

**דוח שנתי של קופת הגמל**  
**לשנת 2009**

**"פסגות שיא השתלמות מסלולית"**  
**קרו השתלמות מסלולית**

# דוח שנתי של קופת הגמל לשנת 2009

## תוכן העניינים

### עמוד

1-13

14-36

37-74

דוח הדירקטוריון

סקירת ההנהלה על מצבה של קופת הגמל

דין וחשבון כספי ליום 31 בדצמבר 2009

**דוח הדירקטוריון  
לשנת 2009**

## פסגות שיא השתלמות מסלולית

### זוח הדירקטוריון לשנת 2009

#### א. מאפיינים כלליים:

1. התכנית "פסגות שיא השתלמות" קרן השתלמות מסלולית (להלן "הקרן") מנוהלת ע"י חברת "פסגות קופות גמל בע"מ" (לשעבר: "פסגות גדיש קופות גמל בע"מ") (להלן- החברה) מאז הקמתה.

#### 2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

בעל המניות	מספר מניות וסוג	אחוז בזכויות הצבעה
פסגות בית השקעות בע"מ	100,000	100%

כל מניה הינה בת 1 ש"ח ע.נ.

3. הקרן אושרה ע"י אגף שוק ההון ביטוח וחסכון בחודש מרץ 2007 והחלה בפעילותה בחודש דצמבר 2007.

4. סוג אישור מס הכנסה – קרן השתלמות מסלולית. מספרי האישורים של המסלולים השונים בקרן:

שם המסלול	מספר אישור
פסגות שיא השתלמות מסלולית כללי	1218
פסגות שיא השתלמות מסלולית ללא מניות	1427
פסגות שיא השתלמות מסלולית כספית	1428
פסגות שיא השתלמות מסלולית אג"ח מדינה	1429
פסגות שיא השתלמות מסלולית מניות	1217

5. סוג הקופה - פרטית.

6. החברה מנהלת את הקרן מאז הקמתה כאמור בסעיף 1 לעיל. נכון לתאריך המאזן מנוהלים בקרן חמשה מסלולי השקעה. תקנון הקופה עבר מספר שינויים במהלך 2009:

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ואישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון בוצעו בתאריך 1.9.2009 מיזוג קופות ומסלולי השקעה וביניהם בוצע המיזוג הבא:  
קרן ההשתלמות פסגות שיא השתלמות מנייתי הועברה כמסלול לקרן ההשתלמות פסגות שיא השתלמות מסלולית. פסגות שיא השתלמות מנייתי חדלה מלהיות קופה נפרדת והפכה להיות מסלול נוסף בקופה. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:

מסלול "כללי"- מסלול בו יושקעו הכספים בהתאם להתפתחויות בשווקים וע"פ החלטת מנהל הקרן.

מסלול "ללא מניות" – מסלול בו יושקעו הכספים על פי שיקול דעת החברה המנהלת ובלבד שלא יושקעו כספים במניות או בניירות ערך המירים למניות.

מסלול "כספית" – קרן השתלמות ללא מניות בעלת מח"מ מקסימלי של 90 יום. כל הכספים יושקעו במזומנים, פקדונות שקליים לא צמודים, נע"מים, מק"מ או אג"ח לא צמודות.

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.  
מסלול "מניות"(הועבר כמסלול נוסף בקופה) – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסי הקרן יושקעו במניות ו/או המירים למניות.

7. שער הפרשות שהקרן רשאית לקבל בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנות 19 ו-19א' בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל) התשכ"ד-1964 ("תקנות מס הכנסה") או בתקנות מכח סעיף 22 לחוק האמור שיבואו במקום התקנות האמורות.

שיעורי הפרשה המרביים לעמיתים הינם:

#### עמיתים שכירים

עקרונית, תשלומי מעביד עד 7.5%. תשלומי העובד לא יפחתו משליש מתשלומי המעביד.

#### עמיתים עצמאיים

בהתאם לתקנות מס הכנסה.

**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:**

**1. צבירות הקרן**

נכסי "פסגות שיא השתלמות מסלולית" עמדו בתחילת 2009 על סך של כ- 274 מיליון ש"ח. את שנת 2009 סיימה הקופה עם נכסים בסך של כ- 964 מיליון ש"ח. הצבירה נטו עמדה בשנת 2009 על כ- 555 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ- 670 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקרן בסך של כ- 114 מיליון ש"ח ובנוסף מהעברת זכויות עמיתים בסך 4,661 אלפי ש"ח, של מסלול פסגות שיא השתלמות מניות, אשר הועבר כמסלול חדש בקופה.

**2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות**

**א. התפתחויות פיננסיות**

**צמיחת המשק**

אותותיו של המשבר הכלכלי העולמי הורגשו גם במשק הישראלי וקצב הצמיחה בו ירד משמעותית בשנת 2009 (להלן התקופה הנסקרת) ל-0.5% בלבד לעומת 4% בשנת 2008 ולמעלה מ-5% בשנים 2005-2007. בניכוי קצב גידול האוכלוסייה של ישראל (1.8%) הרי שמדובר בהתכווצות של 1.3% בתוצר המקומי הגולמי לנפש בשנת 2009. מדובר במיתון חריף פחות מזה שנרשם באירופה (מינוס 4%) ובארה"ב (מינוס 2.4%, שהם מינוס 3.4% לנפש).

התוצר העסקי ירד בתקופה הנסקרת ב-0.4%, לאחר עליה של 5.6% ו-4.5% בשנים 2007 ו-2008 בהתאמה. ירידה זו משקפת התכווצות משמעותית של 6.2% בתוצר ענף התעשייה ושל 2.8% בתוצר ענפי המסחר. מנגד, חלה עליה של 7.4% בענפי השירותים העסקיים והפיננסיים.

ברמת השימושים במקורות ההשקעה ירדה בשיעור של 9.6% וחלה התמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית (1.1%) והצריכה הציבורית (1.7%).

לאחר שני רבעונים של התכווצות שב המשק לצמוח החל מהרבעון השני של השנה, כשהוא נהנה מההתייצבות ומאוחר יותר גם מההתאוששות בקרב שותפות הסחר העיקריות שלו. קצב הצמיחה התגבר ברבעון השלישי ל-3% וברבעון האחרון של 2009 צפוי לעלות מעל 4%.

האטה בפעילות הריאלית הביאה לעליה בשיעור האבטלה במהלך הנסקרת מרמה של 6.5% בתחילתה ל-8% ברבעון השני של השנה. ברבעון השלישי של 2009 במקביל להתאוששות המשק שיעור האבטלה ירד חזרה ל-7.8%.

**מאזן התשלומים**

העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בתקופה הנסקרת ב-7.2 מיליארד דולר בהמשך לעודף של 2.1 מיליארד דולר בשנת 2008 ושל 4.6 מיליארד בשנת 2007.

הגידול בעודף בחשבון השוטף בשנת 2009 לעומת שנה קודמת מבטא בעיקר ירידה בגירעון בחשבון הסחורות יחד עם עליה קלה בעודף של חשבון השירותים שקוֹזְזו חלקית על ידי גידול הגירעון של חשבונות ההכנסות וירידה בהעברות השוטפות נטו מחו"ל.

צמצום הגירעון בחשבון הסחורות נגרם עקב ירידה בולטת במחירים הממוצעים של הדלקים וכן ירידות ניכרות ביצוא וביבוא של יתר הסחורות – על רקע המשבר הכלכלי והירידה בסחר העולמי – כשהיצוא ירד פחות מהיבוא. סך היצוא של סחורות ושירותים ירד ב-13.2% ובהתאמה היבוא ירד ב-15.4%.

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

2. **ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):**

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

**התפתחות שער החליפין**

בשוק המט"ח, יוסף השקל בשנת 2009 בשיעור של 0.7% לעומת הדולר, ופוחת בשיעור של 2.7% כנגד היורו. שערו של השקל מול הדולר נותר קרוב מאוד לרמתו בתחילת השנה – 3.80 לדולר. אולם יציבות זו מסתירה שני מהלכים מנוגדים ומאוד חדים: פיחות של 12% בשליש הראשון של השנה וייסוף של 11% בהמשכה. שני המהלכים אירעו בעוצמה ובעיתוי דומה למדי גם במקרה של שער האירו מול הדולר – עובדה ראויה לציון נוכח רכישות המט"ח המשמעותיות של בנק ישראל בתקופה זו. הקשר האמיץ בין מהלכיהם של השקל והאירו מול הדולר מעיד על כיוון ההשפעה המגיע משוק המט"ח העולמי ולא מהתנהלות עצמאית של השקל. התחזקות הדולר והיחלשותו בעולם היא שהכתיבה את תנועת המטבעות לעיל. ללא קשר למטבע ספציפי זה או אחר התנודתיות החרפה במטבעות – לרבות הגדולים ביותר – היא אחד ממאפייניו של המשבר הכלכלי העולמי.

רכישת המט"ח על ידי בנק ישראל החלה במרץ 2008 ונמשכה גם בשנת 2009, כשבמהלכה נרשמו שני שינויים במדיניות הבנק בתחום זה: באמצע השנה הודיע בנק ישראל שאין לו יעד רזרבה אליו הוא שואף להגיע, אלא שימשיך ברכישות יומיות עד 100 מיליון דולר כל עוד ימצא לנכון. באוגוסט הודיע בנק ישראל על הפסקת הרכישות היומיות בסכום קבוע ועל כך שהרכישות יבוצעו בעתיד בהתאם לצורך. במהלך כל שנת 2009 רכש הבנק למעלה מ-20 מיליארד דולר. יתרות המט"ח של בנק ישראל גבוהות מ-61 מיליארד דולר. ברמה של 30% מהתוצר, היתרות של ישראל הן מהגבוהות בעולם.

עקב התנודתיות הרבה בשערי החליפין בשנים האחרונות והסיכון בתנודתיות ובחשיפה גבוהה למט"ח הקופה נקטה במדיניות שמרנית ושמירה על חשיפה שאינה גבוהה יתר על המידה למט"ח, תוך פיזור סביר של סל המטבעות בחשיפת המט"ח של הקופה.

**שינויים במזד המחירים לצרכן**

מדיניות הריבית של בנק ישראל הותאמה לשינויים המחירים בפעילות הכלכלית ובסביבת האינפלציה. עם החרפת המשבר, ברביע האחרון של 2008 והראשון של 2009, נקט בנק ישראל במדיניות מוניתרית מרחיבה מאוד והמשיך בכך ברבעון השני של השנה. במהלך הרבעון השני ירדה ריבית הבסיס של בנק ישראל לשפל חסר תקדים של 0.5% ונותרה שם עד להעלאתה בחודש ספטמבר לרמה של 0.75%. העלאת הריבית החלה במקביל להתבססות הצמיחה במשק וקצב ההעלאות הוגבר עם העלאות של 0.25% בחודשים נובמבר ודצמבר. בסוף התקופה הנסקרת עמדה ריבית בנק ישראל על 1%.

הריבית השקלית הארוכה הגיבה למדיניות הריבית של בנק ישראל, לסביבת האינפלציה ובעיקר לשינויים באג"ח המקבילה לה בארה"ב: בראשית התקופה הנסקרת הייתה הריבית השקלית הארוכה ברמה של 4.9% וירדה ל-4.4% בסוף הרבעון הראשון. התנהלות הריבית השקלית הארוכה במחצית השנייה של שנת 2009 עקבה אחר ההתנהלות של הריבית של האג"ח המקבילה ל-10 שנים בארה"ב. כשבסוף יוני הגיע הריבית השקלית הארוכה לרמה של 5.3% ושבה וירדה לרמה של 4.9% בסוף הרבעון השלישי. בתום התקופה עם העלאות הריבית שביצע בנק ישראל עלתה הריבית השקלית הארוכה לרמה של 5.1%.

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

2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

**מדיניות פיסקאלית**

בשל המיתון הכלכלי והירידה החדה בהכנסות ממסים בתקופה הנסקרת הממשלה אישרה תקציב דו-שנתי לשנים 2009-2010 שכלל הגדלה של ההוצאות מעבר לגידול השנתי הקבוע של אחוז הקבוע בחוק. הממשלה אישרה להעלות את תקרת הגירעון הנקובה בחוק מאחוז אחד תוצר ל-6% ב-2009 ול-5.5% ב-2010. בנוסף, הממשלה החליטה על העלאת מסים עקיפים וישירים במטרה למנוע גידול חריף מדי של הגרעון בתקציב המדינה. התכונות התוצר ברבעון הראשון של השנה וחזרתו לצמיחה בהמשך השנה לוותה בתחילה התקופה בירידה מקבילה בהכנסות המדינה ממסים. במחצית השנייה של השנה חלה התמתנות בקצב הירידה במסים דבר שתרים לגירעון תקציבי נמוך מהצפי.

שנת 2009 הסתכמה בגרעון תקציבי כולל של 39.3 מיליארד ש"ח המהווים 5.15% תוצר (לעומת התכנון המקורי של 6%) וזאת בהמשך לגירעון של 2.1% תוצר בשנת 2008. הגירעון הנמוך מהמתוכנן מוסבר בצד ההכנסות, בתת ביצוע בהוצאות הריבית ובתמ"ג גבוה ממה שנחזה: סך ההכנסות היה גבוה ב-3.3 מיליארד שקלים בהשוואה לתכנון התקציבי המקורי. תשלומי הריבית היו נמוכים ב-1.8 מיליארד מהתקצוב המקורי, ואילו התמ"ג הגבוה ממה שנחזה תרם 0.15% לקיטון בגירעון כאחוז מהתמ"ג. שיעור הביצוע של סך ההוצאות (נטו) - היה 99.3% מהתקציב המקורי.

פעילות הממשלה ל"מימון" כוללת גיוס הון, הפרטה ושינוי יתרות בבנקים, הסתכמה בסך של 33.9 מיליארד שקלים, סכום השווה לגירעון הכולל מתן אשראי נטו. גיוס ההון נטו בחו"ל הסתכם ב-4.9 מיליארד שקלים וגיוס ההון המקומי נטו הסתכם ב-37.4 מיליארד שקלים. לכך יש להוסיף עליה בת 10.5 מיליארד ש"ח ביתרת הממשלה בבנק ישראל.

**שוק המניות**

ההתאוששות בשווקים חלה על רקע ההתאוששות בשוקי העולם, על אף שהחלה כחודשיים מוקדם יותר. המגמה החיובית כבר מתחילת התקופה נתמכה על ידי תגליות הגז המשמעותיות, דוחות החברות שהפתיעו לטובה, מדיניות הריבית הנמוכה של הבנק המרכזי ופרסום נתוני מאקרו-כלכליים חיוביים שהצביעו על חזרה לתוואי של צמיחה, כמו גם מהעליות בשוקי העולם על רקע זרם בינלאומי חסר תקדים של תוכניות פיסקליות ומוניטריות. עוצמת ההתאוששות לא נפלה מעוצמת ההתרסקות במשבר, כאשר מדדי המניות המובילים בארץ סיימו את התקופה ברמה נמוכה ב-10% בלבד מהשיא שנרשם ב-2007. מדד ת"א 25 השלים עליה של כ-75% בעוד ת"א 75 זינק בכ-150%, על רקע משקלן הגבוה בו של מניות הגז והנדל"ן. גם מדד ת"א פיננסים 15, שירד בתחילת התקופה על רקע הפסדי הבנקים ברבעון האחרון של 2008 והאווירה השלילית בתעשייה הפיננסית העולמית, שינה כיוון בחדות וסיים את התקופה עם עליה של 127%. ההתאוששות בשוק המניות הורגשה גם בשוק הראשוני. בסך הכל גויסו במהלך התקופה הנסקרת 6.5 מיליארד ש"ח באמצעות הנפקות זכויות והקצאות פרטיות, רמה דומה ל-2008 ונמוכה משמעותית מ-2007.

2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):

א. התפתחויות פיננסיות (המשך):

### שוק האג"ח

התקופה הנסקרת התאפיינה בהתאוששות מרשימה לרמות שיא חדשות ובירידה חזקה בתשואות, תוך צמצום המרווחים מול אגרות החוב הממשלתיות. המרווחים בסוף התקופה גבוהים אמנם מרמתם ערב המשבר, אולם לאור ירידת התשואות באפיק הממשלתי, תשואת אגרות החוב הקונצרניות נמוכה יותר מזו שנרשמה ערב המשבר.

מדד התל בונד 20 רשם עליה של כ-22% ואילו מדד התל בונד 40, שמכיל אגרות חוב רבות הקשורות לענף הנדל"ן, רשם עליה כפולה של 44%. עליות אלה נרשמו במקביל לעליות מתונות יחסית של כ-6% במדד אגרות החוב הממשלתיות. שוק ההנפקות הקונצרני התעורר לחיים בתקופה הנסקרת, בעיקר מחודש מאי. בסיכום התקופה נרשמו גיוסים של כ-36.5 מיליארד ש"ח, סכום הגבוה בכ-50% מסך הגיוסים ב-2008 אולם נמוך משמעותית מרמת השיא של 87 מיליארד ש"ח שנרשמה ב-2007. הגיוסים התאפיינו בהנפקות גדולות והובלו על ידי הסקטור הבנקאי, שגייס כ-40% מסך הגיוס באג"ח סחיר. הגידול בהנפקות לווה גם בירידה הדרגתית בדירוג החברות המנפיקות, כאשר במהלך התקופה הנסקרת החלו לגייס גם חברות בדירוגים נמוכים יחסית ולקראת סופה כבר החלו ניצנים של גיוסים באגרות בלתי מדורגות.

להלן השינויים הנומינליים במדדי המחירים של אפיקי ההשקעה העיקריים בשנת 2009:

תשואה שנתית נומינאלית ב-2009	אפיק השקעה
74.9%	מדד ת"א 25
88.8%	מדד ת"א 100
40.25%	צמודות מדד קונצרני
7.8%	צמודות מדד ממשלתי 0-2
10.5%	צמודות מדד ממשלתי 2-5
10.9%	צמודות מדד ממשלתי 5-7
1.1%	שחר 0-2
3.3%	שחר +5

ב. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות:

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הסתכם ב- 31 בדצמבר 2009 ב-280 מיליארד שקל, לעומת 220 מיליארד שקל ב- 31 בדצמבר 2008.

העליה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בחלקה בתשואה חיובית, בשיעור ממוצע של 28.60%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת. הקופה השיגה בשנת 2009 תשואה חיוביות נומינלית ברוטו. ראה באור 2 לדוחות הכספיים.

קרנות השתלמות: היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2009 עלה בשיעור של 34.8% לעומת סוף שנת 2008.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2009 היה 0.82%. לגבי השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי ממסלולי הקופה, ראה באור 4 לדוחות הכספיים.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**דוח הדירקטוריון לשנת 2009**  
**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):**

**3. תשואת הקופה ומסלוליה :**

**3.1 פסגות שיא השתלמות כללי**

פסגות שיא גמל כספית כללי רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני דמי ניהול) חיובית בשיעור של 31.78%.

**3.2 פסגות שיא השתלמות כספית**

פסגות שיא גמל כספית רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני דמי ניהול) חיובית בשיעור של 0.85%.

**3.3 פסגות שיא השתלמות מניות**

פסגות שיא גמל מניות רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני דמי ניהול) חיובית בשיעור של 81.41%.

**3.4 פסגות שיא השתלמות אג"ח מדינה**

פסגות שיא גמל אג"ח קונצרני רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני דמי ניהול) חיובית בשיעור של 6.04%.

**3.5 פסגות שיא השתלמות ללא מניות**

פסגות שיא גמל מדדית ללא מניות רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני דמי ניהול) חיובית בשיעור של 10.05%.

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

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

שיעור כספי העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון (יחס נזילות) הינו :

<u>שם המסלול</u>	<u>באחוזים</u>
פסגות שיא השתלמות מסלולית כללי	61.57
פסגות שיא השתלמות מסלולית ללא מניות	79.19
פסגות שיא השתלמות מסלולית כספית	63.49
פסגות שיא השתלמות מסלולית אג"ח מדינה	67.78
פסגות שיא השתלמות מסלולית מניות	39.41

המח"מ הממוצע של יתרת כספי החיסכון הינו :

<u>שם המסלול</u>	<u>בשנים</u>
פסגות שיא השתלמות מסלולית כללי	2.72
פסגות שיא השתלמות מסלולית ללא מניות	2.15
פסגות שיא השתלמות מסלולית כספית	2.07
פסגות שיא השתלמות מסלולית אג"ח מדינה	2.39
פסגות שיא השתלמות מסלולית מניות	3.11

התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקרן (שיש להם זמן פירעון) הינה :

<u>שם המסלול</u>	<u>בשנים</u>
פסגות שיא השתלמות מסלולית כללי	4.91
פסגות שיא השתלמות מסלולית ללא מניות	3.00
פסגות שיא השתלמות מסלולית כספית	0.46
פסגות שיא השתלמות מסלולית אג"ח מדינה	5.47
פסגות שיא השתלמות מסלולית מניות	2.56

למרות שמח"מ הנכסים לגבי רוב המסלולים גבוה ממח"מ כספי העמיתים, אין בכך להשפיע לטובה או לרעה על יכולת הקרן לשלם לעמיתים. נכסי הקרן הם ברובם המכריע סחירים (99.5%) ומתוכם, נכון לתאריך המאזן, כ- 10.82% הם מזומנים ושווי מזומנים. חשוב לציין כי משמעות מח"מ הנכסים לעניין הקשר לתום תקופת החיסכון הפך לכמעט שולי בשנים האחרונות, לאור התגברות העברות הכספים בין הקופות השונות בענף ע"י העמיתים, מגמה שהתגברה מאד בשנים האחרונות ומקטינה את חשיבות מועד "תום תקופת החיסכון", שכן, ניתן לבצעה בכל שלב בחיי החיסכון. לאור זאת, השיקול המנחה בבחירת מח"מ הנכסים בהן משקיעה הקרן ומסלוליה הינו השיקול הכלכלי בלבד. הגורמים שצויינו לעיל, בדבר היותם של מרבית הנכסים סחירים, שיעור הנזילות של הקרן וכד' מאפשרים, לדעת הנהלת הקרן, תשלום לעמיתים גם בתנאי שוק בעייתיים.

**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 וחוף 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.

**ד. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי תאגיד ומידע בדבר שינויי חקיקה**

**מידע בדבר שינויי חקיקה**

**א. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008 (להלן - "התיקון")**  
ביום 23 בינואר 2008 התקבל בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008 (להלן - "תיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל" או "התיקון"), אשר כולל שורה של תיקוני חקיקה, לרבות בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.  
במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי עמית בגיל פרישה המעוניין למשוך את הכספים מחשבונו בקופה נדרש להעביר את הכספים שהצטברו לזכותו ל"קופת גמל משלמת לקצבה", על מנת לקבל תשלומים חודשיים שלא יפחתו מסכום הקצבה המזערי כאמור. אם מצויה בחשבונו יתרה מעבר לסכום הקצבה המזערי האמור, העמית יוכל לבחור אם למשוך הכספים במתכונת קיצבתית או במתכונת הונית. כספים שנצברו בקופות הגמל עד לתום שנת 2007 יהיו ניתנים למשיכה כהפקדות הונית, אולם נדרש להעבירם לצורך המשיכה לקופת גמל משלמת לקצבה. כספי הפיצויים בקופות גמל אישיות לפיצויים יוותרו בקופות אלו (אין צורך להעבירם לקופת גמל משלמת לקצבה).  
קופת גמל לתגמולים, לאור התיקון, תהא "קופת גמל לא משלמת לקצבה".  
בהתאם לאמור לעיל, במסגרת התיקון נדחה מועד קבלת החלטה בדבר אופן משיכת הכספים הצבורים לזכותו של עמית בקופה למועד משיכתם בגיל פרישה (במקום במועד הפקדת הכספים).

ד. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי תאגיד ומידע בדבר שינויי חקיקה (המשך):

מידע בדבר שינויי חקיקה (המשך)

**א. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008 (להלן - "התיקון") (המשך)**

בין היתר נקבע בנוסף, כי ניתן יהיה להמשיך להפקיד כספים בקופות מרכזיות לפיצויים רק עד ליום 31 בדצמבר 2010. עוד נקבע במסגרת התיקון האמור, כי על אף האמור לעיל, רק עמיתים אשר היו עמיתים בקופות אלו עד ליום 31 בדצמבר 2008, יוכלו להמשיך להפקיד כספים בקופות מרכזיות לפיצויים, וכי כספים אלה יהיו בשל עובדים של עמיתים כאמור, שהופקדו בגינם כספים עבור חודש דצמבר 2008. לאור תיקון זה, משלא יהיה ניתן לצרף עמיתים חדשים לקופות המרכזיות לפיצויים החל מיום 1 בינואר 2008, סביר להניח כי מגמת ההפקדות לקופות מסוג זה תקטן משנה לשנה, וזאת עד לתום שנת 2010, המועד בו כלל לא יהיה ניתן לבצע הפקדות לקופות מסוג זה.

**ב. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך) (תיקון), התש"ע-2009:**

על פי נוסח תקנות הפיקוח על גופים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), שאושר בועדת הכספים בתאריך ה-2.3.2009 והיה אמור להיכנס לתוקפו ביום 31.12.2009, חל איסור מוחלט על גופים מוסדיים לשלם עבור שירותי ברוקראז' עבור קופות גמל וקרנות באמצעות צדדים קשורים. בעקבות החלטתה של רשות ניירות ערך לאפשר ביצוע של עד 20% מהברוקראז' בקרנות הנאמנות באמצעות צדדים קשורים למנהלי הקרנות, ובעקבות אישור ועדת הכספים לקריאה ראשונה של הצעת החוק הפרטית של ח"כ אמנון כהן בעניין זה, אשר צפויה להשתלב בתיקון מס' 13 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

בתאריך ה-29.12.09 החליטה ועדת הכספים לאשר תיקון בתקנות הפיקוח על גופים פיננסיים (קופות גמל) (רכישה ומכירה של ניירות ערך), אשר מאריך את התקופה שבה יהיו רשאים הגופים המוסדיים לבצע עד 20% משירותי הברוקראז' באמצעות צדדים קשורים, וזאת עד ליום 30.06.2010. הארכת התקופה שבמהלכה לא יחול האיסור הגורף כאמור נועדה לאפשר את השלמת הליך החקיקה ביחס לקרנות הנאמנות והתאמת התקנות ביחס לקופות גמל וקרנות פנסיה להסדר שייקבע בסופו של דבר ביחס לקרנות הנאמנות.

משמעות הדבר שהשיעור שנקבע למהלך 2009, עד 20% ביצוע באמצעות צד קשור, ימשיך להיות השיעור המותר עד ליום 30.06.2010 (או עד למועד מוקדם יותר, במקרה שיושלמו הליכי החקיקה ביחס לקרנות נאמנות קודם לכן ויבוצע תיקון של התקנות בהתאם להסדר שייקבע).

**ג. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה הכללית), התשס"ט-2009:**

ביום 8.10.09 נכנסו לתוקפן התקנות אשר מפרטות מקרים בהם חברה מנהלת מחויבת להשתתף באסיפה כללית של תאגיד שהיא בעלת זכות הצבעה בו, את אופן גיבוש המדיניות בדבר הצבעה, ואת הסייגים לחובת הצבעה.

חוזר 2009-9-11 בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון (תחילה מה-1.1.10): בהמשך לפרסום תקנות בעניין (ראה סעיף ג'), פורסם חוזר זה המסדיר את חובת הגוף המוסדי לפרסם את מדיניות ואת אופן הצבעה שלו בפועל בתאגידיים בהם הוא בעל זכות הצבעה.

**ד. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי תאגיד ומידע בדבר שינויי חקיקה (המשד):****תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), התשס"ט-2009**

ביום 20.11.09 נכנסו לתוקפן התקנות אשר במהותן מרחיבות את שיקול דעתו ואת שליטתו של העמית על כספי קופת הגמל שלו, בעצמו או באמצעות מנהל תיקים, ומגדירות את אפיקי ההשקעה המותרים, ואת אופן ההתקשרות בין העמית לחברה.

ד. חוזר 2009-9-18 בדבר בירור ויישוב תביעות וטיפול בפניות ציבור(תחילה מה-1.1.11): החוזר קובע כללים ברורים להתנהלותם של גופים מוסדיים במסגרת יישוב תביעות ובין ביתר קובע כי ההנהלה תאשר מערכת כללים לגבי כל סוג תביעה עד ל 30.9.10 .

ה. חוזר 2009-9-16 בדבר הוראות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי (תחילה מה-16.8.09): החוזר קובע עקרונות לאופן חישוב שווי נכסים בגופים מוסדיים ולתהליכי הבקרה עליהם, במסגרתם נדרש כל גוף מוסדי לוודא בטרם קבלת החלטת השקעה בנכס סחיר או לא סחיר כי הוא מודע לסיכונים הגלומים בנכס וכי יש לו את היכולת והאמצעים לעקוב באופן שוטף ומקצועי אחר החשיפות השונות הנוצרות עקב השקעה בנכס זה וכי יש ביכולתו לקבל את שווי ההוגן של הנכס בכל זמן נתון. כמו כן, הוחרגו מהיום תחולת החוזר מספר נכסים כמפורט בחוזר.

ו. חוזר 2009-9-15 בדבר מערך התפעול והבקרה בתחום ההשקעות של גוף מוסדי (תחילה מה-1.1.10): החוזר עוסק בחיזוק מנגנוני הבקרה והפיקוח הפנימיים בניהול ההשקעות, וקיומה של תשתית ארגונית המאופיינת במומחיות מקצועית מחד גיסא, ובהפרדה מבנית שעניינה מניעת ניגודי עניינים בין תחומי הפעילות השונים בניהול ההשקעות, מאידך גיסא, לנוכח השינויים המבניים שחלו בשוק ההון. לשם כך מגדיר החוזר את מבנה התשתית ארגונית לתפעול נכסי ההשקעה של גופים מוסדיים והבקרה על ניהולם, המאופיינת בהגדרת פעילויות חובה ותחומי אחריות ובהפרדה מבנית.

ז. חוזר 2009-2-3 בדבר מערך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות גמל (תחילה מה-1.1.10): החוזר מגדיר את אופן מיסוד התשתית בחברה מנהלת כדי להבטיח ייעוץ אובייקטיבי, מקיף ורציף לוועדת ההשקעות, לוועדת האשראי ולהנהלת החברה המנהלת, לגבי כל סיכון מהותי לחסכוניות המנוהלים בכל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת, הגלום בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים. כמו כן, מיסוד התשתית נועד להבטיח קיומם של כלים, משאבים ובקורות ראויים לזיהוי סיכונים שוק ואשראי הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכוניות העמיתים בקופות גמל, למדידתם, למעקב אחריהם ולשליטה בהם.

ח. חוזר 2009-10-1 בדבר ההוראות לעניין מסמך הנמקה ומסירתו ללקוח (תחילה מה-1.1.10): חוזר זה מפרט את אופן עריכת מסמך ההנמקה - אותו מחויב בעל רישיון להעביר ללקוח והמפרט את הנימוקים להמלצתו בדבר כדאיות החיסכון באמצעות המוצר הפנסיוני עליו המליץ, את המידע המינמלי שיש בו, את משך הזמן שבו על בעל רישיון לשמור העתק ממסמך ההנמקה ואת חובת הגוף המוסדי בעת צירוף לקוח למוצר פנסיוני. תחילתו של חוזר זה ביום 1.1.2010, למעט לעניין מילוי מסמך הנמקה באופן ממוחשב - לעניין זה מועד תחילה 1.8.2010.

**ד. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי תאגיד ומידע בדבר שינויי חקיקה (המשך):**

ט. חוזר 2009-9-13 בדבר הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות השקעה שלו (תחילה מה- 1.1.10): החוזר קובע חובת הצהרה צופה פני עתיד של הגוף המוסדי בדבר מדיניות ההשקעה הצפויה שלו במסלולים שונים, לרבות התייחסות למדדי ייחוס, וקובע את האופן והמועדים לפרסום ההצהרה והמידע הנדרש להציגו באתר האינטרנט.

י. חוזר 2009-9-8 בדבר העברת זכויות עמיתים שלא במזומן (תחולה מה- 7.5.09): קובע כללים להסדרה ולפיקוח, אשר בכפוף להם יכולים גופים מוסדיים להעביר זכויות עמיתים שלא במזומן בין קופ"ג ובין מסלולים בתוך קופ"ג.

יא. חוזר 2009-9-7 בדבר טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב (תחולה מה- 19.4.09): החוזר נועד להבטיח פעולה אקטיבית לגביית חובות מצד גופים מוסדיים, באופן עצמאי או במשותף עם גופים אחרים. כמו כן, החוזר מגדיר מסגרת לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חוב שבניהולו של גוף מוסדי, לבחינת מצב החוב בתיק נכסי ההשקעה שבניהולו, ולצורך גיבוש החלטה בדבר אמצעים שינקוט לגביית החוב ובדבר השתתפותו בתהליך הסדר חוב.

**ה. כללי:**

**1. מדיניות ניהול סיכוני שוק:**

**א. כללי:**

הטיפול בסיכוני השוק נעשה במסגרת תהליכי קבלת החלטות ההשקעה בקופה. הקופה מחויבת לעמוד בכללי ההשקעה שנקבעו בהוראות הדין, (תקנות מס הכנסה ובתקנות מכוחו של חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005, וחוזרי הממונה. כללים אלו נועדו, בין היתר, להפחית את סיכוני השוק.

**ב. אחראי על ניהול בקרת סיכוני שוק:**

סעיף 10(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 (להלן "חוק קופות גמל") קובע כי קופת גמל תמנה מנהל סיכונים. בחוזר גמל מיום 21 בדצמבר 2005, שפרסם אגף שוק ההון, הובהר כי בכוונת האגף להתקין תקנות לענין מינוי מנהל סיכונים, תנאי כשירות שיידרשו ממנהל סיכונים והנחיות לגבי אופן פעילותו.

**ג. מדיניות ניהול סיכוני שוק:**

מדיניות ניהול הסיכונים נועדה למצוא את השילוב האופטימלי לדעת החברה בין הקטנת הסיכונים בתיק הנכסים, ובין הגדלת הרווחים ממנו. מדיניות ההשקעות נקבעת על ידי ועדת ההשקעות בכפוף למגבלות שנקבעו על ידי הדירקטוריון.

מדיניות ההשקעות קובעת את שיעורי המינימום והמקסימום להשקעה בכל אפיק ואפיק על בסיס רמת הסיכון הרצויה, נזילות עמיתי הקופה ופיזור תיק הנכסים.

תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם, תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים. אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות באפיקים השונים. ההשקעות מפוזרות

**ה.כללי (המשך):**

**1. מדיניות ניהול סיכוני שוק (המשך):**

באפיקים השונים החל מרמת שווקי היעד, דרך רמת הענף ועד רמת המנפיק הבודד. בנוסף פיזור הסיכונים מתבטא גם בהשקעה בטווחי פיזיון שונים.

היקף החשיפה נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקופה בכפוף להחלטות הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

**2. מידע נוסף על סיכונים:**

**א.** המידע הקבוע המוגש בישיבות וועדת ההשקעות כולל: שינוי במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, סקירת פעילות הקופה והרכב נכסי הקופה בפועל בטבלה השוואה בין החלטות ההשקעה בישיבה הקודמת ובין הביצוע, ככל הנדרש סקירת מאקרו כלכלה וחומרים נוספים.

**ב.** ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה הרגולטורים והנחיות ועדות ההשקעה, מופקים דוחות בקרה מהמערכות המיכוניות המתריעים בדבר חריגות של הקופה מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהחלטות ועדות ההשקעה.

**ג. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:**

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת וסמנכ"ל הכספים העריכו, כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים של החברה המנהלת הינן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

**ד. בקרה פנימית על דיווח כספי:**

במהלך השנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2009 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

ה.כללי (המשך):

(2) מידע נוסף על סיכונים (המשך):

ה. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

בהתאם להוראות חוזר בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" אשר פורסם על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, במהלך חודש מאי 2007 (להלן – "החוזר"), נקבעו הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן – "סעיף 404"). מכח סעיף 404 פורסמו בארצות הברית הוראות באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. בהתאם להוראות החוזר על החברה ליישם את דרישות סעיף 404 וכן את הוראות ה- SEC שפורסמו מכוחו.

בחודש יוני 2009 פרסם הממונה על שוק ההון את חוזר גופים מוסדיים 2009-9-10, אשר החליף את חוזר 2007-9-9, הן באחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

החוזר מחיל על גופים מוסדיים את דרישות סעיף 404 SOX ACT (להלן "סעיף 404"). לצורך יישום הוראות הסעיף נדרש גוף מוסדי לתת, בדוח הכספי השנתי, הצהרה בדבר הקמה ותחזוקה של מערך ונהלי בקרה פנימית נאותים על הדיווח הכספי. כמו כן נדרש הגוף המוסדי להעריך, לתום שנת הכספים, את יעילות מערך זה. רואה החשבון המבקר ימציא לגוף המוסדי חוות דעת על הערכת ההנהלה.

תחילת ההוראה הינה מהדוחות הכספיים לשנת 2010, כאשר בתקופות הביניים נדרשים הגופים המוסדיים לדווח על התקדמות טיפולם בסעיף 404.

במהלך התקופה ממועד פרסום החוזר הראשון ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2009 בוצעו הצעדים הבאים:

מונתה ועדת היגוי לצורך יישום החוזר.

מונה צוות לביצוע הוראות החוזר.

זוהו חשבונות ותהליכים מהותיים ובקורות פנימיות רלוונטיות לסיכוני הדיווח הכספי.

הושלמו תיעוד התהליכים המהותיים ואימות התיעוד כולל אימות בקורות מפתח שתועדו.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**דוח סקירת ההנהלה לשנת 2009**

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2009**

**1. מאזני הקרן - מאוחד**

**א. נתוני המאזן לשנים 2008 – 2009 מתוך הדוחות הכספיים:**

<b><u>ליום 31 בדצמבר</u></b>		
<b><u>2008</u></b>	<b><u>2009</u></b>	
<b><u>באלפי ש"ח</u></b>	<b><u>באלפי ש"ח</u></b>	<b><u>נכסים</u></b>
		<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
		מזומנים ושווי מזומנים
2,647	2,100	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>11,755</u>	<u>102,243</u>	
<u>14,402</u>	<u>104,343</u>	
		<b>ניירות ערך סחירים:</b>
		אגרות חוב ממשלתיות
121,798	303,279	אגרות חוב קונצרניות
68,658	263,892	מניות וניירות ערך אחרים
<u>62,062</u>	<u>286,404</u>	
<u>252,518</u>	<u>853,575</u>	
		<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
4,229	2,195	אגרות חוב קונצרניות
2,786	1,590	ניירות ערך אחרים
<u>7,015</u>	<u>3,785</u>	
-	1,312	<b>הלוואות לעמיתים</b>
325	1,297	<b>ריבית ודיבידנד לקבל וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
<u>-</u>	<u>4</u>	<b>חייבים</b>
<u>274,260</u>	<u>964,316</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
		<b><u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u></b>
274,117	964,093	זכויות העמיתים
143	223	זכאים ויתרות זכות
<u>274,260</u>	<u>964,316</u>	<b><u>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</u></b>

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2009**

**1. מאזני הקרן – מאוחד (המשך)**

**ב. ניתוח נתוני המאזן**

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

שיעור השינוי בשנת 2009*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2008	2009	
ס	ו	ח	ב
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
(77.08)	0.96	0.22	מזומנים בקופה ובבנקים
147.09	4.29	10.60	פקדונות קצרי מועד
<u>106.09</u>	<u>5.25</u>	<u>10.82</u>	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
(29.18)	44.41	31.45	אגרות חוב ממשלתיות
9.35	25.03	27.37	אגרות חוב קונצרניות
31.24	22.63	29.70	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(3.86)</u>	<u>92.07</u>	<u>88.52</u>	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(85.06)	1.54	0.23	אגרות חוב קונצרניות
(84.31)	1.02	0.16	ניירות ערך אחרים
<u>(84.76)</u>	<u>2.56</u>	<u>0.39</u>	
-	-	0.14	<b>הלוואות לעמיתים</b>
8.33	0.12	0.13	<b>ריבית ודיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
-	-	-	
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
0.03	99.95	99.98	זכויות העמיתים
(60.00)	0.05	0.02	זכאים ויתרות זכות
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

\* שיעור השינוי של אחוז האפיק מכלל נכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2009 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקופה בסוף שנה קודמת.

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

סך הנכסים ל-31 בדצמבר 2009 מסתכמים בכ-964 מיליון ש"ח גידול של כ-252% לעומת שנה קודמת. מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לכ-104,343 אלפי ש"ח והיוו כ-10.8% מסך נכסי הקרן. גידול של כ-106% לעומת שנה קודמת.

ניירות ערך סחירים מהווים כ-89% מנכסי הקרן ומסתכמים לסך של כ-854 מיליוני ש"ח. מתוכם אג"ח ממשלתי המהווים כ-31% ומסתכמים לסך של כ-303 מיליוני ש"ח, אג"ח קונצרני סחיר מהווים כ-27%, כ-264 מיליוני ש"ח ומניות וניירות ערך סחירים אחרים בשעור של כ-30% המסתכמים לסך של כ-286 מיליוני ש"ח.

מעבר לכך מחזיקה הקרן כ-0.39% מנכסיה בנכסים לא סחירים המסתכמים לסך של 3,785 אלפי ש"ח.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2009**

**2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד**

**א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2008-2009 מתוך הדוחות הכספיים:**

<u>לשנה שנסתיימה</u> <u>ביום 31 בדצמבר</u>	<u>לשנה שנסתיימה</u> <u>ביום 31 בדצמבר</u>	
<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
508	(31)	<b><u>הכנסות (הפסדים) מההשקעות</u></b>
-----	-----	<b>ממזומנים ושווי מזומנים:</b>
		<b>מניירות ערך סחירים:</b>
7,825	10,716	אגרות חוב ממשלתיות
(14,242)	43,709	אגרות חוב קונצרניות
(26,144)	81,113	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(32,561)</u>	<u>135,538</u>	
-----	-----	
		<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(1,472)	1,696	אגרות חוב קונצרניות
(102)	1,700	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>(1,574)</u>	<u>3,396</u>	
-----	-----	
-	3	מהלוואות לעמיתים
-	17	מהכנסות אחרות
<u>(33,627)</u>	<u>138,923</u>	<b><u>סך כל הכנסות (הפסדים):</u></b>
-----	-----	
		<b><u>הוצאות</u></b>
2,048	8,040	דמי ניהול
375	829	עמלות ניירות ערך
<u>41</u>	<u>210</u>	הוצאות מסים
-----	-----	
<b>2,464</b>	<b>9,079</b>	<b><u>סך כל ההוצאות:</u></b>
<u>(36,091)</u>	<u>129,844</u>	<b><u>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</u></b>
-----	-----	

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2009**

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

**ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2009 - 2008:**

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
4.31	(0.04)	508	(31)	11,791	83,891	<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
						<b>ניירות ערך סחירים:</b>
10.86	4.70	7,825	10,716	72,073	227,943	אגרות חוב ממשלתיות
(34.03)	28.32	(14,242)	43,709	41,846	154,352	אגרות חוב קונצרניות
(72.97)	53.21	(26,144)	81,113	35,826	152,430	מניות וניירות ערך אחרים
(21.74)	25.35	(32,561)	135,538	149,745	534,725	
						<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(61.41)	37.52	(1,472)	1,696	2,397	4,520	אגרות חוב קונצרניות
(12.73)	37.58	(102)	1,700	801	4,524	ניירות ערך אחרים
(49.22)	37.55	(1,574)	3,396	3,198	9,044	
						<b>הלוואות</b>
-	1.23	-	3	(2,255)	243	הלוואות לעמיתים
-	(0.99)	-	17	-	(1,719)	הכנסות אחרות
(20.70)	22.18	(33,627)	138,923	162,479	626,184	

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

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

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
1.59	1.26	1.28	2,048	8,040	דמי ניהול
85.71	0.07	0.13	375	829	<b>עמלות ניירות ערך סחירים:</b> עמלות קניה/מכירה
-	0.03	0.03	41	210	הוצאות מיסים
5.88	1.36	1.44	2,464	9,079	<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.

**ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות**

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות את הרכב הרווח, כאשר האפיק הסחיר הניב כ-98% מרווחי הקופה ובתוכו אפיק המניות וניירות הערך האחרים הסחירים אחראי על כ-58% מהרווחים.

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

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

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007 – 2009 מתוך הדוחות הכספיים:

לתקופה מיום 20 במרץ 2007 עד ליום 31 בדצמבר 2007 באלפי ש"ח	2008 באלפי ש"ח	2009 באלפי ש"ח	
-	480	274,117	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
-	-	4,661	העברת זכויות עמיתים ליום 1.1.09 של קופת פסגות שיא השתלמות מניית אשר הועברה כמסלול בקופה
			<b>1. הפרשות:</b>
77	28,365	92,241	שכירים – הפרשות מעביד
26	9,609	32,004	הפרשות עובד
201	3,812	8,853	הפרשות עמית עצמאי
-	1	1	לפיצויים בחשבונות אישיים
-	1,824	45,545	העברות למסלולים
364	43,611	178,644	
			<b>2. תשלומים לעמיתים:</b>
-	16,206	31,147	לעמיתים שכירים
-	1,451	2,677	לעמיתים עצמאיים
-	1,824	45,510	העברות למסלולים
-	19,481	79,334	
			<b>3. העברת זכויות בין קופות:</b>
116	313,744	491,346	העברת זכויות אל הקופה
-	(28,146)	(35,185)	העברת זכויות מהקופה
116	285,598	456,161	סה"כ העברת זכויות נטו
480	309,728	555,471	<b>4. צבירה נטו</b>
* -	(36,091)	129,844	<b>5. הכנסות (הפסד) נטו</b>
<b>480</b>	<b>274,117</b>	<b>964,093</b>	<b>זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר</b>

ב. שיעור הסכומים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקופה – ראה פרק ב(4) לדוח הדירקטוריון.

ג. משך החיים הממוצע של החסכונות שטרם הבשילו – ראה פרק ב(4) לדוח הדירקטוריון.

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - לפי מסלולים:

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2009:

ד(1) - מסלול כללי:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>וوتק בקופה</u>
197,612	18,726	136,512	10,979	עד 3 שנים
537,962	48,926	309,010	5,123	מעל 3 שנים
<b>735,574</b>	<b>67,652</b>	<b>445,522</b>	<b>16,102</b>	<b>סה"כ</b>

ד(2) - מסלול ללא מניות:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>וوتק בקופה</u>
8,838	998	9,551	617	עד 3 שנים
59,507	9,544	67,130	556	מעל 3 שנים
<b>68,345</b>	<b>10,542</b>	<b>76,681</b>	<b>1,173</b>	<b>סה"כ</b>

ד(3) - מסלול כספית:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>וوتק בקופה</u>
2,859	1,245	4,093	234	עד 3 שנים
8,446	11,032	18,664	164	מעל 3 שנים
<b>11,305</b>	<b>12,277</b>	<b>22,757</b>	<b>398</b>	<b>סה"כ</b>

ד(4) - מסלול אג"ח מדינה:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>וوتק בקופה</u>
8,108	992	8,901	633	עד 3 שנים
32,956	10,579	42,049	416	מעל 3 שנים
<b>41,064</b>	<b>11,571</b>	<b>50,950</b>	<b>1,049</b>	<b>סה"כ</b>

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

**ד(5) - מסלול מניות:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
11,191	63	9,864	595	עד 3 שנים
11,361	1,215	11,040	206	מעל 3 שנים
<b>22,552</b>	<b>1,278</b>	<b>20,904</b>	<b>801</b>	<b>סה"כ</b>

**ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2009:**

**ה(1) - מסלול כללי:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
11,004	530	7,067	800	עד 3 שנים
50,399	5,516	29,193	903	מעל 3 שנים
<b>61,403</b>	<b>6,046</b>	<b>36,260</b>	<b>1,703</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(2) - מסלול ללא מניות:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
1,029	119	1,099	70	עד 3 שנים
8,181	1,081	8,780	137	מעל 3 שנים
<b>9,210</b>	<b>1,200</b>	<b>9,879</b>	<b>207</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(3) - מסלול כספית:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
513	68	456	39	עד 3 שנים
813	1,364	2,102	31	מעל 3 שנים
<b>1,326</b>	<b>1,432</b>	<b>2,558</b>	<b>70</b>	<b>סה"כ</b>

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

ה(4) - מסלול אג"ח מדינה:

סך נכסים	משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)	הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)	מספר חשבונות	ותק בקופה
599	151	626	44	עד 3 שנים
3,682	1,395	4,985	79	מעל 3 שנים
<b>4,281</b>	<b>1,546</b>	<b>5,611</b>	<b>123</b>	<b>סה"כ</b>

ה(5) - מסלול מניות:

סך נכסים	משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)	הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)	מספר חשבונות	ותק בקופה
1,063	-	951	102	עד 3 שנים
2,309	261	2,249	43	מעל 3 שנים
<b>3,372</b>	<b>261</b>	<b>3,200</b>	<b>145</b>	<b>סה"כ</b>

- נתוני ההפקדות והיתרות אינן כוללות עמיתים במעבר ורווחים שטרם חולקו.

ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2009:

ו(1) - מסלול כללי:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
16,102	425	9,242	7,285	שכירים
1,703	81	1,079	705	עצמאיים
17,805	506	10,321	7,990	סה"כ
450	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

ו(2) - מסלול ללא מניות:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
1,173	2	1,166	9	שכירים
207	1	204	4	עצמאיים
1,380	3	1,370	13	סה"כ
24	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

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

**ו(3) - מסלול כספית:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
398	5	389	14	שכירים
70	6	55	21	עצמאיים
468	11	444	35	סה"כ
14	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(4) - מסלול אג"ח מדינה:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
1,049	9	1,036	22	שכירים
123	1	111	13	עצמאיים
1,172	10	1,147	35	סה"כ
24	-	-	-	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(5) - מסלול מניות:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
801	-	801	-	שכירים
145	-	145	-	עצמאיים
946	-	946	-	סה"כ
38	-	-	-	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 555 מיליון ש"ח בתוספת הכנסות נטו ע"ס 130 מיליון ₪ ובתוספת העברת זכויות של עמיתי קופת פסגות שיא השתלמות מניות בסך 4,661 אלפי ₪.

#### 4. דוח תשואות

א. תשואות שנתיות, ממוצעות וסטיית התקן של התשואה (באחוזים):

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 ללא מניות	מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול מניות
**2007	0.16	-	-	-	-
**2008	(10.32)	-	-	-	-
2009	31.78	10.05	0.85	6.04	81.41
תשואה ממוצעת 2008 - 2009	18.18	-	-	-	-
סטיית התקן 2008-2009	22.33	-	-	-	-

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

\*\* מסלול כללי - החל לפעול בדצמבר 2007, שאר מסלולי הקרן פעלו מספר ימים בלבד במהלך שנת 2008.

## 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות

- א. דוח ניתוח השקעות נועד לתת כלי להשוואה בין תשואות תיק ההשקעות של הקופה ובין תיק סמן המורכב מאותם משקולות כמו תיק הנכסים של הקופה עם תשואות מדי השוק.
- ב. אחוז האפיק מנכסי הקופה- משקל האפיק מנכסי הקופה ייעשה על בסיס חישוב ממוצע חודשי לסוף כל חודש.
- ג. תשואות השוק הן כדלקמן:
1. מזומנים ושווי מזומנים- השוואה מול תשואת מק"מ.
  2. נכסים בלתי סחירים- השוואה מול מדד אג"ח קונצרני דומה.
  3. נכסים סחירים- לפי המדד המפורסם המתאים לאפיק.
- ד. תשואה משוקללת בתיק הסמן- הכפלת עמודת אחוז האפיק מנכסי הקופה בעמודת תשואת המדד.

### 1. מסלול כללי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2009 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד (באחוזים)	אחוז האפיק מנכסי השקעה (באחוזים)	אפיק השקעה
0.79	10.33	7.66	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
0.51	2.45	20.97	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.06	2.63	2.31	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
-	1.30	0.36	מילווה קצר מועד
8.41	32.53	25.84	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	6.75	0.05	אג"ח קונצרני צמודות מט"ח
0.10	40.22	0.24	אג"ח פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	6.75	0.04	אג"ח פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
18.06	88.80	20.34	מניות ת"א 100
1.18	114.84	1.03	מניות היתר
0.02	184.25	0.01	אופציות Warrants
1.42	27.87	5.08	מניות בחו"ל
0.04	(1.19)	3.34	אג"ח בחו"ל
0.15	1.30	11.91	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.82	השקעות לא סחירות ואחרות
30.67		100.00	סה"כ
10.05			התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו
20.62			הפרש

## 5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

2. מסלול ללא מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2009 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת	אחוז האפיק	אפיק השקעה
	המדד	מנכסי השקעה	
	(באחוזים)	(באחוזים)	
2.70	10.33	26.17	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
0.85	2.45	34.54	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.09	2.63	3.59	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.01	1.30	0.39	מילוה קצר מועד
4.61	32.53	14.18	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	6.75	0.05	אג"ח קונצרני צמודות מט"ח
0.02	40.22	0.06	אג"ח פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	6.75	0.04	אג"ח פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
2.97	88.80	3.35	תעודות סל ופקדונות
(0.03)	(1.19)	2.92	אג"ח בחו"ל
0.19	1.30	14.26	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	(0.01)	אופציות מעו"ף
-	-	0.46	השקעות לא סחירות ואחרות
11.42		100.00	סה"כ
10.05			התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו
1.37			הפרש

3. מסלול כספית - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2009 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת	אחוז האפיק	אפיק השקעה
	המדד	מנכסי השקעה	
	(באחוזים)	(באחוזים)	
0.40	2.45	16.45	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.08	2.63	3.10	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.10	1.30	7.31	מילוה קצר מועד
0.01	40.22	0.02	אג"ח פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.94	1.30	72.34	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.78	השקעות לא סחירות ואחרות
1.53		100.00	סה"כ
0.85			התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו
0.68			הפרש

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך):

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

4. מסלול אג"ח מדינה - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2009 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד (באחוזים)	אחוז האפיק מנכסי השקעה (באחוזים)	אפיק השקעה
4.32	10.33	41.84	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
0.99	2.45	40.40	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.11	2.63	4.21	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.02	40.22	0.06	אג"ח פקדונות והלוואות צמודות מדד
(0.03)	(1.19)	2.56	אג"ח בחו"ל
0.14	1.30	10.94	מזומנים ושווי מזומנים
5.56	-	-	אופציות מעו"ף
5.56	-	100.00	סה"כ
6.04			התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו
(0.48)			הפרש

5. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2009 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד (באחוזים)	אחוז האפיק מנכסי השקעה (באחוזים)	אפיק השקעה
0.14	32.53	0.42	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.07	40.22	0.17	אג"ח פקדונות והלוואות צמודות מדד
60.44	88.80	68.06	מניות ת"א 100
4.40	114.84	3.83	מניות היתר
0.07	184.25	0.04	אופציות Warrants
4.40	27.87	15.78	מניות בחו"ל
-	(1.19)	0.07	אג"ח בחו"ל
0.13	1.30	10.25	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.03	אופציות מעו"ף
-	-	1.35	השקעות לא סחירות ואחרות
69.64	-	100.00	סה"כ
81.41			התשואה הממוצעת הנומינלית ברוטו
(11.77)			הפרש

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות**

**א. סיכוני נזילות:**

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

**מסלול כללי:**

<u>2008</u>	<u>2009</u>	
אלפי ש"ח		
264,613	797,298	נכסים נזילים וסחירים
2,885	488	מח"מ של עד שנה
655	1,401	מח"מ מעל שנה
3,573	2,096	אחרים
<u>271,726</u>	<u>801,283</u>	<b>סה"כ</b>

**מסלול ללא מניות:**

<u>2008</u>	<u>2009</u>	
אלפי ש"ח		
388	77,461	נכסים נזילים וסחירים
-	-	מח"מ של עד שנה
-	599	מח"מ מעל שנה
-	-	אחרים
<u>388</u>	<u>78,060</u>	<b>סה"כ</b>

**מסלול כספית:**

<u>2008</u>	<u>2009</u>	
אלפי ש"ח		
1,192	12,451	נכסים נזילים וסחירים
-	-	מח"מ של עד שנה
-	195	מח"מ מעל שנה
-	19	אחרים
<u>1,192</u>	<u>12,665</u>	<b>סה"כ</b>

**מסלול אג"ח מדינה:**

<u>2008</u>	<u>2009</u>	
אלפי ש"ח		
954	45,466	נכסים נזילים וסחירים
-	-	מח"מ של עד שנה
-	-	מח"מ מעל שנה
-	88	אחרים
<u>954</u>	<u>45,534</u>	<b>סה"כ</b>

**מסלול מניות:**

<u>2009</u>	
אלפי ש"ח	
26,559	נכסים נזילים וסחירים
-	מח"מ של עד שנה
2	מח"מ מעל שנה
213	אחרים
<u>26,774</u>	<b>סה"כ</b>

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

**א. סיכוני נזילות (המשך):**

2. משך החיים הממוצע של הנכסים : ראה פרק ב(4) לדוח הדירקטוריון.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות – ראה פרק ב(4) לדוח הדירקטוריון.

כפי שעולה מהטבלאות לעיל לקרן השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מידי בהיקף של קרוב ל-100% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. פרט לכך, היקפו הנמוך יחסית של כל מסלול ביחס לכלל השוק הסחיר מחזק את האפשרות לממש נכסים, אם וכאשר יהיה בכך צורך, מבלי לגרום לזעזועים בשוק ההון. 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. הקרן 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 :

<u>מסלול כללי</u>		<b>31 בדצמבר 2009</b>
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	
5.17	41,399.07	<b>נכסים סחירים</b>
23.31	186,768.04	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
2.43	19,451.58	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
25.52	204,446.06	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
<b>56.43</b>	<b>452,064.75</b>	אג"ח ממשלתי סחיר בארץ
		<b>סה"כ</b>
0.10	835.29	<b>נכסים לא סחירים</b>
0.07	565.69	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
0.19	1,553.00	השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA
<b>0.37</b>	<b>2,953.98</b>	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
		<b>סה"כ</b>
<b>56.80</b>	<b>455,018.73</b>	<b>סך הכל השקעה בנכסי אשראי</b>

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

**ב. סיכוני אשראי (המשך):**

31 בדצמבר 2009:

<b>מסלול ללא מניות</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
3.01	2,349.28
16.52	12,898.81
1.18	919.68
67.19	52,451.24
<b>87.91</b>	<b>68,619.01</b>
0.64	495.83
0.13	100.82
<b>0.76</b>	<b>596.66</b>
<b>88.67</b>	<b>69,215.67</b>

**נכסים סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות  
אג"ח ממשלתי סחיר בארץ  
סה"כ

**נכסים לא סחירים**

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

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

31 בדצמבר 2009:

<b>מסלול כספית</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
31.64	4,007.36
<b>31.64</b>	<b>4,007.36</b>
0.99	125.20
0.55	69.57
0.13	16.51
<b>1.67</b>	<b>211.28</b>
<b>33.31</b>	<b>4,218.63</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי סחיר בארץ  
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

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

**ב. סיכוני אשראי (המשך):**

31 בדצמבר 2009:

<b>מסלול אג"ח מדינה</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
93.07	42,376.11
<b>93.07</b>	<b>42,376.11</b>
0.19	88.38
<b>0.19</b>	<b>88.38</b>
<b>93.26</b>	<b>42,464.49</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי סחיר בארץ  
סה"כ

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות  
סה"כ

**סך הכל השקעה בנכסי אשראי**

31 בדצמבר 2009:

<b>מסלול מניות</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
0.64	171.94
0.15	39.79
<b>0.79</b>	<b>211.72</b>
0.40	107.39
0.01	1.71
0.13	34.44
<b>0.54</b>	<b>143.54</b>
<b>1.33</b>	<b>355.26</b>

**נכסים סחירים**

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  
סה"כ

**סך הכל השקעה בנכסי אשראי**

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

### **ג. סיכוני שוק**

הסיכון המרכזי של השקעה פיננסית הינו, בין השאר, ירידת ערך של ההשקעות, הנובעת משינויים בלתי צפויים בריביות, בשערי חליפין, במחירי מניות, בסיכוני האשראי ובשיעורי האינפלציה בשווקים בהם משקיעה הקופה.

תמהיל ההשקעות של הקופה נקבע תוך התייחסות לרמות הסיכון הגלומות בכל אחד מאפיקי ההשקעה והמכשירים הפיננסיים אשר הקופה משקיעה בהם, ותוך התחשבות במתאם בין האפיקים והמכשירים הללו. בהשקעות בחו"ל נוסף האלמנט של פיזור ההשקעה בין מדינות שונות, כגורם המפחית סיכון.

חלק הארי של הסיכון מנוטרל על ידי פיזור ההשקעות באפיקים אשר הם שונים זה מזה, ובעלי מתאם נמוך או שלילי. לכל נכס מוגדרת רמת הסיכון ובהתאם לכך רמת התשואה הנדרשת, הנקבעת בהתאם לתחזיות מאקרו כלכליות ומיקרו כלכליות המתעדכנות מעת לעת. הפעילות מלווה בשימוש באופציות מעו"ף ובמידת הצורך גם באסטרטגיות הגנה שונות.

### **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 מחלל רשלני כלפי עמיתה. כמו כן קיים יועץ משפטי הנותן שירותים משפטיים ומנחה בהתאם להוראות החוקיות במידת הצורך.

### **7. שונות:**

#### **1. הלוואות לעמיתים:**

בהתאם להוראות הדין, הקופה מאפשרת לעמיתים לקבל הלוואות עד לסכום שאינו עולה על שיעור של 50% מגובה יתרת העמית בחשבונו בקופה. שיעור הריבית נקבע אף הוא בכפוף בתקנות להוראות הדין ובהתאם לריבית השוק בזמן מתן הלוואה. הקופה העמידה הלוואות לעמיתים בסך 1,312 אלפי ש"ח ליום המאזן.

3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.

4. הקופה מנוהלת על ידי פסגות קופות גמל בע"מ (לשעבר - פסגות גדיש קופות גמל בע"מ), שהיא חברה בשליטת פסגות בית השקעות בע"מ.

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

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

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

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: 23.3.2010 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 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.

רועי ורמס  
יו"ר דירקטוריון החברה  
(חתימה)

חגי בדש  
מנכ"ל החברה  
(חתימה)

מיכאל אסף  
מנהל כספים  
(חתימה)

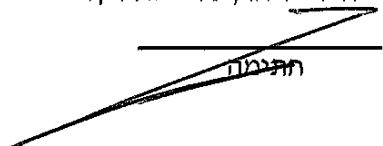
תאריך אישור הדוח: 23 במרץ 2010

**הצהרה (Certification)**

**אני, חגי בדש, מצהיר כי:**

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא השתלמות מסלולית (להלן: "קרן השתלמות") לשנת 2009 (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.

	<u>חגי בדש – מנכ"ל</u>	<u>23 במרץ 2010</u>
חתימה	שם ותפקיד	תאריך

## הצהרה (Certification)

אני, מיכאל אסף, רו"ח, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא השתלמות מסלולית (להלן: "קרן השתלמות") לשנת 2009 (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 ונהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות ונהלים 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

23 במרץ 2010  
תאריך

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**

**דוחות כספיים  
ליום 31 בדצמבר 2009**

**תוכן העניינים**

עמוד

39	דוח רואי החשבון המבקרים
40-42	מאזנים
43-45	דוחות על הכנסות והוצאות
46-48	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
49-74	באורים לדוחות הכספיים



טלפון 03 884 8000  
פקסימיליה 03 884 8444  
אינטרנט www.kpmg.co.il

סומך חייקין  
מגדל המילניום KPMG  
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609  
תל אביב 61006

## דוח רואי החשבון המבקרים לעמיתים של פסגות שיא השתלמות מסלולית

ביקרנו את המאזנים המצורפים של פסגות שיא השתלמות מסלולית (להלן - "הקרן") לימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008, את דוחות הכנסות והוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"ג - 1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים שלה לשנים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם להוראות הממונה על שוק החון ביטוח וחסכון במשרד האוצר ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.

סומך חייקין  
רואי חשבון

23 במרץ 2010

פסגות שיא השתלמות מסלולית  
מאזנים ליום 31 בדצמבר

2008	2009	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>נכסים</b>
2,647	2,100		מזומנים ושווי מזומנים
11,755	102,243		מזומנים בקופה ובבנקים
			פיקדונות קצרי מועד
14,402	104,343		
121,798	303,279		<b>ניירות ערך סחירים</b>
68,658	263,892		אגרות חוב ממשלתיות
62,062	286,404		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
252,518	853,575		
4,229	2,195		<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
2,786	1,590		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
7,015	3,785		
-	1,312		<b>הלוואות</b>
			הלוואות לעמיתים
-	1,312		
325	1,297		<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
274,260	964,312		<b>סך השקעות</b>
-	4		<b>חייבים</b>
274,260	964,316		<b>סך כל הנכסים</b>
274,117	964,093	3	<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
143	223		זכויות העמיתים
			זכאים ויתרות זכות
274,260	964,316		<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
מר מיכאל אסף	מר חגי בן-דבש	מר ורעלי ורמוס	תאריך אישור הדוחות הכספיים:
מנהל המספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	23 במרץ 2010

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פרוט סעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר 2009 לפי מסלולים**

סך הכל	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול כספית	מסלול ללא מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,100	398	182	37	669	814
102,243	2,211	2,888	8,408	5,974	82,762
104,343	2,609	3,070	8,445	6,643	83,576
303,279	-	42,376	4,006	52,451	204,446
263,892	212	-	-	16,159	247,521
286,404	23,730	-	-	2,171	260,503
853,575	23,942	42,376	4,006	70,781	712,470
2,195	2	-	195	597	1,401
1,590	71	-	-	-	1,519
3,785	73	-	195	597	2,920
1,312	142	88	17	-	1,065
1,312	142	88	17	-	1,065
1,297	8	-	-	37	1,252
964,312	26,774	45,534	12,663	78,058	801,283
4	-	-	2	2	-
964,316	26,774	45,534	12,665	78,060	801,283
964,093	26,753	45,532	12,665	78,060	801,083
223	21	2	-	-	200
964,316	26,774	45,534	12,665	78,060	801,283

**נכסים**

**מזומנים ושווי מזומנים**  
מזומנים בקופה ובבנקים  
פיקדונות קצרי מועד

**ניירות ערך סחירים**  
אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**ניירות ערך בלתי סחירים**  
אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**הלוואות**  
הלוואות לעמיתים

**ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות**

**סך השקעות חייבים**

**סך כל הנכסים**

**זכויות העמיתים והתחייבויות**  
זכויות העמיתים  
זכאים ויתרות זכות

**סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות**

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פרוט סעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר 2008 לפי מסלולים**

סך הכל אלפי ש"ח	מסלול אג"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול ללא	מסלול כללי אלפי ש"ח	
	מדינה אלפי ש"ח		מניות אלפי ש"ח		
2,647	875	25	383	1,364	<b>נכסים</b>
11,755	79	1,167	5	10,504	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
14,402	954	1,192	388	11,868	מזומנים בקופה ובבנקים פיקדונות קצרי מועד
121,798	-	-	-	121,798	<b>ניירות ערך סחירים</b>
68,658	-	-	-	68,658	אגרות חוב ממשלתיות
62,062	-	-	-	62,062	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
252,518	-	-	-	252,518	
4,229	-	-	-	4,229	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
2,786	-	-	-	2,786	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
7,015	-	-	-	7,015	
325	-	-	-	325	<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
274,260	954	1,192	388	271,726	<b>סך כל הנכסים</b>
274,117	954	1,192	388	271,583	<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
143	-	-	-	143	זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
274,260	954	1,192	388	271,726	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות שיא השתלמות מסלולית  
דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
508	(31)		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
			<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
7,825	10,716		<b>מניירות ערך סחירים</b>
(14,242)	43,709		אגרות חוב ממשלתיות
(26,144)	81,113		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
(32,561)	135,538		
(1,473)	1,696		<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
(101)	1,700		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
(1,574)	3,396		
-	3		<b>מפקדונות והלוואות</b>
			הלוואות לעמיתים
-	17		<b>מהכנסות אחרות</b>
(33,627)	138,923		<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
			<b>הוצאות</b>
2,048	8,040	4	דמי ניהול
375	829	5	עמלות
41	210		הוצאות מיסים
2,464	9,079		<b>סך כל ההוצאות</b>
(36,091)	129,844		<b>הכנסות (הוצאות) נטו</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פירוט דוח רווח והפסד לשנת 2009 לפי מסלולים**

סך הכל	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול כספית	מסלול ללא מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
						<b>הכנסות (הפסדים)</b>
(31)	7	23	54	13	(128)	<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
						<b>מניירות ערך סחירים</b>
10,716	-	1,444	45	1,130	8,097	אגרות חוב ממשלתיות
43,709	7	-	-	1,349	42,353	אגרות חוב קונצרניות
81,113	7,177	98	-	499	73,339	מניות וניירות ערך אחרים
135,538	7,184	1,542	45	2,978	123,789	
						<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
1,696	(33)	-	1	2	1,726	אגרות חוב קונצרניות
1,700	95	-	-	-	1,605	מניות וניירות ערך אחרים
3,396	62	-	1	2	3,331	
						<b>מפקדונות והלוואות</b>
3	1	1	-	-	1	הלוואות לעמיתים
						<b>מהכנסות אחרות</b>
17	(1)	(4)	-	-	22	
138,923	7,253	1,562	100	2,993	127,015	<b>סך כל ההכנסות</b>
						<b>הוצאות</b>
8,040	169	524	218	607	6,522	דמי ניהול
829	25	23	5	37	739	עמלות
210	15	-	-	-	195	הוצאות מסים
9,079	209	547	223	644	7,456	<b>סך כל ההוצאות</b>
129,844	7,044	1,015	(123)	2,349	119,559	<b>הכנסות/(הפסדים) נטו, לתקופת הדוח</b>

**הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פירוט דוח הכנסות והוצאות לשנת 2008 לפי מסלולים**

				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	
				לתקופה מיום 9 בדצמבר 2008 ועד 31 בדצמבר 2008*	
	מסלול ללא מניות	מסלול בספית אלפי ש"ח	מסלול אג"ח מדינה	מסלול כללי אלפי ש"ח	
סך הכל אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	**-	**-	**-	508	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
	**-	**-	**-	508	<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
	-	-	-	7,825	<b>מניירות ערך סחירים</b>
	-	-	-	(14,242)	אגרות חוב ממשלתיות
	-	-	-	(26,144)	אגרות חוב קונצרניות
	-	-	-	(32,561)	מניות וניירות ערך אחרים
	-	-	-	(1,473)	<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
	-	-	-	(101)	אגרות חוב קונצרניות
	-	-	-	(1,574)	מניות וניירות ערך אחרים
	-	-	-	(33,627)	<b>סך כל ההפסדים</b>
	**-	**-	**-	2,048	<b>הוצאות</b>
	-	-	-	375	דמי ניהול
	-	-	-	41	עמלות
	-	-	-	41	הוצאות מסים
	-	-	-	2,464	<b>סך כל ההוצאות</b>
	**-	**-	**-	(36,091)	<b>הוצאות נטו, לתקופת הדוח</b>

\*באשר לתקופת הפעילות - ראה באור 1(א)(1).

\*\*נמוך מ- 500 ש"ח.

**הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

**פסגות שיא השתלמות מסלולית  
דוחות על השינויים בזכויות העמיתים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	באור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
480	274,117	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר</b>
-	4,661	<b>העברת זכויות ליום 1.1.09 של קופת פסגות שיא השתלמות מנייתי אשר הועברה כמסלול בקופה</b>
		<b>הפרשות</b>
28,365	92,241	שכירים - הפרשות מעביד
9,609	32,004	- הפרשות עובד
3,812	8,853	הפרשות עמית עצמאי
1	1	לפיצויים בחשבונות אישיים
1,824	45,545	העברות ממסלולים
43,611	178,644	<b>סך כל ההפרשות</b>
		<b>תשלומים לעמיתים:</b>
16,206	31,147	לעמיתים שכירים
1,451	2,677	לעמיתים עצמאיים
1,824	45,510	העברות למסלולים
19,481	79,334	<b>סך כל התשלומים</b>
		<b>העברת זכויות:</b>
313,744	491,346	אל הקרן
(28,146)	(35,185)	מהקרן
285,598	456,161	<b>העברת זכויות, נטו</b>
309,728	555,471	<b>צבירה נטו, לתקופת הדוח</b>
(36,091)	129,844	<b>הכנסות (הוצאות) נטו, לתקופת הדוח</b>
274,117	964,093	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר</b>

3

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים לשנת 2009**

סך הכל אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח מדינה אלפי ש"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול ללא מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	
274,117	-	954	1,192	388	271,583	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר</b>
4,661	4,661	-	-	-	-	<b>העברת זכויות ליום 1.1.09 של קופת פסגות שיא השתלמות מנייתי אשר הועברה כמסלול בקופה</b>
						<b>הפרשות:</b>
92,241	3,614	4,106	1,626	3,481	79,414	שכירים - הפרשות מעביד
32,004	1,253	1,446	544	1,202	27,559	- הפרשות עובד
8,853	476	436	272	948	6,721	הפרשות עמית עצמאי לפיצויים
1	-	-	-	-	1	לפיצויים בחשבונות אישיים
45,545	2,209	7,895	7,053	9,355	19,033	העברות ממסלולים
178,644	7,552	13,883	9,495	14,986	132,728	<b>סך הכל הפרשות</b>
31,147	148	1,877	2,486	2,776	23,860	<b>תשלומים לעמיתים:</b>
2,677	8	291	30	247	2,101	לעמיתים שכירים
45,510	1,122	7,972	9,235	6,928	20,253	לעמיתים עצמאיים
						העברות למסלולים
79,334	1,278	10,140	11,751	9,951	46,214	<b>סך הכל התשלומים</b>
						<b>העברת זכויות:</b>
491,346 (35,185)	9,695 (921)	42,797 (2,977)	15,811 (1,959)	72,079 (1,791)	350,964 (27,537)	אל הקרן מהקרן
456,161	8,774	39,820	13,852	70,288	323,427	<b>העברת זכויות, נטו</b>
555,471	15,048	43,563	11,596	75,323	409,941	<b>צבירה נטו, לתקופת הדוח</b>
129,844	7,044	1,015	(123)	2,349	119,559	<b>הכנסות (הוצאות) נטו, לתקופת הדוח</b>
964,093	26,753	45,532	12,665	78,060	801,083	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות שיא השתלמות מסלולית**  
**פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים**

סך הכל אלפי ש"ח	לתקופה מיום 9 בדצמבר 2008 ועד ליום 31 בדצמבר 2008*			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	מסלול כללי אלפי ש"ח
	מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול ללא מניות אלפי ש"ח		
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
480	-	-	-	480	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר</b>
					<b>הפרשות:</b>
28,365	53	-	56	28,256	שכירים - הפרשות מעביד
9,609	18	-	19	9,572	- הפרשות עובד
3,812	187	287	24	3,314	הפרשות עמית עצמאי לפיצויים
1	-	-	-	1	לפיצויים בחשבונות אישיים
1,824	630	905	289	-	העברות ממסלולים
43,611	888	1,192	388	41,143	<b>סך הכל הפרשות</b>
					<b>תשלומים לעמיתים:</b>
16,206	-	-	-	16,206	לעמיתים שכירים
1,451	-	-	-	1,451	לעמיתים עצמאיים
1,824	-	-	-	1,824	העברות למסלולים
19,481	-	-	-	19,481	<b>סך הכל התשלומים</b>
					<b>העברת זכויות:</b>
313,744 (28,146)	66 -	- -	- -	313,678 (28,146)	אל הקרן מהקרן
285,598	66	-	-	285,532	<b>העברת זכויות, נטו</b>
309,728	954	1,192	388	307,194	<b>צבירה נטו, לתקופת הדוח</b>
(36,091)	-	-	-	(36,091)	<b>הוצאות נטו, לתקופת הדוח</b>
274,117	954	1,192	388	271,583	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר</b>

\*באשר לתקופת הפעילות - ראה באור 1(א).1.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

באור 1 - כללי דיווח ומדיניות חשבונאית

א. כללי

1. פסגות שיא השתלמות מסלולית (להלן - "הקרן"), הינה קרן השתלמות מסלולית הכוללת חמישה מסלולי השקעה לתאריך 31 בדצמבר 2009: המסלול הכללי אשר אושר על ידי משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון ביום 20 במרס 2007 והחל לפעול בחודש דצמבר 2007, מסלול ללא מניות, מסלול כספית ומסלול אג"ח מדינה, אשר החלו לפעול בחודש דצמבר 2008.  
בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ואישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון בוצעו בתאריך 1.9.2009 מיזוגי קופות ומסלולי השקעה וביניהם בוצע המיזוג הבא:  
קרן ההשתלמות פסגות שיא השתלמות מנייתי הועברה כמסלול לקרן ההשתלמות פסגות שיא השתלמות מסלולית. פסגות שיא השתלמות מנייתי חדלה מלהיות קרן נפרדת והפכה להיות מסלול נוסף בקרן.  
לאור העובדה שפסגות שיא השתלמות מנייתי הפכה להיות מסלול בקרן, מוזגו הנכסים וההתחייבויות וזכויות העמיתים לקרן החל מיום 1 בינואר 2009.
2. הקרן מנוהלת על ידי פסגות גדיש קופות גמל בע"מ (לשעבר - פסגות גדיש קופות גמל בע"מ) אשר מוחזקת על ידי פסגות בית השקעות בע"מ, החל מיום 26 בנובמבר 2007.
3. הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות ודיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964 (להלן - "התקנות") ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21.  
המאזן, דוח הכנסות והוצאות והדוח על השינויים בזכויות העמיתים כוללים נתונים מצרפיים בעבור כל מסלולי הקרן. בבאורים 7, 8, 9, 10 ו-11 מוצגים הנתונים הכספיים של כל מסלול בנפרד, בצירוף פירוטים באשר להרכב ותנאי ההשקעות.
4. בחודש מרס 2008 שינתה הקרן את שמה מ"פסגות אופק שיא השתלמות כללי" ל"פסגות שיא השתלמות כללי" ובחודש דצמבר 2008 שינתה הקרן את שמה ל"פסגות שיא השתלמות מסלולית".

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

1. הקרן - פסגות שיא השתלמות מסלולית.
2. החברה המנהלת - פסגות קופות גמל בע"מ (לשעבר - פסגות גדיש קופות גמל בע"מ).
3. החברה האם של החברה המנהלת - פסגות בית השקעות בע"מ.
4. התקנות - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.
5. הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
6. אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.
7. צדדים קשורים - כמשמעותם בתקנות.
8. בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968.
9. מדד - מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

## באור 1 - כללי דיווח ומדיניות חשבונאית (המשך)

### ג. בסיס הערכת נכסים

הנכסים במאזן מוצגים כלהלן:

1. מזומנים ושווי מזומנים - יתרות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים שהופקדו לתקופה מקורית שאינה עולה על חודש ימים, ואשר לא חל עליהם כל שעבוד או מגבלה אחרת. מזומנים ושווי מזומנים כוללים ריבית שנצברה לתאריך המאזן.
2. ניירות ערך סחירים - לפי שווי השוק הידוע בתאריך המאזן.
3. הלוואות, פיקדונות ואיגרות חוב שאינן סחירות, לפי "השווי ההוגן". השווי ההוגן נקבע על סמך שערים המתקבלים מחברת "שערי ריבית", שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה, או בהתאם למודל שקבע הממונה להוון תזרימי מזומנים מכל נכס בשיעורי הריבית שמצוטטים על ידי "שערי ריבית", לפי העניין.
4. אופציות בלתי סחירות - לפי תחשיב כלכלי על בסיס מודל Black & Scholes.
5. השקעות בלתי סחירות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה - לפי שווי ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח שהתקבל לאחרונה לפני תאריך המאזן ממנהלי קרנות הון הסיכון.
6. חוזים עתידיים ועסקאות החלפה בלתי סחירים - לפי מודל כלכלי הנקבע על ידי הממונה.
7. יחידות בקרן להשקעה משותפת בנאמנות - לפי מחיר הפדיון לתאריך המאזן.
8. אופציות בלתי סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבויות לפי מודל כלכלי שנקבע ע"י הממונה.
9. אופציות סחירות שיצרה הקופה - מוצגות כהתחייבויות בהתאם לשווי השוק לתאריך המאזן.
10. יתרות הנקובות במטבע חוץ או הצמודות לשער מטבע חוץ - לפי השער היציג לתאריך המאזן. שער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב ליום 31 בדצמבר 2009 הינו - 3.775 ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2008 - 3.802 ש"ח).
11. אגרות חוב להמרה ופיקדונות מובנים אשר משובצים בהם נגזרים פיננסיים נוספים, ואשר התשואה בגינם תלויה בתשואת תיקי נכסים, במדדי מניות, שערי ריבית וכד' מוצגים בהתאם לציטוט המתקבל מחברת שערי ריבית, או מגורם אחר, לפי העניין.

### ד. הכרה בהכנסות והוצאות

ההכנסות וההוצאות נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מצטבר.

### ה. זכויות עמיתים

הפקדות לקרן ומשיכות מהקרן נכללות בדוחות הכספיים על בסיס מזומן, על פי מועד התקבול/התשלום בפועל.

### ו. שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים והערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, השפעתם הסופית של עסקאות או עניינים כאמור עשויה להיות שונה מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם.

באור 2 - תשואות הקרן ושיעורי שינוי המדד ושער הדולר

להלן נתונים על שיעורי התשואה של כל מסלול השקעה:

א. תשואות הקרן

לתקופה מיום 20 במרס 2007 עד ליום 31 בדצמבר *2007	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
%	%	%

מסלול כללי:

0.16	(10.32)	<b>31.78</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
0.16	(11.32)	<b>30.14</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
%

מסלול מניות:

<b>81.41</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
<b>79.32</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו**

לתקופה מיום 9 בדצמבר 2008 עד ליום 31 בדצמבר *2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
%	%

מסלול ללא מניות:

-	<b>10.05</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
-	<b>8.60</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו**

מסלול כספית:

0.01	<b>0.85</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
0.01	<b>(0.63)</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו**

מסלול אג"ח מדינה:

-	<b>6.04</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
-	<b>4.55</b>	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו**

\* באשר לתקופת הפעילות ראה באור 1(א)(1).

\*\* לאחר ניכוי דמי ניהול.

**באור 2 - תשואות הקרן ושיעורי שינוי המדד ושער הדולר (המשך)**

**ב. שיעור שינוי מדדים נבחרים**

לתקופה מיום 20 במרץ 2007 עד ליום 31 בדצמבר *2007	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
%	%	%

שיעור שינוי מדד המחירים לצרכן  
 (לפי המדד הידוע ביום מאזן)

3.24                      4.51                      3.82

שיעור שינוי שער החליפין  
 של הדולר של ארה"ב

(8.67)                      (1.14)                      (0.71)

\* באשר לתקופת הפעילות - ראה באור 1(א)(1).

**באור 3 - זכויות העמיתים**

הפקדות, משיכות, העברות ומכלול זכויות העמיתים בקופות גמל כפופות לתקנות, לחוק קופות גמל, להוראות הממונה ולהוראות הדין (להלן – "ההוראות הסטטוטוריות"). ההוראות הסטטוטוריות מתייחסות, בין היתר, לשיעורי ההפקדות המותרות, למועדי משיכות הכספים, להעברות בין קופות גמל ולמכלול ענייני המיסוי בהיבט הקרן ובהיבט העמית הבודד.

**באור 4 - דמי ניהול**

**א. ההרכב:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,048	8,018
-	22
<u>2,048</u>	<u>8,040</u>

דמי ניהול

דמי ניהול לקרנות השקעה

**ב. שיעור דמי הניהול**

הקרן רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.  
 שיעור דמי הניהול הממוצעים בפועל:

שנת 2008	שנת 2009	
%	%	
1.12	1.25	מסלול כללי
-	1.32	מסלול ללא מניות
-	1.48	מסלול כספי
-	1.42	מסלול אג"ח מדינה
-	1.16	מסלול מניות

באור 5 - עמלות

א. פרוט העמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
375	829

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך

ב. שיעורי עמלות המשולמות על ידי הקרן-

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
%	%
0.05 - 0.085	<b>0.05 - 0.085</b>
0.025 - 0.05	<b>0.025 - 0.05</b>
0.01 - 0.025	<b>0.01 - 0.025</b>
0.1	<b>0.1</b>
0.05 - 0.01	<b>0.05-0.1</b>
ש"ח	ש"ח
2.5	2.5

עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ  
 עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בארץ  
 עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ  
 עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל  
 עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל

אופציות מעו"ף וחוזים סחירים

באור 6 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. פסגות קופות גמל בע"מ (לשעבר- פסגות גדיש קופות גמל בע"מ), פסגות בית השקעות בע"מ וחברות קשורות שלהן וכן המנהל הכללי וחברי מועצת המנהלים של פסגות קופות גמל בע"מ הינם צדדים קשורים לקופות.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44	76

זכאים ויתרות זכות

ג. היתרה הגבוהה ביותר במהלך השנה (על בסיס היתרות בתום כל חודש)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
70	683

זכאים ויתרות זכות

ד. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,048	8,018

דמי ניהול (ראה ביאור 4)

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי

א. נכסים לפי בסיסי הצמדה

ס"ה כ אלפי ש"ח	בסיס הצמדה אחר אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
<b>31 בדצמבר 2009</b>					
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>					
814	-	564	-	250	מזומנים בבנקים
82,762	-	-	-	82,762	פקדונות קצרי מועד
<u>83,576</u>	<u>-</u>	<u>564</u>	<u>-</u>	<u>83,012</u>	
<b>ניירות ערך סחירים</b>					
204,446	1,202	-	40,898	162,346	אגרות חוב ממשלתיות
247,521	17,960	1,612	199,894	28,055	אגרות חוב קונצרניות
260,503	52,324	-	-	208,179	מניות וניירות ערך אחרים
<u>712,470</u>	<u>71,486</u>	<u>1,612</u>	<u>240,792</u>	<u>398,580</u>	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>					
1,401	-	-	1,305	96	אגרות חוב קונצרניות
1,519	-	-	-	1,519	מניות וניירות ערך אחרים
<u>2,920</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,305</u>	<u>1,615</u>	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
<b>הלוואות</b>					
1,065	-	-	1,065	-	הלוואות לעמיתים
<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>					
1,252	-	5	231	1,016	
<u>801,283</u>	<u>71,486</u>	<u>2,181</u>	<u>243,393</u>	<u>484,223</u>	<b>סך הכל נכסים</b>
<u>(119)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(119)</u>	<b>התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים</b>

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך)

א. נכסים לפי בסיסי הצמדה (המשך)

סה"כ אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
<b>31 בדצמבר 2008</b>					
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>					
1,364	-	947	-	417	מזומנים בבנקים
10,504	-	-	-	10,504	פקדונות קצרי מועד
<u>11,868</u>	<u>-</u>	<u>947</u>	<u>-</u>	<u>10,921</u>	
<b>ניירות ערך סחירים</b>					
121,798	-	-	21,385	100,413	אגרות חוב ממשלתיות
68,658	-	3,469	57,848	7,341	אגרות חוב קונצרניות
62,062	18,646	-	-	43,416	מניות וניירות ערך אחרים
<u>252,518</u>	<u>18,646</u>	<u>3,469</u>	<u>79,233</u>	<u>151,170</u>	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>					
4,229	3,311	-	655	263	אגרות חוב קונצרניות
2,786	2,223	-	-	563	מניות וניירות ערך אחרים
<u>7,015</u>	<u>5,534</u>	<u>-</u>	<u>655</u>	<u>826</u>	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>					
325	-	-	-	325	
<u>271,726</u>	<u>24,180</u>	<u>4,416</u>	<u>79,888</u>	<u>163,242</u>	<b>סך הכל נכסים</b>
<u>(98)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(98)</u>	<b>התחייבויות בגין אופציות</b>

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך)

		ב. אגרות חוב סחירות	
		1. ההרכב:	
31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
	22,449	אגרות חוב ממשלתיות סחירות	
121,798	180,795	אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ	
		מק"מ	
		אגרות חוב ממשלתיות סחירות	
121,798	203,244	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ	
		אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל	
-	1,202	אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל	
121,798	204,446	סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות	
		אגרות חוב קונצרניות סחירות	
	228,093	אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ	
68,421	1,468	בלתי ניתנות להמרה	
237		ניתנות להמרה	
68,658	229,561	סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ	
		אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל	
-	17,960	בלתי ניתנות להמרה	
68,658	247,521	סך בכל אגרות חוב קונצרניות סחירות	
190,456	451,967	סך הכל אגרות חוב סחירות	

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות (המשך):

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2008		31 בדצמבר 2009			
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב	
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	ממשלתיות שנים	
4.60	4.88	-	5.77	4.87	אגרות חוב סחירות:
5.24	5.07	2.94	4.66	7.01	בלתי צמודות
5.26	5.18	-	5.18	-	צמודות למדד
	3.51	-	3.68	0.88	צמודות למט"ח
					צמודות למדד אחר
4.88	4.92	2.94	4.72	5.30	מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2008		31 בדצמבר 2009			
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב	
		להמרה אחוזים	לא להמרה אחוזים	ממשלתיות אחוזים	
5.31	3.20	-	4.45	2.99	אגרות חוב סחירות:
9.54	4.91	4.24	5.63	1.47	בלתי צמודות
11.17	7.51	-	7.51	-	צמודות למדד
	0.30	-	0.17	2.17	צמודות למט"ח
					צמודות למדד אחר
7.17	4.01	4.24	5.11	2.68	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך)

ג. אגרות חוב בלתי סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
918	1,401
3,311	-
4,229	1,401

אגרות חוב בלתי סחירות

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
 בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל  
 בלתי ניתנות להמרה

סך הכל אגרות חוב בלתי סחירות

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
סך הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	שנים
-	4.30
2.51	3.49
-	0.21
2.51	1.70

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למדד אחר

מח"מ ממוצע

בגין מוצרים מובנים לא חושב מח"מ ממוצע.

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
סך הכל	סך הכל
אחוזים	אחוזים
-	1.90
13.1	2.07
13.1	1.53

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

בגין מוצרים מובנים לא חושבה תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון.

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך)

ד. מניות וניירות ערך אחרים סחירים

1. הרכב מניות סחירות

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
38,410	147,648
558	-
<u>38,968</u>	<u>147,648</u>

מניות בארץ  
 מניות בחו"ל

סה"כ מניות סחירות

2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

4,824	60,343
182	116
-	72
<u>5,006</u>	<u>60,531</u>

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ  
 תעודות סל  
 אופציות  
 כתבי אופציות

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

-	230
18,088	43,666
-	8,428
<u>18,088</u>	<u>52,324</u>

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל  
 חוזה עתידי  
 תעודות סל  
 קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל

<u>23,094</u>	<u>112,855</u>
---------------	----------------

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים

<u>62,062</u>	<u>260,503</u>
---------------	----------------

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

3. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים

3,274	4,563
<u>11,760</u>	<u>34,155</u>

חשיפה באמצעות אופציות בישראל שאינן  
 מטבע,  
 במונחי דלתא (1)  
 סך הבטחונות שניתנו בשל אופציות

(1) ראה באור 7ז'.

באור 7 - נתונים בקשר למסלול כללי (המשך)

ה. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
100	68
-	81
463	882
-	488
<b>563</b>	<b>1,519</b>
2,223	-
<b>2,786</b>	<b>1,519</b>

הרכב:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

מניות  
 כתבי אופציות  
 קרנות השקעה  
 מוצרים מובנים

סה"כ מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

קרנות השקעה

סה"כ מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

ו. ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
113	346
3	92
209	814
<b>325</b>	<b>1,252</b>

ריבית לקבל  
 דיבידנד לקבל  
 סכומים לקבל בגין השקעות

סה"כ ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

ז. זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1	7
44	74
98	119
-	-
<b>143</b>	<b>200</b>

מוסדות  
 דמי ניהול לשלם  
 התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים  
 זכאים ויתרות זכות אחרות

סה"כ זכאים ויתרות זכות

באור 8 - נתונים בקשר למסלול ללא מניות

א. נכסים לפי בסיסי הצמדה

סך הכל אלפי ש"ח	בסיס הצמדה אחר אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח
669	-	577	-	92
5,974	-	-	-	5,974
6,643	-	577	-	6,066
52,451	127	-	18,561	33,763
16,159	1,699	51	12,479	1,930
2,171	-	-	-	2,171
70,781	1,826	51	31,040	37,864
597	-	-	46	551
37	-	-	6	31
2	-	-	-	2
78,060	1,826	628	31,092	44,514

31 בדצמבר 2009

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנקים  
 פקדונות קצרי מועד

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות  
 אגרות חוב קונצרניות  
 מניות וניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים

אגרות חוב קונצרניות

ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

חייבים

סך הכל נכסים

ללא הצמדה  
 אלפי ש"ח

31 בדצמבר 2008

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים בבנקים  
 פקדונות קצרי מועד

383  
 5  
 388

באור 8 - נתונים בקשר למסלול ללא מניות (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות	
1. ההרכב:	
	31 בדצמבר 2009 אלפי ש"ח
אגרות חוב ממשלתיות סחירות	
אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ	1,990
מק"מ	
אגרות חוב ממשלתיות סחירות	50,334
<b>סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ</b>	<b>52,324</b>
אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל	
אגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל	127
<b>סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות</b>	<b>52,451</b>
אגרות חוב קונצרניות סחירות	
אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ	14,460
בלתי ניתנות להמרה	
אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל	1,699
בלתי ניתנות להמרה	
<b>סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות</b>	<b>16,159</b>
<b>סך הכל אגרות חוב סחירות</b>	<b>68,610</b>
2. משך חיים ממוצע	

31 בדצמבר 2009			
סך הכל שנים	אגרות חוב אחרות		אגרות חוב ממשלתיות
	להמרה שנים	לא להמרה שנים	שנים
5.13	-	6.17	5.07
5.56	-	4.79	6.08
3.73	-	3.73	-
3.41	-	3.59	0.88
5.28	-	4.82	5.42

**אגרות חוב סחירות:**

בלתי צמודות 5.07

צמודות למדד 6.08

צמודות למט"ח -

צמודות למדד אחר 0.88

**מח"מ ממוצע 5.42**

באור 8 - נתונים בקשר למסלול ללא מניות (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009			
סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
	להמרה אחוזים	לא להמרה אחוזים	אחוזים
			<b>אגרות חוב סחירות:</b>
3.33	-	3.88	בלתי צמודות 3.30
2.76	-	4.77	צמודות למדד 1.41
2.13	-	2.13	צמודות למט"ח -
0.33	-	0.19	צמודות למדד אחר 2.17
			<b>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</b>
2.99	-	4.17	2.62

ג. אגרות חוב בלתי סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר  
 2009  
 אלפי ש"ח

אגרות חוב בלתי סחירות

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
 בלתי ניתנות להמרה

597

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2009	
סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים
4.34	4.34
4.33	4.33
4.34	4.34

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד

מח"מ ממוצע

בגין מוצרים מובנים לא חושב מח"מ ממוצע.

**באור 8 - נתונים בקשר למסלול ללא מניות (המשך):**

ג. אגרות חוב בלתי סחירות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009	
סך הכל	סך הכל
אחוזים	אחוזים
1.89	1.89
2.63	2.63
<u>1.94</u>	<u>1.94</u>

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

בגין מוצרים מובנים לא חושבה תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון.

ד. מניות וניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
<u>2,171</u>

הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ  
 תעודות סל

ה. ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
19
<u>18</u>
<u>37</u>

ריבית לקבל  
 סכומים לקבל בגין השקעות

סה"כ ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות

באור 9 - נתונים בקשר למסלול כספית

א. נכסים לפי בסיסי הצמדה

סך הכל אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
			<b>31 בדצמבר 2009</b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
37	-	37	מזומנים בבנק
8,408	-	8,408	פקדונות קצרי מועד
8,445	-	8,445	
4,006	-	4,006	<b>ניירות ערך סחירים</b> אגרות חוב ממשלתיות
195	-	195	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b> אגרות חוב קונצרניות
17	17	-	<b>הלוואות לעמיתים</b>
2	-	2	<b>חייבים</b>
12,665	17	12,648	<b>סך הכל נכסים</b>

באור 9 - נתונים בקשר למסלול כספית (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
738
3,268
4,006

אגרות חוב ממשלתיות סחירות  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ  
 מק"מ  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2009		
סך הכל	אגרות חוב ממשלתיות	
שנים	שנים	
0.20	0.20	אגרות חוב סחירות: בלתי צמודות
0.20	0.20	מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009		
סך הכל	אגרות חוב ממשלתיות	
אחוזים	אחוזים	
1.02	1.02	אגרות חוב סחירות: בלתי צמודות
1.02	1.02	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ג. אגרות חוב בלתי סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
195

אגרות חוב בלתי סחירות

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
 בלתי ניתנות להמרה

באור 9 - נתונים בקשר למסלול כספית (המשך):

ג. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2009	
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	סך הכל
שנים	שנים
4.34	4.34
4.34	4.34

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי נתנות להמרה  
בלתי צמודות

מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009	
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים
1.92	1.92
1.92	1.92

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
בלתי צמודות

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון



באור 10 - נתונים בקשר למסלול אג"ח מדינה (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות (המשך):

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2009		
סך הכל	אגרות חוב ממשלתיות	
שנים	שנים	
4.92	4.92	אגרות חוב סחירות:
5.78	5.78	בלתי צמודות
7.58	7.58	צמודות למדד
		צמודות למדד אחר
5.37	5.37	מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009		
סך הכל	אגרות חוב ממשלתיות	
אחוזים	אחוזים	
3.42	3.42	אגרות חוב סחירות:
1.35	1.35	בלתי צמודות
4.99	4.99	צמודות למדד
		צמודות למדד אחר
2.54	2.54	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ג. זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר  
 2009  
 אלפי ש"ח

2

דמי ניהול לשלם

באור 11 - נתונים בקשר למסלול מניות

א. נכסים לפי בסיסי הצמדה

	בסיס הצמדה אחר	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה
סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<b>31 בדצמבר 2009</b>				
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>				
	-	231	-	167
398	-	-	-	2,211
2,211	-	-	-	-
2,609	-	231	-	2,378
<b>ניירות ערך סחירים</b>				
	-	-	73	139
212	-	-	-	19,915
23,730	3,815	-	-	-
23,942	3,815	-	73	20,054
<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>				
	-	-	-	2
2	-	-	-	71
71	-	-	-	-
73	-	-	-	73
<b>הלוואות</b>				
	-	-	142	-
142	-	-	-	-
<b>דיבידנד לקבל בגין השקעות</b>				
	-	-	-	8
8	-	-	-	-
26,774	3,815	231	215	22,513
(17)	-	-	-	(17)

סך הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים  
 אגרות חוב קונצרניות  
 מניות וניירות ערך אחרים

סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים

הלוואות  
 הלוואות לעמיתים

דיבידנד לקבל בגין  
 השקעות

סך הכל נכסים

התחייבויות בגין אופציות  
 וחוזים עתידיים

באור 11 - נתונים בקשר למסלול מניות (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר
2009
אלפי ש"ח

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

ניתנות להמרה

73
139

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

212
-----

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2009			
אגרות חוב קונצרניות			
סך הכל	להמרה	לא להמרה	
שנים	שנים	שנים	
4.07	4.17	3.99	אגרות חוב סחירות:
3.34	3.28	-	בלתי צמודות
			צמודות למדד
3.80	1.76	3.99	מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2009			
אגרות חוב קונצרניות			
סך הכל	להמרה	לא להמרה	
אחוזים	אחוזים	אחוזים	
2.87	-	5.43	אגרות חוב סחירות:
10.15	10.15	-	בלתי צמודות
			צמודות למדד
5.38	5.35	5.43	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 11 - נתונים בקשר למסלול מניות (המשך):

ג. אגרות חוב בלתי סחירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר  
2009  
אלפי ש"ח

אגרות חוב בלתי סחירות

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
בלתי ניתנות להמרה

2

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר  
2009  
אגרות חוב  
קונצרניות לא  
להמרה  
שנים

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
בלתי צמודות

4.30

מח"מ ממוצע

4.30

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר  
2009  
סך הכל  
אחוזים

אגרות חוב בלתי סחירות בלתי ניתנות להמרה  
בלתי צמודות

1.90

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

1.90

באור 11 - נתונים בקשר למסלול מניות (המשך):

ד. מניות וניירות ערך אחרים סחירים

1. הרכב מניות סחירות

31 בדצמבר 2009	אלפי ש"ח	
15,421		מניות בארץ

2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

4,462	23	9	
			ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
			תעודות סל
			אופציות
			כתבי אופציות
4,494			סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

12	3,403	400	
			ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
			חוזה עתידי
			תעודות סל
			קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
3,815			סך הכל ניירות ערך אחרים בחו"ל
8,309			סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים
23,730			סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

ה. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

31 בדצמבר 2009	אלפי ש"ח	
		ההרכב:
		מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ
7		כתבי אופציות
64		קרנות השקעה
71		סה"כ מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

באור 11 - נתונים בקשר למסלול מניות (המשך):

ו. דיבידנד לקבל בגין השקעות

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
8

דיבידנד לקבל

ז. זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר 2009
אלפי ש"ח
4
17
21

דמי ניהול לשלם  
התחייבויות בגין אופציות וחוזים עתידיים

סה"כ זכאים ויתרות זכות