

**דוח שנתי של קופת הגמל**  
**לשנת 2011**

**"פסגות גדיש"**

# דוח שנתי של קופת הגמל לשנת 2011

## תוכן העניינים

### עמוד

1-20	דוח הדירקטוריון
21-41	סקירת ההנהלה על מצבה של קופת הגמל
42-91	דין וחשבון כספי ליום 31 בדצמבר 2011

# דוח הדירקטוריון

**א. מאפיינים כלליים:**

1. קופת הגמל "פסגות גדיש" (להלן "הקופה") הינה קופת תגמולים ופיצויים מסלולית המנוהלת ע"י חברת "פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ" (לשעבר: פסגות קופות גמל בע"מ) (להלן- פסגות או החברה המנהלת) מאז רכישתה ביום 24 במרס 2008.

2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

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

כל מניה הינה בת 1 ש"ח ע.ג.

3. הקופה אושרה ע"י אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון בשנת 1965. ביום 29 ביוני 2008 אישר הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר הוספת חמישה מסלולי השקעה חדשים בקופה.

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 11 באוגוסט 2010 ובהתאם לאישור שהתקבל מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר מיום 9 באוקטובר 2011, החברה ביצעה ביום 1 בינואר 2012 (תהליך אשר הושלם תפעולית ביום 9 בינואר 2012) תהליך של מיזוגי קופות כמפורט להלן:

"פסגות שיא גמל כספית" (מס' אישור מ"ה: 216) מוזגה לתוך "פסגות גדיש כספית" (מס' אישור מ"ה: 1333), "פסגות שיא גמל מניות" (מס' אישור מ"ה: 1215) מוזגה לתוך "פסגות גדיש מניות" (מס' אישור מ"ה: 1330), "פסגות שיא גמל כללי" (מס' אישור מ"ה: 1216) מוזגה לתוך "פסגות גדיש כללי" (מס' אישור מ"ה 106) ו"פסגות קרן אור" (מס' אישור מ"ה: 113) מוזגה לתוך "פסגות גדיש כללי".

קופות הגמל והמסלולים הבאים הועברו לקופה כמסלולי השקעה חדשים: "פסגות שיא גמל מט"ח" (מס' אישור מ"ה: 205), "פסגות שיא גמל מדדית ללא מניות" (מס' אישור מ"ה: 835), "פסגות שיא גמל אג"ח קונצרני" (מס' אישור מ"ה: 208), "פסגות גמל בטא" (מס' אישור מ"ה 450), "פסגות זה"ב" (מס' אישור מ"ה: 270).

בעקבות תכנית המיזוגים ושינוי תקנוני הקופות, שונה שמם של המסלולים הבאים כמפורט להלן:

"פסגות שיא גמל מט"ח" שונה ל"פסגות גדיש חו"ל".

"פסגות שיא גמל מדדית ללא מניות" שונה ל"פסגות גדיש מדדית".

"פסגות שיא גמל אג"ח קונצרני" שונה ל"פסגות גדיש אג"ח קונצרני".

"פסגות גמל בטא" שונה ל"פסגות גדיש בטא".

"פסגות זה"ב" שונה ל"פסגות גדיש עד 20% מניות".

"פסגות גדיש אג"ח ללא מניות" שונה ל"פסגות גדיש אג"ח".

**א. מאפיינים כלליים: (המשך)**

הליך המיזוג בוצע בנכסים ולא במזומן ונעשה ללא כל פגיעה ו/או שינוי בזכויות כלל העמיתים, הן אלה המועברים מהקופות הנ"ל, והן אלה הקיימים בקופה. כמו כן, לא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים כתוצאה מהמיזוג.

בעקבות השינויים המפורטים לעיל, החל מיום 1 בינואר 2012 קופת הגמל "פסגות גדיש" כוללת את המסלולים הבאים:

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
פסגות גדיש כללי	106
פסגות גדיש כספית	1333
פסגות גדיש מניות	1330
פסגות גדיש בטא	450
פסגות גדיש עד 20% מניות	270
פסגות גדיש מדדית	835
פסגות גדיש חו"ל	205
פסגות גדיש אג"ח קונצרני	208
פסגות גדיש עד 10% מניות	1331
פסגות גדיש אג"ח	1332
פסגות גדיש אג"ח מדינה	1431

תוקף האישורים עד סוף שנת 2012.

4. ביחס לכספים שהופקדו בקופה בשל שנות המס שקדמו לשנת 2008, הקופה אושרה כקופת גמל לתגמולים לעצמאיים, קופת גמל לתגמולים לשכירים וקופת גמל אישית לפיצויים מסלולית.

ביחס לכספים שהופקדו בקופה החל משנת המס 2008, ובהתאם להוראה כללית של הממונה על שוק ההון מיום 4 בפברואר 2008 לכלל קופות הגמל לתגמולים וקופות הגמל האישיות לפיצויים, הקופה אושרה כ"קופת גמל לא משלמת לקצבה" מסלולית.

להלן מספרי האישורים של המסלולים השונים הקיימים בקופה ליום 31 בדצמבר 2011:

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
פסגות גדיש כללי	106
פסגות גדיש מניות	1330
פסגות גדיש עד 10% מניות	1331
פסגות גדיש אג"ח ( לשעבר: פסגות גדיש אג"ח ללא מניות)	1332
פסגות גדיש אג"ח מדינה	1431
פסגות גדיש כספית	1333

5. סוג הקופה – פרטית.

**א מאפיינים כלליים: (המשך)**

**6. שינויים במסמכי היסוד של החברה המנהלת ושל הקופה:**

החל מתאריך 26.1.2011 (להלן: "תאריך השינוי") שונה שם החברה המנהלת מ-"פסגות קופות גמל בע"מ" ל-"פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ".

החל מתאריך 1.2.2011 שונה שם המסלול פסגות גדיש ללא מניות ל- פסגות גדיש אג"ח ללא מניות והתווספה מגבלה למדיניות ההשקעות לפיה יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול באגרות חוב מכל סוג. ביום 6 בספטמבר 2011 אישר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר את שינוי הוראות התקנון בנוגע לתשלום כספים לאחר פטירת העמית כך שבין היתר עודכנו ההוראות בהתייחס לתשלום למוטב לאחר פטירת העמית, עודכנו המסמכים הנדרשים אותם על המוטבים להציג לחברה המנהלת לצורך התשלום וכן הורחבה האפשרות לקבוע ולשנות הוראות מוטבים באמצעות צוואה מאוחרת להוראת המוטבים.

**7. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים הינה כדלקמן:**

א. מסלול "כללי" – מסלול בו יושקעו נכסי המסלול בהתאם להתפתחויות בשווקים על פי שיקול דעת החברה המנהלת.

ב. מסלול "מניות" – מסלול בו יושקעו לא פחות מ- 50% (החל מ-1.1.2012 75%) מנכסי המסלול במניות ובניירות ערך המירים למניות. יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008.

ג. מסלול "עד 10% מניות" – מסלול בו יושקעו לא יותר מ-10% מנכסי המסלול במניות ובניירות ערך המירים למניות, יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008.

ד. מסלול "אג"ח" (לשעבר: "אג"ח ללא מניות") – מסלול בו יושקעו הכספים על פי שיקול דעת החברה המנהלת ובלבד שלא יושקעו במניות וניירות ערך המירים למניות. המסלול החל לפעול באוגוסט 2008. ביום 1 בפברואר 2011 שונה שם המסלול מ"פסגות גדיש ללא מניות" ל"פסגות גדיש אג"ח ללא מניות". למדיניות ההשקעות התווספה מגבלה לפיה יושקעו לא פחות מ- 75% מנכסי המסלול באגרות חוב מכל סוג בכפוף להסדר התחיקתי.

ה. מסלול "כספית" – מסלול בו כל הכספים יושקעו במזומנים, פיקדונות שיקליים לא צמודים, ניירות ערך מסחריים, מק"מ או אג"ח לא צמודות, ובלבד שמשך החיים הממוצע של כל הנכסים המושקעים במסלול, לא יעלה, בכל עת, על תשעים ימים. נכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או ניירות ערך המירים למניות.

ו. מסלול "אג"ח מדינה" – מסלול בו יושקעו לא פחות מ-50% (החל מ-1.1.2012 75%) מנכסי המסלול באג"ח ממשלתיות ובמק"מ. יתרת הנכסים תושקע על פי שיקול דעת החברה המנהלת. המסלול החל לפעול בדצמבר 2008.

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

**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:**

**1. צבירות הקופה**

נכסי "גדיש" עמדו בתחילת 2011 על סך של כ-22,127 מיליון ש"ח. את שנת 2011 סיימה הקופה עם כ-20,036 מיליון ש"ח. הצבירה השלילית נטו עמדה בשנת 2011 על כ-1,337 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ-1,134 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ-2,471 מיליון ש"ח.

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

**(א) התפתחויות פיננסיות:**

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בסיכום שנת 2011 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

<b>סיכום שנת 2011</b>	<b>הרבעון הרביעי 2011</b>	
-22.1%	3.7%	מדד המניות הכללי
-23.7%	5.6%	יתר מניות
-20.1%	0.9%	מדד ת"א 100
-18.2%	0.7%	מדד ת"א 25
-8.6%	- 0.1%	מדד אג"ח להמרה
2.5%	1.1%	מדד אג"ח כללי
2.2%	0.0%	מדד המחירים לצרכן

**תמונת המאקרו**

תמונת המאקרו ב-2011 מלמדת על המשך ההתמודדות של הכלכלה העולמית עם משברים שונים כשהבולט ביניהם השנה היה משבר החובות באירופה. מדיניות הצנע שנגזרה מהמשבר הביאה להאטה ניכרת בצמיחה שם ובחלק מהמדינות אף נרשם מיתון כבר ב-2011. בנוסף, הפחתות הדירוג של ארה"ב ומדינות שונות באירופה לימדו על משבר האמון במנהיגות בחלק ניכר מהמדינות המפותחות. עם ירידת מחירי הסחורות נרשמה גם ירידה בלחצי האינפלציה בעולם במהלך המחצית השנייה של השנה וזו הובילה לכך שברוב המשקים המתעוררים ובמשקים מפותחים כמו אירופה, אוסטרליה וישראל המדיניות המוניטרית שינתה כיוון מעליה בריבית לירידה בה.

על פי אומדן מוקדם של הלמ"ס הצמיחה ב-2011 בישראל הסתכמה ב-4.8 אחוזים (בדומה לשיעור הצמיחה בשנת 2010) והתוצר העסקי גדל ב-5.1 אחוזים. מנועי הצמיחה העיקריים במשק, הייצוא והצריכה הפרטית האטו השנה לעומת 2010 כאשר ייצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) צמח ב-3.0 אחוזים בלבד (לעומת 10.7 אחוזים ב-2010) בעוד שההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב-4.0 אחוזים (לעומת 5.3 אחוזים ב-2010). ההשקעות בנכסים קבועים עלו השנה ב-15.8 אחוזים (לאחר עלייה של 13.6 אחוזים ב-2010). בשוק העבודה נמשך השיפור שהשתקף בירידה של שיעור האבטלה ובעלייה במספר המועסקים. כך, שיעור המובטלים מסך כוח העבודה הגיע ל-5.8 אחוזים (ממוצע 3 הרבעונים הראשונים של 2011) לעומת שיעור אבטלה ממוצע של 6.6 אחוזים במהלך 2010.

**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):****2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):****א) התפתחויות פיננסיות (המשך):**

המשק האמריקאי צמח ב-1.8 אחוזים בשנת 2011, לאחר התרחבות של 3.0 אחוזים בשנת 2010. למרות הירידה בקצב הצמיחה, בחודשים האחרונים של השנה נרשמו נתונים מעודדים בתחום הצריכה הפרטית, מדדי אמון הצרכנים ומדדי הייצור השונים. גם בשוק העבודה החלו להראות סימני התאוששות מהמשבר ושיעור האבטלה ירד ל-8.5 אחוזים בסוף 2011, לעומת 9.4 אחוזים בסוף 2010, ו-10 באוקטובר 2009. מנגד, בשוק הנדל"ן רמת הפעילות נשארה נמוכה, אם כי לא המשיכה להתכווץ. באירופה, משבר החובות במדינות ה-PIIGS האיץ באיטליה וספרד מהלכים של ריסון תקציבי והדבר העיב על נתוני הצמיחה שרשמו השנה שתי הכללות, 0.4 ו-0.7 אחוזים, בהתאמה. הצמיחה בגוש האירו כולו עמדה על 1.6 אחוזים ב-2011. באסיה, קצב הצמיחה המהיר האט מעט לקראת הרבעון הרביעי. כך, כלכלת סין צמחה ברבעון זה ב-8.9 אחוזים. במקביל, הירידה במחירי הסחורות ובעיקר בסחורות החקלאיות הובילו לקראת סופה של השנה בסין למעבר מצעדי הריסון לצעדי תמיכה בצמיחה: העלאות הריבית נפסקו ויחס הרזרבה הופחת לראשונה מאז 2009.

**אינפלציה, תקציב וריבית**

במהלך המחצית הראשונה של 2011, על רקע עלייה בלחצים האינפלציוניים שהשתקפה גם בצפיפות האינפלציוניות לשנה שעמדו על 3.3 אחוזים בממוצע לתקופה (מעל לגבול העליון של יעד האינפלציה – 3 אחוזים), המשיך בנק ישראל בהעלאות ריבית מדודות, כשבסיכומה של התקופה, הריבית הועלתה ב-1.25 אחוזים לשיעור של 3.25 אחוזים. במחצית השנייה של השנה, לחצי המחירים בארץ ובעולם החלו להיחלש, בין היתר על רקע התרבות הסימנים להאטה גלובלית בהובלתה של אירופה. בנוסף, גם למחאה החברתית המקומית שפרצה בקיץ האחרון הייתה השפעה ממתנת על המחירים (בפרט על סעיפי המזון במדד). על רקע השינוי בלחצי האינפלציה והתגברות הסיכונים לצמיחת המשק בשל המשבר בעולם, שינתה המדיניות המוניטרית כיוון, והריבית הופחתה בשיעור מצטבר של חצי אחוז (שיעור הריבית בסוף השנה עמד על 2.75 אחוזים). במקביל, גם בצפיפות האינפלציוניות נרשמה במהלך המחצית השנייה ירידה לשיעור ממוצע של 2.1 אחוזים. שיעור האינפלציה ב-2011 הסתכם ב-2.2 אחוזים. עיקר עליית המחירים נבעה מעליית סעיף הדיור ב-5.1 אחוזים ומהתייקרות סעיף אחזקת דירה ב-3.9 אחוזים. מדד המחירים בניכוי סעיף הדיור עלה ב-1.3 אחוזים בלבד.

במהלך התקופה, הכנסות המדינה גדלו בשיעור ריאלי של 4.1 אחוזים ביחס לשנת 2010. הגירעון הכולל ללא מתן אשראי נטו בשנת 2011 הסתכם בסך 28.6 מיליארד שקלים, שהם 3.3 אחוזים מהתמ"ג, לעומת התכנון המקורי בתקציב המדינה של גירעון של 3.0 אחוזים מהתמ"ג.

ההתפתחויות המתוארות לעיל תמכו בשינויים במדדי האג"ח הממשלתיים, השתקפו במגמה מעורבת באג"ח הקונצרני והעיבו על שוק המניות כמתואר להלן:

**אג"ח ממשלתיות צמודות מדד** – בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתיות צמודות המדד בשיעור של 4.3 אחוזים. בטווחים הקצרים (2-0 שנים) נרשמה עליה של 2.3 אחוזים, בטווחים הבינוניים (5-2 שנים) עליה של 3.1 אחוזים ובטווחים הארוכים (10-5 שנים) נרשמה עליה של 4.8 אחוזים.

**אג"ח ממשלתיות לא צמודות** – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור של 5.2 אחוזים. השחרים עלו ב-5.9 אחוזים והגילונים עלו ב-2.0 אחוזים. העליה בשחרים הייתה לאורך כל הטווחים, כשבטווח הארוך נרשמה עלייה חדה של 7.6 אחוזים.



**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):****2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):****א) התפתחויות פיננסיות (המשך):**

**שוק המניות** – מדד ת"א 25 ירד בתקופה הנסקרת בשיעור של 18.2 אחוזים, כשמדד ת"א 100 ירד ב-20.1 אחוזים. הירידות נרשמו בכל הסקטורים. סקטור השקעה ואחזקות שירד ב-41 אחוזים, התבלט לרעה, על רקע מספר סיבות: ראשית, החברות בסקטור מתאפיינות במינוף גבוה ולכן רגישותו לתנודות במדדים המובילים בבורסה גבוהה יחסית. שנית, הסנטימנט השלילי כלפי בעליהן (המכונים לעיתים "טייקונים") של החברות בסקטור על רקע אירועי המחאה החברתית שפרצה בקיץ, פגע אף הוא בביקושים למניות של חברות אלו. לבסוף, גם להמלצות וועדת הריכוזיות במשק הייתה השפעה שלילית על מחירי מניות המגזר, ביו היתר, משום שהן כללו פיצול אחזקות פיננסיות וריאליות, מתן כוח לבעלות מניות מיעוט על חשבון בעלי השליטה בחברות האחזקה וצמצום מרחב האפשרויות של רכישות ממונפות על ידי חברות אלה. המחזור היומי הממוצע בשנת 2011 במניות והמירים הסתכם ב-1.73 מיליארד ₪, רמה הנמוכה ב-15.3% מהמחזור היומי הממוצע בשנת 2010. גיוסי ההון במניות והמירים הסתכמו בשנת 2011 ב-6.0 מיליארד ₪, ירידה של 53.2 אחוזים ביחס לנתוני שנת 2010.

**אירועים בולטים בעולם**

האירועים הבולטים בעולם שהשפיעו גם על שוק המניות המקומי היו משבר החובות באירופה והורדת הדירוג בארה"ב. בנוסף, גם למחאה החברתית בישראל וחוסר היציבות בעולם הערבי הייתה השפעה שלילית על הכיוון של מדדי המניות בישראל.

הידרדרות המשבר בגוש האירו ואבדן האמון של השווקים באו לידי ביטוי בעליית תשואות על אגרות החוב של המדינות הבעייתיות. באפריל הבינה ממשלת פורטוגל כי לא תוכל עוד למחזר את חובה בתשואות הגבוהות ששררו אז בשווקים (אג"ח ל-10 שנים נסחר בתשואה של 8.8%) והגישה בקשה לקבלת סיוע מקרן הסיוע שהוקמה ב-2010 ותמכה עד אז ביוון ובאירלנד. בהמשך השנה, חולשתן הפיסקלית של ספרד ואיטליה, שמהוות כשליש מגוש האירו, הובילה את ממשלותיהן להוציא לפועל תוכניות צנע נרחבות, מה שפגע באופן ישיר בפוטנציאל הצמיחה שלהן. בנוסף, חלה עלייה בחששות המשקיעים מקריסה כלכלית של מדינות אלו, של המערכת הפיננסית האירופית שחשופה לאג"ח שלהן ושל המערכת הפיננסית הגלובלית. התוצאה הייתה קפיצה משמעותית במרווחי התשואות של אג"ח קונצרניות מהמגזר הפיננסי באירופה ביחס לאג"ח הממשלתיות ועלייה ב-CDS של הבנקים.

העלייה במחיר החוב שנדרשו המדינות הפריפריאליות לשלם בשווקים הבליטה גם את חוסר ההסכמה בין המדינות המובילות את הגוש (בפרט גרמניה מול צרפת) לגבי אופי פתרון הסוגיה. הנגזרת של משבר המנהיגות הנ"ל הובילה את התשואה על אג"ח ממשלתי ל-10 שנים באיטליה בנובמבר האחרון לעלות לשיעור שיא של 7.45%. התיקון שנרשם לאחר מכן בתשואות האג"ח האיטלקית כלפי מטה, יוחס בעיקר להתערבות של הבנק המרכזי האירופי בשוק האג"ח כקונה, אך בפועל היקף הרכישות של הבנק המרכזי היה מתון, בעוד ירידת התשואות נבעה להערכת מחלקת המקרו של פסגות, משיפור שחל בהערכות של המשקיעים את ההסתברות למציאת פתרון למשבר, אם בשל שינוי בקרב המנהיגות האירופית, מדיבורים בלבד, להחלטות אופרטיביות, ובעיקר על רקע מהלכים שביצע הבנק המרכזי האירופאי לשיפור הנזילות של המערכת הבנקאית באזור.

גם בארה"ב הוויכוחים בתחום הפוליטיקה הפנימית (רפובליקאים מול דמוקרטים) סביב סוגיית החוב וחוסר היכולת של הבית הלבן להוביל קיצוצים עתידיים הובילו בתחילת אוגוסט את סוכנות הדירוג S&P להוריד, בפעם הראשונה בהיסטוריה, את דירוג ה-AAA המושלם של ארה"ב לרמה של AA+. עם זאת, למרות הורדת הדירוג תשואות האג"ח של ממשלת ארה"ב נשארו בשיעור נמוך של כ-2 אחוזים.

**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):****2. ההתפתחות הכלכלית במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעה של הקופות (המשך):****(א) התפתחויות פיננסיות (המשך):**

אג"ח קונצרני – התקופה הנסקרת התאפיינה בעלייה בתשואות ובמגמה מעורבת במחירים. מרווח התשואות (SPREAD) של מדד התל-בונד 20 והתל-בונד 40 מול אגרות החוב הממשלתיות התרחב ב-1.2 אחוזים, וב-1.06 אחוזים במהלך השנה ועמד בסופה על 2.64 אחוזים ו-2.88 אחוזים, בהתאמה. מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד המחירים לצרכן ירד ב-1.8 אחוזים לעומתו מדד התל-בונד השקלי עלה ב-5.0 אחוזים באותה תקופה. מדד התל-בונד 20 עלה בשיעור מתון של 0.7 אחוזים בתקופה הנסקרת, לעומת מדד התל-בונד 40 שירד בשיעור של 1.6 אחוזים. במהלך השנה גייס הסקטור העסקי באמצעות אג"ח 40.6 מיליארד ₪, ירידה של 5.3 אחוזים ביחס לשנת 2010. כניסתן לתוקף של המלצות וועדת חודק המחייבות את הגופים המוסדיים במספר הגבלות באשר לרכישות בהנפקות באפיק הקונצרני הביאה לירידה משמעותית במשקל ההנפקות של סדרות חדשות (כ-40 אחוזים מסך ההנפקות). הסקטורים שבלטו השנה בגיוסי החוב היו הבנקים וחברות התקשורת שגייסו כ-60 אחוזים מגיוסי האג"ח הסחירות.

**(ב) ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות:**

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל, קופות פיצויים וקרנות ההשתלמות הסתכם ב-31 בדצמבר 2011 בכ-294 מיליארד ש"ח, לעומת 306 מיליארד שקל ב-31 בדצמבר 2010. הירידה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מוסברת בחלקה בתשואה שלילית, בשיעור ממוצע של 2.98%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

הקופה השיגה בשנת 2011 תשואה נומינלית ברוטו, כדלקמן:

כללי	מניות	עד 10% מניות	אג"ח	אג"ח מדינה	כספית
(3.42%)	(16.28%)	1.46%	3.26%	4.72%	2.82%

קופות הגמל לתגמולים ואישית לפיצויים: היקף הנכסים של קופות הגמל לתגמולים בסוף שנת 2011 ירד בשיעור של 6% לעומת סוף שנת 2010.

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קופות הגמל לתגמולים ואישית לפיצויים בשנת 2011 היה 0.90%.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מהעמיתי הקופה:

כללי	מניות	עד 10% מניות	אג"ח	אג"ח מדינה	כספית
1.14%	0.81%	0.86%	0.91%	1.01%	0.90%

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

**3. תשואת הקופה:**

להלן תשואת הקופה לפי מסלולים לשנת 2011:

מסלול מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	
%	%	%	%	%	%	
						התשואה הממוצעת
2.82	4.72	3.26	1.46	(16.28)	(3.42)	הנומינלית, ברוטו
						התשואה הממוצעת
1.90	3.67	2.32	0.59	(16.96)	(4.52)	הנומינלית, נטו

**4. שיעור כספי העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון מסך זכויות העמיתים:**

כספית	אג"ח מדינה	אג"ח	עד 10% מניות	מניות	כללי
70.93%	77.46%	77.84%	84.93%	55.36%	57.65%

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

בנוסף לאמור בסעיף 2 לעיל, מפנה הקופה את תשומת הלב לשינויים שחלו בהרכב הנכסים במהלך שנת הדוח:

חשיפה לשקלים: הקופה השקיעה כ-46% מנכסיה במסלול השיקלי לעומת כ-47% שנה קודמת.  
 חשיפה למרכיב הצמוד: שיעור האחזקה של הקופה בנכסים צמודי מדד ירד מכ-38% לכ-32%.  
 חשיפה לחו"ל: שיעור הנכסים בחו"ל שהקופה השקיעה הינו כ-21%, שנה קודמת שיעור הנכסים בחו"ל היווה כ-15% מנכסי הקופה.

**6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

**א.** תקנות מס הכנסה (כללים לאשור וניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964 ("תקנות הקופות"): תקנות הקופות היוו עד לכניסת חוק קופות הגמל לתוקף, את הוראת הדין שהסדירה את פעולת קופות גמל וחברות מנהלות. לאחר כניסת חוק קופות הגמל וחוק השיווק הפנסיוני לתוקף, קובעות תקנות קופות הגמל את הכללים לעניין השקעת נכסי קופה – סוגי נכסים מותרים ושיעוריהם.

## ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

## 6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ב. בחודש אוגוסט 2005 נתקבלו בכנסת שלושת החוקים הבאים, שחוקקו לפי הצעת הממשלה בהסתמך על המלצות הצוות הבין-משרדי לעניין הרפורמה בשוק ההון (המוכר כ"ועדת בכר"):

חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005, במסגרתו בוצע תיקון נרחב בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

חוק הפיקוח על הגמל (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (התשס"ה-2005) - חוק זה מסדיר את אופן התנהלותן של חברה מנהלת של קופות גמל (וקרנות פנסיה בכלל זה) ושל קופות הגמל עצמן. במסגרת החוק, בוטלה הסמכות להתקנת תקנות מס הכנסה (מכוח הוראות פקודת מס הכנסה) ונקבע כי הוראות תקנות מס הכנסה ייוותרו בתוקף עד להתקנת תקנות חדשות לפי חוק הפיקוח על הגמל. הנושאים שהוסדרו עד כה במסגרת תקנות מס הכנסה מוסדרים עתה במסגרת חוק הפיקוח על הגמל, וחקיקת המשנה שתותקן מכוחו - מתן רשיון לחברה מנהלת, החזקת אמצעי השליטה בחברה מנהלת, אורגני החברה המנהלת ונושאי המשרה בה, מתן אישור קופת גמל, תקנון קופת הגמל, ניהול חשבונות בקופת הגמל, כללי ההפקדות בקופות הגמל וכללי משיכת כספים מהן, ניהול נכסי קופת הגמל והשקעת כספיה, הדיווח לעמיתים ולציבור, הפיקוח על ניהול קופת הגמל, כללים לגבי הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי, סעיף עונשין מפורט, תובענה ייצוגית ותביעה נגזרת.

במסגרת חוק הפיקוח על הגמל נקבעה זכותו של עובד לבחור את קופת הגמל בה יפקיד מעבידו את הכספים עבורו, ככל שיש לעובד זכות להפקדת כספים על שמו בקופת הגמל (אף אם הזכות נקבעה במקורה לגבי קופת גמל פלונית), בהקשר זה נקבע כי במידה והעובד הזכאי לא בחר בקופת גמל מסוימת בהתאם לזכותו זו, תהא ההפקדה בקופת הגמל שזוהתה נקבעה בדין או בהסכם המעניק לעובד את הזכות להפקדת כספים על שמו בקופת גמל.

חוק הייעוץ (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה-2005) - בחוק זה הוסדרו מקצועות הייעוץ הפנסיוני והשיווק הפנסיוני, נקבע כי העיסוק במקצועות אלה הוא עיסוק מוסדר וטעון רישוי, ונקבעו חובותיהם של היועץ הפנסיוני (העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים מבלי שתהא לו זיקה לגוף מוסדי הפועל בענף הפנסיוני - מבטח או חברה מנהלת של קופות גמל) ושל המשווק הפנסיוני (שהוא סוכן ביטוח פנסיוני או סוכן שיווק פנסיוני שיש לו זיקה לגוף מוסדי כאמור, העוסק בייעוץ פנסיוני ליחידים), ובכלל זה חובות זהירות ואמון כלפי הלקוח. נקבע כי עסקה של יחיד במוצר פנסיוני (וקרן פנסיה בכלל זה) תיערך רק בהמשך לייעוץ פנסיוני או לשיווק פנסיוני, נקבעו כללים לפיקוח על בעל רשיון ייעוץ פנסיוני או שיווק פנסיוני, ובכלל זה הוראות בדבר הטלת עיצום כספי וקנס אזרחי והוראות עונשין מפורטת.

## ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

## 6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)

בחוק הייעוץ נקבעו הוראות לגבי העיסוק בייעוץ פנסיוני של תאגיד בנקאי, עוד נקבע בחוק הייעוץ כי יועץ פנסיוני רשאי לקבל עמלת הפצה מחברה מנהלת, בשיעור מרבי שייקבע בתקנות, ובלבד שחישוב העמלה ייעשה ללא תלות במוצר שעליו המליץ היועץ ללקוח, בהקשר זה הותקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006, בהן נקבע כי עמלת ההפצה המרבית שניתן לשלם ליועץ פנסיוני, עקב עסקה שנערכה באמצעות היועץ במוצר הפנסיוני של החברה המנהלת המשלמת את עמלת ההפצה, בהמשך לייעוץ הפנסיוני המתמשך שהעניק היועץ ללקוח, או עקב השארת כספים באותה קופת גמל עקב אותו ייעוץ, תהא בשיעור מרבי של 0.10% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינו שבוצעו עד שנת 2005, ובשיעור מרבי של 0.25% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינו שבוצעו בשנת 2006 ואילך.

ג. בחודש ינואר 2008 נחקק תיקון חוק הגמל (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2008), לפיו כלל הכספים המופקדים בקופות הגמל האישיות שנהלו כקופות הוניות עד סוף שנת 2007 (קופות גמל אישיות לתגמולים ולפיצויים, ביטוחי מנהלים הוניים) - יהיו מיועדים למטרות קצבה בלבד, וקופות הגמל האמורות יהפכו לקופות גמל לא משלמות לקצבה, דהיינו קופות שרשאיות לשלם את כספי התגמולים שהופקדו בהן משנת 2008 ואילך רק על דרך של העברתם לקופות גמל משלמות לקצבה (שהן קופות המורשות לשלם תשלומי פנסיה חודשיים לעמיתים). בתיקון חוק הגמל נקבע כי לא יחול שינוי לעניין משיכת כספי הפיצויים בסכום הוני (בהתקיים התנאים הנדרשים לשם כך) ולעניין מעמדם של הכספים שהופקדו בקופות ההוניות עד יום 31 בדצמבר 2007, וכי ניתן יהיה להוון תשלומי פנסיה ככל שהם עולים על סכום פנסיה מזערי שנקבע לעניין זה.

בחודש נובמבר 2010 התקבל תיקון חוק הגמל ( חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 5 והוראת השעה), התשע"א – 2010). הוראת השעה קבעה, בין היתר, כי עמית-עצמאי שמלאו לו 60 ביום 31.12.07 ואשר הפקיד בין המועדים 18.11.10-1.1.08 לפחות הפקדה אחת בקופת גמל לא משלמת לקצבה, יוכל לבקש החזר של היתרה הצבורה בקופת גמל לא משלמת לקצבה עד ליום 31.12.11

ד. בחודש ינואר 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה להסכם הקיבוצי הכללי שנחתם בחודש נובמבר 2007 והקובע הסדר של פנסיית חובה לכל עובד, והמחיל את הוראות ההסכם הקיבוצי האמור על כלל המשק. הוראות ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה האמורים קובעות כי הביטוח הפנסיוני לפיהם לעובד שלא יבחר במכשיר אחר יבוצע בקרן פנסיה חדשה מקיפה, וקובעות הסדר מדורג לגבי שיעורי דמי הגמולים מן השכר המבוטח. לפי הוראות הסדר פנסיות חובה חובת הביטוח הפנסיוני לפיו חלה לעניין כל עובד מגיל 20 - באשה או 21 - בגבר, ועד גיל 67 (בתנאי שהפורש בגיל זה מקבל קצבה), והיא חלה על ביטוח השכר שעד גובה השכר הממוצע במשק. ההסדר מחריג מתחולתו עובדים שיש להם הסדרי פנסיה מיטיבים, כהגדרתם בהסדר פנסיית חובה.

## ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

## 6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)

ה. בחודש פברואר 2008 אושרו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל), התשס"ח-2008, לפיהן ניתן יהיה לבצע העברות של סכומים צבורים בין קופות הגמל השונות גם אם הן מסוגים שונים (למשל - העברת כספים מביטוח מנהלים הוני לקרן פנסיה), ובלבד שלא תהא העברה מקופת גמל למטרת קצבה לקופת גמל הונית. התקנות האמורות נכנסו לתוקפן באופן מלא בראשית 2009 ומטרתן להרחיב את התחרות בין הגופים המוסדיים השונים (קרנות פנסיה, חברות ביטוח וקופות גמל) גם לעניין ניהול הכספים הצבורים המנוהלים על ידם, מעבר לתחרות על ההפקדות החדשות המופקדות במכשירים השונים. בחודש דצמבר פורסמו טיוטות תקנות וחוזר העברת כספים בין קופות גמל שמטרתן להסדיר את הליכי העברת הכספים בין קופות גמל. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

בחודש מרס 2011, פרסם האוצר חוזר הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה. בין היתר, החוזר מחייב חברות מנהלות לפצות עמיתים בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולים, בין המועדים 1 ביוני 2008 עד 31 בדצמבר 2008, בהתאם לכללים בחוזר.

ו. בחודש יולי 2009 נתקבל חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (המוכר כ"חוק ההסדרים"), ובמסגרתו תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ונקבע בו כי החל מחודש ינואר 2011 לא תהא חברה מנהלת רשאית לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג שנמנה בתיקון לחוק קופות הגמל ובכלל זה קרנות פנסיה ותיקות וחדשות לסוגיהן, קופות גמל אישיות וחלק מקופות הגמל המרכזיות, אך למעט - ככלל - קופות גמל שההצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת. שר האוצר הוסמך לקבוע בתקנות חריגים בהקשר זה.

בחודש ינואר 2011, נכנס לתוקף תיקון מספר 6 לחוק ההתייעלות הכלכלית שדחה את מועד התחילה האמור מינואר 2011 ליום 1 ביולי 2011. בחודש יולי 2011 נכנסו לתוקף תיקונים 7 ו-8 לחוק ההתייעלות הכלכלית אשר דחו את מועד התחילה ליום 1 בינואר 2012 והחריגו קופות מרכזיות לפיצויים מתחולת התיקון לחוק הפיקוח.

יצויין כי בחודש פברואר 2012, אושרו בוועדת העבודה בכנסת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), המאפשרות לחברה המנהלת להמשיך ולנהל באמצעות כל גוף מתפעל קופה אחת מכל סוג המפורט בחוק ההסדרים וזאת עד ליום 1 בינואר 2014. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

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

**6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)**

ז. בחודש אוקטובר 2009 נתקבלו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה הכללית), התשס"ט-2009:

התקנות 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 ההצבעה. בהמשך לפרסום תקנות אלו פורסם חוזר 9-11-2009 בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון (תחילה מה-1.1.10) המסדיר את חובת הגוף המוסדי לפרסם את מדיניותו ואת אופן ההצבעה שלו בפועל בתאגידים בהם הוא בעל זכות הצבעה. בין היתר, על חברה מנהלת לפרסם את אמות המידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי, המנחות את ועדת ההשקעות בהחלטה על השקעות בניירות ערך.

ח. בחודש ינואר 2012 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הקמת מסלולי ברירת מחדל) 2012 שהועברה לאישור ועדת הכספים וטיוטת חוזר התאמת מסלול ההשקעה למאפייני העמית המסדירים את המודל החכ"ם (חיסכון כספי מותאם) שמטרתו להתאים את החיסכון הפנסיוני למאפייני העמית ובעיקר לגילו.

במסגרת המודל החכ"ם כל חברה מנהלת תידרש להקים מסלולי השקעה נפרדים עבור חוסכים בגילאים שונים. חברה מנהלת תוכל לבחור באחד מהמודלים הבאים: מודל שיכלול מסלול השקעה למקבלי קצבאות, מסלול השקעה לחוסכים מעל לגיל 60 ולפחות שלושה מסלולי השקעה לחוסכים מתחת לגיל 60. (2) מודל שיכלול מסלול השקעה למקבלי קצבאות ומסלולי השקעה אשר בכל אחד מהם מצויה קבוצה של עמיתים בטווח תאריכי לידה מסויים.

מלבד מסלולי המודל, שיהוו את ברירת המחדל לחוסכים בקופה, ימשיכו להתקיים מסלולי השקעה "מתמחים" אליהם חוסכים שעדיין לא התחילו לקבל קצבה יוכלו לבחור להעביר את כספיהם.

חברה מנהלת תוכל לנהל מסלולי ברירת מחדל רק באחת מקופות הגמל מכל סוג אשר הותר לה לנהל לפי תקנות הפיקוח (קופות גמל)(הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), ותהיה רשאית לצרף עמיתים רק לקופות הגמל שבהן היא מנהלת מסלולי ברירת מחדל כאמור.

לוחות הזמנים להקמת מסלולי ברירת המחדל הינם כדלקמן: הקמת מסלולי ברירת מחדל למצטרפים חדשים והעברת מקבלי הקצבאות למסלול למקבלי קצבאות עד ליום 1.1.13, העברת עמיתים בני 60 ומעלה למסלול ברירת המחדל המתאים למאפייניהם עד ליום 1.1.15, העברת עמיתים בני פחות מ-60 למסלולי ברירת המחדל המתאימים למאפייניהם עד ליום 1.1.16.

נכון למועד הדוח, טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

## ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

## 6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)

להלן שינויי חקיקה, חוזרים, טיוטות חוזרים והנחיות עיקריות שפורסמו במהלך תקופת הדו"ח:

ט. באוגוסט 2011 פרסם חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א 2011 הוראות החוק חלות מיום פרסומן ברשומות, למעט לעניין עיצומים כספיים אשר ייכנסו לתוקף ביום 17.8.12.

החוק מרחיב את סמכויות הממונה על שוק ההון כך שיוענקו לו גם סמכויות פיקוח ובירור מנהלי. בנוסף, החוק מאפשר הטלת עיצומים כספיים בסכומים משמעותיים בגין הפרות על הגופים המפוקחים על ידי הממונה. כמו כן, החוק חושף את המנכ"לים של הגופים המפוקחים להטלת עיצומים כספיים בסכומים כבדים של מחצית מסכום העיצום הכספי במקרים של הפרות על ידי עובדי החברה. החוק אוסר שיפוי וביטוח כנגד עיצומים כספיים, למעט בשל תשלום לנפגע הפרה או בשל הוצאות התדיינות סבירות. כדי להקטין החשיפה על המנכ"ל לקבוע נהלים למניעת הפרה, לדאוג לפיקוח נאות ולנקוט אמצעים סבירים לתיקון הפרות ולמניעת הישנותן, באמצעות הנהגת תוכנית אכיפה פנימית אפקטיבית.

י. במסגרת התוכנית להגברת התחרות במוצרי החיסכון הפנסיוני שפורסמה בנובמבר 2010, פרסם האוצר, בין היתר, את הטיוטות הבאות:

1. טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) התשע"ב 2012 וחוזר דמי ניהול במכשירי חיסכון פנסיוני -

בחודש מרץ 2011 פורסמו טיוטת התקנות והחוזר. מטרת הטיוטות היא החלת מודל אחיד לתקרת דמי ניהול במוצרי חיסכון פנסיוני ואיסור העלאת דמי ניהול שסוכמו עם לקוח למשך שנתיים לפחות.

ביום 27 לפברואר 2012, לאחר מועד הדוח, אושרו התקנות בועדת הכספים של הכנסת.

התקנות קובעות כי דמי ניהול מירביים בקופת גמל לא משלמת לקצבה ובקרוך חדשה כללית הינם בשיעור של 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה ועוד 4% מההפקדות. עם זאת, נקבעה הוראת שעה מיום התחילה ועד ליום 31.12.13 המאפשרת לגבות דמי ניהול מירביים, בשיעור של 1.1% לשנה מהיתרה הצבורה ועד 4% מההפקדות, מעמיתים אשר לא החלו לקבל קצבה לפני יום תחילת התקנות וכל עוד לא החלו לקבל קצבה.

דמי הניהול שישלמו מקבלי קצבאות בקופה משלמת לקצבה יהיה בשיעור של 0.6% לשנה מהיתרה הצבורה.

בקרוך השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, קופת גמל מרכזית, קופת גמל לדמי מחלה, קופות גמל לחופשה וקופת גמל למטרה אחרת, נקבעו דמי ניהול מירביים בשיעור שלא יעלה על 2% לשנה מהיתרה הצבורה.

בקרוך חדשה מקיפה נקבעו דמי ניהול מירביים בגובה של 0.5% מהיתרה הצבורה ועוד 6% מההפקדות.



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

**6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)**

למרות האמור לעיל, התקנות קובעות כי דמי הניהול המירביים בחשבונות של עמיתים מנותקי קשר או עמיתים שנפטרו יהיו 0.3% ו- 0.2% לשנה מהיתרה הצבורה, בהתאמה, או בשיעור החודשי שגבה הגוף המוסדי במועד שבו נותק הקשר עם העמית או ביום שבו נודע לגוף המוסדי שהעמית נפטר, הנמוך מביניהם, אלא אם הגוף המוסדי יצר קשר עם העמית מנותק הקשר או ביצע את הפעולות לעניין עמית שנפטר, בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.

נכון למועד הדוח, טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

2. טיוטה שנייה של תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים בקופות גמל) התשע"ב 2012 וטיוטה שנייה של חוזר רכישת כיסויים ביטוחיים באמצעות חברה מנהלת של קופת גמל.

הטיוטות פורסמו ביום 21 באוגוסט 2011.

הטיוטה השנייה של התקנות והחוזר פורסמה לאחר מועד הדוח, ביום 20 בפברואר 2012. בתקנות מוצע, בין היתר, כי חברה מנהלת תוכל לרכוש לעמיתה כיסוי ביטוחי לסיכונים מוות וכיסוי ביטוחי לסיכונים נכות במסגרת ביטוח חיים קבוצתי או ביטוח אובדן כושר עבודה קבוצתי. בטיטת החוזר מוצע, בין היתר, כי חברה מנהלת תהא רשאית לשווק לעמיתים בקופת הגמל שבניהולה כיסוי ביטוחי לסיכונים מוות וכיסוי ביטוחי לסיכונים נכות באמצעות פוליסות ביטוח פרט. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

יא. בחודש מרץ 2011 פרסם האוצר חוזר הכרעה לעניין פיצוי בשל איחור במשיכה של כספים או בשל איחור בהעברה של כספים בין קופות גמל או בין מסלולי השקעה. בין היתר, נקבעה חובת פיצוי ע"י החברה המנהלת, הן בגין בקשות עמיתים למשיכת כספים או העברת כספים (להלן: "בקשות"), שהוגשו בין המועדים 1 ביוני 2008 עד 31 בדצמבר 2008, שלא באמצעות הבנקים כגופים מתפעלים ובוצעו באיחור, והן בגין בקשות עמיתים שפנו לחברה המנהלת בתלונה על איחור בביצוע בקשתם עד ליום 15 במרץ 2011 (בין אם פנו במישרין לחברה המנהלת ובין באמצעות הממונה על שוק ההון). החוזר קובע לוחות זמנים להשלמת הליך הפיצוי.

יב. בחודש פברואר פורסם חוזר מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני. מטרת החוזר היא להגדיר פורמט אחיד להעברת מידע ונתונים בין יצרני מידע וצרכני השונים בתחום החיסכון הפנסיוני, תוך הגדרת מבנה הנתונים, סכימת הנתונים, תוכן השדות המועברים והנסיבות שבהתקיימותן יש להעביר מידע כאמור.

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

**6. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך)**

יג. בחודש מרץ 2011 פורסם חוזר איסוף מידע סטטיסטי לגבי יישוב תביעות ואופן טיפול בבקשות למשיכה והעברת כספים. מטרת החוזר הינה איסוף מידע סטטיסטי אשר יאפשר פרסום מדדים ביחס לאופן בו גופים מוסדיים מיישבים תביעות וביחס לאופן הטיפול של גוף מוסדי בבקשות למשיכת כספים, לקבלת קצבת זקנה ולהעברת כספים. מדדים אלו יהיו כלי נוסף למבוטחים ולעמיתים פוטנציאליים בבחירת הגוף המוסדי עימו יתקשרו.

יד. בחודש אוגוסט 2011 פורסם חוזר שירות ללקוחות גופים מוסדיים. מטרת החוזר היא להבטיח רמה נאותה ושיפור מתמשך בשירות אותו מקבל הלקוח. החוזר קובע כי על גוף מוסדי לקבוע ולפרסם באתר האינטרנט אמנת שירות, שתכלול, בין היתר, התייחסות לעקרונות הבאים: מדדי רמת שירות, התייחסות ללקוחות בהגינות ובכבוד, פריסה גיאוגרפית סבירה, מענה מלא וענייני ובזמן סביר ואפשרות ללקוחות להשיג על רמת השירות.

טו. בחודש באוגוסט 2011 פורסמה טיוטת חוזר גופים מוסדיים לעניין הנחיות בדבר מבנה גילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות גמל וקרנות פנסיה. במכתב הנלווה לטיטת החוזר צויין כי בעתיד צפוי להתפרסם גם הנחיות חדשות בדבר הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברה מנהלת. בחודש פברואר 2012, פורסם חוזר גופים מוסדיים 2012-9-3 לעניין הנחיות בדבר מבנה גילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות גמל וקרנות פנסיה המשנה את אופן הצגת הדוחות הכספיים של הקופות, במטרה שיהיו ברורים ושקופים יותר למשתמש ויהיו כלי בעת בחירת הקופה או הקרן. בין יתר השינויים שמחיל החוזר, אוחדו דוח סקירת ההנהלה והדירקטוריון, חלה חובת פירוט רחב יותר ביחס לחשיפת ההשקעות בחלוקה על פי ענפי השוק, הפרדה בין השקעות בארץ ובח"ל, פירוט בדבר החזר דמי ניהול לעמיתים, פירוט שיעור דמי הניהול בחלוקה על פי כמות העמיתים בקופה, פירוט רשימת חמשת המעסיקים הגדולים בקופה ועוד. לשינויים הנ"ל אין השפעה על תוצאות הדוחות הכספיים של הקופה אלא על אופן הצגת הדיווחים הכספיים השנתיים בלבד. תחילתן של הוראות חוזר זה, החל מהדיווחים הכספיים לשנת 2012.

טז. בחודש דצמבר 2011 פורסם חוזר טיוב נתוני זכויות עמיתים בגופים מוסדיים. מטרת החוזר היא להגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי כדי להבטיח, ככל הניתן, שרישום זכויות עמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור, לרבות לוחות הזמנים לביצוען. במסגרת פרויקט הטיוב על גוף מוסדי לערוך סקר פערים אודות המידע הקיים ברמת מוצרים, עמיתים ומעבידים, לבנות מודל מיפוי ודירוג הפערים שנמצאו בסקר הפערים ולהכין תוכנית עבודה מפורטת לטיפול בכל כשל שיימצא. על הגוף המוסדי להשלים את פרויקט הטיוב עד ליום 30 ליוני 2016.

יז. בחודש דצמבר 2011 פורסם חוזר הסכמים למתן שירותים – עדכון שני. החוזר קובע כי עד ליום 31 בדצמבר 2013 יורשה תאגיד בנקאי, לספק לעמיתי קופת הגמל שירותים מסויימים שאמורים להינתן על ידי החברה המנהלת או על ידי בעל רישיון, כחלק משירותי התפעול הניתנים על ידו לחברה המנהלת.

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

7. כללי:

(א) **מדיניות ניהול סיכונים:**

1. כללי:

ניהול הסיכונים נעשה במסגרת תהליכי קבלת החלטות ההשקעה בקופה, בהם מעורבים הדירקטוריון, ועדות ההשקעות וועדת האשראי, יחידת ההשקעות והאשראי, ויחידת ניהול הסיכונים.

2. **אחראי על ניהול ובקרת סיכוני שוק:**

בעקבות חוזר "מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות הגמל" הקימה החברה בשנת 2010 יחידת ניהול ובקרת סיכונים נפרדת ובלתי תלויה ביחידת ההשקעות והאשראי. תפקיד היחידה הוא לספק ייעוץ אובייקטיבי מקיף ורציף לדירקטוריון, להנהלה, לועדות ההשקעה והאשראי לגבי כל סיכון מהותי לחסכונות המנוהלים בקופות הגמל הגלום בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים, לצד אבטחת קיומם של כלים, בקרות ומשאבים ראויים לזיהוי, מדידה וניטור אחר הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה.

3. **מדיניות ניהול סיכונים:**

מדיניות ההשקעות מוגדרת באמצעות מגבלות על תמהיל ההשקעות בקופה. ועדת ההשקעות קובעת שיעורי חשיפה מינימליים ומקסימליים לכל אחד מאפיקי ההשקעה המרכזיים בכפוף למגבלות שנקבעו על ידי הדירקטוריון. תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם, תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים, תוך מתן דגש על פיזור השקעות נאות בין האפיקים, שוקי יעד, ענפים, מנפיקים וטווחי השקעה שונים. במסגרת הדיונים בועדת ההשקעות נסקרים השינויים במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, פעילות הקופה והרכב הנכסים העדכני שלה, ועוד. הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה בקופה נאמדים באמצעות מדדי סיכון ותרחישי קיצון שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות, והם משקפים את תמהיל השקעות בקופה ואת התנודתיות והקורלציות בין גורמי הסיכון השונים בשווקים. המדדים והתרחישים מחושבים, מנותחים ומדווחים באופן שוטף. בנוסף מתקיים מעקב אחר ביצועי ההשקעות ביחס לתיק הסמן שהוגדר לקופה וביחס לסיכונים השונים (תשואה מול סיכון). מדיניות ניהול הסיכונים כוללת התייחסות לאופן ניהולו של כל סיכון מהותי, במסגרתה מוגדרים תהליכי הליבה לניהול הסיכונים ותפקידי הדירקטוריון, ההנהלה, ועדת ההשקעות, מנהלי ההשקעות, מנהל הסיכונים והיחידה לניהול ובקרת סיכונים, ביחס לתהליך ניהולם. 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. בנוסף נאמד הסיכון בקופה באמצעות מדד ה-VaR ותרחישי קיצון כפי שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

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

7. כללי (המשך):

(ב) מידע נוסף :

**הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:**

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהל הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהל הכספים העריכו, כי לתום תקופה זו הבקורות 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.

**בקרה פנימית על דיווח כספי:**

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 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.

**אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי:**

בהתאם להוראות החוזר המעודכן בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" אשר פורסם על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בחודש יוני 2009 (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 החברה יישמה את דרישות סעיף 404 וכן את הוראות ה- SEC שפורסמו מכוחו.

הצהרת ההנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי וכן חוות הדעת של רואה החשבון המבקר, לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי, מצורפים לדוח הכספי.

**דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של פסגות גדיש (להלן: הקופה) אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של הקופה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של "ה-COSO) Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : רונן טוב  
מנכ"ל : חגי בדש  
מנהל כספים : מיכאל אסף

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2012

## דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של פסגות גדיש

### בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של פסגות גדיש (להלן "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאות מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על הדיווח הכספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו, מיום 18 במרס, 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

סקירת ההנהלה  
על מצבה של קופת הגמל  
ותוצאות פעולותיה

א. נתוני המאזן לשנים 2007 – 2011 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>ל י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר</u>					
<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
202,619	307,957	66,197	25,125	76,540	מזומנים בבנקים
614,693	1,073,853	1,420,855	1,591,014	1,705,153	פיקדונות קצרי מועד
<u>817,312</u>	<u>1,381,810</u>	<u>1,487,052</u>	<u>1,616,139</u>	<u>1,781,693</u>	
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
3,684,050	4,834,870	4,616,307	4,445,543	4,880,356	אגרות חוב ממשלתיות
4,586,492	3,586,759	5,458,461	5,504,520	4,226,514	אגרות חוב קונצרניות
6,041,725	2,230,835	5,874,033	7,055,564	5,842,856	מניות וניירות ערך אחרים
<u>14,312,267</u>	<u>10,652,464</u>	<u>15,948,801</u>	<u>17,005,627</u>	<u>14,949,726</u>	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
3,801,027	2,080,145	2,042,809	1,662,218	1,431,345	אגרות חוב קונצרניות
624,457	536,089	565,824	607,658	629,223	מניות ניירות ערך אחרים
<u>4,425,484</u>	<u>2,616,234</u>	<u>2,608,633</u>	<u>2,269,876</u>	<u>2,060,568</u>	
					<u>פקדונות והלוואות</u>
1,046,393	748,923	736,139	590,947	447,405	פקדונות בבנקים
422,743	328,765	468,898	582,488	742,030	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>1,469,136</u>	<u>1,077,688</u>	<u>1,205,037</u>	<u>1,173,435</u>	<u>1,189,435</u>	
<u>11,654</u>	<u>12,859</u>	<u>22,994</u>	<u>51,736</u>	<u>47,435</u>	<u>ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</u>
<u>21,035,853</u>	<u>15,741,055</u>	<u>21,272,517</u>	<u>22,116,813</u>	<u>20,028,857</u>	<u>סך כל ההשקעות</u>
<u>745</u>	<u>663</u>	<u>1,917</u>	<u>10,319</u>	<u>6,826</u>	<u>חייבים</u>
<u>21,036,598</u>	<u>15,741,718</u>	<u>21,274,434</u>	<u>22,127,132</u>	<u>20,035,683</u>	<u>סך כל הנכסים</u>
					<u>זכויות עמיתים והתחייבויות</u>
21,024,504	15,732,075	21,263,724	22,119,810	19,894,261	זכויות העמיתים
12,094	9,643	10,710	7,322	141,422	זכאים ויתרות זכות
<u>21,036,598</u>	<u>15,741,718</u>	<u>21,274,434</u>	<u>22,127,132</u>	<u>20,035,683</u>	<u>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</u>



**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**1. מאזני קופת הגמל – מאוחד (המשך)**

**ב. ניתוח נתוני המאזן**

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

שיעור השינוי בשנת 2011*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2010	2011	
ס י ז ו ח א ב			
			<b>מזומנים ושוי מזומנים:</b>
245.45	0.11	0.38	מזומנים בבנקים
18.36	7.19	8.51	פקדונות קצרי מועד
<u>21.78</u>	<u>7.30</u>	<u>8.89</u>	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
21.25	20.09	24.36	אגרות חוב ממשלתיות
(15.23)	24.88	21.09	אגרות חוב קונצרניות
(8.53)	31.89	29.17	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(2.91)</u>	<u>76.86</u>	<u>74.62</u>	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(4.93)	7.51	7.14	אגרות חוב קונצרניות
14.18	2.75	3.14	מניות וניירות ערך אחרים
<u>0.19</u>	<u>10.26</u>	<u>10.28</u>	
			<b>פקדונות והלוואות:</b>
(16.10)	2.67	2.24	פקדונות בבנקים
40.68	2.63	3.70	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>12.08</u>	<u>5.30</u>	<u>5.94</u>	
4.35	0.23	0.24	<b>ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</b>
<u>0.02</u>	<u>99.95</u>	<u>99.97</u>	<b>סך כל ההשקעות</b>
(40.00)	0.05	0.03	<b>חייבים</b>
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
(0.68)	99.97	99.29	זכויות העמיתים
2,266.67	0.03	0.71	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 2011 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 2011 מסתכמים ב-20,035,683 אלפי ש"ח (שנה קודמת 22,127,132 אלפי ש"ח). מתוכם נכסי הקופה נטו הסתכמו לסך של 19,894,261 אלפי ש"ח (שנה קודמת 22,119,810 אלפי ש"ח), קיטון של כ-2,225,549 אלפי ש"ח בסך הנכסים נטו נובע מהפסד בסך 888,383 אלפי ש"ח בתוספת צבירה שלילית של כ-1,337,166 אלפי ש"ח.

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך 1,781,693 אלפי ש"ח המורכבים מפיקדונות קצרי מועד ומזומנים בקופה ובבנקים, יתרות אלו מהוות 8.89% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 1,616,139 אלפי ש"ח, אשר היוו 7.30% מסך נכסי הקופה). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 21.78% משנה קודמת.

ניירות ערך סחירים מהווים 74.62% מסך נכסי הקופה (שנה קודמת 76.86%), קיטון של 2.91% משנה קודמת בשיעור ההחזקה היחסי.

איגרות חוב הממשלתיות מסתכמות לסך 4,880,356 אלפי ש"ח לתאריך המאזן. אגרות חוב ממשלתיות מהוות 24.36% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 20.09%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 21.25%. איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך 4,226,514 אלפי ש"ח ומהוות 21.09% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 24.88%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 15.23%. מניות וניירות ערך אחרים סחירים מסתכמים לסך 5,842,856 אלפי ש"ח ומהווים כ-29.17% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 31.89%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 8.53% משנה קודמת.

סה"כ ניירות ערך שאינם סחירים מהווים 10.28% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 10.26%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 0.19%.

איגרות חוב קונצרניות הלא סחירות מסתכמות ב-1,431,345 אלפי ש"ח ומהוות 7.14% מסך נכסי הקופה. (שנה קודמת 7.51%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 4.93%. מניות וניירות ערך אחרים סחירים מסתכמים לסך 629,223 אלפי ש"ח ומהווים כ-3.14% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 2.75%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 14.18% משנה קודמת.

פיקדונות בבנקים מסתכמים לסך של 447,405 אלפי ש"ח ומהווים 2.24% מסך נכסי הקופה (אשתקד 2.67%) קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 16.10%.

הלוואות לעמיתים ולאחרים מסתכמים לסך של 742,030 אלפי ש"ח ומהווים 3.70% מסך נכסי הקופה (שנה קודמת 2.63%). גידול של 40.68% בשיעור ההחזקה היחסי.

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2007 – 2011 מתוך הדו"חות הכספיים:

**לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר**

2007	2008	2009	2010	2011	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
					<b>הכנסות (הפסדים)</b>
18,665	47,623	(23,047)	9,213	65,221	<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
313,264	507,406	255,738	311,820	44,291	אגרות חוב ממשלתיות
228,185	(716,149)	1,436,240	615,111	30,923	אגרות חוב קונצרניות
1,170,545	(2,534,580)	2,223,623	820,584	(899,920)	מניות וניירות ערך אחרים
1,711,994	(2,743,323)	3,915,601	1,747,515	(624,706)	
					<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
109,193	(526,991)	527,284	170,655	(12,931)	אגרות חוב קונצרניות
16,580	(74,099)	(22,588)	100,536	(60,828)	מניות וניירות ערך אחרים
125,773	(601,090)	504,696	271,191	(73,759)	
					<b>פקדונות והלוואות:</b>
85,004	(4,614)	90,719	31,627	19,523	פקדונות בבנקים
24,061	(34,840)	116,800	78,021	7,591	הלוואות לעמיתים ולאחרים
109,065	(39,454)	207,519	109,648	27,114	
					<b>הכנסות (הוצאות) אחרות</b>
774	(60)	9	197	364	
1,966,271	(3,336,304)	4,604,778	2,137,764	(605,766)	<b>סך כל הכנסות (הפסדים):</b>
					<b>הוצאות</b>
162,802	157,767	215,064	248,917	235,624	דמי ניהול
23,297	26,604	27,023	32,794	37,962	עמלות
7,237	6,606	6,170	6,313	5,884	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי, נטו
2,277	1,992	5,969	4,224	3,147	מיסים
195,613	192,969	254,226	292,248	282,617	<b>סך כל ההוצאות:</b>
1,770,658	(3,529,273)	4,350,552	1,845,516	(888,383)	<b>הכנסות נטו (הפסדים) לשנת הדוח</b>

**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

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

**ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010 - 2011:**

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ₪		
0.87	3.31	9,213	65,221	1,059,943	1,968,603	<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
<b>ניירות ערך סחירים:</b>						
6.47	5.32	311,820	244,291	4,805,019	4,591,749	אגרות חוב ממשלתיות
10.56	0.65	615,111	30,923	5,824,363	4,764,124	אגרות חוב קונצרניות
13.28	(14.32)	820,584	(899,920)	6,180,485	6,286,193	מניות וניירות ערך אחרים
10.39	(3.99)	1,747,515	(624,706)	16,809,867	15,642,066	
<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>						
9.06	(0.82)	170,655	(12,931)	1,884,130	1,575,254	אגרות חוב קונצרניות
18.25	(9.61)	100,536	(60,828)	550,774	633,023	ניירות ערך אחרים
11.14	(3.34)	271,191	(73,759)	2,434,904	2,208,277	
<b>פקדונות והלוואות:</b>						
4.81	3.77	31,627	19,523	657,192	517,988	פקדונות בבנקים
14.02	1.15	78,021	7,591	556,342	660,789	הלוואות לעמיתים ואחרים
9.04	2.30	109,648	27,114	1,213,534	1,178,777	
-	-	197	364	(1,188)	(47,969)	<b>אחרים</b>
9.93	(2.89)	2,137,764	(605,766)	21,517,060	20,949,754	<b>סה"כ</b>

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

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

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
אחוזים	אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(3.45)	1.16	1.12	248,917	235,624	דמי ניהול
<b>עמלות ניירות ערך סחירים:</b>					
-	0.06	0.06	13,805	11,579	עמלות קניה/מכירה*
33.33	0.09	0.12	18,989	26,383	עמלות ניהול חיצוני
20.00	0.15	0.18	32,794	37,962	סה"כ עמלות
-	0.03	0.03	6,313	5,884	פרמיות לביטוח חיים
-	0.02	0.02	4,224	3,147	הוצאות מיסים
-	0.05	0.05	10,537	9,031	<b>סך אחר</b>
(0.74)	1.36	1.35	292,248	282,617	<b>סה"כ הוצאות</b>

\* כולל 756 אלפי ש"ח עמלות לצדדים קשורים (2010 - 562 אלפי ש"ח).

**ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות**

ניירות ערך סחירים מהווים 74.66% מנכסי הקופה בממוצע שנתי, והניבו הכנסה שלילית בסך של 624,706 אלפי ש"ח. אשתקד היוו ניירות הערך הסחירים 78.12% מסך נכסי הקופה בממוצע שנתי, כאשר הכנסות מחלק זה הסתכמו לסך של 1,747,515 אלפי ש"ח.

סך הכל שיעור ההכנסה השלילי של ניירות הערך הסחירים הינו 3.99% לעומת שיעור הכנסה חיובי של 10.39% אשתקד.

איגרות החוב הממשלתיות הניבו השנה הכנסה חיובית בשיעור של 5.32%, אשתקד הניבו הכנסה חיובית בשיעור של 6.47%.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות הניבו השנה הכנסה חיובית בשיעור של 0.65%, אשתקד הניבו הכנסה חיובית בשיעור של 10.56%.

מניות וני"ע אחרים סחירים היוו 30.01% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 14.32%. (אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים 28.72% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 13.28%).

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות היוו 7.52% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 0.82%. אשתקד היוו איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות כ-8.76% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 9.06%.

סעיף מניות וני"ע אחרים לא סחירים היווה 3.02% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניב שיעור הכנסה שלילי של 9.61%, אשתקד סעיף זה היווה 2.56% מנכסי הקופה והניב שיעור הכנסה חיובי של 18.25%.

פיקדונות בבנקים מהווים 2.47% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 3.77%. אשתקד היוו 3.05% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו הכנסה חיובית בשיעור 4.81% מהממוצע השנתי.

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% עפ"י תקנות מס הכנסה. השיעור השנתי האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הוא 1.12% (שנה קודמת 1.16%). קיטון בממוצע השנתי של 3.45%.

עמלות קנייה ומכירה של ני"ע ועמלות ניהול חיצוני גדלו בסך של 5,168 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת. עיקרי העמלות המשולמות ע"י הקופה.

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2007 – 2011 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
20,781,575	21,024,504	15,732,075	21,263,724	22,119,810	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
<b>הפרשות:</b>					
71,177	62,605	64,600	61,878	62,474	שכירים - הפרשות מעביד
60,268	61,107	62,528	61,637	62,503	שכירים - הפרשות עובד
418,102	256,590	208,117	209,552	174,771	הפרשות עמית עצמאי
113,091	110,479	117,466	130,251	116,865	לפיצויים בחשבונות אישיים
662,638	490,781	452,711	463,318	416,613	
<b>תשלומים לעמיתים:</b>					
100,055	184,490	120,722	159,805	211,024	לעמיתים שכירים
822,553	1,630,125	795,809	818,791	1,026,999	לעמיתים עצמאיים
66,179	127,881	85,069	77,383	94,145	לפיצויים בחשבונות אישיים
988,787	1,942,496	1,001,600	1,055,979	1,332,168	
<b>העברת זכויות בין קופות:</b>					
-	-	1,585,242	-	-	העברת זכויות של קופות שמוזגו
161,279	1,164,809	1,604,259	734,038	717,038	העברת זכויות אל הקופה
(1,362,859)	(1,476,250)	(1,459,515)	(1,130,807)	(1,138,649)	העברת זכויות מהקופה
(1,201,580)	(311,441)	1,729,986	(396,769)	(421,611)	סה"כ העברת זכויות נטו
(1,527,729)	(1,763,156)	1,181,097	(989,430)	(1,337,166)	צבירה נטו
1,770,658	(3,529,273)	4,350,552	1,845,516	(888,383)	הכנסות נטו (הפסד)
21,024,504	15,732,075	21,263,724	22,119,810	19,894,261	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

ב. משך החיים הממוצע של החסכונות שטרם הבשילו – ראה ביאור ב-4 בדוח דירקטוריון.

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

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

**ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2011:**

גילאים	מספר חשבונות	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים
עד 30	6,925	5,946	1,882	24,568
30 – 39	39,025	41,696	20,931	411,763
40 – 49	55,122	77,359	57,257	1,321,357
50 – 59	72,292	155,615	157,009	2,863,845
60 – 66	43,821	130,256	291,403	1,781,478
67 ומעלה	24,661	40,226	123,258	592,945
<b>סה"כ</b>	<b>241,846</b>	<b>451,098</b>	<b>651,740</b>	<b>6,995,956</b>

**ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2011:**

ותק בקופה	מספר חשבונות	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים
עד 5 שנים	91,388	67,649	187,563	632,619
5 – 9 שנים	101,094	68,330	30,228	1,008,989
10 – 14 שנים	81,045	57,693	17,348	1,591,654
מעל 15 שנים	271,278	488,154	1,583,610	9,661,825
<b>סה"כ</b>	<b>544,805</b>	<b>681,826</b>	<b>1,818,749</b>	<b>12,895,087</b>
ילידי 1961 ומעלה	176,203	241,010	-	271,244,617

**ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:**

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2011:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	שכירים
241,846	10,240	6,539	245,547	שכירים
544,805	25,500	4,714	565,591	עצמאיים
786,651	35,740	11,253	811,138	סה"כ
370,843	-	-	342,001	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ז. הסברים למגמות בדוח על השינויים בזכויות העמיתים:**

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר 2011 הסתכמו לסך של 19,894,261 אלפי ש"ח מול 22,119,810 אלפי ש"ח לסוף שנת 2010. קיטון של 10.06% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מהפסד של 888,383 אלפי ש"ח וצבירה שלילית של 1,337,166 אלפי ש"ח.

סך הפקדות העמיתים בשנת 2011 הסתכמו לסך 416,613 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו ב-717,038 אלפי ש"ח, סה"כ תקבולים הסתכמו לסך 1,133,651 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת – 1,197,356 אלפי ש"ח. ירידה של 5.32%.

היקף משיכות העמיתים הסתכמו השנה ל-1,332,168 אלפי ש"ח והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 1,138,649 אלפי ש"ח. סה"כ המשיכות והעברות הסתכמו ל-2,470,817 אלפי ש"ח לעומת 2,186,786 אלפי ש"ח - גידול של 12.99%.

**א. תשואות שנתיות, ממוצעות וסטיית התקן של התשואה:**

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

שנה	מסלול כללי	מסלול מניות**	מסלול עד 10% מניות**	מסלול אג'ח**	מסלול אג'ח מדינה***	מסלול כספית**
2002	(1.55%)	-	-	-	-	-
2003	16.91%	-	-	-	-	-
2004	9.47%	-	-	-	-	-
2005	13.73%	-	-	-	-	-
2006	7.29%	-	-	-	-	-
2007	9.65%	-	-	-	-	-
2008	(17.23%)	(30.15%)	(1.88%)	0.97%	0.01%	2.21%
2009	31.20%	79.31%	16.69%	10.59%	5.88%	0.93%
2010	10.55%	14.57%	8.40%	6.17%	6.61%	1.55%
2011	(3.42%)	(16.28%)	1.46%	3.26%	4.72%	2.82%
תשואה ממוצעת 2008 – 2011	3.77%	-	-	-	-	-
תשואה ממוצעת 2002 – 2011	6.93%	-	-	-	-	-
סטיית התקן 2008 – 2011	17.97%	-	-	-	-	-
סטיית התקן 2002 - 2011	12.35%	-	-	-	-	-

- \* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיג המסלול על נכסיו לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.
- \*\* המסלול החל לפעול בחודש אוגוסט 2008 לפיכך לא חושבה סטיית תקן ותשואה ממוצעת ל- 4 ול-10 שנים.
- \*\*\* המסלול החל לפעול בחודש דצמבר 2008 לפיכך לא חושבה סטיית תקן ותשואה ממוצעת ל- 4 ול-10 שנים.



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

לאחר שנתיים של התאוששות בשווקים הפיננסיים, עמדה שנת 2011 בסימן המשבר בכלכלה האירופית וההאטה הכלכלית שנרשמה במדינות המתפתחות.

שוק ההון הישראלי הושפע מהחולשה בשווקי היעד של הייצוא הישראלי עקב המשבר העולמי; עליית פרמיית הסיכון של ישראל נוכח השינויים הגיאופוליטיים באזורנו ("האביב הערבי"); והשפעת המחאה החברתית ועליית המדרגה בהתערבות הרגולטורית, שפגעו ברווחי חלק מהחברות. למרות האמור, המשק הישראלי הצליח להציג צמיחה מרשימה של כ- 4.80% (הערכה); שיעור האבטלה ירד לשפל של 5.60% מכוח העבודה (נתוני רבעון שלישי) והאינפלציה הסתכמה ב- 2.20%, בטווח היעד של בנק ישראל.

בשל הערכותינו לגידול ברמת הסיכון של המשק הישראלי, מהסיבות לעיל, הגדלנו במהלך השנה את השקעותינו בחו"ל, באפיקי המניות והאג"ח, על חשבון השקעה בשוק המקומי. כך, עלה שיעורן של מניות הזרות מכ- 20% לכ- 50% מתוך תיק המניות במסלול הכללי, ושיעור האג"ח הקונצרניות הזרות עלה מכ- 12% לכ- 22%, מתוך אפיק האג"ח הקונצרני.

בשל התגברות הסיכון למשבר בשווקים הפיננסיים יישמנו תהליך הדרגתי של הקטנת החשיפה למניות משיעור חשיפה של כ- 32% במסלול הכללי בתחילת השנה לכ- 27.5% בחודש יולי, ערב הירידות החדות בשוקי ההון. בעקבות הירידות שנרשמו בשווקי המניות במחצית השנייה של השנה, חזרנו והגדלנו בצורה הדרגתית את החשיפה המנייתית לכ- 30% במסלול הכללי.

בעקבות ההאטה הכלכלית העולמית ועצירת תהליך העלאת הריבית על ידי בנק ישראל, הארכנו את המחיימ באפיק הממשלתי – המחיימ באפיק השקלי הוארך מכ- 4.5 שנים לכ- 5.5 שנים ובאפיק צמוד המדד מכ- 5 שנים לכ- 7 שנים, במסלול הכללי. בנוסף, עקב הערכותינו שהשקל ייחלש לעומת הדולר, הגדלנו לאורך השנה את החשיפה המטבעית לדולר במסלול הכללי.

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

להלן יוצגו האחוזים הממוצעים של סעיפי ההשקעות השונים, כפי שהיו בפועל במהלך 2011, מתוך סך נכסי כל מסלול ממסלולי הקופה. היתרות הממוצעות חושבו על פי היתרות סוף החודש הממוצעות של כל סעיף השקעה.

1. מסלול כללי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק	אפיק השקעה
%	%	%	
0.23	4.34	5.22	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.65	5.95	10.88	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
-	2.01	0.17	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.06	2.95	2.20	מק"מ
(0.24)	(1.22)	20.01	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	8.22	0.01	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.09	0.70	13.37	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.01	5.04	0.25	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמודות
0.01	8.22	0.11	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
(3.33)	(20.06)	16.62	מניות ת"א 100 ותעודות סל
(0.26)	(23.67)	1.11	מניות היתר
-	(42.76)	0.01	אופציות warrants
(0.15)	(1.10)	14.07	מניות בחו"ל
0.72	17.67	4.06	אג"ח בחו"ל
0.26	2.95	8.80	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.06	אופציות מעוף

**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

3.05	-	-	השקעות לא סחירות אחרות
100.00	(1.95)	(3.42)	סה"כ
	(1.47)		תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
			הפרש

**5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשד):**

2. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק	אפיק השקעה
%	%	%	
0.01	2.95	0.36	מק"מ
(0.01)	(1.22)	0.81	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.01	0.70	0.92	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
(11.32)	(20.06)	56.44	מניות ת"א 100 ותעודות סל
(2.47)	(23.67)	10.44	מניות היתר
(0.05)	(42.76)	0.11	אופציות Warrants
(0.21)	(1.10)	18.89	מניות בחו"ל
0.34	2.95	11.39	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.18	אופציות מעוף
-	-	0.46	השקעות לא סחירות אחרות
(13.70)		100.00	סה"כ
(16.28)			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(2.58)			הפרש

3. מסלול עד 10% מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק	אפיק השקעה
%	%	%	
1.12	4.34	25.90	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.28	5.95	21.49	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.03	2.01	1.47	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.12	2.95	4.21	מק"מ
(0.28)	(1.22)	22.88	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	8.22	0.01	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01	0.70	1.31	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
-	8.22	0.04	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
(1.16)	(20.06)	5.77	מניות ת"א 100 ותעודות סל
(0.07)	(23.67)	0.30	מניות היתר
(0.07)	(1.10)	6.60	מניות בחו"ל
0.38	17.67	2.13	אג"ח בחו"ל
0.22	2.95	7.33	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.02	אופציות מעוף
-	-	0.54	השקעות לא סחירות אחרות
1.58		100.00	סה"כ
1.46			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.12)			הפרש

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך):

4. מסלול אג"ח - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק	אפיק השקעה
%	%	%	
1.28	4.34	29.44	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.85	5.95	31.16	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.15	2.95	5.00	מק"מ
(0.26)	(1.22)	21.45	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.02	8.22	0.20	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01	0.70	1.60	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
(0.04)	(1.10)	3.64	מניות בחו"ל
0.38	17.67	2.16	אג"ח בחו"ל
0.12	2.95	4.09	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	1.26	השקעות לא סחירות אחרות
3.51		100.00	סה"כ
3.26			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.25)			הפרש

5. מסלול אג"ח מדינה - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק	אפיק השקעה
%	%	%	
2.20	4.34	50.77	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
2.24	5.95	37.65	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.18	2.95	6.17	מק"מ
-	0.70	0.25	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.14	2.95	4.66	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	0.50	השקעות לא סחירות אחרות
4.76		100.00	סה"כ
4.72			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.04)			הפרש

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך):

6. מסלול כספית - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2011 היה:

תשואה משוקללת בתיק הסמן %	תשואת המדד %	אחוז האפיק %	אפיק השקעה
0.28	5.95	4.77	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.14	2.01	6.85	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.66	2.95	22.25	מק"מ
1.88	2.95	63.67	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	2.46	השקעות לא סחירות אחרות
2.96		100.00	סה"כ
2.82			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
(0.14)			הפרש

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

מסלול כללי: נכסים		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,025,266	14,882,963	נכסים נזילים וסחירים
182,498	299,447	מח"מ של עד שנה
2,502,276	2,272,842	מח"מ מעל שנה
616,133	632,530	אחרים
<b>20,453,404</b>	<b>18,087,782</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
מסלול מניות: נכסים		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
45,468	39,425	נכסים נזילים וסחירים
-	3	מח"מ של עד שנה
271	554	מח"מ מעל שנה
359	406	נכסים אחרים
<b>46,098</b>	<b>40,388</b>	<b>סה"כ</b>
מסלול עד 10% מניות: נכסים		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
825,201	979,447	נכסים נזילים וסחירים
1,733	10,866	מח"מ של עד שנה
9,527	12,569	מח"מ מעל שנה
1,148	2,717	נכסים אחרים
<b>837,609</b>	<b>1,005,599</b>	<b>סה"כ</b>

א. סיכוני נזילות: (המשך)

מסלול אג"ח:		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
351,448	352,972	נכסים נזילים וסחירים
1,018	7,745	מח"מ עד שנה
5,663	5,693	מח"מ מעל שנה
174	180	נכסים אחרים
<b>358,303</b>	<b>366,590</b>	<b>סה"כ</b>

מסלול אג"ח מדינה:		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
147,090	176,069	נכסים נזילים וסחירים
611	1,564	מח"מ עד שנה
-	330	מח"מ על שנה
18	159	נכסים אחרים
<b>147,719</b>	<b>178,122</b>	<b>סה"כ</b>

מסלול כספית:		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
279,029	347,978	נכסים נזילים וסחירים
-	9,167	מח"מ עד שנה
4,825	-	מח"מ מעל שנה
145	57	נכסים אחרים
<b>283,999</b>	<b>357,202</b>	<b>סה"כ</b>

סיכון נזילות - הסיכון להפסד כתוצאה מחוסר יכולת לממש את נכסי ההשקעה בקופה תוך פרק זמן קצר במחיר סביר, ובמקרה קיצוני אי עמידה בתשלומים לעמיתים בשל חוסר יכולת לממש את הנכסים.

נזילות הנכסים הופכת משמעותית יותר ויותר לאור התגברות העברות הכספים בין הקופות השונות, מגמה שהתגברה מאד בשנים האחרונות, ומקטינה את משמעות תום תקופת החיסכון שכן ניתן לבצעה בכל שלב בחיי החיסכון. לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים בהיקף גבוה ביחס לנכסיה נכון לתאריך המאזן והיא אינה צופה בעיות נזילות.

### ב. סיכוני אשראי

סיכוני אשראי - הסיכון שהמנפיק שהקופה מחזיקה בניירות הערך שלו ו/או מקבל אשראי אחר מהקופה (מקבל הלוואות או פיקדונות) לא יעמוד בהתחייבויותיו.

**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

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

**ב. סיכוני אשראי (המשך)**

להלן פירוט נכסי החוב של המסלולים השונים ודירוגיהם לתאריכי המאזן לשנים הבאות:

**מסלול כללי**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
17.03	3,482,396	21.20	3,835,469
4.50	921,162	5.27	952,381
17.89	3,658,190	15.24	2,756,113
2.91	595,339	1.10	199,670
<b>42.33</b>	<b>8,657,087</b>	<b>42.81</b>	<b>7,743,633</b>
8.67	1,774,435	7.26	1,313,568
4.33	886,558	6.29	1,138,382
0.74	151,012	0.67	120,339
<b>13.74</b>	<b>2,812,005</b>	<b>14.22</b>	<b>2,572,289</b>
<b>56.07</b>	<b>11,469,092</b>	<b>57.03</b>	<b>10,315,922</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

**מסלול מניות**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
-	-	0.99	398
0.58	268	0.63	256
0.22	100	0.13	54
<b>0.80</b>	<b>368</b>	<b>1.75</b>	<b>708</b>
0.01	3	0.01	3
0.58	268	1.37	554
<b>0.59</b>	<b>271</b>	<b>1.38</b>	<b>557</b>
<b>1.39</b>	<b>639</b>	<b>3.13</b>	<b>1,265</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

**מסלול עד 10% מניות**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
52.51	439,788	51.43	517,195
4.20	35,202	5.93	59,644
22.99	192,601	16.12	162,088
1.97	16,481	0.99	9,926
<b>81.67</b>	<b>684,072</b>	<b>74.47</b>	<b>748,853</b>
0.58	4,830	0.70	7,009
0.42	3,551	1.20	12,054
0.34	2,879	0.43	4,372
<b>1.34</b>	<b>11,260</b>	<b>2.33</b>	<b>23,435</b>
<b>83.01</b>	<b>695,332</b>	<b>76.80</b>	<b>772,288</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

**מסלול אג"ח**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
67.18	240,722	62.87	230,469
3.33	11,920	5.30	19,425
19.20	68,769	17.43	63,902
1.25	4,488	0.83	3,055
<b>90.96</b>	<b>325,899</b>	<b>86.43</b>	<b>316,851</b>
1.08	3,881	0.94	3,451
0.20	730	1.52	5,536
0.58	2,070	1.21	4,451
<b>1.86</b>	<b>6,681</b>	<b>3.67</b>	<b>13,438</b>
<b>92.82</b>	<b>332,580</b>	<b>90.10</b>	<b>330,289</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB- עד - AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

**פסגות גדיש**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

**מסלול אג"ח מדינה**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
93.71	138,429	92.28	164,377
-	-	0.52	935
0.41	611	0.54	959
<b>0.41</b>	<b>611</b>	<b>1.06</b>	<b>1,894</b>
<b>94.12</b>	<b>139,040</b>	<b>93.34</b>	<b>166,271</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

**מסלול כספית**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
50.78	144,208	37.08	132,448
0.64	1,823	0.51	1,834
1.06	3,002	1.25	4,474
-	-	0.81	2,859
<b>1.70</b>	<b>4,825</b>	<b>2.57</b>	<b>9,167</b>
<b>52.48</b>	<b>149,033</b>	<b>39.65</b>	<b>141,615</b>

**נכסים סחירים**

אג"ח ממשלתי

**נכסים לא סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג BBB - עד - AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי



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

**ג. סיכוני שוק**

סיכון שוק - הסיכון ששווי תיק הנכסים ירד כתוצאה משינויים במחירים בשווקים. גורמי סיכון השוק הדומיננטים בקופה הינם מחירי המניות, ריביות הבסיס (חסרות סיכון), המרווחים בשוק הקונצרני, שערי החליפין ומדד המחירים לצרכן.

**ד. סיכונים תפעוליים**

סיכון תפעולי - הסיכון להפסד כתוצאה מהתנהלות כושלות של תהליכים עבודה פנימיים, עובדים (מתוך רשלנות או בזדון), מערכות מידע, או כתוצאה מאירועים חיצוניים שונים. דוגמאות לסיכונים תפעוליים רלוונטים לקופה הם שיערוך שגוי של נכסים, מעילה בכספי הקופה, אסון טבע שפוגע במערכות המיחשוב, ועוד. הסיכונים התפעוליים מנוהלים, בין היתר, באמצעות הקפדה על עבודה על פי נהלים, הדרכות מקצועיות לעובדים, מנגנוני בקרה ממוחשבים, ביקורות פנימיות שוטפות, מערכי גיבוי לבסיסי הנתונים, ועוד.

**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 63,756 אלפי ש"ח ליום המאזן.

**2. ביטוח:**

ראה ביאור 17 בדוחות הכספיים.

אני, חגי בדש, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גדיש (להלן: הקופה) לשנת 2011 (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 ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;  
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;  
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-  
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה :
- (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 לקופה 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 לקופה.

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

18 במרס 2012  
תאריך

חגי בדש, מנכ"ל

אני, מיכאל אסף, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גדיש (להלן : הקופה) לשנת 2011 (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 ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ; וכן-
  - (ה) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
  - (ו) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון ;
  - (ז) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-
  - (ח) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה :
- (ג) 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 לקופה וכן-
- (ד) 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 לקופה.

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

18 במרס 2012  
תאריך

מיכאל אסף, מנהל כספים

## פסגות גדיש

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

## פסגות גדיש

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

### תוכן העניינים

#### עמוד

44	דין וחשבון רואה החשבון המבקר
45	מאזנים מאוחדים
46-47	מאזנים לפי מסלולים
48	דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים
49-50	דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים
51	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
52-53	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים
54-91	באורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר  
לעמיתים של פסגות גדיש – קופת גמל המנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה  
בע"מ

ביקרנו את המאזנים המצורפים של פסגות גדיש (להלן - "הקופה") המנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010, את דוחות ההכנסות וההוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של הקופה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"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 שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של הקופה 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 המצב הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר, 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 18 במרס, 2012 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל אביב, 18 במרס 2012

<b>31 בדצמבר</b>		<b>ביאור</b>	
<b>2010</b>	<b>2011</b>		
		4	<b>נכסים</b>
			<b>השקעות:</b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
25,125	76,540		מזומנים בבנקים
1,591,014	1,705,153		פקדונות קצרי מועד
<u>1,616,139</u>	<u>1,781,693</u>		
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
4,445,543	4,880,356	5	אגרות חוב ממשלתיות
5,504,520	4,226,514	5	אגרות חוב קונצרניות
7,055,564	5,842,856	7,8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>17,005,627</u>	<u>14,949,726</u>		
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
1,662,218	1,431,345	6	אגרות חוב קונצרניות
607,658	629,223	9	מניות וניירות ערך אחרים
<u>2,269,876</u>	<u>2,060,568</u>		
		10	<b>פקדונות והלוואות:</b>
590,947	447,405		פקדונות בבנקים
582,488	742,030		הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>1,173,435</u>	<u>1,189,435</u>		
51,736	47,435	11	<b>ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</b>
<u>22,116,813</u>	<u>20,028,857</u>		<b>סך כל השקעות</b>
10,319	6,826	12	<b>חייבים</b>
<u>22,127,132</u>	<u>20,035,683</u>		<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
22,119,810	19,894,261		זכויות העמיתים
7,322	141,422	13	זכאים ויתרות זכות
<u>22,127,132</u>	<u>20,035,683</u>		<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

<b>18 במרס 2012</b>			
מיכאל אסף מנהל כספים	חגי בדש מנכ"ל	רון טוב יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

**פסגות גדיש**

**מאזנים - פרוט לפי מסלולים**

**31 בדצמבר 2011**

מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
-	-	5,755	12,083	83	58,619
215,530	11,692	13,738	87,290	4,251	1,372,652
<u>215,530</u>	<u>11,692</u>	<u>19,493</u>	<u>99,373</u>	<u>4,334</u>	<u>1,431,271</u>
132,448	164,377	230,469	517,195	398	3,835,469
-	-	86,382	231,658	310	3,908,164
-	-	15,563	129,294	34,369	5,663,630
<u>132,448</u>	<u>164,377</u>	<u>332,414</u>	<u>878,147</u>	<u>35,077</u>	<u>13,407,263</u>
9,167	1,564	9,732	17,718	3	1,393,161
-	-	156	1,316	402	627,349
<u>9,167</u>	<u>1,564</u>	<u>9,888</u>	<u>19,034</u>	<u>405</u>	<u>2,020,510</u>
-	-	-	-	-	447,405
-	330	3,706	5,717	554	731,723
-	330	3,706	5,717	554	1,179,128
-	-	1,065	1,927	14	44,429
<u>357,145</u>	<u>177,963</u>	<u>366,566</u>	<u>1,004,198</u>	<u>40,384</u>	<u>18,082,601</u>
57	159	24	1,401	4	5,181
<u>357,202</u>	<u>178,122</u>	<u>366,590</u>	<u>1,005,599</u>	<u>40,388</u>	<u>18,087,782</u>
357,160	178,108	365,875	1,002,183	40,159	17,950,776
42	14	715	3,416	229	137,006
<u>357,202</u>	<u>178,122</u>	<u>366,590</u>	<u>1,005,599</u>	<u>40,388</u>	<u>18,087,782</u>

**נכסים**

**השקעות**

**מזומנים ושווי מזומנים :**

מזומנים בבנקים

פקדונות קצרי מועד

**ניירות ערך סחירים :**

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

**ניירות ערך בלתי סחירים :**

איגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

**פקדונות והלוואות :**

פקדונות בבנקים

הלוואות לעמיתים ולאחרים

**ריבית, דיבידנד וסכומים**

**אחרים לקבל**

**סך כל ההשקעות**

**חיבים**

**סך כל הנכסים**

**זכויות העמיתים והתחייבויות**

זכויות העמיתים

זכאים ויתרות זכות

**סך כל זכויות העמיתים**

**והתחייבויות**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



**פסגות גדיש**  
**מאזנים - פרוט לפי מסלולים**

31 בדצמבר 2010

מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	
						אלפי ש"ח
						<b>נכסים</b>
						<b>השקעות</b>
						<b>מזומנים ושווי מזומנים :</b>
						מזומנים בבנקים
						פקדונות קצרי מועד
-	43	1,310	5,362	421	17,989	
134,821	8,618	17,854	42,092	2,963	1,384,666	
<u>134,821</u>	<u>8,661</u>	<u>19,164</u>	<u>47,454</u>	<u>3,384</u>	<u>1,402,655</u>	
						<b>ניירות ערך סחירים :</b>
						אגרות חוב ממשלתיות
						אגרות חוב קונצרניות
						מניות וניירות ערך אחרים
144,208	138,429	240,722	439,788	-	3,482,396	
-	-	85,177	244,284	368	5,174,691	
-	-	5,586	90,964	41,690	6,917,324	
<u>144,208</u>	<u>138,429</u>	<u>331,485</u>	<u>775,036</u>	<u>42,058</u>	<u>15,574,411</u>	
						<b>ניירות ערך בלתי סחירים :</b>
						איגרות חוב קונצרניות
						מניות וניירות ערך אחרים
4,825	-	5,284	9,515	3	1,642,591	
-	-	40	1,080	325	606,213	
<u>4,825</u>	<u>-</u>	<u>5,324</u>	<u>10,595</u>	<u>328</u>	<u>2,248,804</u>	
						<b>פקדונות והלוואות :</b>
						פקדונות בבנקים
						הלוואות לעמיתים ולאחרים
-	-	-	-	-	590,947	
-	611	1,397	1,745	268	578,467	
-	611	1,397	1,745	268	1,169,414	
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>799</u>	<u>2,711</u>	<u>26</u>	<u>48,200</u>	
<u>283,854</u>	<u>147,701</u>	<u>358,169</u>	<u>837,541</u>	<u>46,064</u>	<u>20,443,484</u>	<b>סך כל ההשקעות</b>
						<b>חייבים</b>
						<b>סך כל הנכסים</b>
145	18	134	68	34	9,920	
<u>283,999</u>	<u>147,719</u>	<u>358,303</u>	<u>837,609</u>	<u>46,098</u>	<u>20,453,404</u>	
						<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
						זכויות העמיתים
						זכאים ויתרות זכות
283,996	147,716	358,271	837,537	46,053	20,446,237	
3	3	32	72	45	7,167	
<u>283,999</u>	<u>147,719</u>	<u>358,303</u>	<u>837,609</u>	<u>46,098</u>	<u>20,453,404</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
9,213	65,221		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
			<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
			<b>מניירות ערך סחירים :</b>
311,820	244,291		אגרות חוב ממשלתיות
615,111	30,923		אגרות חוב קונצרניות
820,584	(899,920)		מניות וניירות ערך אחרים
1,747,515	(624,706)		
			<b>מניירות ערך בלתי סחירים :</b>
170,655	(12,931)		אגרות חוב קונצרניות
100,536	(60,828)		מניות וניירות ערך אחרים
271,191	(73,759)		
			<b>פקדונות והלוואות :</b>
31,627	19,523		פקדונות בבנקים
78,021	7,591		הלוואות לעמיתים ולאחרים
109,648	27,114		
197	364	14	<b>הכנסות אחרות</b>
2,137,764	(605,766)		<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
			<b>הוצאות</b>
248,917	235,624	15	דמי ניהול
32,794	37,962	16	עמלות
6,313	5,884	17	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי נטו
4,224	3,147	18	מיסים
292,248	282,617		<b>סך כל ההוצאות</b>
1,845,516	(888,383)		<b>הכנסות נטו (הפסדים) לשנת הדוח</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שנסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2011

מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות עד 10%	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
5,229	203	450	2,309	141	56,889
3,095	6,665	10,211	22,133	5	202,182
-	-	(215)	190	12	30,936
-	-	951	(9,090)	(8,103)	(883,678)
3,095	6,665	10,947	13,233	(8,086)	(650,560)
282	27	292	378	-	(13,910)
-	-	(470)	(1,316)	(286)	(58,756)
282	27	(178)	(938)	(286)	(72,666)
-	-	-	-	-	19,523
-	19	106	132	26	7,308
-	19	106	132	26	26,831
-	8	1	2	-	353
8,606	6,922	11,326	14,738	(8,205)	(639,153)
2,822	1,519	3,138	7,765	370	220,010
36	52	185	919	104	36,666
-	-	-	-	-	5,884
-	-	-	37	17	3,093
2,858	1,571	3,323	8,721	491	265,653
5,748	5,351	8,003	6,017	(8,696)	(904,806)

**הכנסות (הפסדים)  
ממזומנים ושוי מזומנים**

**מניירות ערך סחירים:**  
אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**מניירות ערך בלתי סחירים:**  
אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**מפקדונות והלוואות:**  
פקדונות בבנקים  
הלוואות לעמיתים ולאחרים

**הכנסות אחרות  
סך כל ההכנסות (הפסדים)**

**הוצאות**  
דמי ניהול  
עמלות  
פרמיות לביטוח חיים  
קבוצתי, נטו  
מיסים  
**סך כל ההוצאות**  
**הכנסות נטו (הפסדים)  
לשנת הדוח**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שנסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2010

מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול מניות עד 10%	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
2,846	135	101	82	(50)	6,099
2,193	9,420	14,734	24,298	-	261,175
-	-	8,920	19,197	79	586,915
-	(792)	(1,980)	10,029	5,507	807,820
2,193	8,628	21,674	53,524	5,586	1,655,910
150	-	200	42	-	170,263
-	-	40	821	(29)	99,704
150	-	240	863	(29)	269,967
-	-	-	-	-	31,627
2	28	49	118	15	77,809
2	28	49	118	15	109,436
1	-	3	4	-	189
5,192	8,791	22,067	54,591	5,522	2,041,601
3,051	1,515	3,333	6,312	330	234,376
62	78	212	497	106	31,839
-	-	-	-	-	6,313
-	9	-	28	16	4,171
3,113	1,602	3,545	6,837	452	276,699
2,079	7,189	18,522	47,754	5,070	1,764,902

**הכנסות (הפסדים)**

ממזומנים ושווי מזומנים

**מניירות ערך סחירים:**

אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**מניירות ערך בלתי סחירים:**

אגרות חוב קונצרניות  
מניות וניירות ערך אחרים

**מפקדונות והלוואות:**

פקדונות בבנקים  
הלוואות לעמיתים ולאחרים

**הכנסות אחרות**

סך כל ההכנסות

**הוצאות**

דמי ניהול  
עמלות  
פרמיות לביטוח חיים  
קבוצתי, נטו  
מיסים

**סך כל ההוצאות**

הכנסות נטו לשנת הדוח

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פרוט לפי מסלולים

<u>2010</u>	<u>2011</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>21,263,724</u>	<u>22,119,810</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u>
		<b>הפרשות:</b>
61,878	62,474	שכירים - הפרשות מעביד
61,637	62,503	שכירים - הפרשות עובד
209,552	174,771	הפרשות עמית עצמאי
130,251	116,865	לפיצויים בחשבונות אישיים
<u>463,318</u>	<u>416,613</u>	<b>סך כל ההפרשות</b>
		<b>תשלומים:</b>
159,805	211,024	לעמיתים שכירים
818,791	1,026,999	לעמיתים עצמאיים
77,383	94,145	לפיצויים בחשבונות אישיים
<u>1,055,979</u>	<u>1,332,168</u>	<b>סך כל התשלומים</b>
		<b>העברת זכויות*:</b>
734,038	717,038	העברת זכויות אל חשבונות הקופה
(1,130,807)	(1,138,649)	העברת זכויות מחשבונות הקופה
<u>(396,769)</u>	<u>(421,611)</u>	<b>העברת זכויות, נטו</b>
<u>(989,430)</u>	<u>(1,337,166)</u>	<b>צבירה נטו</b>
<u>1,845,516</u>	<u>(888,383)</u>	<b>הכנסות נטו (הפסדים)</b>
<u>22,119,810</u>	<u>19,894,261</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u>

\* כולל העברות בין מסלולים.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - פרוט לפי מסלולים

2011						
מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח						
283,996	147,716	358,271	837,537	46,053	20,446,237	<b>1 בינואר של השנה</b>
1,178	484	887	1,390	170	58,365	<b>הפרשות</b>
1,120	474	837	1,358	165	58,549	שכירים - הפרשות מעביד
3,075	753	1,687	3,447	440	165,369	שכירים - הפרשות עובד
1,053	387	607	2,554	134	112,130	הפרשות עמית עצמאי
6,426	2,098	4,018	8,749	909	394,413	לפיצויים בחשבונות אישיים
						<b>סך כל ההפרשות</b>
6,926	1,339	3,084	8,475	482	190,718	<b>תשלומים</b>
27,076	9,187	16,294	41,560	1,384	931,498	לעמיתים שכירים
3,313	586	3,612	6,592	13	80,029	לעמיתים עצמאיים
37,315	11,112	22,990	56,627	1,879	1,202,245	לפיצויים בחשבונות אישיים
						<b>סך כל התשלומים</b>
143,577	56,673	67,283	323,465	20,044	105,996	<b>העברת זכויות</b>
(45,272)	(22,618)	(48,710)	(116,958)	(16,272)	(888,819)	העברת זכויות אל חשבונות הקופה
98,305	34,055	18,573	206,507	3,772	(782,823)	העברת זכויות מחשבונות הקופה
						<b>העברת זכויות, נטו</b>
67,416	25,041	(399)	158,629	2,802	(1,590,655)	<b>צבירה נטו</b>
5,748	5,351	8,003	6,017	(8,696)	(904,806)	<b>הכנסות נטו (הפסדים)</b>
357,160	178,108	365,875	1,002,183	40,159	17,950,776	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.



## באור 1 - כללי

- א. בהתאם לחוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה - 2005 נדרשו התאגידים הבנקאיים למכור ולהעביר את אמצעי השליטה שלהם בקופות גמל בתוך 3 שנים מיום כניסת החוק לתוקף. חוק זה פורסם ברשומות ביום 10.8.2005 ונכנס לתוקפו 6 חודשים לאחר פרסומו.
- ב. בחודש מרס 2008 (להלן - מועד ההשלמה) הועברו מכלול הזכויות וההתחייבויות הקשורות בניהול של קופת הגמל "גדיש" מגד-גמולים חברה לניהול קופות גמל בע"מ לפסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (לשעבר: פסגות קופות גמל בע"מ) (להלן - החברה) בהתאם להסכם מיום 11 בנובמבר 2007 כפי שתוקן ביום 24 במרס 2008 בין הצדדים.
- ג. החל ממועד ההשלמה, כאמור בסעיף ב', הקופה הינה גוף בלתי מאוגד ומהווה תוכנית של הרוכשת, המשמשת גם כחברת ניהול של הקופה. הקופה עורכת דוחות כספיים משל עצמה בהיותה ישות כלכלית נפרדת ולאור הנחיות האוצר אגף שוק ההון.
- ד. החל ממועד ההשלמה הקופה מקבלת שירותי ניהול חשבונות ושירותים נילווים (אך לא שרותים הנוגעים לניהול השקעות) מבנק הפועלים בע"מ וגופים שבשליטתו.
- ה. בחודש אוגוסט 2008 החלה הקופה בפעילות מסלול אג"ח ללא מניות, מסלול מניות, מסלול עד 10% מניות, מסלול כספית. בחודש דצמבר 2008 החלה הקופה בפעילות מסלול אג"ח מדינה.
- ו. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 11 באוגוסט 2010 ובהתאם לאישור שהתקבל מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר מיום 9 באוקטובר 2011, החברה ביצעה ביום 1 בינואר 2012, תהליך של מיזוגי קופות אשר הושלם תפעולית ביום 9 בינואר 2012, כמפורט להלן:
- "פסגות שיא גמל כספית" מוזגה לתוך מסלול "פסגות גדיש כספית", "פסגות שיא גמל מניות" מוזגה לתוך מסלול "פסגות גדיש מניות", "פסגות שיא גמל כללי" ו"פסגות קרן אור" מוזגו לתוך מסלול "פסגות גדיש כללי".
- קופות הגמל והמסלולים הבאים הועברו לקופה כמסלולי השקעה חדשים: "פסגות שיא גמל מט"ח", "פסגות שיא גמל מדדית ללא מניות", "פסגות שיא גמל אג"ח קונצרני", "פסגות גמל בטא", "פסגות זה"ב".
- עמיתי הקופות הזכאים לערבות ימשיכו ליהנות ממנה, כל זמן שלא יעברו למסלול מניות ובהתאם לתנאים הקבועים בתקנון הקופה. הליך המיזוג בוצע בנכסים ולא במזומן ונעשה ללא כל פגיעה ו/או שינוי בזכויות כלל העמיתים, הן אלה המועברים מהקופות הנ"ל, והן אלה הקיימים בקופה. כמו כן, לא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים כתוצאה מהמיזוג.
- ז. בעקבות תכנית המיזוגים ושינוי תקנוני הקופות, שונו שמות המסלולים הבאים כמפורט להלן:
- "פסגות שיא גמל מט"ח" שונה ל"פסגות גדיש חו"ל".
- "פסגות שיא גמל מדדית ללא מניות" שונה ל"פסגות גדיש מדדית".
- "פסגות שיא גמל אג"ח קונצרני" שונה ל"פסגות גדיש אג"ח קונצרני".
- "פסגות גמל בטא" שונה ל"פסגות גדיש בטא".
- "פסגות זה"ב" שונה ל"פסגות גדיש עד 20% מניות".
- "פסגות גדיש אג"ח ללא מניות" שונה ל"פסגות גדיש אג"ח".
- ח. ביום 26 בינואר 2011 שונה שם החברה המנהלת מ-"פסגות קופות גמל בע"מ" ל-"פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ".



**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. הגדרות**

בדוחות כספיים אלה -

- הקופה** - פסגות גדיש.
- החברה המנהלת** - פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ.
- המתפעל** - בנק הפועלים בע"מ.
- חוק קופות הגמל** - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005.
- תקנות מס הכנסה** - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964.
- אגף שוק ההון** - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- הממונה** - הממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- מדד** - מדד המחירים לצרכן הידוע לתאריך המאזן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- צדדים קשורים** - כמשמעותם בתקנות מס הכנסה.
- בעלי עניין** - כמשמעותם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968.

**ב. כללי חשבונאות:**

הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי החשבונאות והדיווח, אשר נקבעו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - התקנות) ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר קופות גמל לכללים לעריכת דוחות שנתיים של קופת הגמל 2005-2-21.

**תקופת הדיווח:**

תקנה 2 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009 קובעת כי שווי נכסי קופות הגמל יחושב מדי יום עסקים. במקביל תקנה 41 י' לתקנות מס הכנסה, דורשת כי זקיפת רווחי הקופה לעמית תבצע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדרי. בשנת הדוח, היום האחרון והלפני אחרון של חודש דצמבר, קרי ה-30 וה-31 לחודש, אינו נחשב כיום עסקים בהתאם לתקנות הני"ל (2010 - ה-31 לחודש). לאור האמור לעיל, שערך הנכסים וזקיפת התשואה לעמיתים המוצגת בדוחות אלו הינם ליום 29 בדצמבר 2011 (2010-30 לדצמבר 2010). זכויות העמיתים בשנת הדוח כוללות גם יתרות בגין הפקדות שבוצעו ביום האחרון של השנה, קרי ב-30 לדצמבר 2011 (2010-31 בדצמבר 2010).

**ג. הערכת נכסים והתחייבויות:**

**1. כללי**

**א.** החל משנת 2005 מיישמת הקופה את תיקון תקנות מס הכנסה (להלן - התיקון) בדבר שינוי שיטת שערך הנכסים הבלתי סחירים. התיקון קבע שינוי משיטת העלות המתואמת לשיטת השווי ההוגן, שחושב באמצעות מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים, כאשר שערי הריבית להיוון נקבעו על ידי חברה שסיפקה ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים ואשר נבחרה לשם כך במסגרת מכרז שערך אגף שוק ההון ביטוח וחסכון (ראה ג' להלן).

בהתאם להוראת שעה חוזר גופים מוסדיים 2009-9-2, החל מחודש ינואר, 2009, רשאית הקופה לשערך חלק מנכסי החוב הלא סחירים שנרכשו החל מחודש זה ועד ליום 31 בדצמבר, 2009, בכפוף לתנאים המופיעים בחוזר, לפי עלות מתואמת.

**2. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ג. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):**

**1. כללי (המשך):**

**ב.** ביום 16 במרס, 2011 פרסם משרד האוצר- אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, את חוזר גופים מוסדיים 2-9-2011, שקבע הוראות חדשות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי. החוזר קבע, בין היתר, הגדרות והוראות חדשות לחישוב ניירות ערך דלי סחירות, נכסים לא סחירים מורכבים, מניות לא סחירות ונגזרים פיננסיים לא סחירים.

**ג.** ביום 24 בפברואר, 2011 פרסם משרד האוצר הודעה לעיתונות לפיה זכתה קבוצת "מרווח הוגן" במכרז להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים (להלן - המכרז). החל מיום 20 במרס, 2011 (להלן - יום המעבר), מספקת קבוצת מרווח הוגן ציטוטי מחירים ושערי ריבית היוון, לגופיים מוסדיים, לשערוך נכסי חוב לא סחירים (להלן - המודל החדש). מאותו מועד הפסיקה חברת "שערי ריבית" לספק ציטוטים אלו לגופיים המוסדיים. המודל החדש בעיקרו אינו מתבסס על דירוג האשראי של הנכס אלא על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפדיון של נכסי החוב וקביעת מיקום הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר. המודל החדש מביא לידי ביטוי באופן עדכני יותר שינויים בפרמיית הסיכון של נכסי החוב, כפי שאלו משתקפים בשוק הסחיר בהתאם לשינויים באותו עשירון.

המעבר למודל החדש מיושם כשינוי אומדן. אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים כתוצאה מיישום המודל החדש ביום המעבר.

**2. השקעות ליום 31 בדצמבר, 2011 ו-2010 נכללו כמפורט להלן:**

**א. הגדרות נוספות בסעיף זה:**

**מניות ואגרות חוב להמרה דלות סחירות** - מניות ואגרות חוב להמרה הכלולות ברשימת ניירות הערך דלי הסחירות שמפרסמת הבורסה לניירות ערך בתל אביב.  
**אגרות חוב דלות סחירות** - אגרות חוב הנכללות ברשימה של אגרות חוב דלות סחירות שפורסמה ע"י החברה שזכתה במכרז כאמור להלן, **החברה שזכתה במכרז** - 2011- חברת "מרווח הוגן" (2010 - חברת "שערי ריבית") כאמור בביאור ג.1.ג. לעיל.  
**ניירות ערך לא סחירים מורכבים** - כהגדרתם בחוזר גופים מוסדיים 2-9-2011.

**ב. שווי מזומנים:**

כשווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה הכוללות, בין היתר, פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים אשר אינם מובטחים בשעבוד, עד למועד מימושם בעת ההשקעה בהם אינה עולה על חודש או שעולה על 3 חודשים אך נתונים למשיכה מיידית, ללא קנס.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):

2. השקעות ליום 31 בדצמבר, 2011 ו-2010 נכללו כמפורט להלן (המשך):

ג. ניירות ערך סחירים:

- ניירות ערך סחירים בארץ - לפי השער שפורסם בבורסה ליום העסקים האחרון למועד הדיווח.
- ניירות ערך סחירים בחו"ל - לפי השער שנקבע לנייר הערך, ביום העסקים האחרון בישראל לתאריך הדיווח, בבורסה בחו"ל או בשוק מוסדר בו הוא נסחר ולפי שערי החליפין היציגים ליום העסקים האחרון בתאריך הדיווח.
- קרנות להשקעות משותפות בנאמנות - לפי שער הפדיון שנקבע לנייר הערך, ביום העסקים האחרון בישראל לתאריך הדיווח, בבורסה או בשוק מוסדר בו הוא נסחר.
- נגזרים סחירים - כאמור בנייר ערך סחיר. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים, של כל עסקה, מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.

ד. ניירות ערך דלי סחירות (נכללים במסגרת ניירות ערך סחירים):

- מניות דלות סחירות - לפי השער שנקבע לנייר הערך, ביום המסחר האחרון בישראל לתאריך הדיווח.
- אגרות חוב ואגרות חוב להמרה דלות סחירות - 31 דצמבר 2011 - בהתאם לציטוט השווי ההוגן שפרסמה החברה הזוכה במכרז. 31 בדצמבר 2010 - לפי שער הנייר ביום המסחר האחרון.

ה. ניירות ערך בלתי סחירים:

- אגרות חוב קונצרניות - בהתאם למודל השערון שנקבע ע"י החברה הזוכה במכרז.
- קרנות הון סיכון וקרנות השקעה - בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- מניות - בהתאם להערכת מומחה שמונה ע"י ועדת השקעות.
- אופציות וכתבי אופציה - לפי מודל בלק אנד שולס.
- חוזים עתידיים לא סחירים - נכללים ע"פ שוויה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- פיקדונות והלוואות - בהתאם למודל השערון שנקבע על-ידי החברה הזוכה במכרז.
- ניירות ערך מורכבים - בהתאם לציטוט מהמוסד הפיננסי האורז או ממנפיק הנכס.

**2. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ג. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):**

**2. השקעות ליום 31 בדצמבר, 2011 ו-2010 נכללו כמפורט להלן (המשך):**

**ה. ניירות ערך בלתי סחירים (המשך):**

- ניירות ערך סחירים לפי קביעת ועדת ההשקעות. שהמסחר בהם הופסק
- מרכיב הקרן באג"ח סחיר לפי קביעת ועדת ההשקעות. שטרם שולם (ח.ש) וריבית שלא שולמה בגין אגרות חוב
- דיבידנד לקבל דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד לתאריך הדיווח.
- ריבית לקבל ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד לתאריך הדיווח.
- יתרות הצמודות למדד - נכללות לפי המדד שפורסם לאחרונה לפני תאריך הדיווח.
- יתרות הנקובות במטבע - לפי השער היציג הידוע לתאריך הדיווח ראה באור 2.ב.לעיל. חוץ או צמודות לשער מטבע חוץ

**ד. בסיס הכרה בהכנסות והוצאות**

הכנסות מהשקעות ומהיתרות הכספיות האחרות וכן הוצאות הקופה, נכללות בדוח "הכנסות והוצאות" עם התהוותן.

**ה. זכויות עמיתים**

הפקדות והעברות לקופה ותשלומים והעברות מהקופה נכללים בחשבונות עם גבייתם או עם תשלומם לפי הענין. בהתאם לכך הדוחות הכספיים אינם כוללים סכומים שהצטברו וטרם נתקבלו או שולמו.

**ו. שימוש באומדנים**

בעריכת הדוחות הכספיים, בהתאם לכללים שנקבעו על-ידי אגף שוק ההון ובהתאם לכללי חשבונאות מקובלים נדרשת ההנהלה להשתמש באומדנים והערכות המשפיעים על הנתונים המדווחים של נכסים והתחייבויות, על הנתונים בדבר נכסים מותגים והתחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופות הדיווח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

**ז. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:**

הסכום הפנקסני של מזומנים ושווי מזומנים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

**באור 3 - פרטים בדבר תשואות הקופה, מדדי המחירים לצרכן ושערי מטבע חוץ**

להלן פרטים בדבר תשואות הקופה, מדדי המחירים לצרכן, שערי החליפין של מטבעות עיקריים ושעורי השינוי, בתקופות החשבון:

**א. תשואות הקופה:**

שיעורי התשואה הממוצעת המדווחת בחשבונות העמיתים (מתייחס לחשבון עמית ללא תנועה בשנת הדוח) היו כדלהלן:

מסלול כספית*	מסלול אג"ח מדינה**	מסלול אג"ח ללא מניות*	מסלול עד 10% מניות*	מסלול מניות*	מסלול כללי	
%	%	%	%	%	%	
<b>בשנת 2011</b>						
						התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
2.82	4.72	3.26	1.46	(16.28)	(3.42)	
						התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
1.90	3.67	2.32	0.59	(16.96)	(4.52)	
<b>בשנת 2010</b>						
						התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
1.55	6.61	6.17	8.40	14.57	10.55	
						התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
0.63	5.48	5.21	7.43	13.57	9.25	
<b>בשנת 2009</b>						
						התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
0.93	5.88	10.59	16.69	79.31	31.20	
						התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
0.02	4.85	9.60	15.70	77.86	29.65	
<b>בשנת 2008</b>						
						התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
2.21	0.01	0.97	(1.88)	(30.15)	(17.23)	
						התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
2.01	0.01	0.71	(2.13)	(30.32)	(17.93)	

\* בשנת 2008 מתייחס לתקופה של חמישה חודשים – ראה באור 1.

\*\* בשנת 2008 מתייחס לתקופה של חודש אחד – ראה באור 1.

התשואות נטו מתקבלות לאחר ניכוי דמי ניהול, ולעמיתים המבוטחים בביטוח חיים - לאחר ניכוי דמי ניהול ולפני ניכוי פרמיית ביטוח.

שיעורי התשואה מחושבים בהתאם להוראות האוצר אגף שוק ההון ביטוח וחסכון.

**באור 3 - פרטים בדבר תשואות הקופה, מדדי המחירים לצרכן ושערי מטבע חוץ (המשך)**

**ב. מדדי המחירים לצרכן, שערי החליפין של מטבעות עיקריים ושעורי השינוי:**

ליום 31 בדצמבר				
2008	2009	*2010	*2011	
110.54	114.76	117.38	120.38	מדד המחירים לצרכן (בנקודות)
3.802	3.775	3.560	3.817	דולר של ארה"ב (בש"ח ל-1 דולר)
5.5481	6.1112	5.492	5.875	לירה שטרלינג (בש"ח ל-1 לירה)
5.2973	5.4417	4.719	4.914	אירו (בש"ח ל-1 אירו)

שיעור השינוי באחוזים				
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2008	2009	*2010	*2011	
4.51	3.82	2.28	2.55	מדד המחירים לצרכן
(1.14)	(0.71)	(5.70)	7.22	דולר של ארה"ב
(28.04)	10.15	(10.13)	6.98	לירה שטרלינג
(6.39)	2.73	(13.28)	4.14	אירו

\* לפי שערי חליפין ליום 29.12.2011 (2010) - לפי שערי חליפין ליום 30.12.2010.

## באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול כללי
<b>31 בדצמבר 2011</b>					
1,431,271	-	58,619	-	1,372,652	מזומנים ושווי מזומנים
3,835,469	114,507	-	844,030	2,876,932	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
3,908,164	466,043	2,830	2,682,836	756,455	אגרות חוב קונצרניות
5,663,630	3,041,042	-	-	2,622,588	מניות וניירות ערך אחרים
13,407,263	3,621,592	2,830	3,526,866	6,255,975	
1,393,161	53,719	20,230	1,251,990	67,222	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
627,349	363,520	29,376	-	234,453	מניות וניירות ערך אחרים
2,020,510	417,239	49,606	1,251,990	301,675	
447,405	-	-	447,405	-	פקדונות והלוואות : פקדונות בבנקים
731,723	-	131,481	541,612	58,630	הלוואות לעמיתים ולאחרים
1,179,128	-	131,481	989,017	58,630	
44,429	212	-	13,642	30,575	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
5,181	-	-	-	5,181	חייבים
18,087,782	4,039,043	242,536	5,781,515	8,024,688	סך כל הנכסים
(133,807)	(2,792)	(130,650)	-	(365)	התחייבות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול מניות
<b>31 בדצמבר 2011</b>					
4,334	-	83	-	4,251	מזומנים ושווי מזומנים
398	-	-	-	398	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
310	-	-	151	159	אגרות חוב קונצרניות
34,369	8,689	-	-	25,680	מניות וניירות ערך אחרים
35,077	8,689	-	151	26,237	
3	-	-	-	3	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
402	113	40	-	249	מניות וניירות ערך אחרים
405	113	40	-	252	
554	-	-	-	554	הלוואות לעמיתים
14	-	-	-	14	דיבידנד לקבל
4	-	-	-	4	חייבים
40,388	8,802	123	151	31,312	סך כל הנכסים
(213)	(48)	(165)	-	-	התחייבות בגין חוזים עתידיים



באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול עד 10% מניות
99,373	-	12,083	-	87,290	<b>31 בדצמבר 2011</b> מזומנים ושווי מזומנים
517,195	-	-	243,335	273,860	ניירות ערך סחירים :
231,658	22,299	54	157,872	51,433	אגרות חוב ממשלתיות
129,294	77,858	-	-	51,436	אגרות חוב קונצרניות
878,147	100,157	54	401,207	376,729	מניות וניירות ערך אחרים
17,718	-	340	9,385	7,993	ניירות ערך בלתי סחירים :
1,316	-	1,285	-	31	אגרות חוב קונצרניות
19,034	-	1,625	9,385	8,024	מניות וניירות ערך אחרים
5,717	-	-	3,956	1,761	הלוואות לעמיתים ולאחרים
1,927	-	-	647	1,280	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
1,401	-	-	-	1,401	חייבים
1,005,599	100,157	13,762	415,195	476,485	סך כל הנכסים
(3,312)	(154)	(3,141)	-	(17)	התחייבות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול אג"ח ללא מניות
19,493	-	5,755	-	13,738	<b>31 בדצמבר 2011</b> מזומנים ושווי מזומנים
230,469	-	-	96,099	134,370	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
86,382	7,092	704	66,093	12,493	אגרות חוב קונצרניות
15,563	15,563	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
332,414	22,655	704	162,192	146,863	
9,732	-	-	3,391	6,341	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
156	-	156	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
9,888	-	156	3,391	6,341	
3,706	-	-	1,225	2,481	הלוואות לעמיתים
1,065	-	-	370	695	ריבית וסכומים לקבל
24	-	-	-	24	חייבים
366,590	22,655	6,615	167,178	170,142	סך כל הנכסים
(665)	-	(659)	-	(6)	התחייבות בגין חוזים עתידיים

סה"כ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה	מסלול אג"ח מדינה
11,692	-	11,692	<b>31 בדצמבר 2011</b> מזומנים ושווי מזומנים
164,377	86,821	77,556	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
1,564	-	1,564	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
330	-	330	הלוואות לעמיתים
159	-	159	חייבים
178,122	86,821	91,301	סך כל הנכסים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

**ללא הצמדה**  
**אלפי ש"ח**

215,530

132,448

9,167

57

357,202

**מסלול כספית**

**31 בדצמבר 2011**

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים :

אגרות חוב ממשלתיות

ניירות ערך בלתי סחירים :

אגרות חוב קונצרניות

חייבים

סך כל הנכסים

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול כללי
1,402,655	-	16,748	-	1,385,907	<b>31 בדצמבר 2010</b> מזומנים ושווי מזומנים
3,482,396	53,382	-	1,305,778	2,123,236	ניירות ערך סחירים :
5,174,691	665,054	4,480	3,770,191	734,966	אגרות חוב ממשלתיות
6,917,324	2,100,051	-	-	4,817,273	אגרות חוב קונצרניות
15,574,411	2,818,487	4,480	5,075,969	7,675,475	מניות וניירות ערך אחרים
1,642,591	49,750	23,128	1,530,715	38,998	ניירות ערך בלתי סחירים :
606,213	322,716	94,458	-	189,039	אגרות חוב קונצרניות
2,248,804	372,466	117,586	1,530,715	228,037	מניות וניירות ערך אחרים
590,947	-	-	590,947	-	פקדונות והלוואות :
578,467	-	-	534,086	44,381	פקדונות בבנקים
1,169,414	-	-	1,125,033	44,381	הלוואות לעמיתים ולאחרים
48,200	-	24	16,079	32,097	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
9,920	-	-	-	9,920	חייבים
20,453,404	3,190,953	138,838	7,747,796	9,375,817	סך כל הנכסים
(4,004)	(1,627)	(2,377)	-	-	התחייבות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא הצמדה	מסלול מניות
<b>31 בדצמבר 2010</b>					
3,384	-	421	-	2,963	מזומנים ושווי מזומנים
368	-	-	154	214	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב קונצרניות
41,690	6,874	-	-	34,816	מניות וניירות ערך אחרים
42,058	6,874	-	154	35,030	
3	-	-	-	3	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
325	94	1	-	230	מניות וניירות ערך אחרים
328	94	1	-	233	
268	-	-	-	268	הלוואות לעמיתים
26	-	-	-	26	דיבידנד לקבל
34	-	-	-	34	חייבים
46,098	6,968	422	154	38,554	סך כל הנכסים
(40)	(14)	(26)	-	-	התחייבות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול עד 10% מניות
					<b>31 בדצמבר 2010</b>
47,454	-	5,362	-	42,092	מזומנים ושווי מזומנים
					<b>ניירות ערך סחירים :</b>
439,788	-	-	213,007	226,781	אגרות חוב ממשלתיות
244,284	20,880	57	172,248	51,099	אגרות חוב קונצרניות
90,964	29,700	-	-	61,264	מניות וניירות ערך אחרים
775,036	50,580	57	385,255	339,144	
					<b>ניירות ערך בלתי סחירים :</b>
9,515	-	369	7,068	2,078	אגרות חוב קונצרניות
1,080	-	707	-	373	מניות וניירות ערך אחרים
10,595	-	1,076	7,068	2,451	
					<b>הלוואות לעמיתים ולאחרים</b>
1,745	-	-	807	938	
					<b>ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל</b>
2,711	-	-	662	2,049	
					<b>חייבים</b>
68	-	-	-	68	
837,609	50,580	6,495	393,792	386,742	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>התחייבות בגין חוזים עתידיים</b>
(43)	(14)	(29)	-	-	

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול אג"ח ללא מניות
19,164	-	1,310	-	17,854	<b>31 בדצמבר 2010</b> מזומנים ושווי מזומנים
240,722	-	-	117,088	123,634	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
85,177	7,900	650	68,008	8,619	אגרות חוב קונצרניות
5,586	5,586	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
331,485	13,486	650	185,096	132,253	
5,284	-	-	3,098	2,186	ניירות ערך בלתי סחירים : אגרות חוב קונצרניות
40	-	40	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
5,324	-	40	3,098	2,186	
1,397	-	-	-	1,397	הלוואות לעמיתים
799	-	-	363	436	ריבית וסכומים לקבל
134	-	-	-	134	חייבים
358,303	13,486	2,000	188,557	154,260	סך כל הנכסים

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	מסלול אג"ח מדינה
8,661	-	43	-	8,618	<b>31 בדצמבר 2010</b> מזומנים ושווי מזומנים
138,429	992	-	75,722	61,715	ניירות ערך סחירים : אגרות חוב ממשלתיות
611	-	-	-	611	הלוואות לעמיתים
18	-	-	-	18	חייבים
147,719	992	43	75,722	70,962	סך כל הנכסים

באור 4 - מאזן לפי בסיס הצמדה (המשך)

<u>ללא הצמדה</u>
<u>אלפי ש"ח</u>
134,821
-----
144,208
-----
4,825
-----
145
-----
<u>283,999</u>

מסלול כספית

31 בדצמבר 2010

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים :

אגרות חוב ממשלתיות

ניירות ערך בלתי סחירים :

אגרות חוב קונצרניות

**חייבים**

**סך כל הנכסים**

**באור 5 - איגרות חוב סחירות**

**31 בדצמבר 2011**

מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
80,516	13,832	26,003	31,874	398	457,120
51,932	150,545	204,466	485,321	-	3,263,842
132,448	164,377	230,469	517,195	398	3,720,962
-	-	-	-	-	114,507
132,448	164,377	230,469	517,195	398	3,835,469
-	-	79,290	207,054	159	3,428,185
-	-	-	2,305	151	13,936
-	-	79,290	209,359	310	3,442,121
-	-	7,092	22,299	-	466,043
-	-	86,382	231,658	310	3,908,164
132,448	164,377	316,851	748,853	708	7,743,633

**ב. ההרכב לפי מסלולים:**

**איגרות חוב ממשלתיות**

איגרות חוב ממשלתיות סחירות

בארץ

מלווה קצר מועד (מק"מ)

איגרות חוב ממשלתיות סחירות

**סך הכל איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**

איגרות חוב ממשלתיות סחירות

בחו"ל

**סך הכל איגרות חוב ממשלתיות סחירות**

**איגרות חוב קונצרניות**

איגרות חוב קונצרניות סחירות

בארץ

בלתי ניתנות להמרה

ניתנות להמרה

**סך הכל איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ**

איגרות חוב קונצרניות סחירות

בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

**סך הכל איגרות חוב קונצרניות סחירות**

**סך הכל איגרות חוב סחירות**



## באור 5 - איגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2010

מסלול מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
<b>ב. ההרכב לפי מסלולים:</b>					
<b>איגרות חוב ממשלתיות</b>					
<b>איגרות חוב ממשלתיות סחירות</b>					
<b>בארץ</b>					
116,250	1,973	11,735	19,689	-	243,615
27,958	135,464	228,987	420,099	-	3,185,399
מלווה קצר מועד (מק"מ)					
איגרות חוב ממשלתיות סחירות					
144,208	137,437	240,722	439,788	-	3,429,014
<b>סך הכל איגרות חוב ממשלתיות</b>					
<b>סחירות בארץ</b>					
איגרות חוב ממשלתיות סחירות					
-	992	-	-	-	53,382
בחו"ל					
144,208	138,429	240,722	439,788	-	3,482,396
<b>סך הכל איגרות חוב ממשלתיות</b>					
<b>סחירות</b>					
<b>איגרות חוב קונצרניות</b>					
<b>איגרות חוב קונצרניות סחירות</b>					
<b>בארץ</b>					
-	-	77,277	220,937	161	4,490,002
-	-	-	2,467	207	19,635
בלתי ניתנות להמרה					
ניתנות להמרה					
-	-	77,277	223,404	368	4,509,637
<b>סך הכל איגרות חוב קונצרניות</b>					
<b>סחירות בארץ</b>					
איגרות חוב קונצרניות סחירות					
בחו"ל					
-	-	7,900	20,880	-	665,054
בלתי ניתנות להמרה					
-	-	85,177	244,284	368	5,174,691
<b>סך הכל איגרות חוב קונצרניות</b>					
<b>סחירות</b>					
144,208	138,429	325,899	684,072	368	8,657,087
<b>סך הכל איגרות חוב סחירות</b>					

באור 5 - איגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2010	2011 בדצמבר 31			ממשלתיות	ג.
	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב		
		להמרה	לא להמרה		
		שנים			
					<b>משך חיים ממוצע (מח"מ):</b>
					<b>איגרות חוב סחירות:</b>
					<b>מסלול כללי</b>
4.11	4.46	1.25	4.06	4.57	בלתי צמודות
4.74	4.96	1.59	4.31	7.06	צמודות למדד
1.72	1.57	0.42	1.64	-	צמודות למט"ח
6.32	5.57	-	6.88	0.26	נכסים בחו"ל
<u>4.66</u>	<u>4.77</u>	<u>1.45</u>	<u>4.57</u>	<u>4.99</u>	<b>מח"מ ממוצע</b>
					<b>מסלול מניות</b>
2.99	0.78	2.19	4.89	0.17	בלתי צמודות
6.28	5.54	-	5.54	-	צמודות למדד
<u>4.36</u>	<u>1.80</u>	<u>2.19</u>	<u>5.51</u>	<u>0.17</u>	<b>מח"מ ממוצע</b>
					<b>מסלול עד 10% מניות</b>
4.11	4.06	1.37	4.22	4.06	בלתי צמודות
4.81	5.45	2.86	4.66	5.97	צמודות למדד
2.62	1.79	-	1.79	-	צמודות למט"ח
6.33	5.60	-	5.60	-	נכסים בחו"ל
<u>4.57</u>	<u>4.85</u>	<u>1.39</u>	<u>4.66</u>	<u>4.96</u>	<b>מח"מ ממוצע</b>
					<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>
3.84	3.33	-	4.38	3.23	בלתי צמודות
5.06	5.24	-	4.58	5.69	צמודות למדד
2.73	1.79	-	1.79	-	צמודות למט"ח
7.25	8.13	-	8.13	-	נכסים בחו"ל
<u>4.61</u>	<u>4.41</u>	<u>-</u>	<u>4.82</u>	<u>4.25</u>	<b>מח"מ ממוצע</b>
					<b>מסלול אג"ח מדינה</b>
4.11	3.50	-	-	3.50	בלתי צמודות
5.12	5.48	-	-	5.48	צמודות למדד
6.89	-	-	-	-	נכסים בחו"ל
<u>4.68</u>	<u>4.55</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4.55</u>	<b>מח"מ ממוצע</b>
					<b>מסלול כספית</b>
<u>0.33</u>	<u>0.37</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0.37</u>	בלתי צמודות

באור 5 - איגרות חוב סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011			אגרות חוב ממשלתיות	
	סך הכל	אגרות חוב קונצרניות להמרה %	לא להמרה		
					<b>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון: איגרות חוב סחירות:</b>
					<b>מסלול כללי</b>
4.10	4.08	(15.68)	6.04	3.60	בלתי צמודות
3.41	4.83	9.81	5.77	1.81	צמודות למדד
4.74	17.19	10.42	17.61	-	צמודות למט"ח
5.10	5.50	-	6.85	0.01	נכסים בחו"ל
<u>3.78</u>	<u>4.53</u>	<u>0.56</u>	<u>5.96</u>	<u>3.10</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					<b>מסלול מניות</b>
5.11	4.59	9.74	5.64	2.61	בלתי צמודות
4.09	4.61	-	4.61	-	צמודות למדד
<u>4.68</u>	<u>4.59</u>	<u>9.74</u>	<u>4.66</u>	<u>2.61</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					<b>מסלול עד 10% מניות</b>
3.96	3.84	(2.49)	6.28	3.45	בלתי צמודות
1.99	2.87	4.90	4.72	1.67	צמודות למדד
4.18	8.84	-	8.84	-	צמודות למט"ח
4.92	6.17	-	6.17	-	נכסים בחו"ל
<u>2.88</u>	<u>3.39</u>	<u>(2.37)</u>	<u>5.20</u>	<u>2.61</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>
3.66	3.47	-	6.01	3.24	בלתי צמודות
1.88	3.05	-	5.30	1.50	צמודות למדד
2.71	2.50	-	2.50	-	צמודות למט"ח
4.49	5.01	-	5.01	-	נכסים בחו"ל
<u>2.67</u>	<u>3.29</u>	<u>-</u>	<u>5.36</u>	<u>2.51</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					<b>מסלול אג"ח מדינה</b>
3.80	3.27	-	-	3.27	בלתי צמודות
1.06	1.47	-	-	1.47	צמודות למדד
-	-	-	-	-	נכסים בחו"ל
<u>2.28</u>	<u>2.32</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.32</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון
					<b>מסלול כספית</b>
<u>2.27</u>	<u>2.56</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.56</u>	בלתי צמודות

## באור 6 - איגרות חוב בלתי סחירות

א. ההרכב לפי מסלולים:

31 בדצמבר 2011					
מסלול כספית	מסלול אג"ח מדינה	מסלול אג"ח ללא מניות אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
9,167	1,564	9,732	17,718	3	1,339,442
-	-	-	-	-	53,719
<u>9,167</u>	<u>1,564</u>	<u>9,732</u>	<u>17,718</u>	<u>3</u>	<u>1,393,161</u>

איגרות חוב קונצרניות

איגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
בלתי ניתנות להמרה

איגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה  
**סך הכל איגרות חוב בלתי סחירות**

31 בדצמבר 2010				
מסלול כספית	מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות	מסלול כללי
4,825	5,284	9,515	3	1,592,841
-	-	-	-	49,750
<u>4,825</u>	<u>5,284</u>	<u>9,515</u>	<u>3</u>	<u>1,642,591</u>

איגרות חוב קונצרניות

איגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ  
בלתי ניתנות להמרה

איגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל

**סך הכל איגרות חוב בלתי סחירות**

## באור 6 - איגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

<u>31 בדצמבר 2010</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>	
<u>סך הכל</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות</u>	
<u>שנים</u>	<u>לא להמרה</u>	
<u>שנים</u>	<u>שנים</u>	
		<b>ב. משך חיים ממוצע (מח"מ):</b>
		<b><u>איגרות חוב בלתי סחירות:</u></b>
		<b><u>מסלול כללי</u></b>
2.51	2.66	בלתי צמודות
3.78	3.75	צמודות למדד
4.94	4.29	צמודות למט"ח
2.44	1.53	נכסים בחו"ל
3.72	3.58	<u>מח"מ ממוצע</u>
		<b><u>מסלול מניות</u></b>
3.31	0.02	בלתי צמודות
		<b><u>מסלול עד 10% מניות</u></b>
		<b><u>אגרות חוב בלתי סחירות:</u></b>
3.35	0.02	בלתי צמודות
2.57	3.47	צמודות למדד
5.27	4.52	צמודות למט"ח
2.84	1.94	<u>מח"מ ממוצע</u>
		<b><u>מסלול אג"ח ללא מניות</u></b>
3.34	0.02	בלתי צמודות
2.66	3.38	צמודות למדד
2.95	1.19	<u>מח"מ ממוצע</u>
		<b><u>מסלול אג"ח מדינה</u></b>
-	0.02	בלתי צמודות
		<b><u>מסלול כספית</u></b>
3.33	0.02	בלתי צמודות

באור 6- איגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	
סך הכל	אגרות חוב קונצרניות	
%	לא להמרה	
	%	
		<b>ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:</b>
		<b>איגרות חוב בלתי סחירות:</b>
		<b>מסלול כללי</b>
		בלתי צמודות
14.98	5.92	צמודות למדד
3.53	5.93	צמודות למט"ח
6.12	9.55	נכסים בחו"ל
3.02	3.18	תשואה ממוצעת
		<b>משוקללת לפדיון</b>
3.82	5.82	
		<b>מסלול מניות</b>
		בלתי צמודות
2.90	3.65	
		<b>מסלול עד 10% מניות</b>
		בלתי צמודות
2.82	3.83	צמודות למדד
2.09	4.95	צמודות למט"ח
6.39	9.79	תשואה ממוצעת
2.41	4.54	<b>משוקללת לפדיון</b>
		<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>
		בלתי צמודות
2.83	3.79	צמודות למדד
1.65	3.34	תשואה ממוצעת
2.14	3.63	<b>משוקללת לפדיון</b>
		<b>מסלול אג"ח מדינה</b>
		בלתי צמודות
-	3.94	
		<b>מסלול כספית</b>
		בלתי צמודות
2.86	3.74	

באור 7 - מניות סחירות

הרכב לפי מסלולים:

31 בדצמבר 2011		
מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי
25,077	20,231	2,254,305
11,492	1,173	503,182
36,569	21,404	2,757,487

מניות סחירות:

מניות בארץ  
מניות בחו"ל

סך הכל מניות סחירות

**באור 7 - מניות סחירות (המשך)**

**הרכב לפי מסלולים: (המשך)**

31 בדצמבר 2010		
מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי
56,687	29,810	4,406,821
1,805	485	217,334
<u>58,492</u>	<u>30,295</u>	<u>4,624,155</u>

**מניות סחירות:**

מניות בארץ

מניות בחו"ל

**סך הכל מניות סחירות**

**באור 8 - ניירות ערך אחרים סחירים**

**31 בדצמבר 2011**

מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי
-	-	55	2,662
-	26,359	5,394	365,621
-	26,359	5,449	368,283
15,563	60,666	3,976	1,993,692
-	5,697	3,534	537,885
-	3	6	6,283
15,563	66,366	7,516	2,537,860
15,563	92,725	12,965	2,906,143

**א. הרכב לפי מסלולים:**

**ניירות ערך אחרים סחירים בארץ**

כתבי אופציות

תעודות סל

**סך הכל ניירות ערך אחרים נסחרים  
בארץ**

**ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל**

קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

תעודות סל

חוזים עתידיים

**סך הכל ניירות ערך אחרים נסחרים  
בחו"ל**

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

**ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:**

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים

סך הביטחונות שניתנו בשל אופציות

וחוזים עתידיים

באור 8 - ניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

31 בדצמבר 2010

מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח			
-	-	51	2,490
-	4,577	4,955	407,962
-	4,577	5,006	410,452
5,586	22,540	3,540	1,061,765
-	4,553	2,838	795,478
-	765	-	25,090
-	37	11	384
5,586	27,895	6,389	1,882,717
5,586	32,472	11,395	2,293,169

א. הרכב לפי מסלולים:

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ  
 כתבי אופציות  
 תעודות סל  
**סך הכל ניירות ערך אחרים נסחרים  
 בארץ**

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל  
 קרנות להשקעות משותפות בנאמנות  
 תעודות סל  
 כתבי אופציות  
 חוזים עתידיים  
**סך הכל ניירות ערך אחרים נסחרים  
 בחו"ל**

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים  
 סך הביטחונות שניתנו בשל אופציות  
 וחוזים עתידיים

-	5,616	3,523	247,816
-	40,335	3,041	1,297,235



באור 9 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

31 בדצמבר 2011

מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח			
-	-	-	19,258
-	-	249	221,486
-	31	-	1,105
156	1,285	40	21,980
156	1,316	289	263,829
-	-	113	335,308
-	-	-	28,212
-	-	113	363,520
156	1,316	402	627,349
-	(23,700)	(1,902)	(2,378,784)
18,760	40,334	3,040	428,229

א. ההרכב לפי מסלולים:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

מניות

קרנות השקעה

כתבי אופציה

חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי**

**סחירים בארץ**

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

קרנות השקעה

מניות

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים**

**בחו"ל**

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים**

ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה למטיח באמצעות עסקאות עתידיות

שקל/מטיח

סך הביטחונות שניתנו בשל אופציות וחוזים

עתידיים

באור 9 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (המשך)

31 בדצמבר 2010

מסלול אג"ח ללא מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח			
-	229	145	51,619
-	-	85	143,633
-	144	-	5,315
40	707	1	82,930
40	1,080	231	283,497
-	-	94	320,207
-	-	-	4
-	-	-	2,505
-	-	94	322,716
40	1,080	325	606,213

א. הרכב לפי מסלולים:

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:

מניות

קרנות השקעה

כתבי אופציה

חוזים עתידיים ועסקאות החלפה

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי**

**סחירים בארץ**

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:

קרנות השקעה

כתבי אופציות

מניות

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים**

**בחו"ל**

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים**

ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה למטיח באמצעות עסקאות עתידיות

שקל/מטיח

סך הביטחונות שניתנו בשל אופציות וחוזים

עתידיים

-	(23,700)	(1,902)	(2,006,280)
18,760	40,335	3,041	1,297,235

באור 10 - פקדונות והלוואות

א. הרכב - לפי מסלולים:

ליום 31 בדצמבר 2011

מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול עד 10% מניית אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניית	מסלול אג"ח מדינה	
447,405	-	-	-	-	פקדונות בבנקים (1)
58,630	554	1,761	2,481	330	הלוואות לעמיתים (2)
673,093	-	3,956	1,225	-	הלוואות לאחרים (3)
731,723	554	5,717	3,706	330	סך הכל הלוואות לעמיתים ולאחרים
1,179,128	554	5,717	3,706	330	סך הכל פקדונות והלוואות

- (1) סכום תיקי המשכנתאות הכלול בסעיף פקדונות במסלול כללי הוא 591 אלפי ש"ח.  
 (2) ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5% - עד פריים 2.11% + לתקופה עד 5 שנים.  
 (3) מתוכן במסלול כללי הלוואות שאינן מובטחות בסך 131,481 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2010

מסלול כללי	מסלול מניית	מסלול עד 10% מניית אלפי ש"ח	מסלול אג"ח ללא מניית	מסלול אג"ח מדינה	
590,947	-	-	-	-	פקדונות בבנקים (1)
44,381	268	938	1,397	611	הלוואות לעמיתים (2)
534,086	-	807	-	-	הלוואות לאחרים (3)
578,467	268	1,745	1,397	611	סך הכל הלוואות לעמיתים ולאחרים
1,169,414	268	1,745	1,397	611	סך הכל פקדונות והלוואות

- (1) סכום תיקי המשכנתאות הכלול בסעיף פקדונות במסלול כללי הוא 1,062 אלפי ש"ח.  
 (2) ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5% - עד פריים 2.11% + לתקופה עד 5 שנים.  
 (3) מתוכן במסלול כללי:  
 התחייבות לאי יצירת שעבודים בסך 6,400 אלפי ש"ח (\*).  
 (\*) קיימת התחייבות של הלווה לאי יצירת שעבודים על נכסיו לטובת אחרים ללא הסכמה מוקדמת של הבנק שבאמצעותו ניתנה ההלוואה. הבנק התחייב במידה וייוצרו פיגורים, לנקוט בצעדים לגביית החוב.

באור 10 - פקדונות והלוואות (המשך)

ב. משך חיים ממוצע (מח"מ)

31 בדצמבר 2010			31 בדצמבר 2011			
סך הכל	הלוואות	פקדונות	סך הכל	הלוואות	פקדונות	
שנים						
						<b>פקדונות והלוואות:</b>
						<b>מסלול כללי</b>
4.65	7.66	1.94	4.24	6.50	1.49	צמודים למדד
-	-	-	4.24	4.24	-	צמודים למט"ח
4.65	7.66	1.94	4.03	5.57	1.49	מח"מ ממוצע
						<b>מסלול עד 10% מניות</b>
3.57	3.57	-	1.94	1.94	-	צמודים למדד
						<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>
-	-	-	1.73	1.73	-	צמודים למדד

ג. תשואה ממוצעת משוקללת לפידיון

%						
						<b>פקדונות והלוואות:</b>
						<b>מסלול כללי</b>
2.47	3.96	1.12	2.94	3.81	1.90	צמודים למדד
						<b>מסלול עד 10% מניות</b>
7.56	7.56	-	6.62	6.62	-	צמודים למדד
						<b>מסלול אג"ח ללא מניות</b>
-	-	-	6.36	6.36	-	צמודים למדד

**פסגות גדיש**

**ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011**

**באור 11 - ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל (מאוחד)**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27,044	24,253
4,703	247
19,989	22,935
<u>51,736</u>	<u>47,435</u>

**הרכב:**  
ריבית לקבל  
דיבידנד לקבל  
סכומים לקבל בגין השקעות  
סך הכל ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל

**באור 12 - חייבים (מאוחד)**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,951	5,872
362	954
6	-
<u>10,319</u>	<u>6,826</u>

**הרכב:**  
דמי גמולים בגין הפקדות 30.12.2011 (2010 - בגין 31.12.2010)  
מוסדות  
פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ - צד קשור

**באור 13 - זכאים ויתרות זכות (מאוחד)**

ליום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,087	137,997
518	513
1,656	2,483
1,061	429
<u>7,322</u>	<u>141,422</u>

**הרכב:**  
התחייבות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה  
זכאים חברות ביטוח  
מס הכנסה - ניכויים במקור מעמיתים  
פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ - צד קשור

**באור 14 - הכנסות אחרות**

סעיף זה מתייחס בעיקר לריבית על חובות בפיגור של מעסיקים וריבית והצמדה בגין החזרי מס.

**באור 15 - דמי ניהול**

- א. דמי הניהול משולמים לחברה המנהלת.
- ב. בשנת 2008 שונה תקנון הקופה כך שבוטלה תקרת 1% דמי ניהול לשנה לעמיתים שהצטרפו לקופה עד 31.12.05, ומאותו מועד דמי הניהול המרביים לכל העמיתים הנם בהתאם למותר בהסדר התחיקתי.
- ג. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היה כדלקמן:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
1.17	1.14	מסלול כללי
0.88	0.81	מסלול מניות
0.89	0.86	מסלול מניות עד 10%
0.92	0.91	מסלול אג"ח
1.06	1.01	מסלול אג"ח מדינה
0.91	0.90	מסלול כספית

אשר לשינוי בשיעור דמי הניהול, ראה באור 23, אירועים לאחר תאריך המאזן.

**באור 16 - עמלות (מאוחד)**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,805	11,579	א. <b>ההרכב:</b> עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
18,989	26,383	עמלות ניהול חיצוני
<u>32,794</u>	<u>37,962</u>	
		<b>פירוט שיעורי העמלות המשולמים ע"י הקופה (באחוזים):</b>
0.05-0.075	0.05-0.075	עמלות בגין קנייה ומכירה של מניות בארץ
0.001-0.05	0.001-0.05	עמלות בגין קנייה ומכירה של אג"ח בארץ
0.1	0.1	עמלות בגין קנייה ומכירה של מניות בחו"ל (בתוספת תשלום לברוקר בחו"ל(1))
0.1	0.1	עמלות בגין קנייה ומכירה של אג"ח בחו"ל (בתוספת תשלום לברוקר בחו"ל)
0.01-0.025	0.01-0.025	עמלות בגין קנייה ומכירה של מק"מ
2.5 ש"ח ליחידה	2.5 ש"ח ליחידה	עמלה בגין קניה ומכירה של אופצית מעו"ף
1.5 דולר ליחידה	1.5 דולר ליחידה	עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות בחו"ל(1)
0.01	0.01	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

(1) מינימום \$10.

**באור 17 - ביטוח חיים**

- א. עמיתי הקופה מבוטחים בביטוחי חיים קולקטיביים בחברות ביטוח. להלן הכיסויים הביטוחיים בפוליסה:
1. ריסק למקרה מוות
    - זכאים להצטרף לביטוח עמיתים בגילאים 18 עד 67 שנים.
    - עמית חדל להיות מבוטח בהגיעו לגיל 70 שנה.
    - מסלול ראשון
    - עמית שהצטרף לביטוח לפני גיל 61 וביום קרות מקרה הביטוח טרם מלאו לו 67 שנה מבוטח בסכום יתרתו 30 יום קודם למקרה הביטוח, או 18,000 ש"ח, הנמוך מביניהם.
    - עמית שהצטרף לביטוח לאחר גיל 61 ועמית אשר ביום קרות מקרה הביטוח גילו 67 עד 70 שנה, מבוטח בגובה מחצית יתרתו 30 יום קודם למקרה הביטוח, או 9,000 ש"ח, הנמוך מביניהם.
    - מסלול שני
    - סכום הביטוח יהיה 18,000 ש"ח או 9,000 ש"ח בהתאם לתנאים שצוינו במסלול הראשון ובתנאי שלעמית יתרה של לפחות 1,000 ש"ח בקופה המבוטחת.
  2. הקדמת תשלום מחצית סכום הביטוח במקרה של גילוי מחלה סופנית
    - זכאים להצטרף לביטוח עמיתים בגילאים 18 עד 66 שנים.
    - עמית חדל להיות מבוטח בהגיעו לגיל 67 שנה.
    - סכום הביטוח הינו 50% מסכום הביטוח למקרה מוות מכל סיבה.
  3. מוות מתאונה - סכום ביטוח נוסף במקרה של מוות מתאונה
    - זכאים להצטרף לביטוח עמיתים בגילאים 18 עד 66 שנים.
    - עמית חדל להיות מבוטח בהגיעו לגיל 67 שנה.
    - עמית שהצטרף לקופה בטרם הגיעו לגיל 61 מבוטח בסכום יתרתו 30 יום קודם למקרה הביטוח או 18,000, הנמוך מביניהם.
    - מסלול ראשון
    - עמית שהצטרף לקופה לאחר גיל 61, מבוטח במחצית סכום יתרתו בחשבונו 30 יום קודם למקרה הביטוח או 9,000 ש"ח, הנמוך מביניהם.
    - מסלול שני
    - סכום הביטוח יהיה 18,000 ש"ח או 9,000 ש"ח בהתאם לתנאים שצוינו במסלול הראשון ובתנאי שלעמית יתרה של לפחות 1,000 ש"ח בקופה המבוטחת.
  4. נכות מוחלטת ותמידית
    - זכאים להצטרף לביטוח עמיתים בגילאים 18 עד 66 שנים.
    - עמית חדל להיות מבוטח בהגיעו לגיל 67 שנה.
    - עמית שהצטרף לקופה בטרם הגיעו לגיל 61 מבוטח בסכום יתרתו 30 יום קודם למקרה הביטוח או 18,000, הנמוך מביניהם.
    - מסלול ראשון
    - עמית שהצטרף לקופה לאחר גיל 61, מבוטח במחצית סכום יתרתו בחשבונו 30 יום קודם למקרה הביטוח או 9,000 ש"ח, הנמוך מביניהם.
    - מסלול שני
    - סכום הביטוח יהיה 18,000 ש"ח או 9,000 ש"ח בהתאם לתנאים שצוינו במסלול הראשון ובתנאי שלעמית יתרה של לפחות 1,000 ש"ח בקופה המבוטחת.
- פרמיית הביטוח בשנת הדו"ח הינה בשיעור 2.1 פרומיל מהסכום המבוטח.
- הפרמיה נבנית בדרך של חיוב חשבונות העמיתים בגמר כל חודש, בחלק יחסי מהשיעור השנתי. חיוב העמיתים משתקף כהוצאה בדוח הכנסות והוצאות.
- ב. חלק מהעמיתים מבוטחים (לפי בחירתם) בביטוח "סופר גמלי".
  - "סופר גמלי" היא תכנית המשלבת בין חשבון העמית בקופה לבין ביטוח קצבתי.

**באור 18 - מיסים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הרכב:
4,193	3,147	מניירות ערך זרים - מס שנוכה במקור בחו"ל
31	-	מיסים בגין אגרות חוב עבור התקופה שהקופה לא החזיקה בהן
<u>4,224</u>	<u>3,147</u>	

הקופה אושרה כקופת גמל לצרכי מס הכנסה בתוקף עד 31 בדצמבר 2011 ולפיכך עיקר הכנסותיה פטורות ממס בהתאם לסעיף 9 (2) לפקודת מס הכנסה. בהתאם לסעיף זה, הכנסותיה פטורות ממס אם לא הושגו מעסק שקופת הגמל עוסקת בו או מכל הכנסה ששולמה על ידי חבר בני אדם העוסק בעסק שהוא בשליטת קופת הגמל או שלקופת הגמל יש בו החזקה מהותית. להערכת הנהלת הקופה, על בסיס חוות דעת משפטית שקיבלה הנהלתה הקודמת של הקופה, לקופה לא קיימת חבות מס בגין החזקות מסוימות שבהן התקיימה החזקה מהותית. בשנת 2009 הגיעה הקופה להסדר מס עם רשויות המס לגבי השנים 2005-2008 כולל, לגבי כלל השקעות הקופה. בהתאם, לקופה שומות מס סגורות עד לשנת 2008.

**באור 19 - צדדים קשורים ובעלי עניין**

א. הקופה מנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (לשעבר: פסגות קופות גמל בע"מ). להלן מידע על יתרות והשקעות בניירות ערך בחברות שהן בעלי עניין בחברת הניהול של הקופה. כמו-כן מובאים פרטים על הוצאות ששולמו לבעלי עניין. עסקאות עם בעלי עניין מבוצעות בתנאי השוק כפי ששוררים בעת ביצוען.

**ב. השקעות**

31 בדצמבר		היתרה הגבוהה ב - 2011 אלפי ש"ח	
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
38,610	49,863	51,901	ניירות ערך אחרים

**ג. יתרות זכאים**

31 בדצמבר		היתרה הגבוהה ב - 2011 אלפי ש"ח	
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
1,055	429	1,340	פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ



## באור 19 - בעלי עניין (המשד)

		הוצאות	ד.
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
248,917	235,624		דמי ניהול
562	756		עמלות מניירות ערך

ה. בנק הפועלים היה ערב כלפי עמיתי קופת גדיש לרבות עמיתי קופת אלומה וקרן אור (שהתמזגו והתווספו כמסלולים לקופת גדיש בתאריך 1.1.2012) להחזר סכומי הפקדות (קרן נומינלית בלבד) של עמיתים כאמור שהצטרפו עד לחודש פברואר 1994 ולגבי קופת קציר עד לחודש מרס 1994. לגבי עמיתים שהצטרפו מחודש אפריל 1992 ועד לחודש פברואר 1994 ולגבי קופת קציר עד לחודש מרס 1994, חלה הערבות מתום שלוש שנים לכל מקרה. לאחר העברת הקופה לניהול החברה המנהלת שונה התקנון כך שהערבות לא תחול על הפקדות חדשות של עמיתים אשר הופקדו לקופה החל מיום 20.3.2010 ולגבי קופת קציר, אלומה וקרן אור הערבות לא תחול על הפקדות חדשות שהופקדו החל מיום 1.1.2009. כמו כן, נקבע כי הערבות לא תחול על עמיתים שהעבירו סכומים העומדים לרשותם למסלול גדיש מניות. נוספה לתקנון התחייבות פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ, כי עד לתאריך 20.3.2015 ובנוגע לקופת קציר עד לתאריך 20.4.2014 תוחלף ערבות הבנק או תומחה, כך שתתקבל בטוחה דומה מגורם אחר בכפוף לאישור הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחכונות במשרד האוצר.

## באור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות

לתאריך המאזן קיימות התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות בגין:

א. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 ותקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על החברה המנהלת בנסיבות שפורטו בחוק ובתקנותיו בגין חובות של מעבידים לקופות גמל עבור עובדיהם בשל כספים אשר לא הועברו במועד החוקי לקופה.

בהתאם לתקנות הגנת השכר (פרטים ומסירת הודעות) התש"ל"ו - 1976, שנקבעו מכח החוק הני"ל קיימת חובת דיווח על המעביד לקופת הגמל. על המעביד למסור לקופה פרטים לגבי עובדיו, הכוללים בין היתר גם את שכר העבודה ששולם להם, סכומי חלקם של העובד והמעביד בתשלום לקופת הגמל, והאם העובדים מבוטחים גם בקופת גמל אחרת. כמו כן, על המעביד לדווח באופן שוטף לקופה, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או בביטוח העובדים בקרן אחרת. למרות האמור בתקנות הני"ל, מעבידים רבים אינם מוסרים לקופה את כל המידע הנדרש מהם. בנוסף לכך, ההסדר החוקי החל כיום, ובמיוחד סעיף 20 בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, מאפשר לעובד הזכאי לתשלומים לקופת גמל לקבוע בכל עת את קופת הגמל שאליה יועברו תשלומיו ותשלומי המעביד. משכך אומדת החברה המנהלת את היקף הסכומים שלא הועברו במועד על ידי המעבידים על פי נתוני הדיווח בחודשים הקודמים.

לתאריך המאזן אומדן חובות המעבידים שלא סולקו במועד, בתוספת ריבית החשב הכללי, מסתכם ל-20,333 אלפי ש"ח.

החובות נמצאים בתהליך של טיפול על ידי החברה המנהלת, כאשר חלקם נמצאים בהליכים של טיפול משפטי הכוללים, בין היתר, מכתבי התראה, הסדרים, תביעות משפטיות, לרבות למפרקי חברות, הטלת עיקולים וגביה באמצעות ההוצאה לפועל והכל במתכונת הקבועה בד"ן ובפסיקה.

בנוסף לכך, לאחר שישה חודשים בהם לא הפקיד המעביד כספים לקופה, נשלחות הודעות לעמיתים ולמעבידים בדבר הפיגור.

## באור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת הקופה (ליום 31.12.11):

שם המעביד	סך כל החוב אלפי ש"ח
מעביד א'	9,083
מעביד ב'	5,698
מעביד ג'	1,914
מעביד ד'	621
מעביד ה'	597

ב. למיטב ידיעת החברה, בהתבסס על מצג שניתן לחברה על פי הסכם רכישת קופת הגמל גדיש על ידי החברה מיום 11 בנובמבר 2007, כפי שתוקן ביום 24 במרס 2008 (להלן: "הסכם הרכישה"), כנגד גמולים חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "גד גמולים") ו/או בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הבנק") קיימים הליכים משפטיים מהותיים תלויים ועומדים בקשר עם קופת הגמל גדיש אותה רכשה החברה מאת גד גמולים ביום 24 במרס 2008, וזאת כמפורט להלן.

יצוין כי, על פי הסכם הרכישה אם במהלך תקופה של שבע (7) שנים שמניין החל במועד הסגירה של עסקת גדיש (24 במרס 2008) תוגש כנגד החברה ו/או כנגד החברה האם של החברה ו/או נושאי המשרה שלהם או של מי מהם (להלן: "המשופים") תביעה או דרישה כלשהי שעילתה במעשה או מחדל של גד גמולים ו/או של נושאי המשרה שלה ו/או של מי שפעל מטעמה שאירעו עובר למועד הסגירה (להלן: "התביעה") אזי במקרה כזה, יחולו ההוראות הבאות: (א) המשופים יתגוננו בפני התביעה באמצעות פרקליטים שזהותם תקבע על ידי גד גמולים ו/או על ידי הבנק לפי שיקול דעתם (להלן: "הפרקליטים"). המשופים ישתפו פעולה באופן מלא עם הפרקליטים (שיפעלו על חשבון גד גמולים ו/או הבנק) לשם התגוננות בפני התביעה. (ב) אם בעקבות התביעה יושת חיוב כספי כלשהו על המשופים ו/או על מי מהם (להלן: "החויב") אזי במקרה כזה גד גמולים (בערבות הבנק) תפצה ותשפה את המשופים על פי דרישתם הראשונה בכתב בגין סכום החיוב לאחר הבאה בחשבון (1) של השלכות המס (הנובעות מהשתת חיוב כזה) על החברה לפי קביעתו של הפוסק, וכן (ב) של זכויות שיבוב של המשופים כלפי צד או צדדים שלישיים כלשהם לרבות כלפי מבטחים שתמומנה בפועל.

ג. נגד גדיש קרנות גמולים בע"מ ואחרים הוגשה תביעה ובקשה לאשר הגשת תביעה ייצוגית (ת.א. 1646/04 יובל זומר נ' גדיש, קרנות גמולים בע"מ ואח') לבית המשפט המחוזי בתל-אביב, לגבי גובה העמלות בגין פעולות בניירות ערך, בהן חויבה "גדיש" ואשר שולמו לבנק.

בהליך זה, וכן בהליך אחר העוסק באותו נושא לגבי כלל קופות הגמל בבעלות הבנק (ת.א. 2507/04 רועי גורודיש נ' בנק הפועלים בע"מ), נחתם הסכם פשרה בין הצדדים, אשר אושר על ידי בית המשפט בפסק דין ביום 19 בדצמבר 2006. פסק הדין סופי וחלוט.

בהתאם להסכם הפשרה התחייב בנק הפועלים כדלקמן:

1. לשלם פיצוי חד פעמי בגובה של 12,811,799 ש"ח, אשר יחולק בין כל עמיתי קופות הגמל שבבעלות הבנק, שוא התביעות הני"ל, במהלך שבע שנים שקדמו למועד הגשת התביעה.

2. להוריד למשך 7 שנים את עמלת המשמורת המשולמת לבנק לשיעור שנתי מירבי של 0.06% ואת עמלות הברוקראזי המשולמות לבנק לשיעור ממוצע של כ-0.048%.

הבנק הוא הנושא בתשלומים בגין הסכם הפשרה. קופות הגמל נדרשו, על פי ההסכם, לאתר את העמיתים הזכאים לפיצוי ולחלק ביניהם את הסכום שהועבר אליהן לצורך כך.

## באור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

- ד. הוגשו מספר תביעות בבית הדין האזורי לעבודה בגין "גדיש 2 ושליש" שהוחזר לידי המעביד-הבנק. כמו כן הוגשו בנושא זה בקשות להכיר בתובענה ייצוגית שהוערכו על ידי בא כח הבנק כבעלות סיכוי קלוש ואשר נדחו על ידי בית הדין האזורי לעבודה. בתאריך 30.05.07 הוגש ערעור על החלטת הדחייה לבית הדין הארצי לעבודה. הערעור נדחה והתביעות הוחזרו לביה"ד לעבודה בתל אביב – יפו.
- ה. הוגשה תביעה בבית המשפט המחוזי בת"א לאישור תובענה ייצוגית בגובה של כ- 233 מליון ש"ח נגד מדינת ישראל, הבנק ו- 30 נתבעים נוספים. כנתבע מספר 23 בתביעה נרשם: "קופות גמל- בנק הפועלים".
- בתביעה נטען כי הנתבעים הטעו את הזוכים בתיקי ההוצאה לפועל במתן מידע חלקי, מטעה או בכך שלא ניתן מידע כלל, וכל זאת תוך גביית תשלום עבור השירות במדיה אלקטרונית. התובעים מבקשים בתביעה כי יושבו להם מלוא הסכומים אשר שולמו בגין הטלת העיקולים במדיה מגנטית.
- מבחינה פורמלית הנתבע מס' 23 "קופות גמל – בנק הפועלים", הוא הבנק. גם מן הבחינה המהותית התביעה הינה נגד הבנק ולא נגד קופות הגמל. כמו כן, להערכת הבנק, נראה כי סיכוייה של התביעה להתקבל הינם קלושים.
- בחודש מרס 2008 הוגשה בקשת רשות ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי לדחות את בקשות הבנקים לסילוק התביעה על הסף.
- למניעת ספקות יובהר, כי התביעה דנא לא הוגשה נגד "גד גמולים" או נגד "גדיש", וכי "גד גמולים" כמו גם "גדיש" אינן אמורות לשאת בתשלום כלשהו
- ברבעון הראשון של שנת 2011 בקשת רשות הערעור נדחה.
- ו. בחודש פברואר 2007 הוגשה תביעה נגד בנק הפועלים והקופה בטענה שהבנק והקופה איפשרו למטפלת של המנוחה למשוך כספים מחשבוניתיה שלא כדין ותוך רשלמות. סכום התביעה הינו 2,480,000 ש"ח כנגד הנתבעים. להערכת עו"ד של הבנק סיכויי הסכומים המפורטים בתביעה להתקבל הינם כדלקמן: 10% קלושים, 25% אפשריים ו- 65% צפויים. ב-29 בנובמבר 2011 נדחתה התביעה נגד הבנק והקופה.
- ז. ביום 9 בנובמבר 2010 הוגשה על ידי עמית בקופת הגמל גדיש המנוהלת ע"י החברה (להלן- "הקופה"), תובענה (ת"צ 10-11-17626) ובקשה לאשרה כייצוגית (להלן- "התובענה" ו- "בקשת האישור" בהתאמה) בבית המשפט המחוזי בתל אביב יפו כנגד החברה וחברת האם.
- התובע טוען כי עם הצטרפותו כעמית לקופה הובטח לו כי שיעור דמי הניהול שייגבו ממנו יהיה קבוע וכי החברה העלתה את שיעור דמי הניהול בהפרת ההתחייבות ומבלי לתת לו הודעה מוקדמת בת 60 יום. הוא מבקש כי תביעתו תאושר כייצוגית לגבי כל קבוצת העמיתים שקיבלו התחייבות נטענת לדמי ניהול בשיעור קבוע, ושדמי הניהול הנגבים מהם הועלו על ידי החברה ללא הסכמתם וכן את כל קבוצת העמיתים שדמי הניהול שלהם הועלו מבלי שקיבלו הודעה של 60 יום לפני ההעלאה (להלן – "הקבוצות").
- עיקרי הטענות כפי שעלו בבקשת האישור ובתובענה הינן, כי בעת הצטרפותו של התובע כעמית נמסרה לו כביכול התחייבות מטעם בנק הפועלים (שהיה אז מנהל הקופה), לפיה דמי הניהול שייגבו מהתובע יהיו בשיעור קבוע של 0.25% בשנה. לטענת התובע, לאחר שהחברה רכשה את זכויות הניהול מבנק הפועלים, היא קבעה, על דעת עצמה, כי ההתחייבות שקיבל התובע תפקע מאליה ביום 31 בדצמבר 2009. בהתאם, לטענת התובע, העלתה החברה את דמי הניהול בתאריך 1 בינואר 2010 ל-1.6% בשנה, מבלי שהוא קיבל על כך הודעה. בנוסף, טען התובע כי החל מחודש מרס 2010 שונו דמי הניהול ל-0.8% ועל כך נשלחה לו הודעה מתאימה 60 יום קודם לשינוי.
- המבקש אומד את הנזק לקבוצות בכ-40 מיליון ש"ח, עד למועד הגשת התביעה.

## באור 20 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)

ז. (המשך)

ביום 17 במרץ 2011 הגישה החברה את תשובתה לבקשה לאישור התביעה כייצוגית, בה טענה כי הבקשה אינה עומדת בתנאים הנדרשים להגשת תובענה ייצוגית על פי כל דין והתייחסה לטענות המבקש.

ביום 7 בדצמבר 2011 התקיימה ישיבת קדם משפט בה נשמעה עדותו של עד מטעם התובע, שהיה בעבר עובד החברה ואשר התובע טען כי אישר בפניו את עובדות התביעה. בעדותו, סתר העובד לשעבר את טענות התובע, וטען כי הן אינן נכונות או שאינן ידועות לו.

בהמלצת בית המשפט, הצדדים הגיעו להסדר פשרה, אשר בקשה לאשרו הוגשה ביום 19 בינואר 2012 ופעם נוספת, בנוסח מתוקן, ביום 5 בפברואר 2012. אלה הם עיקרי הפשרה: הקבוצה לצרכי הפשרה הוגדרה כעמיתים בכל קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה, אשר דמי הניהול שלהם הועלו ב- 1.1.2010 מבלי שנשלחה להם הודעה על ההעלאה לפחות 60 יום לפני ההעלאה או מבלי שניתנה להם הודעה כי תוקף ההטבה שקיבלו בדמי הניהול תפקע ב- 31.12.2009. כל אחד מחברי הקבוצה הני"ל יקבל פיצוי כספי בסכום השווה להפרש בין דמי הניהול שהיו נגבים מכל אחד מחברי הקבוצה בחודשים ינואר ופברואר 2010 אם שיעור דמי הניהול שלהם לא היה עולה ב- 1.1.2010, לבין דמי הניהול שנגבו בפועל בחודשים אלה, בתוספת הפרשי הצמדה עד לתשלום.

ההסדר אינו כולל המלצה לשכר טרחת עורך דין וגמול לתובע שייפסקו ע"י ביהמ"ש וישולמו על ידי הנתבעות.

הודעות בדבר הסדר הפשרה פורסמו בשני עיתונים יומיים ביום 8.2.2012. החל ממועד הפרסום, לחברי הקבוצה ולרשויות יש פרק זמן של 45 ימים להגיש לבית המשפט התנגדות מנומקת לאישור הפשרה. עד למועד הדוח לא הוגשו התנגדויות כאמור. ביצוע ההסדר כפוף לאישור בית משפט

להערכת החברה, סכום הפיצוי הכולל יהיה כ-1,150,000 ש"ח.

בהתאם לכך, רשמה החברה הפרשה בסך של כ- 1.15 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2011.

ח. בחודש יוני 2011 הוגשה תובענה (ת"צ 50201-06-11) ובקשה לאשרה כייצוגית בבית המשפט המחוזי בתל אביב. המבקשים (שישה במספר), הינם עמיתים בקופות גמל המנוהלות על ידי שש משיבות וביניהן החברה המנהלת. על פי הנטען בבקשה, המשיבות גובות מעמיתיהן דמי ניהול שונים, תוך יצירת אפליה וחוסר שוויון ביניהם, ותוך עריכת הסדרים פרטניים המפחיתים את דמי הניהול לחלק מעמיתי קופות הגמל. כל זאת, בניגוד לדין (בין היתר, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005), לחובת הנאמנות החלה על חברות המנהלות קופות גמל, ותקנוני המשיבות. הסעד המתבקש הינו סעד הצהרתי שיחייב את המשיבות להימנע מאפליה וחוסר שוויון כמתואר בבקשה, ולקבוע דמי ניהול שווים לכל עמיתי הקופה, ללא כל הטבה או העדפה. עוד מתבקשת השבת דמי הניהול שנגבו ביתר, מאז שנת 2006 בכל קופה. מפסגות מתבקשת השבת סכום מוערך כולל של בין 284 ל- 568 מיליון ש"ח. תגובת המשיבות הוגשה ביום 20.12.11. להערכת עוה"ד שמטפלים בתביעה, סיכויי הבקשה להתקבל נמוכים.

ט. התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה - ראה באור 13.

י. הקופה התקשרה להשקעות בקרנות הון סיכון ובקרנות השקעה. נכון ליום 31 בדצמבר 2011 הסכומים שנותרו להשקעה בגין אותן התקשרויות הינם 174,729 אלפי ש"ח (2010 – 238,047 אלפי ש"ח).

**ביאור 21 - מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים**

אגרות החוב הבלתי סחירות וההלוואות לעמיתים חשופים לסיכוני ריבית, שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים, עשויות להשפיע על השווי ההוגן.

ניירות הערך הסחירים חשופים לסיכוני שוק.

להערכת ההנהלה סיכוני האשראי הכרוכים באגרות החוב הבלתי סחירות ובהלוואות לעמיתים אינם משמעותיים.

**ביאור 22 - הליכי חקיקה ותקינה**

בחודש יולי 2009 נתקבל חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (המוכר כ"חוק ההסדרים"), ובמסגרתו תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ונקבע בו כי החל מחודש ינואר 2011 לא תהא חברה מנהלת רשאית לנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג שנמנה בתיקון לחוק קופות הגמל ובכלל זה קרנות פנסיה ותיקות וחדשות לסוגיהן, קופות גמל אישיות וחלק מקופות הגמל המרכזיות, אך למעט - ככלל - קופות גמל שההצטרפות אליהן אסורה או מוגבלת.

בחודש ינואר 2011, נכנס לתוקף תיקון מספר 6 לחוק ההתייעלות הכלכלית שדחה את מועד התחילה האמור מינואר 2011 ליום 1.7.11. ביום 20.7.11 נכנסו לתוקף תיקונים 7 ו-8 לחוק ההתייעלות הכלכלית אשר דחו את מועד התחילה ליום 1.1.12 והחריגו קופות מרכזיות לפיצויים מתחולת התיקון לחוק.

יצויין כי בחודש אפריל 2010, פרסם הממונה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הרשאה לנהל יותר מקופת גמל אחת), המאפשרת לחברה המנהלת להמשיך ולנהל באמצעות כל גוף מתפעל קופה אחת מכל סוג המפורט בחוק ההסדרים וזאת עד ליום 1.1.14. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

**ביאור 23 - אירועים לאחר תאריך המאזן**

ביום 27 בפברואר 2012, אושרו בועדת הכספים של הכנסת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) (להלן: "התקנות") לפיהן ישתנה, באופן הדרגתי, שיעור דמי הניהול השנתיים המרביים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה החדשות הכלליות. התקנות קובעות כי בתקופת המעבר שמיום 1 בינואר 2013 ועד יום 31 בדצמבר 2013 דמי ניהול מירביים בקופת גמל לא משלמת לקצבה ובקרון חדשה כללית יהיו בשיעור של 1.1% לשנה מהיתרה הצבורה ו-4% מההפקדות, מעמיתים אשר לא החלו לקבל קצבה לפני יום תחילת התקנות וכל עוד לא החלו לקבל קצבה.

החל מיום 1 בינואר 2014 דמי ניהול מירביים בקופת גמל לא משלמת לקצבה ובקרון חדשה כללית יהיו בשיעור של 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה ו-4% מההפקדות.

שינוי דמי הניהול לא יחול לגבי קרון השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, קופת גמל מרכזית, קופת גמל לדמי מחלה, קופות גמל לחופשה וקופת גמל למטרה אחרת, בהן דמי ניהול מירביים יישארו בשיעור של 2% לשנה מהיתרה הצבורה.

בקרון חדשה מקיפה נקבעו דמי ניהול מירביים בגובה של 0.5% מהיתרה הצבורה ועוד 6% מההפקדות.

למרות האמור לעיל, התקנות קובעות כי דמי הניהול המירביים בחשבונות של עמיתים מנותקי קשר או עמיתים שנפטרו יהיו בשיעור של 0.3% לשנה מהיתרה הצבורה או בשיעור החודשי שגבה הגוף המוסדי במועד שבו נותק הקשר עם העמית או ביום שבו נודע לגוף המוסדי שהעמית נפטר, הנמוך מביניהם, אלא אם הגוף המוסדי יצר קשר עם העמית מנותק הקשר או ביצע את הפעולות לעניין עמית שנפטר, בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012. לגבי עמית שאותר,

**ביאור 23 - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)**

יהיה רשאי הגוף המוסדי לגבות, באופן רטרואקטיבי, דמי ניהול נוספים ובלבד שדמי הניהול שיגבו בגין תקופה זו לא יעלו על 0.5% מהיתרה הצבורה בחשבון.

במסגרת דיונים שנערכו בוועדת הכספים של הכנסת סוכם כי תבוצע פעולת חקיקה לצורך קביעת דמי ניהול מינימאליים בסכום קבוע.

נכון למועד הדוח, טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.