

**דוח שנתי של קופת הגמל  
לשנת 2011**

**”פסגות גמל”**

# דוח שנתי של קופת הגמל לשנת 2011

## ”פסגות גמל”

תוכן העניינים:

<u>עמוד</u>	
1-22	1. דוח הדירקטוריון
23-48	2. סקירת ההנהלה
49-100	3. דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

# **דוח הדירקטוריון לשנת 2011**

**א. מאפיינים כלליים:**

1. הקופה "פסגות גמל" הינה קופת תגמולים ופיצויים מסלולית (להלן "הקופה") המנוהלת ע"י חברת "פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ" מיום 11 בספטמבר, 2006 לאחר שניהול הקופה הועבר בהתאם לאישור משרד האוצר מלאומי קמ"פ בע"מ מקבוצת בנק לאומי לישראל בע"מ.

2. 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 כל מניה הינה בת 1 ש"ח ע.נ.	100,000	100%

3. הקופה אושרה ע"י אגף שוק ההון ביטוח וחסכון בחודש דצמבר 2000.

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 אשר הושלם תפעולית ביום 9 בינואר 2012) תהליך של מיזוגי קופות כמפורט להלן:

"פסגות סגנון גמל אג"ח" (מס' אישור מ"ה: 774) מוזגה לתוך מסלול "פסגות גמל אג"ח ללא מניות" (מס' אישור מ"ה 831), "פסגות סגנון גמל כספית" (מס' אישור מ"ה: 776) מוזגה לתוך "פסגות גמל כספית" (מס' אישור מ"ה: 1422), "פסגות סגנון גמל מניות" (מס' אישור מ"ה: 547) מוזגה לתוך "פסגות גמל מניות" (מס' אישור מ"ה: 709).

קופות הגמל והמסלולים הבאים הועברו לקופה כמסלולי השקעה חדשים: "פסגות סגנון גמל מדדית ללא מניות" (מס' אישור מ"ה 549), "פסגות סגנון גמל שקלית ללא מניות" (מס' אישור מ"ה: 550), "פסגות סגנון גמל מט"ח" (מס' אישור מ"ה: 548), "פסגות סגנון גמל בטא" (מס' אישור מ"ה 775) ו"פסגות נדבכים" (מס' אישור מ"ה: 989).

התווסף מסלול השקעה חדש: "פסגות גמל כשר".

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

- "פסגות גמל אג"ח ללא מניות" שונה ל"פסגות גמל אג"ח".
- "פסגות גמל אג"ח עד 10% מניות" שונה ל"פסגות גמל עד 10% מניות".
- "פסגות סגנון גמל מדדית ללא מניות" שונה ל"פסגות גמל מדדית".
- "פסגות סגנון גמל שקלית ללא מניות" שונה ל"פסגות גמל שקלית".
- "פסגות סגנון גמל מט"ח" שונה ל"פסגות גמל אג"ח חו"ל".
- "פסגות סגנון גמל בטא" שונה ל"פסגות גמל בטא (סגנון)".
- "פסגות נדבכים" שונה ל"פסגות גמל קומפס".

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.

**א. מאפיינים כלליים (המשד):**

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

<u>מספר אישור</u>	<u>שם המסלול</u>
708	פסגות גמל כללי
1422	פסגות גמל כספית
709	פסגות גמל מניות
775	פסגות גמל בטא (סגנון)
707	פסגות גמל עד 10% מניות
549	פסגות גמל מדדית
548	פסגות גמל אג"ח חו"ל
1423	פסגות גמל אג"ח מדינה
989	פסגות גמל קומפס
831	פסגות גמל אג"ח
550	פסגות גמל שקלית
2017	פסגות גמל כשר

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>מספר אישור</u>	<u>שם המסלול</u>
708	פסגות גמל כללי
707	פסגות גמל עד 10% מניות (לשעבר: פסגות גמל אג"ח עד 10% מניות)
709	פסגות גמל מניות
831	פסגות גמל אג"ח (לשעבר: פסגות גמל אג"ח ללא מניות)
1422	פסגות גמל כספית
1423	פסגות גמל אג"ח מדינה

5. סוג הקופה - פרטית.

א. מאפיינים כלליים (המשך):

6. שינויים בתקנון פסגות גמל

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".

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 הוראת מוטבים באמצעות צוואה מאוחרת להוראת המוטבים.

7. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:

מסלול "כללי" – נכסיו יושקעו עפ"י שקול דעת החברה.

מסלול "אג"ח" (לשעבר: "אג"ח ללא מניות") – שיעור ההשקעה באגרות חוב לא יפחת מ-50% (החל מ-1.1.2012) מסך נכסי המסלול. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שקול דעת החברה ובלבד שלא תושקע במניות או בניירות ערך המירים למניות.

מסלול "עד 10% מניות" (לשעבר: אג"ח עד 10% מניות) – חשיפה מקסימלית של עד 10% למניות. שאר נכסי הקופה ינוהלו בצורה גמישה בין האפיקים השונים (שקלי, צמוד ומט"ח) ע"פ החלטת החברה. לפחות 50% מנכסי הקופה יושקעו באג"ח (החל מ-1.1.12 שונתה מדיניות המסלול כדלקמן: הכספים יושקעו עפ"י שקול דעת החברה ובלבד ששיעור ההשקעה במניות לא יעלה על 10% מסך נכסי המסלול).

מסלול "מניות" – לפחות 50% (החל מ-1.1.2012) מנכסי הקופה יושקעו במניות. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שקול דעת החברה.

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

מסלול "אג"ח מדינה" – לפחות 50% מנכסי הקופה יושקעו באג"ח ממשלתי ומק"מ. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שקול דעת החברה. (החל מ-1.1.12 שונתה מדיניות המסלול כדלקמן: לא פחות מ-75% מנכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתיות ובמק"מ. יתרת הנכסים תושקע על פי שקול דעת החברה ובלבד שלא תושקע במניות ו/או בני"ע המירים למניות).

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

**ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:**

**1. צבירות הקופה**

נכסי "פסגות גמל" עמדו בתחילת 2011 על סך של כ- 7,641 מיליון ש"ח. את שנת 2011 סיימה הקופה עם כ- 6,936 מיליון ש"ח. הצבירה נטו (שלילית) עמדה בשנת 2011 על כ- 475 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ- 593 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקופה בסך של כ- 1,068 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:

<u>סיכום שנת 2011</u>	<u>הרבעון הרביעי 2011</u>	
-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.

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

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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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. 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 אמוץ 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 הכלכלות, 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 בציפיות 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 בציפיות 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.



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

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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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 (2-5 שנים) עליה של 3.1 אחוזים ובטווחים הארוכים (5-10 שנים) נרשמה עלייה 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.

**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 רגישותן 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 והמיריס הסתכם ב-1.73 מיליארד ש"ח, רמה הנמוכה ב-15.3% מהמחזור היומי הממוצע בשנת 2010. גיוסי ההון במניות והמיריס הסתכמו בשנת 2011 ב-6.0 מיליארד ש"ח, 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.

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

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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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 בתשואת 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.

**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.

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

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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

במהלך השנה גייס הסקטור העסקי באמצעות אג"ח 40.6 מיליארד ש"ח, 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 השתלמות:**

היקף הנכסים הכולל של קופות גמל, קופות פיצויים וקרנות השתלמות הסתכם ב- 31 בדצמבר 2011 ב-294 מיליארד שקל, לעומת 306 מיליארד שקל ב- 31 בדצמבר 2010.

הירידה בהיקף נכסי קופות הגמל וקרנות השתלמות מוסברת בחלקה בתשואה שלילית, בשיעור ממוצע של 2.98%, שהשיגו קופות הגמל וקרנות השתלמות על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

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%.

**3. תשואת הקופה:**

בשנת 2011 הקרן רשמה תשואה נומינלית ברוטו חיובית למעט ב-2 מסלולים (כללי ומניות) בהם נרשמו תשואות שליליות ב- 2011. התשואה השלילית בשנת 2011 נבעה ברובה מהפסדים ממניות וניירות ערך אחרים סחירים ובלתי סחירים. פרוט לגבי תשואות מסלולי הקופה, ראה באור 3 לדוחות הכספיים.

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

**4. התפתחות הקשר בין יתרות חשבונות העמיתים לבין ההשקעות:**

שיעור הסכומים שהעמיתים בקופה רשאים למשוך מתוך כלל נכסי הקופה (להלן-יחס הנזילות) נכון לסוף שנת 2011, הינם כדלקמן:

מסלול כללי	77.39%
מסלול עד 10% מניות	89.64%
מסלול מניות	65.74%
מסלול אג"ח	87.75%
מסלול כספית	88.65%
מסלול אג"ח מדינה	86.40%

בנוסף, עמיתים יכולים להעביר את כספם לקופה אחרת, גם אם אינם יכולים עדיין למשוך את כספם כדין.

ההפקדות השוטפות לקופה של העמיתים וכן התקבולים בגין נכסי הקופה השונים מבטיחים לקופה תזרים כספים חיובי מחד, מאידך מגמת פדיונות כספים והעברות לקופות אחרות פוגעים בתזרים הקופה.

לצורך שמירה על יכולתה של הקופה לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקופה, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם לרמת הנזילות הנדרשת, וכן עוקבת אחר נתוני ההפקדות, המשיכות והעברת הזכויות בפועל. בדרך זו הקופה שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקופה ועם משיכות כספים לא צפויות, ככל שתהיינה.

מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות (מזומנים ושווי מזומנים) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקופה מחזיקה כ-84% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

**להלן פירוט הדינים העיקריים החלים על פעילות הקופה:**

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. 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.

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

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותיקנה (המשך)**

**ב. (המשך):**

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 והוראת עונשין מפורטת.

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 שחשוב העמלה ייעשה ללא תלות במוצר שעליו המליץ היועץ ללקוח, בהקשר זה הותקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות

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

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

**ב. (המשך):**

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 שנוהלו 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 1.1.08-18.11.10 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 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 מחרגי מתחולתו עובדים שיש להם הסדרי פנסיה מיטיבים, כהגדרתם בהסדר פנסיית חובה.

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

**5. 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 בועדת 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):**

**5. 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 11-9-2009 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 השקעה 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 כדקלמן: הקמת מסלולי ברירת מחדל למצטרפים חדשים והעברת מקבלי הקצבאות למסלול מקבלי 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):**

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותיקינה (המשך)**

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

ט. באוגוסט 2011 פורסם 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 ובקרן 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 ועוד 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.

בקרן 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.

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

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

**5. 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 לסיכוני מוות וכיסוי ביטוחי לסיכוני 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 לסיכוני מוות וכיסוי ביטוחי לסיכוני 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.

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

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

**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 וצרכניו השונים בתחום החיסכון הפנסיוני, תוך הגדרת מבנה הנתונים, סכימת הנתונים, תוכן השדות המועברים והנסיבות שבהתקיימותן יש להעביר מידע כאמור.

**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 יהוו 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 לטיטוט החוזר צויין כי בעתיד צפוי להתפרסם גם הנחיות חדשות בדבר הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברה מנהלת. בחודש פברואר 2012, פורסם חוזר גופים מוסדיים -9-2012 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 ויהוו 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 ובחו"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.

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

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

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 30.6.16.

יז. בחודש דצמבר 2011 פורסם חוזר הסכמים למתן שירותים - עדכון שני. החוזר קובע כי עד ליום 31.12.13 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):**

6. 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 "מערך 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, לוועדות 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 בוועדת 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.

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

6. כללי (המשך):

**א) מדיניות ניהול סיכונים(המשך):**

כללי 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) מידע נוסף:**

**הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:**

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

**בקרה פנימית על דיווח כספי:**

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2011 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי 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.

## פסגות גמל

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של פסגות גמל (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- *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) 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

## צבי ורדי ושות'

### רואי חשבון

#### דוח רואה החשבון המבקרים לעמיתים של פסגות גמל - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של תוכנית "פסגות גמל" לרבות מסלוליה (להלן – "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2010, 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 ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על הבקרה הפנימית 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, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קויימה, 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 שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופה כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה) (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. 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 שבקורות 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 דיווח כספי 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 ולשנתיים שנסתיימו באותם תאריכים והדוח שלנו מיום 18 במרס 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

צבי ורדי ושות'  
רואי חשבון

תל אביב, 18 במרס, 2012

רמת גן: רח' היצירה 18 מיקוד 52521, טל. 03-7514514, פקס. 03-7514511  
E-mail: brit-g@zahav.net.il



**סקירת ההנהלה**  
**על מצבה של קופת הגמל**  
**ותוצאות פעולותיה**

**פסגות גמל**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**1. מאזני קופת הגמל - מאוחד**

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

<b>ליום 31 בדצמבר</b>					<b>נכסים השקעות</b>
<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
22,459	86,930	552,274	387,374	248,676	מזומנים בבנקים
-	-	2,000	2,100	5,500	פיקדונות קצרי מועד
<u>22,459</u>	<u>86,930</u>	<u>554,274</u>	<u>389,474</u>	<u>254,176</u>	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
127,748	654,391	1,870,604	1,983,289	2,037,821	אגרות חוב ממשלתיות
121,402	213,638	1,506,269	1,797,055	1,453,714	אגרות חוב קונצרניות
113,170	111,891	1,908,549	2,309,639	2,087,579	מניות וניירות ערך אחרים
<u>362,320</u>	<u>979,920</u>	<u>5,285,422</u>	<u>6,089,983</u>	<u>5,579,114</u>	
					<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
55,685	30,404	770,538	676,672	594,945	אגרות חוב קונצרניות
8,349	21,617	278,861	263,179	251,833	ניירות ערך אחרים
<u>64,034</u>	<u>52,021</u>	<u>1,049,399</u>	<u>939,851</u>	<u>846,778</u>	
					<b>פקדונות והלוואות:</b>
-	-	194,959	110,870	80,461	פקדונות בבנקים
-	-	79,734	99,143	162,220	הלוואות לאחרים ולעמיתים
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>274,693</u>	<u>210,013</u>	<u>242,681</u>	
					<b>ריבית ודיבידנד לקבל וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
277	481	3,259	11,084	11,288	
					<b>חייבים</b>
-	4	503	971	1,812	
<u>449,090</u>	<u>1,119,356</u>	<u>7,167,550</u>	<u>7,641,376</u>	<u>6,935,849</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
448,559	1,118,094	7,160,198	7,627,482	6,866,821	זכויות העמיתים
531	1,262	7,352	13,894	69,028	זכאים ויתרות זכות
<u>449,090</u>	<u>1,119,356</u>	<u>7,167,550</u>	<u>7,641,376</u>	<u>6,935,849</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

**פסגות גמל**  
**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	ב א ח ו ז י ם	
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
(29.39)	5.07	3.58	מזומנים בבנקים
166.67	0.03	0.08	פקדונות קצרי מועד
<u>(28.23)</u>	<u>5.10</u>	<u>3.66</u>	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
13.26	25.94	29.38	אגרות חוב ממשלתיות
(10.88)	23.52	20.96	אגרות חוב קונצרניות
<u>(0.43)</u>	<u>30.23</u>	<u>30.10</u>	מניות וניירות ערך אחרים
<u>0.94</u>	<u>79.69</u>	<u>80.44</u>	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(3.16)	8.86	8.58	אגרות חוב קונצרניות
5.52	3.44	3.63	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(0.73)</u>	<u>12.30</u>	<u>12.21</u>	
			<b>פקדונות והלוואות:</b>
(20.00)	1.45	1.16	פקדונות בבנקים
79.23	1.30	2.33	הלוואות לאחרים ולעמיתים
<u>26.91</u>	<u>2.75</u>	<u>3.49</u>	
<u>13.33</u>	<u>0.15</u>	<u>0.17</u>	<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
<u>200.00</u>	<u>0.01</u>	<u>0.03</u>	<b>חייבים</b>
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
(0.82)	99.82	99.00	זכויות העמיתים
<u>455.56</u>	<u>0.18</u>	<u>1.00</u>	זכאים ויתרות זכות
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים</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- 6,935,849 אלפי ש"ח, (שנה קודמת 7,641,376 אלפי ש"ח), קיטון של כ- 9% בסך הנכסים.

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך 254,176 אלפי ש"ח המורכבים ממזומנים ופקדונות קצרי מועד. יתרות אלו מהוות כ- 4% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת 389,474 אלפי ש"ח אשר היוו כ- 5% מסך נכסי הקופה) קיטון של כ- 28% בשיעור ההחזקה היחסי.

ניירות ערך סחירים מהווים כ-80% מסך נכסי הקופה, גידול של כ- 1% משנה קודמת בשיעור ההחזקה. איגרות חוב הממשלתיות מסתכמות לסך של כ-2,038 מיליון ש"ח לתאריך המאזן.

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 29% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת היוו כ- 26%). עליה בשיעור ההחזקה היחסי של כ- 13%.

איגרות חוב קונצרניות הסחירות מסתכמות לסך של כ- 1,454 מיליון ש"ח ומהוות כ-21% מסך נכסי הקופה, (שנה קודמת כ- 24%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של כ- 11%.

מניות וניירות ערך סחירים אחרים מסתכמים לסך של כ- 2,088 מיליון ש"ח ומהווים כ-30% מסך נכסי הקופה, בדומה לשנה קודמת.

ניירות ערך שאינם סחירים מהווים כ-12% מסך נכסי הקופה, בדומה לשנה הקודמת.

איגרות חוב קונצרניות הלא סחירות מסתכמות בכ- 594,945 אלפי ש"ח ומהוות כ-9% מסך נכסי הקופה, בדומה לשנה הקודמת.

**2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד**

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

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

<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>	
					<b><u>הכנסות (הפסדים)</u></b>
350	1,069	557	(1,461)	14,050	<b>ממזומנים ושווי מזומנים:</b>
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
2,641	48,685	63,572	126,674	111,550	אגרות חוב ממשלתיות
857	(61,642)	163,631	197,645	(733)	אגרות חוב קונצרניות
3,459	(93,277)	335,405	302,947	(282,986)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>6,957</u>	<u>(106,234)</u>	<u>562,608</u>	<u>627,266</u>	<u>(172,169)</u>	
					<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
2,587	(6,610)	(22,965)	74,287	(3,926)	אגרות חוב קונצרניות
470	(6,772)	(30,062)	8,751	(37,739)	ממניות וניירות ערך אחרים
<u>3,057</u>	<u>(13,382)</u>	<u>(53,027)</u>	<u>83,038</u>	<u>(41,665)</u>	
					<b>מפקדונות והלוואות</b>
-	-	3,378	7,584	3,009	פקדונות בבנקים
-	-	59,069	14,828	2,389	הלוואה לאחרים ולעמיתים
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62,447</u>	<u>22,412</u>	<u>5,398</u>	
					<b>הכנסות אחרות</b>
-	-	6	2	12	
<u>10,364</u>	<u>(118,547)</u>	<u>572,591</u>	<u>731,257</u>	<u>(194,374)</u>	<b><u>סך כל הכנסות (הפסדים):</u></b>
					<b>הוצאות</b>
2,503	10,210	*38,496	83,737	80,709	דמי ניהול
472	1,045	*4,165	12,096	8,198	עמלות
-	-	380	1,127	1,087	פרמיות לביטוח חיים
5	4	66	3,412	1,127	הוצאות מסים
<u>2,980</u>	<u>11,259</u>	<u>43,107</u>	<u>100,372</u>	<u>91,121</u>	<b><u>סך כל ההוצאות:</u></b>
<u>7,384</u>	<u>(129,806)</u>	<u>529,484</u>	<u>630,885</u>	<u>(285,495)</u>	<b><u>הכנסות נטו (הפסדים) לשנת הדוח</u></b>

\* סווג מחדש

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

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

<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>	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
(0.32)	3.32	(1,461)	14,050	451,919	422,904	<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
6.24	5.64	126,674	111,554	2,028,358	1,978,304	<b>ניירות ערך סחירים:</b>
11.64	(0.05)	197,645	(737)	1,698,101	1,619,738	אגרות חוב ממשלתיות
15.08	(13.40)	302,947	(282,986)	2,009,375	2,111,410	אגרות חוב קונצרניות
10.94	(3.02)	627,266	(172,169)	5,735,834	5,709,452	מניות וניירות ערך אחרים
10.17	(0.62)	74,287	(3,926)	730,268	633,219	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
3.38	(17.19)	8,751	(37,739)	259,283	219,560	אגרות חוב קונצרניות
8.39	(4.89)	83,038	(41,665)	989,551	852,779	ניירות ערך אחרים
5.27	3.35	7,584	3,009	143,908	89,947	<b>פקדונות והלוואות:</b>
15.78	1.83	14,828	2,389	93,961	130,361	פקדונות בבנקים
9.42	2.45	22,412	5,398	237,869	220,308	הלוואות לאחרים ולעמיתים
0.02	0.21	2	12	9,408	5,641	<b>אחרים</b>
9.85	(2.70)	731,257	(194,374)	7,424,581	7,211,084	<b>סך כל ההכנסות (ההפסדים)</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>	
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים*</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
(0.88)	1.13	1.12	83,737	80,709	דמי ניהול
(55.55)	0.09	0.04	7,012	2,775	<b>עמלות ניירות ערך סחירים:</b>
-	0.07	0.07	5,084	5,423	עמלות קניה/מכירה**
(31.25)	0.16	0.11	12,096	8,198	עמלות ניהול חיצוני
(50.00)	0.02	0.01	1,127	1,087	סה"כ עמלות
(50.00)	0.04	0.02	3,412	1,127	פרמיות לביטוח חיים
(50.00)	0.06	0.03	4,539	2,214	הוצאות מיסים
(6.67)	1.35	1.26	100,372	91,121	<b>סך אחר</b>
					<b>סה"כ הוצאות</b>

\* שיעור ההוצאות חושבו כסכום של 12 חודשים של שיעור ההוצאה מחולקים בסך הנכסים ברוטו (לפני דמי ניהול) בכל חודש במהלך השנה.

\*\* כולל 207 אלפי ש"ח עמלות לצדדים קשורים (2010 - 113 אלפי ש"ח).

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

**ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות**

סך ההפסד הנובע מהחלק הסחיר של הקופה הינה כ-89% מסך כל הפסדי הקופה השנה. הפסד זה הסתכם לסך של 172,169 אלפי ש"ח.

סך הכל שיעור ההכנסה השלילי של החלק הסחיר הינו 3.02% לעומת שיעור ההכנסה החיובי של 10.94% אשתקד.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות היוו כ-22% מנכסי הקופה בממוצע שנתי ורשמו השנה הכנסה שלילית בשיעור של 0.05%. אשתקד היוו אג"ח הקונצרני כ-23% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו הכנסה חיובית בשיעור של 11.64%.

ההפסד של איגרות החוב הקונצרניות הסחירות היווה שיעור זניח מסך ההפסד השנתי. מניות וני"ע אחרים סחירים היוו כ-29% מנכסי הקופה בממוצע שנתי ורשמו שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 13.40%.

סך ההפסד של מניות וני"ע אחרים סחירים מהווה כ-146% מסך כל הפסדי הקופה.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות היוו כ-9% מנכסי הקופה בממוצע שנתי ורשמו שיעור הכנסה שלילי של 0.62%.

סעיף מניות וני"ע אחרים לא סחירים היווה כ-3% מנכסי הקופה בממוצע שנתי ורשם שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 17.19%.

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% עפ"י תקנות מס הכנסה. השיעור השנתי אפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הוא 1.12% (שנה קודמת 1.13%).

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

**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>	
<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>	
85,630	448,559	1,118,094	7,160,198	7,627,482	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
					<b>1. הפרשות:</b>
1,386	4,862	18,196	30,036	29,134	שכירים – הפרשות מעביד
1,114	4,907	15,859	30,073	29,066	הפרשות עובד
15,710	22,988	28,368	57,928	44,185	הפרשות לפיצויים
11,878	8,668	18,882	19,712	22,129	הפרשות עמית עצמאי
30,088	41,425	81,305	137,749	124,514	
					<b>2. תשלומים לעמיתים:</b>
624	9,197	14,069	27,191	30,467	לעמיתים שכירים
5,026	43,371	113,620	297,681	347,481	לעמיתים עצמאיים
64	1,048	12,625	29,559	19,716	לפיצויים – בחשבונות אישיים
5,714	53,616	140,314	354,431	397,664	
					<b>3. העברת זכויות בין קופות:</b>
-	-	4,862,086	-	-	העברת זכויות של קופות שמוזגו
363,140	1,096,187	1,179,344	711,513	467,998	העברת זכויות אל הקופה
(31,969)	(284,655)	(469,801)	(658,432)	(670,014)	העברת זכויות מהקופה
331,171	811,532	5,571,629	53,081	(202,016)	<b>סה"כ העברת זכויות נטו</b>
355,545	799,341	5,512,620	(163,601)	(475,166)	<b>4. צבירה נטו</b>
7,384	(129,806)	529,484	630,885	(285,495)	<b>5. הכנסות נטו (הפסדים)</b>
448,559	1,118,094	7,160,198	7,627,482	6,866,821	<b>זכויות העמיתים ל-31 בדצמבר של השנה</b>

ב. שיעור הסכומים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקופה – ראה סעיף ב'4 לדוח הדירקטוריון.

ג. משך החיים הממוצע של החסכונות שטרם הבשילו הינו כדלקמן (בשנים לתום תקופת החיסכון):

12.36	מסלול כללי
5.83	מסלול עד 10% מניות
9.58	מסלול מניות
6.23	מסלול אג"ח
5.23	מסלול כספית
6.06	מסלול אג"ח מדינה



**פסגות גמל**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - לפי מסלולים :

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2011 :

ד(1) - מסלול אג"ח :

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
187	14	80	75	עד לגיל 30
3,069	734	553	273	30-39
13,252	2,874	1,883	419	40-49
49,976	10,383	5,575	665	50-59
73,872	17,213	8,400	710	60-66
48,187	14,192	8,348	336	67 ומעלה
<b>188,543</b>	<b>45,410</b>	<b>24,839</b>	<b>2,478</b>	<b>סה"כ</b>

ד(2) - מסלול עד 10% מניות :

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
74	11	42	48	עד לגיל 30
2,531	259	455	155	30-39
13,894	1,679	3,183	317	40-49
47,166	9,658	11,575	529	50-59
75,855	28,178	25,680	618	60-66
64,947	12,650	22,720	324	67 ומעלה
<b>204,467</b>	<b>52,435</b>	<b>63,655</b>	<b>1,991</b>	<b>סה"כ</b>

ד(3) - מסלול כללי :

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
39,348	1,753	6,848	14,588	עד לגיל 30
261,181	15,922	24,555	42,259	30-39
334,768	25,604	22,605	20,534	40-49
352,396	30,514	20,228	14,369	50-59
199,218	40,379	18,017	4,636	60-66
60,781	22,522	13,889	1,361	67 ומעלה
<b>1,247,692</b>	<b>136,694</b>	<b>106,142</b>	<b>97,747</b>	<b>סה"כ</b>

ד(4) - מסלול מניות :

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
187	34	94	36	עד לגיל 30
3,686	642	925	237	30-39
5,778	1,552	1,443	195	40-49
6,632	862	1,647	153	50-59
4,872	4,347	2,388	98	60-66
2,556	2,215	1,070	28	67 ומעלה
<b>23,711</b>	<b>9,652</b>	<b>7,567</b>	<b>747</b>	<b>סה"כ</b>

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

**ד(5) - מסלול כספית:**

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
2	-	2	2	עד לגיל 30
225	93	245	16	30-39
719	663	1,027	23	40-49
4,756	2,398	4,151	33	50-59
5,318	2,542	4,964	37	60-66
2,195	241	1,447	17	67 ומעלה
<b>13,215</b>	<b>5,937</b>	<b>11,836</b>	<b>128</b>	<b>סה"כ</b>

**ד(6) - מסלול אג"ח מדינה:**

<u>סך נכסים</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
110	1	51	25	עד לגיל 30
493	118	92	42	30-39
1,587	114	622	47	40-49
7,871	899	2,918	80	50-59
9,412	2,963	8,140	83	60-66
3,156	2,215	2,604	43	67 ומעלה
<b>22,629</b>	<b>6,310</b>	<b>14,427</b>	<b>320</b>	<b>סה"כ</b>

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

**ה(1) - מסלול אג"ח ללא מניות:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>(באלש"ח)</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>(באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
9,639	3,526	1,544	377	עד 5 שנים
13,794	3,817	1,355	470	מ-5 עד 9 שנים
27,176	5,271	7,426	506	מ-10 עד 14 שנים
347,117	85,865	32,669	2,754	מ-15 שנים ומעלה
<b>397,726</b>	<b>98,479</b>	<b>42,994</b>	<b>4,107</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(2) - מסלול אג"ח עד 10% מניות:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u> <u>והעברות מהקופה</u> <u>(באלש"ח)</u>	<u>הפקדות</u> <u>והעברות לקופה</u> <u>(באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
12,986	3,085	2,995	399	עד 5 שנים
16,009	4,068	4,387	428	מ-5 עד 9 שנים
25,826	4,374	7,002	432	מ-10 עד 14 שנים
555,804	89,493	118,450	3,409	מ-15 שנים ומעלה
<b>610,625</b>	<b>101,020</b>	<b>132,834</b>	<b>4,668</b>	<b>סה"כ</b>

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

**ה(3) - מסלול כללי:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
37,030	9,951	6,677	4,341	עד 5 שנים
98,672	17,461	11,679	11,119	מ-5 עד 9 שנים
216,537	22,681	7,799	15,374	מ-10 עד 14 שנים
3,661,813	520,360	82,113	155,583	מ-15 שנים ומעלה
<b>4,014,052</b>	<b>570,453</b>	<b>108,268</b>	<b>186,417</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(4) - מסלול מניות:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
3,909	2,710	1,163	334	עד 5 שנים
3,030	1,233	518	297	מ-5 עד 9 שנים
5,419	2,355	671	263	מ-10 עד 14 שנים
35,257	12,539	12,160	702	מ-15 שנים ומעלה
<b>47,615</b>	<b>18,837</b>	<b>14,512</b>	<b>1,596</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(5) - מסלול כספית:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
926	530	1,370	24	עד 5 שנים
820	370	692	31	מ-5 עד 9 שנים
1,675	220	1,502	34	מ-10 עד 14 שנים
35,472	8,970	32,249	278	מ-15 שנים ומעלה
<b>38,893</b>	<b>10,090</b>	<b>35,813</b>	<b>367</b>	<b>סה"כ</b>

**ה(6) - מסלול אג"ח מדינה:**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקופה (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקופה (באלש"ח)</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
2,272	291	1,638	50	עד 5 שנים
1,492	407	432	51	מ-5 עד 9 שנים
2,466	598	1,837	45	מ-10 עד 14 שנים
51,423	11,065	25,718	378	מ-15 שנים ומעלה
<b>57,653</b>	<b>12,361</b>	<b>29,625</b>	<b>524</b>	<b>סה"כ</b>

**פסגות גמל**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

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

**ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:**

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2011:

**ו(1) - מסלול אג"ח:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
2,478	351	361	2,468	שכירים
4,107	751	379	4,479	עצמאיים
6,585	1,102	740	6,947	סה"כ
355	44	102	297	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(2) - מסלול עד 10% מניות:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
1,991	258	571	1,678	שכירים
4,668	613	1,044	4,237	עצמאיים
6,659	871	1,615	5,915	סה"כ
181	11	84	108	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(3) - מסלול כללי:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
97,747	4,163	1,272	100,638	שכירים
186,417	11,758	836	197,339	עצמאיים
284,164	15,921	2,108	297,977	סה"כ
91,210	3,429	19,889	74,750	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(4) - מסלול מניות:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
747	93	139	701	שכירים
1,596	287	165	1,718	עצמאיים
2,343	380	304	2,419	סה"כ
170	11	76	105	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

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

**ו(5) - מסלול כספית:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
128	15	74	69	שכירים
367	51	227	191	עצמאיים
495	66	301	260	סה"כ
9	5	4	10	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

**ו(6) - מסלול אג"ח מדינה:**

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
320	43	85	278	שכירים
524	94	196	422	עצמאיים
844	137	281	700	סה"כ
25	3	14	14	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

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

הקיטון בזכויות העמיתים השנה נובע כתוצאה מצבירה שלילית של כ-475 מיליון ש"ח, בתוספת ההפסדים בסך של כ-285 מיליון ש"ח.

**4. דוח תשואות**

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

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

שנה	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול עד 10% מניות	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית
2003	19.34	48.56	14.05	-	-	-
2004	8.28	17.29	6.47	-	-	-
2005	13.68	37.96	8.62	-	-	-
2006	9.98	19.21	6.38	5.70	-	-
2007	10.32	12.66	6.49	7.65	-	-
2008	(17.26)	(46.99)	(3.99)	5.55	**0.09	**0.04
2009	34.01	81.27	18.83	10.75	6.69	0.87
2010	10.11	15.96	7.57	6.58	5.71	1.50
2011	(3.79)	(16.63)	1.40	3.50	4.81	2.70
תשואה ממוצעת 2008 - 2011	4.10	(1.82)	5.62	6.56	5.73	1.69
תשואה ממוצעת 2003 - 2011	7.67	11.61	6.49	3.91	5.73	1.69
סטיית התקן 2008 - 2011	19.04	48.68	8.49	2.64	0.77	0.76
סטיית התקן 2003 - 2011	13.03	33.75	6.19	3.68	0.77	0.76

\* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיג המסלול על נכסיו לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.  
\*\* החל לפעול בדצמבר 2008.

**5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות**

**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 בשוקי 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- 22% לכ- 47% מתוך תיק המניות במסלול הכללי, ושיעור האג"ח הקונצרניות הזרות עלה מכ- 11% לכ- 22%, מתוך אפיק האג"ח הקונצרני.

בשל התגברות הסיכון למשבר בשווקים הפיננסיים יישמנו תהליך הדרגתי של הקטנת החשיפה למניות משיעור חשיפה של כ- 32.5% במסלול הכללי בתחילת השנה לכ- 27% בחודש יולי, ערב הירידות החדות בשוקי ההון. בעקבות הירידות שנרשמו בשוקי המניות במחצית השנייה של השנה, חזרנו והגדלנו בצורה הדרגתית את החשיפה המנייתית לכ- 31% במסלול הכללי.

בעקבות ההאטה הכלכלית העולמית ועצירת תהליך העלאת הריבית על ידי בנק ישראל, הארכנו את המח"מ באפיק הממשלתי – המח"מ באפיק השקלי הוארך מכ- 4.5 שנים לכ- 7.5 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 (באחוזים)	אחוז האפיק מנכסי השקעה (באחוזים)	אפיק השקעה
0.24	4.34	5.51	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.73	5.95	12.26	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.06	2.95	2.10	מילוה קצר מועד
(0.24)	(1.22)	19.67	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.02	8.22	0.22	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.09	0.70	12.21	אג"ח לא סחירות-פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.07	8.22	0.80	אג"ח לא סחירות-פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
0.08	5.04	1.64	אג"ח לא סחירות-פקדונות והלוואות בלתי צמוד
(0.03)	(8.65)	0.39	אג"ח המירים
(3.21)	(20.06)	15.98	מניות ת"א 100
(0.68)	(23.67)	2.85	מניות היתר
(0.01)	(42.76)	0.03	אופציות Warrants
(0.13)	(1.10)	11.97	מניות בחו"ל
1.08	17.67	6.11	אג"ח בחו"ל
0.15	2.95	5.22	מזומנים ושווי מזומנים
0.23	7.66	3.04	נכסים אחרים
(1.55)		100.00	סה"כ
(3.79)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(2.24)			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 מנכסי השקעה	אפיק השקעה
0.01	2.95	0.32	מילוה קצר מועד
-	(1.22)	0.05	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	0.70	0.05	אג"ח לא סחירים פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.06	8.22	0.68	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
-	5.04	0.06	אג"ח לא סחירות – פקדונות והלוואות בלתי צמוד
(0.04)	(8.65)	0.51	אג"ח המירים
(9.76)	(20.06)	48.66	מניות ת"א 100
(3.12)	(23.67)	13.18	מניות היתר
(0.06)	(42.76)	0.14	אופציות Warrants
(0.32)	(1.10)	28.71	מניות בחו"ל
0.19	2.95	6.37	מזומנים ושווי מזומנים
0.10	7.66	1.27	נכסים אחרים
(12.94)		100.00	סה"כ
(16.63)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(3.69)			הפרש

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
2.17	4.34	49.93	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
1.95	5.95	32.79	אג"ח ממשלתי בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.03	2.01	1.73	אג"ח ממשלתי בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.27	2.95	9.25	מלוה קצר מועד
-	0.70	0.20	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.04	5.04	0.71	אג"ח לא סחירות – פקדונות והלוואות בלתי צמוד
0.16	2.95	5.39	מזומנים ושווי מזומנים
4.62		100.00	סה"כ
4.81			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
0.19			הפרש



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

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
1.20	4.34	27.66	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
1.90	5.95	31.90	אג"ח ממשלתי בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.12	2.95	4.02	מלווה קצר מועד
(0.29)	(1.22)	23.54	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.03	8.22	0.32	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01	0.70	1.87	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.04	8.22	0.43	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מט"ח
0.07	5.04	1.47	אג"ח לא סחירות פקדונות והלוואות בלתי צמוד
(0.01)	(1.10)	1.07	מניות בחו"ל
0.79	17.67	4.45	אג"ח בחו"ל
0.10	2.95	3.28	מזומנים ושווי מזומנים
-	7.66	(0.01)	נכסים אחרים
3.96		100.00	סה"כ
3.50			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.46)			הפרש

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
1.03	4.34	23.83	אג"ח ממשלתי צמודות מדד
1.31	5.95	21.94	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.05	2.01	2.43	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית משתנה
0.10	2.95	3.42	מלווה קצר מועד
(0.31)	(1.22)	25.69	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.01	8.22	0.16	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01	0.70	1.74	אג"ח לא סחירות-פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.07	8.22	0.83	אג"ח לא סחירות-פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
0.04	5.04	0.73	אג"ח לא סחירות - פקדונות והלוואות בלתי צמוד
-	(8.65)	0.04	אג"ח המירים
(1.11)	(20.06)	5.54	מניות ת"א 100
(0.08)	(23.67)	0.33	מניות היתר
-	(42.76)	0.01	אופציות Warrants
(0.05)	(1.10)	4.20	מניות בחו"ל
0.88	17.67	4.99	אג"ח בחו"ל
0.12	2.95	4.13	מזומנים ושווי מזומנים
-	7.66	(0.01)	נכסים אחרים
2.07		100.00	סה"כ
1.40			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.67)			הפרש

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

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
0.28	5.95	4.67	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.09	2.01	4.61	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות – ריבית משתנה
0.52	2.95	17.61	מלווה קצר מועד
0.08	5.04	1.67	אג"ח לא סחירות - פקדונות והלוואות בלתי צמוד
2.11	2.95	71.44	מזומנים ושווי מזומנים
3.08		100.00	סה"כ
2.70			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.38)			הפרש

**פסגות גמל**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות**

**א. סיכוני נזילות:**  
1. ניתוח נזילות הקופה:

**מסלול כללי:**  
**נכסים:**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<b>אלפי ש"ח</b>	
4,938,314	4,331,711
51,968	55,105
806,773	728,823
260,334	250,174
<u>6,057,389</u>	<u>5,365,813</u>

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

**מסלול עד 10% מניות:**  
**נכסים**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<b>אלפי ש"ח</b>	
752,428	791,930
2,636	10,448
11,316	16,152
2,170	1,868
<u>768,550</u>	<u>820,398</u>

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

**מסלול מניות:**  
**נכסים**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<b>אלפי ש"ח</b>	
92,402	70,424
9	9
103	94
1,570	1,372
<u>94,084</u>	<u>71,899</u>

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

**מסלול אג"ח:**  
**נכסים**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
<b>אלפי ש"ח</b>	
635,329	562,610
4,936	14,163
8,421	11,266
76	232
<u>648,762</u>	<u>588,271</u>

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

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

**א. סיכוני נזילות:**

1. ניתוח נזילות הקופה:

**מסלול אג"ח מדינה:  
נכסים**

<u>2010</u> אלפי ש"ח	<u>2011</u> אלפי ש"ח
52,460	81,484
-	601
260	255
<u>52,720</u>	<u>82,340</u>

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

**מסלול כספית:  
נכסים**

<u>2010</u> אלפי ש"ח	<u>2011</u> אלפי ש"ח
19,608	51,430
263	709
<u>19,871</u>	<u>52,139</u>

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

2. 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 לבצע בכל שלב בחיי החיסכון. לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים בהיקף גבוה ביחס לנכסיה נכון לתאריך המאזן והיא אינה צופה בעיות נזילות.

**6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות**

**ב. סיכוני אשׂראי**

סיכוני אשׂראי - הסיכון שהמנפיק שהקופה מחזיקה בניירות הערך שלו ו/או מקבל אשׂראי אחר מהקופה (מקבל הלוואות או פיקדונות) לא יעמוד בהתחייבויותיו. להלן פירוט נכסי החוב של המסלולים השונים ודירוגיהם לתאריכי המאזן לשנים הבאות :

**31 בדצמבר 2011 :**

<b>מסלול עד 10% מניות</b>		<b>מסלול כללי</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
55.04	451,525	25.48	1,367,381
16.44	134,888	15.73	844,022
0.92	7,553	1.52	81,364
<u>72.40</u>	<u>593,966</u>	<u>42.73</u>	<u>2,292,767</u>
0.65	5,337	5.00	268,322
2.31	18,991	8.49	455,742
0.28	2,273	1.12	59,864
<u>3.24</u>	<u>26,601</u>	<u>14.61</u>	<u>783,928</u>
<b><u>75.64</u></b>	<b><u>620,567</u></b>	<b><u>57.34</u></b>	<b><u>3,076,695</u></b>

**נכסים סחירים**

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

**נכסים בלתי סחירים**

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

**סך הכל השקעה בנכסי אשׂראי**

<b>מסלול אג"ח</b>		<b>מסלול מניות</b>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
68.90	405,307	0.99	707
18.00	105,871	0.27	196
0.76	4,493	0.25	180
<u>87.66</u>	<u>515,671</u>	<u>1.51</u>	<u>1,083</u>
0.87	5,145	0.13	94
3.04	17,851	0.01	9
0.41	2,433	-	-
<u>4.32</u>	<u>25,429</u>	<u>0.14</u>	<u>103</u>
<b><u>91.98</u></b>	<b><u>541,100</u></b>	<b><u>1.65</u></b>	<b><u>1,186</u></b>

**נכסים סחירים**

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

**נכסים לא סחירים**

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

**סך הכל השקעה בנכסי אשׂראי**

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ב. סיכוני אשראי (המשך):

31 בדצמבר 2011 (המשך):

<u>מסלול כספית</u>		<u>מסלול אג"ח מדינה</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח
29.80	15,538	88.06	72,510
-	-	0.31	255
1.02	531	0.42	344
0.34	178	0.31	257
1.36	709	1.04	856
<b>31.16</b>	<b>16,247</b>	<b>89.10</b>	<b>73,366</b>

נכסים סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות

נכסים בלתי סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
נכסי חוב לא מדורגים  
סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי חוב

31 בדצמבר 2010:

<u>מסלול עד 10% מניות</u>		<u>מסלול כללי</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
60.27	463,162	19.88	1,202,964
17.98	138,141	18.63	1,127,384
1.57	12,093	2.90	175,654
79.82	613,396	41.41	2,506,002
1.16	8,903	6.50	393,350
0.61	4,714	6.90	417,221
0.04	335	0.80	48,170
1.81	13,952	14.20	858,741
<b>81.63</b>	<b>627,348</b>	<b>55.61</b>	<b>3,364,743</b>

נכסים סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
נכסי חוב לא מדורגים  
סה"כ

נכסים בלתי סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
נכסי חוב לא מדורגים  
סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ב. סיכוני אשראי (המשך):

31 בדצמבר 2010 (המשך):

<u>מסלול אג"ח</u>		<u>מסלול מניות</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
72.45	470,016	-	-
18.82	122,122	0.23	216
1.20	7,796	0.35	333
92.47	599,934	0.58	549
1.20	7,804	0.11	103
0.86	5,547	0.01	9
-	6	-	-
2.06	13,357	0.12	112
<b>94.53</b>	<b>613,291</b>	<b>0.70</b>	<b>661</b>

נכסים סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
נכסי חוב לא מדורגים  
סה"כ

נכסים לא סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
נכסי חוב לא מדורגים  
סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

<u>מסלול כספית</u>		<u>מסלול אג"ח מדינה</u>	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים במסלול (באחוזים)	אלפי ש"ח
44.12	8,767	98.06	51,696
-	-	0.49	260
1.32	263	-	-
1.32	263	0.49	260
<b>45.44</b>	<b>9,030</b>	<b>98.55</b>	<b>51,956</b>

נכסי חוב בדירוג AA לפחות

נכסים סחירים

נכסי חוב בדירוג AA לפחות  
נכסי חוב בדירוג - AA עד BBB  
סה"כ

סך הכל השקעה בנכסי חוב

ג. סיכוני שוק

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

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

**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 רלוטננים 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 12,165 אלפי ש"ח ליום המאזן.

2. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.



1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גמל (להלן: "קופת הגמל") 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 בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
  - א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות 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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים 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

חגי בדש, מנכ"ל

תאריך

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות גמל (להלן: "קופת הגמל") 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 פיקוחנו 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 והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים 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 גמל

**דוחות הכספיים  
ליום 31 בדצמבר 2011**

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
51	דוח רואה החשבון המבקר
52-54	מאזנים
55-57	דוחות הכנסות והוצאות
58-60	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
61-100	באורים לדוחות כספיים

**צבי ורדי ושות'**

**רואי חשבון**

**דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של פסגות קופות גמל**

**תוכנית "פסגות גמל"**

ביקרנו את המאזנים המצורפים של פסגות גמל (להלן - "הקופה") המנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת דוחות הכנסות והוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שנסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנוהלת. אחריותנו היא לחוות דיעה על הדוחות הכספיים 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 ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנוהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות עמיתים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד ובהתאם לתקנות הפיקוח על נכסים פיננסיים בקופות גמל (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009.

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.

צבי ורדי ושות'

רואי חשבון

18 במרס, 2012

רמת גן: רח' היצירה 18 מיקוד 52521, טל. 03-7514514, פקס. 03-7514511  
E-mail: [brit-g@zahav.net.il](mailto:brit-g@zahav.net.il)

<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>ביאור</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>		
		4	<b><u>נכסים</u></b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
387,374	248,676		מזומנים בבנקים
2,100	5,500		פקדונות קצרי מועד
<u>389,474</u>	<u>254,176</u>		
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
1,983,289	2,037,821	5	אגרות חוב ממשלתיות
1,797,055	1,453,714	5	אגרות חוב קונצרניות
2,309,639	2,087,579	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>6,089,983</u>	<u>5,579,114</u>		
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
676,672	594,945	6	אגרות חוב קונצרניות
263,179	251,833	8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>939,851</u>	<u>846,778</u>		
			<b>פקדונות והלוואות:</b>
110,870	80,461	9	פקדונות בבנקים
99,143	162,220	9	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>210,013</u>	<u>242,681</u>		
11,084	11,288	10	<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
<u>7,640,405</u>	<u>6,934,037</u>		<b>סך כל השקעות</b>
971	1,812	11	<b>חייבים</b>
<u>7,641,376</u>	<u>6,935,849</u>		<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
7,627,482	6,866,821		זכויות העמיתים
13,894	69,028	12	זכאים ויתרות זכות
<u>7,641,376</u>	<u>6,935,849</u>		<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

**18 במרס 2012**

מר מיכאל אסף  
מנהל הכספים

מר חגי בדש  
מנכ"ל

מר רוני טוב  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות גמל**

**פרוט סעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר 2011 לפי מסלולים**

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
						4	<b>נכסים</b>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
8,974	30,380	3,477	136,825	48,790	20,230		מזומנים בבנקים
-	5,500	-	-	-	-		פקדונות בבנקים
8,974	35,880	3,477	136,825	48,790	20,230		
							<b>ניירות ערך סחירים</b>
72,510	15,538	707	1,179,120	400,612	369,334	5	אגרות חוב ממשלתיות
-	-	376	1,113,647	193,354	146,337	5	אגרות חוב קונצרניות
-	-	65,821	1,848,040	147,839	25,879	7	מניות וניירות ערך אחרים
72,510	15,538	66,904	4,140,807	741,805	541,550		
							<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
601	709	9	556,934	17,341	19,351	6	אגרות חוב קונצרניות
-	-	1,368	248,365	1,868	232	8	מניות וניירות ערך אחרים
601	709	1,377	805,299	19,209	19,583		
							<b>פקדונות והלוואות</b>
-	-	-	80,461	-	-	9	פקדונות בבנקים
255	-	94	146,533	9,260	6,078	9	הלוואות לאחרים ולעמיתים
255	-	94	226,994	9,260	6,078		
							<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
-	12	43	9,069	1,334	830	10	
82,340	52,139	71,895	5,318,994	820,398	588,271		<b>סך כל ההשקעות</b>
							<b>חייבים</b>
-	-	4	1,808	-	-	11	
82,340	52,139	71,899	5,320,802	820,398	588,271		<b>סך הכל הנכסים</b>
							<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
80,282	52,108	71,326	5,261,744	815,092	586,269	12	זכויות העמיתים
2,058	31	573	59,058	5,306	2,002	13	זכאים ויתרות זכות
82,340	52,139	71,899	5,320,802	820,398	588,271		<b>סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
						4	<b>נכסים</b>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
761	8,741	2,333	319,088	32,351	24,100		מזומנים בבנקים
-	2,100	-	-	-	-		פקדונות בבנקים
761	10,841	2,333	319,088	32,351	24,100		
							<b>ניירות ערך סחירים</b>
51,696	8,767	-	1,055,968	428,890	437,968	5	אגרות חוב ממשלתיות
-	-	549	1,450,034	184,506	161,966	5	אגרות חוב קונצרניות
-	-	89,469	2,104,116	105,658	10,396	7	מניות וניירות ערך אחרים
51,696	8,767	90,018	4,610,118	719,054	610,330		
							<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
-	263	9	653,333	10,844	12,223	6	אגרות חוב קונצרניות
-	-	1,568	259,365	2,170	76	8	מניות וניירות ערך אחרים
-	263	1,577	912,698	13,014	12,299		
							<b>פקדונות והלוואות</b>
-	-	-	110,870	-	-	9	פקדונות בבנקים
260	-	103	94,538	3,108	1,134	9	הלוואות לאחרים ולעמיתים
260	-	103	205,408	3,108	1,134		
							<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
3	-	51	9,108	1,023	899	10	
52,720	19,871	94,082	6,056,420	768,550	648,762		<b>סך כל ההשקעות</b>
							<b>חייבים</b>
-	-	2	969	-	-	11	
52,720	19,871	94,084	6,057,389	768,550	648,762		<b>סך הכל הנכסים</b>
							<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
52,683	19,860	93,965	6,044,797	767,956	648,221	12	זכויות העמיתים
37	11	119	12,592	594	541	13	זכאים ויתרות זכות
52,720	19,871	94,084	6,057,389	768,550	648,762		<b>סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.



**פסגות גמל**  
**דוחות הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר**

2010 אלפי ש"ח	2011 אלפי ש"ח	באור	
			<b>הכנסות (הפסדים)</b>
(1,461)	14,050		<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
126,674	111,550		<b>מניירות ערך סחירים</b>
197,645	(733)		אגרות חוב ממשלתיות
302,947	(282,986)		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
627,266	(172,169)		
74,287	(3,926)		<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
8,751	(37,739)		אגרות חוב קונצרניות
			מניות וניירות ערך אחרים
83,038	(41,665)		
7,584	3,009		<b>מפקדונות והלוואות</b>
14,828	2,389		פקדונות בבנקים
			הלוואות לאחרים ולעמיתים
22,412	5,398		
2	12		<b>הכנסות אחרות</b>
731,257	(194,374)		<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
			<b>הוצאות</b>
83,737	80,709	13	דמי ניהול
12,096	8,198	14	עמלות
1,127	1,087	15	פרמיות לביטוח חיים
3,412	1,127	16	הוצאות מסים
100,372	91,121		<b>סך כל ההוצאות</b>
630,885	(285,495)		<b>הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות גמל**

**פרוט דוח הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 לפי מסלולים**

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול עד 10% מניות	מסלול אג"ח	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
78	576	225	10,956	1,485	730		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
							<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
							<b>מניירות ערך סחירים</b>
2,654	260	8	69,822	20,510	18,296		אגרות חוב ממשלתיות
4	-	3	(1,260)	567	(47)		אגרות חוב קונצרניות
-	-	(14,693)	(260,586)	(9,100)	1,393		מניות וניירות ערך אחרים
2,658	260	(14,682)	(192,024)	11,977	19,642		
							<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
10	20	-	(4,538)	143	439		אגרות חוב קונצרניות
-	-	(784)	(32,784)	(3,073)	(1,098)		מניות וניירות ערך אחרים
10	20	(784)	(37,322)	(2,930)	(659)		
							<b>מפקדונות והלוואות</b>
-	-	-	3,009	-	-		פקדונות בבנקים
14	-	3	1,005	805	562		הלוואות לאחרים ולעמיתים
14	-	3	4,014	805	562		
1	-	-	9	1	1		
2,761	856	(15,238)	(214,367)	11,338	20,276		<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
							<b>הוצאות</b>
508	223	836	66,200	6,922	6,020	14	דמי ניהול
34	6	133	7,621	257	147	15	עמלות
1	1	2	1,067	11	5	16	פרמיות לביטוח חיים
-	-	20	1,061	46	-	17	הוצאות מסים
543	230	991	75,949	7,236	6,172		<b>סך כל ההוצאות</b>
2,218	626	(16,229)	(290,316)	4,102	14,104		<b>הכנסות (הפסדים), נטו לשנת הדוח</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות גמל**  
**פרוט דוח הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 לפי מסלולים**

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול עד 10% מניות	מסלול אג"ח	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
38	151	(73)	(1,393)	(94)	(90)		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
							<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
							<b>מניירות ערך סחירים</b>
2,915	141	-	73,824	19,694	30,100		אגרות חוב ממשלתיות
-	-	183	166,247	13,830	17,385		אגרות חוב קונצרניות
(250)	-	11,784	285,333	9,647	(3,567)		מניות וניירות ערך אחרים
2,665	141	11,967	525,404	43,171	43,918		
							<b>מניירות ערך בלתי סחירים</b>
-	7	-	72,985	667	628		אגרות חוב קונצרניות
-	-	122	7,350	1,203	76		מניות וניירות ערך אחרים
-	7	122	80,335	1,870	704		
							<b>מפקדונות והלוואות</b>
-	-	-	7,584	-	-		פקדונות בבנקים
6	-	6	14,643	129	44		הלוואות לאחרים ולעמיתים
6	-	6	22,227	129	44		
-	-	3	14	1	(16)		<b>הכנסות (הוצאות) אחרות</b>
2,709	299	12,025	626,587	45,077	44,560		<b>סך כל ההכנסות</b>
							<b>הוצאות</b>
486	146	832	69,159	5,900	7,214	14	דמי ניהול
25	8	177	11,255	424	207	15	עמלות
-	-	-	1,123	3	1	16	פרמיות לביטוח חיים
-	-	34	3,082	130	166	17	הוצאות מסים
511	154	1,043	84,619	6,457	7,588		<b>סך כל ההוצאות</b>
2,198	145	10,982	541,968	38,620	36,972		<b>הכנסות נטו, לשנת הדוח</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות גמל**  
**דוחות על השנויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר**

<u>2010</u>	<u>2011</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>7,160,198</u>	<u>7,627,482</u>	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
		<b>הפרשות</b>
30,036	29,134	שכירים - הפרשות מעביד
30,073	29,066	שכירים - הפרשות עובד
57,928	44,185	הפרשות לפיצויים
<u>19,712</u>	<u>22,129</u>	הפרשות עמית עצמאי
<u>137,749</u>	<u>124,514</u>	<b>סך הכל הפרשות</b>
		<b>תשלומים</b>
27,191	30,467	לעמיתים שכירים
297,681	347,481	לעמיתים עצמאיים
<u>29,559</u>	<u>19,716</u>	לפיצויים בחשבונות אישיים
<u>354,431</u>	<u>397,664</u>	<b>סך הכל תשלומים</b>
		<b>העברת זכויות</b>
711,513	467,998	אל הקופה*
<u>(658,432)</u>	<u>(670,014)</u>	מהקופה*
<u>53,081</u>	<u>(202,016)</u>	<b>העברת זכויות, נטו</b>
<u>(163,601)</u>	<u>(475,166)</u>	<b>צבירה נטו, לשנת הדוח</b>
<u>630,885</u>	<u>(285,495)</u>	<b>הכנסות נטו, לשנת הדוח</b>
<u><u>7,627,482</u></u>	<u><u>6,866,821</u></u>	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

\* כולל העברות בין מסלולים.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות גמל**

**פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לשנת 2011 לפי מסלולים**

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול עד 10% מניות	מסלול אג"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
52,683	19,860	93,965	6,044,797	767,956	648,221
187	47	405	26,298	811	1,386
185	48	408	26,271	814	1,340
339	116	1,043	38,401	2,380	1,906
322	56	413	18,439	1,594	1,305
1,033	267	2,269	109,409	5,599	5,937
385	613	66	22,077	4,481	2,845
3,129	2,018	2,849	283,329	30,447	25,709
581	8	235	10,220	6,887	1,785
4,095	2,639	3,150	315,626	41,815	30,339
43,019 (14,576)	47,382 (13,388)	19,810 (25,339)	105,001 (391,521)	190,890 (111,640)	61,896 (113,550)
28,443	33,994	(5,529)	(286,520)	79,250	(51,654)
25,381	31,622	(6,410)	(492,737)	43,034	(76,056)
2,218	626	(16,229)	(290,316)	4,102	14,104
80,282	52,108	71,326	5,261,744	815,092	586,269

**זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה**

**הפרשות**

שכירים - הפרשות מעביד  
שכירים - הפרשות עובד  
הפרשות עמית עצמאי  
הפרשות לפיצויים בחשבונות אישיים

**סך הכל הפרשות**

**תשלומים**

לעמיתים שכירים  
לעמיתים עצמאיים  
לפיצויים בחשבונות אישיים

**סך הכל תשלומים**

**העברת זכויות**

אל המסלול  
מהמסלול

**העברת זכויות, נטו**

**צבירה נטו, לשנת הדוח**

**הכנסות נטו, לשנת הדוח**

**זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה**

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פסגות גמל**

**פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לשנת 2010 לפי מסלולים**

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול עד 10% מניות	מסלול אג"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
43,533	20,486	73,233	5,860,189	456,246	706,511	<b>זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
						<b>הפרשות</b>
269	31	401	26,873	762	1,700	שכירים - הפרשות מעביד
269	31	406	26,995	700	1,672	שכירים - הפרשות עובד
262	118	1,953	47,408	5,529	2,658	הפרשות עמית עצמאי
319	43	428	16,781	670	1,471	הפרשות לפיצויים בחשבונות אישיים
1,119	223	3,188	118,057	7,661	7,501	<b>סך הכל הפרשות</b>
						<b>תשלומים</b>
185	261	304	21,553	1,752	3,136	לעמיתים שכירים
2,133	1,769	1,122	261,308	11,654	19,695	לעמיתים עצמאיים
4,212	289	118	15,105	4,877	4,958	לפיצויים בחשבונות אישיים
6,530	2,319	1,544	297,966	18,283	27,789	<b>סך הכל תשלומים</b>
30,470 (18,107)	18,566 (17,241)	28,920 (20,814)	175,938 (353,389)	372,969 (89,257)	84,650 (159,624)	<b>העברת זכויות אל המסלול מהמסלול</b>
12,363	1,325	8,106	(177,451)	283,712	(74,974)	<b>העברת זכויות, נטו</b>
6,952	(771)	9,750	(357,360)	273,090	(95,262)	<b>צבירה נטו, לשנת הדוח</b>
2,198	145	10,982	541,968	38,620	36,972	<b>הכנסות נטו, לשנת הדוח</b>
52,683	19,860	93,965	6,044,797	767,956	648,221	<b>זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

- א. פסגות גמל (להלן - "הקופה") כוללת שישה מסלולי השקעה פעילים לתאריך המאזן: מסלול אג"ח (לשעבר- אג"ח ללא מניות), מסלול עד 10% מניות (לשעבר- אג"ח עד 10% מניות), מסלול כללי, מסלול מניות, מסלול כספית ומסלול אג"ח מדינה. הקופה אושרה בחודש דצמבר 2000 ופועלת במסלול עד 10% מניות החל מחודש יולי 2001, במסלול הכללי החל מחודש מרס 2001, במסלול מניות החל מחודש דצמבר 2001, במסלול אג"ח החל מחודש יולי 2005 ובמסלול כספית ובמסלול אג"ח מדינה החל מחודש דצמבר 2008.
- ב. 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 אשר הושלם תפעולית ביום 9 בינואר 2012) תהליך של מיזוגי קופות כמפורט להלן:
- "פסגות סגנון גמל אג"ח" מוזגה לתוך מסלול "פסגות גמל אג"ח ללא מניות", "פסגות סגנון גמל כספית" מוזגה לתוך "פסגות גמל כספית", "פסגות סגנון גמל מניות" מוזגה לתוך "פסגות גמל מניות".
- קופות הגמל והמסלולים הבאים הועברו לקופה כמסלולי השקעה חדשים: "פסגות סגנון גמל מדדית ללא מניות", "פסגות סגנון גמל שקלית ללא מניות", "פסגות סגנון גמל מט"ח", "פסגות סגנון גמל בטא" ו"פסגות נדבכים".
- כמו כן, התווסף מסלול השקעה חדש: "פסגות גמל כשר".
- הליך המיזוג בוצע בנכסים ולא במזומן ונעשה ללא כל פגיעה ו/או שינוי בזכויות כלל העמיתים, הן אלה המועברים מהקופות הני"ל, והן אלה הקיימים בקופה. כמו כן, לא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים כתוצאה מהמיזוג.
- ג. בעקבות תכנית המיזוגים ושינוי תקנוני הקופות, שונה שמם של המסלולים הבאים כמפורט להלן:
- "פסגות גמל אג"ח ללא מניות" שונה לפסגות גמל אג"ח".
- "פסגות גמל אג"ח עד 10% מניות" שונה ל"פסגות גמל עד 10% מניות".
- "פסגות סגנון גמל מדדית ללא מניות" שונה ל"פסגות גמל מדדית".
- "פסגות סגנון גמל שקלית ללא מניות" שונה ל"פסגות גמל שקלית".
- "פסגות סגנון גמל מט"ח" שונה ל"פסגות גמל אג"ח חו"ל".
- "פסגות סגנון גמל בטא" שונה ל"פסגות גמל בטא (סגנון)".
- "פסגות נדבכים" שונה ל"פסגות גמל קומפס".
- ד. 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:

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.	-	תקנות
חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2006.	-	חוק קופות הגמל
תקנות הפיקוח על נכסים פיננסיים בקופות גמל (חישוב שווי נכסים) – התשס"ט - 2009	-	תקנות הפיקוח
פסגות גמל.	-	הקופה
פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ.	-	החברה
לאומי שירותי שוק ההון בע"מ.	-	המתפעל
אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.	-	אגף שוק ההון
הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.	-	הממונה
מדד המחירים לצרכן הידוע לתאריך המאזן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.	-	מדד
כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	-	בעלי עניין
כהגדרתם בתקנות.	-	צדדים קשורים

**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 ובהתאם לתקנות הפיקוח.

**ג. 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 " לתקנות מס הכנסה, דורשת כי זקיפת רווחי הקופה לעמית תתבצע 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 הנ"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).



באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. הערכת נכסים והתחייבויות:

1. כללי

- א. החל משנת 2005 מיישמת הקופה את תיקון תקנות מס הכנסה (להלן - התיקון) בדבר שינוי שיטת שיעור 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 וחיסכון (ראה ג' להלן).
- בהתאם להוראת שעה חוזר גופים מוסדיים 2-9-2009, החל מחודש ינואר, 2009, רשאת הקופה לשערך חלק מנכסי החוב הלא סחירים שנרכשו החל מחודש זה ועד ליום 31 בדצמבר, 2009, בכפוף לתנאים המופיעים בחוזר, לפי עלות מתואמת.
- ב. ביום 16 במרס, 2011 פרסם משרד האוצר- אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, 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, לגופים מוסדיים, לשערך נכסי חוב לא סחירים (להלן - המודל החדש). מאותו מועד הפסיקה חברת "שערי ריבית" לספק ציטוטים אלו לגופים 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.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):

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 1.1.2.1 ג. לעיל.  
**ניירות ערך לא סחירים מורכבים** – כהגדרתם בחוזר גופים מוסדיים 2011-9-2.

ב. שווי מזומנים:

כשווי מזומנים נחשבות השקעות שנזילותן גבוהה הכוללות, בין היתר, פקדונות לזמן קצר שהופקדו בבנק והתקופה עד למועד מימושם בעת ההשקעה בהם לא עלתה על חודש ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.

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.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):

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

ה. ניירות ערך בלתי סחירים:

- אגרות חוב קונצרניות
- בהתאם למודל השערוך 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.
- כתבי 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 השערוך שנקבע על-ידי החברה הזוכה במכרז
- ניירות ערך מורכבים
- בהתאם לציטוט מהמוסד הפיננסי האורז או ממנפיק הנכס.
- ניירות ערך סחירים שהמסחר בהם הופסק מרכיב הקרן באג"ח סחיר שטרם שולם (ח.ש) וריבית שלא שולמה בגין אגרות חוב
- לפי קביעת ועדת ההשקעות.
- לפי קביעת ועדת ההשקעות.
- 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 חוץ או צמודות לשער מטבע חוץ
- לפי השער היציג הידוע לתאריך הדיווח ראה באור 2.ג. לעיל.

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ה. בסיס ההכרה בהכנסות והוצאות:**

ההכנסות וההוצאות נכללות על בסיס צבירה.

**ו. בסיס רישום הפקדות ומשיכות של עמיתים:**

ההפקדות ומשיכות של עמיתים נכללות על בסיס מזומן.

**ז. הסתייעות 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 מותנים והתחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופות הדיווח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

**ח. 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**

**א. תשואות הקופה:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2008	2009	2010	2011
%	%	%	%
<b>מסלול אג"ח</b>			
5.55	10.75	6.58	3.50
4.46	9.46	5.46	2.46
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			
<b>מסלול עד 10% מניות</b>			
(3.99)	18.83	7.57	1.40
(5.00)	17.58	6.59	0.52
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			
<b>מסלול כללי</b>			
(17.26)	34.01	10.11	(3.79)
(18.25)	32.51	8.83	(4.91)
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			
<b>מסלול מניות</b>			
(46.99)	81.27	15.96	(16.63)
(47.65)	79.18	14.72	(17.46)
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			
<b>מסלול כספית</b>			
*0.04	0.87	1.50	2.70
*0.03	(0.10)	0.73	1.96
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			
<b>מסלול אג"ח מדינה</b>			
*0.09	6.69	5.71	4.81
*0.09	5.59	4.68	3.90
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו</b>			
<b>שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו</b>			

\* באשר לתקופת הפעילות - 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 ושיעורי השינוי:**

<b>ליום 31 בדצמבר</b>				
<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>*2010</b>	<b>*2011</b>	
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	6.111	5.492	5.875	לירה שטרלינג (בש"ח ל-1 לירה)
5.2973	5.442	4.719	4.914	אירו (בש"ח ל-1 אירו)

<b>שיעור השינוי באחוזים</b>				
<b>בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>				
<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>*2010</b>	<b>*2011</b>	
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 - נכסים לפי בסיס הצמדה**

**א. מסלול אג"ח**

**ליום 31 בדצמבר 2011**

סך הכל	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח		ללא הצמדה אלפי ש"ח	
			אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
20,230	-	7,462	-	-	12,768	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
369,334	-	-	155,646	213,688	213,688	<b>ניירות ערך סחירים</b> אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
146,337	10,183	2,016	111,305	22,833	22,833	
25,879	25,879	-	-	-	-	
541,550	36,062	2,016	266,951	236,521	236,521	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
19,351	-	-	7,870	11,481	11,481	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b> אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
232	-	232	-	-	-	
19,583	-	232	7,870	11,481	11,481	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
6,078	-	-	-	6,078	6,078	<b>הלוואות לעמיתים ולאחרים</b>
830	-	-	614	216	216	<b>ריבית לקבל</b>
588,271	36,062	9,710	275,435	267,064	267,064	<b>סך כל הנכסים</b>
(1,426)	(2)	(1,424)	-	-	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה</b>

**ליום 31 בדצמבר 2010**

סך הכל	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח		ללא הצמדה אלפי ש"ח	
			אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
24,100	-	563	-	-	23,537	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
437,968	-	-	206,445	231,523	231,523	<b>ניירות ערך סחירים</b> אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
161,966	11,580	1,929	136,451	12,006	12,006	
10,396	10,396	-	-	-	-	
610,330	21,976	1,929	342,896	243,529	243,529	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
12,223	-	-	7,848	4,375	4,375	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b> אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
76	76	-	-	-	-	
12,299	76	-	7,848	4,375	4,375	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
1,134	-	-	-	1,134	1,134	<b>הלוואות לעמיתים</b>
899	-	-	740	159	159	<b>ריבית לקבל</b>
648,762	22,052	2,492	351,484	272,734	272,734	<b>סך כל הנכסים</b>

**באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)**

**ב. מסלול עד 10% מניות**

31 בדצמבר 2011					
סך הכל	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
48,790	-	12,763	-	36,027	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
400,612	-	-	181,459	219,153	<b>ניירות ערך סחירים</b>
193,354	10,532	1,256	127,145	54,421	אגרות חוב ממשלתיות
147,839	78,366	-	18,648	50,825	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
741,805	88,898	1,256	327,252	324,399	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
17,341	302	-	9,575	7,464	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
1,868	-	1,842	-	26	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
19,209	302	1,842	9,575	7,490	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
9,260	-	-	615	8,645	<b>הלוואות לעמיתים ולאחרים</b>
1,334	71	-	816	447	<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
820,398	89,271	15,861	338,258	377,008	<b>סך כל נכסים</b>
(4,730)	(117)	(4,613)	-	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה</b>
31 בדצמבר 2010					
סך הכל	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
32,351	-	4,150	-	28,201	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
428,890	-	-	196,074	232,816	<b>ניירות ערך סחירים</b>
184,506	11,423	1,318	147,370	24,395	אגרות חוב ממשלתיות
105,658	32,202	-	14,804	58,652	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
719,054	43,625	1,318	358,248	315,863	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
10,844	326	-	8,249	2,269	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
2,170	795	1,026	-	349	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
13,014	1,121	1,026	8,249	2,618	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
3,108	-	-	697	2,411	<b>הלוואות לעמיתים ולאחרים</b>
1,023	-	-	710	313	ריבית ודיבידנד לקבל
768,550	44,746	6,494	367,904	349,406	<b>סך כל נכסים</b>
(40)	(3)	(37)	-	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים</b>



**באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)**

ג. מסלול כללי

31 בדצמבר 2011					
סך הכל	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
136,825	-	8,610	-	128,215	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
1,179,120	-	-	243,871	935,249	<b>ניירות ערך סחירים</b>
1,113,647	112,838	12,259	799,667	188,883	אגרות חוב ממשלתיות
1,848,040	1,027,967	-	-	820,073	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
4,140,807	1,140,805	12,259	1,043,538	1,944,205	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
556,934	17,805	10,654	447,111	81,364	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
248,365	150,791	2,522	-	95,052	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
805,299	168,596	13,176	447,111	176,416	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
80,461	-	-	80,461	-	<b>פקדונות והלוואות</b>
146,533	-	-	74,927	71,606	פקדונות בבנקים
					הלוואות לעמיתים, הלוואות לאחרים
226,994	-	-	155,388	71,606	והלוואות מובטחות במשכנתאות
9,069	1,612	35	4,526	2,896	<b>סך הכל פקדונות והלוואות</b>
1,808	-	-	-	1,808	<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
5,320,802	1,311,013	34,080	1,650,563	2,325,146	<b>חייבים</b>
(53,616)	(23)	(53,593)	-	-	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים</b>
					<b>ועסקאות החלפה</b>

**באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)**

**ג. מסלול כללי (המשך)**

31 בדצמבר 2010					
סך הכל אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא הצמדה אלפי ש"ח	
319,088	-	3,701	-	315,387	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
1,055,968	-	-	422,516	633,452	<b>ניירות ערך סחירים</b>
1,450,034	152,253	15,872	1,075,163	206,746	אגרות חוב ממשלתיות
2,104,116	580,093	-	-	1,524,023	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
4,610,118	732,346	15,872	1,497,679	2,364,221	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
653,333	18,879	10,002	540,209	84,243	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
259,365	133,655	18,651	-	107,059	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
912,698	152,534	28,653	540,209	191,302	<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
110,870	-	-	110,870	-	<b>פקדונות והלוואות</b>
94,538	-	-	86,982	7,556	פקדונות בבנקים הלוואות לעמיתים ולאחרים
205,408	-	-	197,852	7,556	<b>סך הכל פקדונות והלוואות</b>
9,108	127	27	4,600	4,354	<b>ריבית ודיבידנד לקבל</b>
969	-	-	-	969	<b>חייבים</b>
6,057,389	885,007	48,253	2,240,340	2,883,789	<b>סך כל הנכסים</b>
(6,712)	-	(6,712)	-	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים</b>

**באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)**

**ד. מסלול מניות**

31 בדצמבר 2011				
סך הכל אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
3,477	-	113	3,364	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
707	-	-	707	<b>ניירות ערך סחירים</b>
376	-	-	376	אגרות חוב ממשלתיות
65,821	17,037	-	48,784	אגרות חוב קונצרניות
				מניות וניירות ערך אחרים
66,904	17,037	-	49,867	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
9	-	-	9	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
1,368	359	252	757	אגרות חוב קונצרניות
1,377	359	252	766	מניות וניירות ערך אחרים
				<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
94	-	-	94	<b>הלוואות לעמיתים</b>
43	18	-	25	<b>דיבידנד לקבל</b>
4	-	-	4	<b>חייבים</b>
71,899	17,414	365	54,120	<b>סך כל הנכסים</b>
(485)	(21)	(464)	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים</b>
31 בדצמבר 2010				
סך הכל אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
2,333	-	638	1,695	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
549	-	-	549	<b>ניירות ערך סחירים</b>
89,469	15,136	-	74,333	אגרות חוב קונצרניות
				מניות וניירות ערך אחרים
90,018	15,136	-	74,882	<b>סך הכל ניירות ערך סחירים</b>
9	-	-	9	<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
1,566	350	2	1,216	אגרות חוב קונצרניות
1,575	350	2	1,225	מניות וניירות ערך אחרים
				<b>סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
103	-	-	103	<b>הלוואות לעמיתים</b>
51	-	-	51	<b>דיבידנד לקבל</b>
2	-	-	2	<b>חייבים</b>
94,084	15,486	640	77,958	<b>סך כל הנכסים</b>
(44)	-	(44)	-	<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים</b>

**באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)**

**ה. מסלול כספית**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
ללא הצמדה	ללא הצמדה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,841	35,880
8,767	15,538
263	709
-	12
<u>19,871</u>	<u>52,139</u>

**מזומנים ושווי מזומנים**

**ניירות ערך סחירים**  
אגרות חוב ממשלתיות

**ניירות ערך בלתי סחירים**  
אגרות חוב קונצרניות

**ריבית לקבל**

**סך כל הנכסים**

**ו. אג"ח מדינה**

31 בדצמבר 2011			
ללא הצמדה	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים צרכן	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,974	-	-	8,974
34,227	-	38,283	72,510
601	-	-	601
255	-	-	255
44,057	-	38,283	82,340

**מזומנים ושווי מזומנים**

**ניירות ערך סחירים**  
אגרות חוב ממשלתיות

**ניירות ערך בלתי סחירים**  
אגרות חוב קונצרניות

**הלוואות לעמיתים**

**סך כל הנכסים**

31 בדצמבר 2010			
ללא הצמדה	בהצמדה למטבע חוץ	בהצמדה למדד המחירים צרכן	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
755	6	-	761
20,783	-	30,913	51,696
260	-	-	260
3	-	-	3
21,801	6	30,913	52,720

**מזומנים ושווי מזומנים**

**ניירות ערך סחירים**  
אגרות חוב ממשלתיות

**הלוואות לעמיתים**

**ריבית לקבל**

**סך כל הנכסים**

**באור 5 - אגרות חוב סחירות**

**א. מסלול אג"ח**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
28,647	21,904
<u>409,321</u>	<u>347,430</u>
437,968	369,334
150,386	136,154
11,580	10,183
161,966	146,337
<u>599,934</u>	<u>515,671</u>

1. ההרכב:

**אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**

מלווה קצר מועד (מק"מ)  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות

**סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**

**אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ**

בלתי ניתנות להמרה

**אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל**

בלתי ניתנות להמרה

**סך הכל אגרות חוב קונצרניות**

**סך הכל אגרות חוב סחירות**

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות
		לא להמרה שנים	שנים
3.46	3.53	4.43	3.43
5.01	5.31	4.43	5.94
2.83	1.84	1.84	-
4.52	5.25	5.25	-
<u>4.36</u>	<u>4.48</u>	<u>4.45</u>	<u>4.49</u>

**אגרות חוב סחירות**

בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למט"ח  
 נכסים בחו"ל

**מח"מ ממוצע**

**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

**א. מסלול אג"ח (המשך)**

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב
		לא להמרה אחוזים	ממשלתיות אחוזים
3.56	3.51	5.80	3.27
1.97	2.97	4.96	1.55
3.45	3.09	3.09	-
5.69	5.48	5.48	-
2.69	3.27	5.10	2.54

אגרות חוב סחירות  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למט"ח  
 נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת  
 משוקללת לפדיון

**ב. מסלול עד 10% מניות**

**1. ההרכב:**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
48,624	-
380,266	400,612
428,890	400,612
172,785	182,548
298	274
173,083	182,822
11,423	10,532
184,506	193,354
613,396	593,966

**אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:**

מלווה קצר מועד (מק"מ)  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות

**סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**

**אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:**

בלתי ניתנות להמרה  
 ניתנות להמרה

**סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ**

**אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:**

בלתי ניתנות להמרה

**סך הכל אגרות חוב קונצרניות**

**סך הכל אגרות חוב סחירות**

**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

**ב. מסלול עד 10% מניות (המשך)**

**2. משך חיים ממוצע**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011			אגרות חוב סחירות
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב	
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	ממשלתיות שנים	
3.71	4.01	1.41	4.46	3.90	בלתי צמודות
4.67	5.52	-	4.64	6.14	צמודות למדד
3.04	1.85	-	1.85	-	צמודות למט"ח
5.94	5.91	-	5.91	-	נכסים בחו"ל
4.29	4.83	1.41	4.64	4.92	מח"מ ממוצע

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011			אגרות חוב סחירות
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב	
		להמרה אחוזים	לא להמרה אחוזים	ממשלתיות אחוזים	
3.54	3.72	7.33	5.45	3.29	בלתי צמודות
1.93	3.19	-	5.36	1.68	צמודות למדד
4.79	4.34	-	4.34	-	צמודות למט"ח
6.54	7.37	-	7.37	-	נכסים בחו"ל
2.70	3.51	7.33	5.49	2.56	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

ג. מסלול כללי

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
186,168	84,464
869,800	1,094,656
<u>1,055,968</u>	<u>1,179,120</u>
1,271,910	980,132
25,871	20,677
<u>1,297,781</u>	<u>1,000,809</u>
152,253	112,838
<u>1,450,034</u>	<u>1,113,647</u>
<u><u>2,506,002</u></u>	<u><u>2,292,767</u></u>

**אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:**

מלווה קצר מועד (מק"מ)  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות

**סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**

**אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:**

בלתי ניתנות להמרה  
 ניתנות להמרה

**סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ**

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל  
 בלתי ניתנות להמרה

**סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות**

**סך הכל אגרות חוב סחירות**

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	סך הכל שנים	31 בדצמבר 2011		אגרות חוב ממשלתיות שנים	אגרות חוב סחירות שנים
		סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	להמרה שנים	לא להמרה שנים
3.56	3.91	1.74	4.14	3.88	3.88
4.61	5.24	1.89	4.64	7.38	7.38
3.36	2.76	-	2.76	-	-
7.96	7.33	-	7.33	-	-
<u>4.46</u>	<u>4.68</u>	<u>1.87</u>	<u>4.81</u>	<u>4.60</u>	<u>4.60</u>

**אגרות חוב סחירות**

בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למט"ח  
 נכסים בחו"ל

**מח"מ ממוצע**



**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

**ג. מסלול כללי (המשך)**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011			אגרות חוב ממשלתיות אחוזים	
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	להמרה אחוזים	לא להמרה אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים		
3.89	3.85	7.57	6.07	3.40	<b>אגרות חוב סחירות</b>	
3.28	5.92	15.61	7.01	1.75	בלתי צמודות	
4.67	6.90	-	6.90	-	צמודות למדד	
7.20	7.86	-	7.86	-	צמודות למט"ח	
					נכסים בחו"ל	
3.74	5.01	14.52	6.93	3.06	<b>תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון</b>	

**ד. מסלול מניות**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
-	707	<b>אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ</b>
		מלווה קצר מועד (מק"מ)
549	376	<b>אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ</b>
		ניתנות להמרה
549	1,083	<b>סך הכל אגרות חוב סחירות</b>

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		אגרות חוב ממשלתיות שנים	
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים		
2.77	1.02	2.29	0.17	<b>אגרות חוב סחירות</b>	
				בלתי צמודות	

**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

**ד. מסלול מניות (המשך)**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות להמרה אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
4.59	5.44	9.91	2.43

**אגרות חוב סחירות  
בלתי צמודות**

**ה. מסלול כספית**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
2,140	9,900
6,627	5,638
<u>8,767</u>	<u>15,538</u>

**אגרות חוב סחירות**  
מלווה קצר מועד (מק"מ)  
אגרות חוב ממשלתיות סחירות

סך הכל אגרות חוב סחירות

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
0.37	0.39

**אגרות חוב סחירות**  
בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
2.29	2.24

**אגרות חוב סחירות**  
בלתי צמודות

**באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)**

**ו. מסלול אג"ח מדינה**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,440	6,968
47,256	65,542
<u>51,696</u>	<u>72,510</u>

**אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ**  
 מלווה קצר מועד (מק"מ)  
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות

**סך כל אגרות חוב ממשלתיות בארץ**

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.72	4.26
4.99	5.71
<u>4.48</u>	<u>5.02</u>

**אגרות חוב סחירות**

בלתי צמודות  
 צמודות למדד

**מח"מ ממוצע**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
3.47	3.47
1.05	1.55
<u>2.02</u>	<u>2.46</u>

**אגרות חוב סחירות**

בלתי צמודות  
 צמודות למדד

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות**

**א. מסלול אג"ח**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
12,223	19,351

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:**  
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
שנים	שנים
0.05	0.15
4.14	3.44
2.67	1.49

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
בלתי צמודות  
צמודות למדד

**מח"מ ממוצע**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אחוזים	אחוזים
2.95	9.57
2.77	4.23
2.83	7.40

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
בלתי צמודות  
צמודות למדד

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**ב. מסלול עד 10% מניות**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,518	17,039

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:**  
בלתי ניתנות להמרה

**אגרות חוב בלתי סחירות בחו"ל:**  
בלתי ניתנות להמרה

326	302
10,844	17,341

**סך הכל אג"ח בלתי סחירות**

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
שנים	שנים
0.11	0.13
4.04	3.41
5.27	4.51
3.26	2.02

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
נכסים בחו"ל

**מח"מ ממוצע**

**באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)**

**ב. מסלול עד 10% מניות (המשך)**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
<b>אחוזים</b>	<b>אחוזים</b>
3.18	3.77
3.18	5.57
6.39	10.06
<b>3.27</b>	<b>4.88</b>

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 נכסים בחו"ל

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**ג. מסלול כללי**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
<b>אלפי ש"ח</b>	<b>אלפי ש"ח</b>
634,454	539,129
*-	-
<b>634,454</b>	<b>539,129</b>
18,879	17,805
<b>653,333</b>	<b>556,934</b>

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ**  
 בלתי ניתנות להמרה  
 ניתנות להמרה

**סך הכל אג"ח קונצרניות בלתי סחירות בארץ**

**אגרות חוב בלתי סחירות בחו"ל**  
 בלתי ניתנות להמרה

**סך הכל אג"ח בלתי סחירות**

\*סכום נמוך מ-500 ש"ח

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
<b>סך הכל שנים</b>	<b>אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים</b>
4.19	3.57
4.22	3.82
2.23	1.32
4.34	3.39
4.19	3.72

**אגרות חוב בלתי סחירות:**  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למט"ח  
 נכסים בחו"ל  
**מח"מ ממוצע**

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
<b>סך הכל אחוזים</b>	<b>אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים</b>
5.96	6.28
4.37	6.78
4.09	4.43
8.15	9.82
4.68	6.76

**אגרות חוב בלתי סחירות:**  
 בלתי צמודות  
 צמודות למדד  
 צמודות למט"ח  
 נכסים בחו"ל

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)**

**ד. מסלול מניות**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
----------------------------	----------------------------

9	9
---	---

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ**

בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	שנים

0.03	0.02
------	------

**אגרות חוב בלתי סחירות**

בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
אחוזים	אחוזים

2.94	3.65
------	------

**אגרות חוב בלתי סחירות**

בלתי צמודות

**באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)**

**ה. מסלול כספית**

1. ההרכב:

<u>31 בדצמבר 2010</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:**  
בלתי ניתנות להמרה

<u>263</u>	<u>709</u>
------------	------------

2. משך חיים ממוצע

<u>31 בדצמבר 2010</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>
סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים

**אגרות חוב בלתי סחירות**

בלתי צמודות

<u>0.03</u>	<u>0.10</u>
-------------	-------------

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

<u>31 בדצמבר 2010</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>
סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים

**אגרות חוב בלתי סחירות**

בלתי צמודות

<u>2.90</u>	<u>19.65</u>
-------------	--------------

**באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)**

**1. מסלול אג"ח מדינה**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	601

**אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:**  
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
שנים	שנים
-	0.02

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אחוזים	אחוזים
-	4.02

**אגרות חוב בלתי סחירות - בלתי ניתנות להמרה:**  
בלתי צמודות



**באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים**

**א. מסלול אג"ח**

ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,396	25,879

ניירות ערך סחירים בחו"ל  
 קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

**ב. מסלול עד 10% מניות**

**1. הרכב מניות סחירות**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
43,927	31,698
729	4,358
44,656	36,056

מניות בארץ  
 מניות בחו"ל

**סך הכל מניות**

**2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים**

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:

29,514	37,775
15	-
29,529	37,775

תעודות סל  
 כתבי אופציות

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ**

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:

-	6
21,335	60,745
10,138	13,257
31,473	74,008
61,002	111,783
105,658	147,839

חוזים עתידיים  
 קרנות להשקעות משותפות בנאמנות  
 תעודות סל

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

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים**

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

-	6,240
9,500	9,500

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים  
 סך הביטחונות שנתנו בשל חוזים עתידיים

**באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)**

ג. מסלול כללי

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,517,575	819,285
20,267	118,302
<u>1,537,842</u>	<u>937,587</u>

מניות בארץ  
מניות בחו"ל

**סך הכל מניות**

2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,359	-
1,089	788
<u>6,448</u>	<u>788</u>
336	433
341,354	553,027
-	12,669
<u>218,136</u>	<u>343,536</u>
<u>559,826</u>	<u>909,665</u>
<u>566,274</u>	<u>910,453</u>
<u>2,104,116</u>	<u>1,848,040</u>
134,399	115,969
<u>252,000</u>	<u>252,000</u>

**ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:**

תעודות סל  
כתבי אופציות

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ**

**ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:**

חוזים עתידיים

קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

קרנות השקעה

תעודות סל

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

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים**

3. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים  
סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

**באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)**

**ד. מסלול מניות**

**1. הרכב מניות סחירות**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
61,560	36,561	מניות בארץ
1,064	2,270	מניות בחו"ל
<u>62,624</u>	<u>38,831</u>	<b>סך הכל מניות</b>

**2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים**

ההרכב:

**ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:**

12,647	12,095	תעודות סל
126	128	כתבי אופציות
<u>12,773</u>	<u>12,223</u>	<b>סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ</b>

**ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:**

7,867	8,899	קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
6,184	5,857	תעודות סל
21	11	חוזים עתידיים
<u>14,072</u>	<u>14,767</u>	<b>סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל</b>

**סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

<u>26,845</u>	<u>26,990</u>
<u><u>89,469</u></u>	<u><u>65,821</u></u>

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים**

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

3,158	11,085	חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
<u>1,800</u>	<u>1,800</u>	סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

**באור 8 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים**

**א. מסלול אג"ח**

ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
76	232
1,667	(2)
32,500	32,500

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:**

חוזים עתידיים

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים  
 סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

**ב. מסלול עד 10% מניות**

ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
225	-
124	26
1,026	1,842
1,375	1,868
72	-
723	-
795	-
2,170	1,868
(20,656)	(24,424)
9,500	9,500

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:**

מניות  
 כתבי אופציות  
 חוזים עתידיים

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:**

חוזים עתידיים  
 מוצרים מובנים

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

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

חשיפה למט"ח באמצעות חוזים עתידיים שקל/ מט"ח  
 סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

**באור 8 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (המשך)**

**ג. מסלול כללי**

ההרכב:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
-------------------------------	-------------------------------

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
67,051	81,690	קרנות השקעה
20,416	12,549	מניות
1,568	330	כתבי אופציות
18,025	483	מוצרים מובנים
18,650	2,522	חוזים עתידיים
<u>125,710</u>	<u>97,574</u>	

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

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
98,369	101,225	קרנות השקעה
650	-	חוזים עתידיים
25,099	47,243	מניות
5	-	כתבי אופציות
9,532	2,323	מוצרים מובנים
<u>133,655</u>	<u>150,791</u>	

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל**

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

חשיפה למט"ח באמצעות חוזים עתידיים שקל/מט"ח

סך הבטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

<u>259,365</u>	<u>248,365</u>
<u>(607,435)</u>	<u>(817,550)</u>
<u><u>252,000</u></u>	<u><u>252,000</u></u>

**ד. מסלול מניות**

ההרכב:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
-------------------------------	-------------------------------

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
496	-	מניות
715	757	קרנות השקעה
2	252	חוזים עתידיים
5	-	כתבי אופציות
<u>1,218</u>	<u>1,009</u>	

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

**מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
350	359	קרנות השקעה
<u>350</u>	<u>359</u>	
<u>1,568</u>	<u>1,368</u>	

**סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל**

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

**באור 9 - פקדונות והלוואות**

**א. מסלול אג"ח**

**1. ההרכב:**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,134	961
-	5,117
<u>1,134</u>	<u>6,078</u>

הלוואות לעמיתים\*  
הלוואות לאחרים

**סה"כ הלוואות לעמיתים ואחרים**

\* ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5% עד פריים 2.11% לתקופה עד 5 שנים.

**2. משך חיים ממוצע**

31 בדצמבר 2010 סך-הכל	31 בדצמבר 2011 הלוואות
שנים	שנים
1.52	1.08
-	3.09
<u>1.52</u>	<u>2.77</u>

בלתי צמודות  
צמודות למדד

**מח"מ ממוצע**

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

31 בדצמבר 2010 סך-הכל	31 בדצמבר 2011 הלוואות
אחוזים	אחוזים
3.62	3.87
-	5.29
<u>3.62</u>	<u>5.07</u>

בלתי צמודות  
צמודים למדד

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**באור 9 - פקדונות והלוואות (המשך)**

**ב. מסלול עד 10% מניות**

**1. ההרכב:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
2,411	1,779	הלוואות לעמיתים*
697	7,481	הלוואות לאחרים
<u>3,108</u>	<u>9,260</u>	

\* ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5% - עד פריים 2.11% לתקופה עד 5 שנים.

**2. משך חיים ממוצע**

31 בדצמבר 2010 סך-הכל שנים	31 בדצמבר 2011 הלוואות שנים	
2.04	2.15	בלתי צמודות
3.60	3.07	צמודים למדד
<u>2.39</u>	<u>2.89</u>	מח"מ ממוצע

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

31 בדצמבר 2010 סך-הכל אחוזים	31 בדצמבר 2011 הלוואות אחוזים	
3.83	4.10	בלתי צמודות
7.56	5.85	צמודים למדד
<u>4.67</u>	<u>5.52</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

**ג. מסלול כללי**

**1. ההרכב:**

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח	
110,870	80,461	פקדונות בבנקים
7,556	9,076	הלוואות לעמיתים ולאחרים:
86,982	136,691	הלוואות לעמיתים*
-	766	הלוואות לאחרים
94,538	146,533	הלוואות מובטחות במשכנתאות
<u>205,408</u>	<u>226,994</u>	סך-הכל הלוואות לעמיתים ולאחרים
		סך הכל פקדונות והלוואות

\* ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5% - עד פריים 2.11% לתקופה עד 5 שנים.

**באור 9 - פקדונות והלוואות (המשך)**

**ג. מסלול כללי (המשך)**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך-הכל	סך-הכל	הלוואות	פקדונות
שנים	שנים	שנים	שנים
1.91	3.34	3.34	-
4.82	4.25	5.14	2.88
4.71	4.16	4.87	2.88

**2. משך חיים ממוצע**

בלתי צמודות

צמודים למדד

**מח"מ ממוצע**

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
סך-הכל	סך-הכל	הלוואות	פקדונות
אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
3.82	5.52	5.52	-
2.83	4.67	6.27	2.19
2.87	4.75	6.16	2.19

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

בלתי צמודות

צמודים למדד

**תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

**ד. מסלול מניית**

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
103	94

\* הלוואות לעמיתים\*

\* ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5%- עד פריים 2.11% לתקופה עד 5 שנים.

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך-הכל	הלוואות
שנים	שנים
1.81	1.84

**2. משך חיים ממוצע**

בלתי צמודות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך-הכל	הלוואות
אחוזים	אחוזים
3.75	4.09

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון**

בלתי צמודות



**באור 9 - פקדונות והלוואות (המשך)**

ה. מסלול אג"ח מדינה

1. ההרכב:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
260	255

**הלוואות לעמיתים\***

\* ההלוואות לעמיתים אינן צמודות, נושאות ריבית משתנה על בסיס הפריים בשיעור פריים 0.5%- עד פריים 2.11% לתקופה עד 5 שנים.

31 בדצמבר 2010 סך-הכל	31 בדצמבר 2011 הלוואות
שנים	שנים
1.61	1.38

2. משך חיים ממוצע

בלתי צמודות

31 בדצמבר 2010 סך-הכל	31 בדצמבר 2011 הלוואות
אחוזים	אחוזים
3.56	3.85

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

בלתי צמודות

**באור 10 - ריבית ודיבידנד לקבל (מאוחד)**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,432	9,397
1,652	1,891
11,084	11,288

ריבית לקבל  
דיבידנד לקבל

**סה"כ ריבית ודיבידנד לקבל**

**באור 11 - חייבים (מאוחד)**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
532	851
393	58
-	903
46	-
971	1,812

מוסדות  
סכומים לקבל בגין סליקה עתידית  
חברת ביטוח  
אחרים

**באור 12 - זכאים ויתרות זכות (מאוחד)**

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	435	מוסדות
180	-	מ"ה בגין משיכות עמיתים
6,914	6,334	החברה המנהלת - צד קשור
6,796	60,257	התחייבויות בגין חוזים עתידיים
4	1	אחרים
-	2,001	סכומים לשלם בגין סליקה עתידית
<b>13,894</b>	<b>69,028</b>	

**באור 13 - דמי ניהול**

החברה המנהלת רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור שנתי מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היה כדלקמן:

שנת 2010 %	שנת 2011 %	
1.06	1.01	מסלול אג"ח
0.91	0.88	מסלול עד 10% מניות
1.16	1.17	מסלול כללי
1.07	1.00	מסלול מניות
0.75	0.72	מסלול כספית
0.96	0.88	מסלול אג"ח מדינה

אשר לשינוי בשיעור דמי הניהול, ראה באור 22, אירועים לאחר תאריך המאוזן.

**באור 14 - עמלות (מאוחד)**

**א. ההרכב:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,012	2,775	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך ועמלות אחרות
5,084	5,423	עמלות ניהול חיצוני
<b>12,096</b>	<b>8,198</b>	

**ב. שיעורי העמלות המשולמות על ידי הקופה:**

31 בדצמבר 2010 %	31 בדצמבר 2011 %	
0.05 - 0.075	0.05 - 0.075	<b>פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקופה -</b>
0.001 - 0.05	0.001 - 0.05	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
0.01 - 0.025	0.01 - 0.025	עמלה בגין קניה ומכירה של אגרות חוב בארץ
0.1	0.1	עמלה בגין קניה ומכירה של מק"מ
0.1	0.1	עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (1)(2)
2.5 ₪ ליחידה	2.5 ₪ ליחידה	עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל (1)(2)
1.5 דולר	1.5 דולר	עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות מעו"ף
ליחידה	ליחידה	עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות בחו"ל (1)
0.01	0.01	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

(1) מינימום \$10.

(2) לא כולל עמלה לסוכן ני"ע בחו"ל.

**באור 15 - ביטוח חיי עמיתים (מסלול כללי)**

א. עמיתי הקופה מגיל 18 עד גיל 69 זכאים להצטרף לתכנית ביטוח חיים. הסכום המרבי של ביטוח החיים הינו בגובה יתרת חשבון העמית אך לא יותר מ- 17,500 ש"ח(\*).  
 הגיל המירבי לביטוח הינו 70.  
 (\*עמיתים מגיל 67 עד גיל 70 זכאים למחצית מהסכום הנ"ל.  
 כיסויים נוספים:  
 -ביטוח במקרה נכות מלאה וצמיחה כתוצאה מתאונה הינו בגובה היתרה ולא יותר מ- 17,500 ש"ח.  
 -ביטוח במקרה מוות כתוצאה מתאונה הינו פעמיים יתרת חשבון העמית אך לא יותר מ- 35,000 ש"ח.  
 כיסויים אלה ניתנים לעמיתים עד גיל 65 בלבד, בכפוף לתנאי הפוליסה.

**הפרמיה לביטוח חיים נגבית מהעמיתים, אחת לחודש לפי שיעור שנתי של 0.2 פרומיל.**

ב. החל מ- 01.07.09 הגוף המבטח הינו כלל חברה לביטוח בע"מ.

**ביטוח גמל לאומי.**

עמית עצמאי המעוניין בכך רשאי להצטרף לתכנית ביטוח "גמל לאומי" בסכום של 147,368 ש"ח צמודים למדד 9/90.  
 גיל הצטרפות 18-54.  
 תוקף הביטוח עד גיל 65.  
 פרמיית הביטוח הינה 0.265% פרומיל לכל 1,000 ש"ח סכום ביטוח.

**באור 16 - הוצאות מסים (מאוחד)**

א. הקופה אושרה לצורכי מס כקופת גמל בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2012.

ב. הכנסות הקופה אינן חייבות במס הכנסה, למעט תקבולי ריבית והפרשי הצמדה על אגרות חוב מסויימות שהתקבלו בשל תקופה שהאגרות היו בבעלותו של אחר.

ג. הרכב:

31 בדצמבר		
2011	2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	1,840	מיסים בגין אגרות חוב עבור התקופה שהקופה לא החזיקה בהן
-	(18)	
1,127	1,590	מיסים בגין שנים קודמות
1,127	3,412	מניירות ערך זרים - מס שנוכה במקור בחו"ל

**באור 17 - צדדים קשורים ובעלי עניין (מאוחד)**

א. פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ, פסגות בית השקעות בע"מ וחברות קשורות שלהן וכן המנהל הכללי וחברי מועצת המנהלים של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ הינם צדדים קשורים לקופה.  
 עסקאות עם בעלי עניין מבוצעות בתנאי השוק כפי ששוררים בעת ביצוען.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2011	2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,300	2,946	קרנות השקעה
6,334	6,914	דמי ניהול לשלם לחברה המנהלת

**באור 17 - צדדים קשורים ובעלי עניין (מאוחד) (המשך):**

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,589	7,575
7,325	7,087

קרנות השקעה  
דמי ניהול לשלם לחברה המנהלת

**ד. הוצאות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
83,737	80,709
113	207

דמי ניהול  
עמלות

**באור 18 - 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) התשל"ו – 1976, שנקבעו מכח החוק הנ"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 הנ"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 מסתכם ל-595 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 בדין ובפסיקה.

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

**באור 18 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך)**

**ב.** להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2010 (באלפי ש"ח):

שם המעביד	הערכת קרן החוב
מעביד א'	140
מעביד ב'	86
מעביד ג'	85
מעביד ד'	30
מעביד ה'	24

**ג.** 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 ובינהן החברה המנהלת. על פי הנתען 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.

**באור 19 - 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.

**באור 20 - 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 מקופות 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 שהצטרפות 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 מקופות 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.

### **באור 21 - השקעות מהותיות**

כהשקעה מהותית נחשבת השקעה במנפיק אחד או בתאגיד אחד ע"י השקעה במניותיו (או בתעודות המקנות זכויות לרכישת מניות), אגרות חוב שהנפיק לרבות כתבי התחייבות ושטרי הון, יחידות של קרנות משותפות שהנפיק, כתבי אופציה ומתן הלוואות כולם ביחד או כל אחד לחוד בגובה העולה על 5% מנכסי המסלול.  
 נכון לתאריך המאזן קיימות השקעות מהותיות כדלהלן:

<u>31 בדצמבר 2011</u>		
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>%</u>	
3,625	5.08	תכלית תעודות סל בע"מ (מסלול גמל מניות)
5,500	10.55	בנק לאומי לישראל בע"מ (מסלול גמל כספית)

### **ביאור 22 - אירועים לאחר תאריך המאזן**

ביום 27 בפברואר 2012, אושרו בוועדת 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 ובקרן 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 ובקרן חדשה כללית יהיו בשיעור של 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה ו- 4% מההפקדות.

שינוי דמי הניהול לא יחול לגבי קרן 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.

בקרן 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, 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.