(16.6)	1.23	אג"ח לא סחירות – פקדונות והלוואות שקלי
(6.51)	(51.0)	12.74	מניות ת"א 100
(1.91)	(54.0)	3.53	מניות היתר
(0.42)	(42.1)	1.00	קרנות השקעה
(0.90)	(42.1)	2.15	מניות בחו"ל
(0.14)	(42.1)	(0.01)	אג"ח בחו"ל
0.0	4.0	3.48	מזומנים ושווי מזומנים
(11.84)		100.00	סה"כ
(17.26)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(5.42)			הפרש

### 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות – (המשד)

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

2. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2008 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
(0.07)	(16.6)	0.40	אג"ח קונצרני צמוד מדד
(0.13)	(5.50)	2.33	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
(0.25)	(16.6)	1.50	אג"ח לא סחירות – פקדונות והלוואות שקלי
(29.11)	(51.0)	56.98	מניות ת"א 100
(10.45)	(54.0)	19.36	מניות היתר
(1.39)	(42.1)	3.30	קרנות השקעה
(5.15)	(42.1)	12.23	מניות בחו"ל
0.16	4.0	3.90	מזומנים ושווי מזומנים
(46.39)		100.00	סה"כ
(46.99)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.60)			הפרש

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

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך):

ב. ניתוח השקעות הקופה מול תיק סמן (המשך):

3. מסלול אג"ח - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2008 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
2.10	9.6	21.64	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
3.70	12.5	29.47	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.10	3.8	1.20	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
(4.10)	(16.6)	24.43	אג"ח קונצרני צמוד מדד
(0.10)	(5.5)	1.04	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(0.30)	(16.6)	1.73	אג"ח קונצרני שקלי
(0.80)	(16.6)	4.62	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
(0.00)	(5.5)	0.15	אג"ח לא סחירות פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
(0.10)	(16.6)	0.54	אג"ח לא סחירות פקדונות והלוואות שקלי
(2.70)	(51.0)	5.35	מניות ת"א 100
(0.60)	(54.0)	1.11	מניות היתר
(0.10)	(42.1)	0.20	קרנות השקעה
(0.70)	(42.1)	1.68	מניות בחו"ל
0.30	4.0	6.84	מזומנים ושווי מזומנים
(3.30)		100.00	סה"כ
(3.99)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.69)			הפרש

4. מסלול אג"ח ללא מניות\* - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2008 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
2.70	9.60	28.32	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
4.40	12.50	34.79	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.00	3.80	0.42	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
(3.50)	(16.60)	21.38	אג"ח קונצרני צמוד מדד
(0.00)	(5.50)	0.61	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(0.20)	(16.60)	1.14	אג"ח קונצרני שקלי
(0.10)	(16.60)	0.89	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.00	(16.60)	0.08	אג"ח לא סחירות פקדונות והלוואות שקלי
(0.20)	(54.00)	0.42	מניות היתר
0.50	4.00	11.95	נכסים אחרים:
3.60		100.00	סה"כ
5.55			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
1.95			הפרש

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

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

**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>
אלפי ש"ח		
39,694	294,992	376,349
498,957	6,160	1,775
4,025	46,596	23,811
138	1,305	18,769
<u>542,814</u>	<u>349,053</u>	<u>420,704</u>

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

**מסלול אג"ח:  
נכסים**

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>
אלפי ש"ח		
14,771	32,641	154,874
-	163	127
1,536	5,771	3,200
11	45	769
<u>16,318</u>	<u>38,620</u>	<u>158,970</u>

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

**מסלול מניות:  
נכסים**

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>
אלפי ש"ח		
22,539	45,894	22,866
-	1,058	-
-	620	-
102	782	2,444
<u>22,641</u>	<u>48,354</u>	<u>25,310</u>

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

**מסלול אג"ח ללא מניות:  
נכסים**

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>
אלפי ש"ח		
2,467	10,721	500,553
-	109	20
331	1,690	1,471
16	12	120
<u>2,814</u>	<u>12,532</u>	<u>502,164</u>

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

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

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות  
א. סיכוני נזילות:

<u>2008</u>	מסלול אג"ח מדינה:
אלפי ש"ח	נכסים
2,966	נכסים נזילים וסחירים
2,966	סה"כ
<u>2008</u>	מסלול כספית:
אלפי ש"ח	נכסים
7,980	נכסים נזילים וסחירים
7,980	סה"כ

2. משך החיים הממוצע של הנכסים: 5 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכוניות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ- 0.79 לתאריך המאזן.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ-95.3% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. 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 לבצעה בכל שלב בחיי החיסכון. הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים.

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

### 6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

#### ב. סיכוני אשראי

סיכוני אשראי נובעים מהסיכון שהמנפיק שה קופה 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 אג"ח</u>		<u>מסלול כללי</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
61.4%	97,598	47.0%	198,273
8.7%	13,906	9.6%	40,315
10.4%	16,627	12.8%	53,999
0.5%	848	1.3%	5,639
<b>81.0%</b>	<b>128,979</b>	<b>70.8%</b>	<b>298,226</b>
0.8%	1,268	2.5%	10,357
1.2%	1,930	3.3%	13,891
0.1%	129	0.3%	1,338
-	-	-	-
<b>2.1%</b>	<b>3,327</b>	<b>6.1%</b>	<b>25,586</b>
<b>83.1%</b>	<b>132,306</b>	<b>76.9%</b>	<b>323,812</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

31 בדצמבר 2008 (המשך):

<u>מסלול אג"ח ללא מניות</u>		<u>מסלול מניות</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
70.4%	354,125	-	-
9.1%	45,728	-	-
6.9%	34,660	0.1%	26
0.4%	1,815	0.3%	73
<b>86.8%</b>	<b>436,328</b>	<b>0.4%</b>	<b>99</b>
0.1%	572	-	-
0.2%	850	-	-
0.0%	69	-	-
-	-	-	-
<b>0.3%</b>	<b>1,491</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>87.1%</b>	<b>437,819</b>	<b>0.4%</b>	<b>99</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 "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית**

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ב. סיכוני אשראי (המשך):

<u>מסלול כספית</u>		<u>מסלול אג"ח מדינה</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח
47.4%	3,786	20.5%	609
<b>47.4%</b>	<b>3,786</b>	<b>20.5%</b>	<b>609</b>

**נכסים סחירים**  
אג"ח ממשלתי

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

31 בדצמבר 2007

<u>מסלול אג"ח</u>		<u>מסלול כללי</u>	
שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח
37.5	14,507	30.9	108,264
14.9	5,784	12.2	42,966
13.1	5,059	11.3	39,424
7.5	2,912	5.6	19,656
<b>73.0</b>	<b>28,262</b>	<b>60.0</b>	<b>210,310</b>
5.5	2,130	5.8	20,154
9.0	3,487	9.0	31,456
0.8	316	0.3	1,146
<b>15.3</b>	<b>5,933</b>	<b>15.1</b>	<b>52,756</b>
<b>88.3</b>	<b>34,195</b>	<b>75.1</b>	<b>263,066</b>

**נכסים סחירים**  
אג"ח ממשלתי

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

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

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

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):  
ב. סיכוני אשראי (המשך):

<u>מסלול אג"ח ללא מניות</u>		<u>מסלול מניות</u>		31 בדצמבר 2007
שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח	
39.6	4,977	-	-	<b>נכסים סחירים</b>
16.9	2,111	-	-	אג"ח ממשלתי
15.7	1,966	0.1	31	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
8.3	1,046	0.9	447	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA
80.5	10,100	1.0	478	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
				<b>סה"כ</b>
5.0	627	3.0	1,443	<b>נכסים לא סחירים</b>
9.3	1,172	0.5	235	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
14.3	1,799	3.5	1,678	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA
94.8	11,899	4.5	2,156	<b>סה"כ</b>
				<b>סך הכל השקעה בנכסי אשראי</b>

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה 38% ומסלול האג"ח ללא מניות (המהווה 45% מנכסי הקופה כולה)) משקיעים כ- 47% ו- 68% מנכסיהם בהתאמה באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA). עוד כ- 2.1% ו- 11.5% מנכסי המסלול ים בהתאמה מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצגים יכולת החזר חוב טובה ביותר . 16.1% ו- 7.1% מנכסי המסלולים בהתאמה מושקעים בנכסי סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביתם בדירוג A ומעלה).

יתרה של 1.6% ו- 0.4% מנכסי המסלולים בהתאמה מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים שאינם מדורגים . סיכון אשראי הינו סיכון להפסד כספי הנובע מפגיעה ביכולת החזר של בעל החוב. בשנים האחרונות התפתח ב משק הישראלי שוק אשראי חוץ בנקאי אשר בו פירמות מגייסות חלק גדול 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 הקו פה 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 בדרגת השקעה.

ככלל, ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים וחסרי בטוחות, היא בשיעור נמוך של פחות מחצי אחוז מנכסי המסלולים העיקריים, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו נמוכה.

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

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):**  
**ב. סיכוני אשראי (המשד):**

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 המאופייין 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 שערות באמצעות השוואת רמת הסיכון המשתקפת בשוק האג"ח הסחיר של אותו מנפיק.

לא נמצאו הבדלים מהותיים ברמת הסיכון כפי שמשקפת בשערות נכסי חוב לא סחירים לעומת השוק הסחיר במנפיקים גדולים בקופה, ולכן לא בוצעו הפחתות בנכסי חוב.

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

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

### ג. סיכוני שוק

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שיערי 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:**

<u>כספית</u>	<u>אג"ח ממשלתי</u>	<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>מניות</u>	<u>כללי</u>	<u>בסיס הצמדה</u>
-	9%	43%	36%	-	34%	מדד
-	-	1%	1%	5%	1%	מט"ח
100%	91%	56%	61%	71%	58%	שקלי
-	-	-	2%	24%	7%	מניות ואחרים
<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	סה"כ

**31 בדצמבר 2007:**

<u>אג"ח ללא מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>מניות</u>	<u>כללי</u>	<u>בסיס הצמדה</u>
65%	57%	1%	48%	מדד
1%	2%	2%	2%	מט"ח
33%	39%	81%	46%	שקלי
1%	2%	16%	4%	מניות ואחרים
<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	סה"כ

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

## תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

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 משקיעה מסלול את נכסיו והסיכון, שבסיס הצמדה אחד או יותר יישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מההתרחשויות 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 בריבית. 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 מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

בעוד שבמסלול ה מנייתי 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 פחות יכול להשפיע לרעה על שערון 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 "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):

ג. סיכוני שוק (המשד):

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 בדר"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 ושיעור הריבית היחסית הנמוך.

נתונים אלו, לא השפיעו על התשואה משוק ובגלל המשבר הפיננסי מחייר 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 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 בשיבויותיה 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 להי, 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.

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

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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.

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 "פרופיטי". הנ"ל מהווה צעד ראשון במיזם לרכישת ערוץ ההפצה המרכזי בתחום הפנסיוני-סוכנויות הביטוח.

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

### דו"ח ההנהלה על אחריותה לדו"ח השנתי

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

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

תדו"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 בתפעלתם 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 וחסכון 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, רו"ח (חתימה)

תאריך אישור הדו"ח: 24 במרס 2009

# פסגות גדיש קופות גמל בע"מ

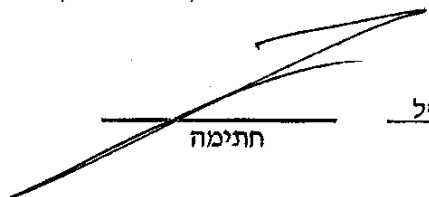
## תכנית "פסגות גמל" קופת תגמולים ופיצויים מסלולית

### הצהרה (Certification)

אני, חגי בדש, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גמל 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; 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 חלקי 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

24.3.09  
תאריך

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

## הצהרה (Certification)

אני, מיכאל אסף, רו"ח, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גמל 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 החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:  
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-  
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

  
חתימה

מיכאל אסף, רו"ח -  
מנהל כספים  
שם ותפקיד

24.3.09  
תאריך