

**דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2011**

”פסגות השתלמות”
קרו השתלמות

דוח שנתי של קופת הגמל
לשנת 2011

"פסגות השתלמות"
קרן השתלמות

תוכן העניינים

עמוד

1-20

דוח הדירקטוריון

21-41

סקירות ההנהלה

42-93

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011

דוח הדירקטוריון
לשנת 2011

א. מאפיינים כלליים:

1. פסגות השתלמות (להלן: "הקופה", "הקרן") הינה קרן השתלמות מסלולית לעמיתים שכירים, עצמאיים חברי קיבוץ וחברי מושב שיתופי.
 הקרן מנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (לשעבר: פסגות קופות גמל בע"מ) (להלן: "החברה המנהלת" או "החברה").

2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

<u>בעל המניות</u>	<u>מספר מניות וסוג</u>	<u>אחוז בזכויות הצבעה</u>
פסגות בית השקעות	100,000	100%
כל מניה הינה בת 1 ש"ח ע.נ.		

3. הקרן אושרה ע"י אגף שוק ההון ביטוח וחסכון בחודש מאי 2006. ביום 19 בדצמבר 2008 נוספו שלושה מסלולי השקעה חדשים בקופה.

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:
 קופת הגמל "פסגות סגנון השתלמות" (מס' אישור מ"ה: 1059) הועברה לקופה כמסלול השקעה חדש. התווסף מסלול השקעה חדש: "פסגות השתלמות כשר".

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

- "פסגות סגנון השתלמות" שונה ל"פסגות השתלמות קומפס".
- "פסגות השתלמות ללא מניות" שונה ל"פסגות השתלמות עד 10% מניות".
- "פסגות השתלמות אג"ח ללא מניות" שונה ל"פסגות השתלמות אג"ח".

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

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

<u>שם המסלול</u>	<u>מספר אישור</u>
פסגות השתלמות קומפס	1059
פסגות השתלמות כללי	1183
פסגות השתלמות עד 10% מניות	1424
פסגות השתלמות אג"ח	1184
פסגות השתלמות מניות	1185
פסגות השתלמות אג"ח מדינה	1426
פסגות השתלמות כספית	1425
פסגות השתלמות כשר	2018

תוקף האישרים עד סוף שנת 2012.

א. מאפיינים כלליים (המשך):

4. סוג אישור מס הכנסה – קרן השתלמות.
להלן מספרי האישורים של המסלולים השונים הקיימים בקופה ליום 31 בדצמבר 2011:

<u>מספר אישור</u>	<u>שם המסלול</u>
1183	פסגות השתלמות כללי
1184	פסגות השתלמות אג"ח (לשעבר: פסגות השתלמות אג"ח ללא מניות)
1185	פסגות מניות
1424	פסגות השתלמות עד 10% מניות (לשעבר: פסגות השתלמות ללא מניות)
1425	פסגות השתלמות כספית
1426	פסגות השתלמות אג"ח מדינה

5. סוג הקרן – פרטית.

6. נכון לתאריך המאזן מנוהלים בקרן 6 מסלולי השקעה.

תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:

מסלול מניות – קרן השתלמות מנייתית שבה לפחות 50% (החל מ-1.1.2012 75%) מנכסי הקרן יושקעו במניות ו/או ניירות ערך המירים למניות ו/או כתבי אופציה. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שקול דעת החברה.

מסלול אג"ח (לשעבר: "אג"ח ללא מניות") – קרן השתלמות המשקיעה לפחות 75% באג"ח לרבות אג"ח להמרה. יתרת הנכסים תושקע עפ"י שקול דעת החברה ובלבד שלא תושקע במניות ו/או בניירות ערך המירים למניות.

מסלול כללי – נכסיו יושקעו עפ"י שיקול דעת החברה, לרבות באג"ח של ממשלת ישראל, באג"ח קונצרניות, בפקדונות בבנקים, במניות, באופציות ובהשקעות אחרות.

מסלול עד 10% מניות (לשעבר: "ללא מניות") – במסלול זה יושקעו הכספים על פי שיקול דעת החברה המנהלת ובלבד שלא יושקעו כספים במניות או בניירות ערך המירים למניות. המסלול החל לפעול בדצמבר 2008 (החל מ-1.1.12 שונתה מדיניות המסלול כדלקמן: הכספים יושקעו על פי שיקול דעת החברה המנהלת ובלבד ששיעור ההשקעה במניות או בניירות ערך המירים למניות לא יעלה על 10% מסך נכסי המסלול).

מסלול כספית – קרן השתלמות ללא מניות בעלת מח"מ מקסימלי של 90 יום. כל הכספים יושקעו במזומנים, פקדונות שקליים לא צמודים, נע"מים, מק"מ או אג"ח לא צמודות. המסלול החל לפעול בדצמבר 2008.

מסלול אג"ח מדינה – קרן השתלמות במסלול אג"ח מדינה. לפחות 50% (החל מ-1.1.2012 75%) מנכסי הקרן יושקעו באג"ח ממשלתי ומק"מ. המסלול החל לפעול בדצמבר 2008 (החל מ-1.1.2012 התווספה המגבלה הבאה: ובלבד שנכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בני"ע המירים למניות).

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

החל מתאריך 26.1.2011 שונה שם החברה המנהלת מ-"פסגות קופות גמל בע"מ" ל-"פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ".

החל מתאריך 1.2.2011 שם המסלול "פסגות השתלמות אג"ח" (מספר מסלול 1184) שונה ל"פסגות השתלמות אג"ח ללא מניות". למדיניות ההשקעות התווספה מגבלה לפיה שיעור ההשקעה באגרות חוב לרבות אגרות חוב הניתנות להמרה לא יפחת מ-75% מסך נכסי המסלול בכפוף להסדר התחיקתי.

א. מאפיינים כלליים (המשך):

7. שינויים במסמכי היסוד של החברה המנהלת ושל הקופה (המשך):

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.

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

שיעורי ההפרשה המרביים לעמיתים הינם:

עמיתים שכירים

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

עמיתים עצמאיים

בהתאם לתקנות מס הכנסה.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת:

1. צבירות הקרן

נכסי "פסגות השתלמות" עמדו בתחילת 2011 על סך של כ-1,491 מיליון ש"ח. את שנת 2011 סיימה הקרן עם כ-1,499 מיליון ש"ח. הצבירה נטו עמדה בשנת 2011 על כ-36 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקרן בסך של כ-382 מיליון ש"ח, בניכוי משיכות והעברת זכויות מהקרן בסך של כ-346 מיליון ש"ח.

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

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

- ב. תיאור מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):
2. התפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (המשך):

א. התפתחויות פיננסיות (המשך):

תמונת המאקרו

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

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

כך, שיעור המובטלים מסך כוח העבודה הגיע ל-5.8 אחוזים (ממוצע 3 הרבעונים הראשונים של 2011) לעומת שיעור אבטלה ממוצע של 6.6 אחוזים במהלך 2010. המשק האמריקאי צמח ב-1.8 אחוזים בשנת 2011, לאחר התרחבות של 3.0 אחוזים בשנת 2010. למרות הירידה בקצב הצמיחה, בחודשים האחרונים של השנה נרשמו נתונים מעודדים בתחום הצריכה הפרטית, מדדי אמון הצרכנים ומדדי הייצור השונים. גם בשוק העבודה החלו להראות סימני התאוששות מהמשבר ושיעור האבטלה ירד ל-8.5 אחוזים בסוף 2011, לעומת 9.4 אחוזים בסוף 2010, ו-10 באוקטובר 2009. מנגד, בשוק הנדל"ן רמת הפעילות נשארה נמוכה, אם כי לא המשיכה להתכווץ. באירופה, משבר החובות במדינות ה-PIIGS האיץ באיטליה וספרד מהלכים של ריסון תקציבי והדבר העיב על נתוני הצמיחה שרשמו השנה שתי 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

- ב. **תיאור מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):**
2. **התפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (המשך):**
- א. **התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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.

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 עליה של 4.8 אחוזים.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור של 5.2 אחוזים. השחרים עלו ב-5.9 אחוזים והגילונים עלו ב-2.0 אחוזים. העליה בשחרים הייתה לאורך כל הטווחים, כשטווח הארוך נרשמה עליה 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 והמירים הסתכם ב-1.73 מיליארד ש"ח, רמה הנמוכה ב-15.3% מהמחזור היומי הממוצע בשנת 2010. גיוסי ההון במניות והמירים 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. **תיאור מצבה הכספית של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):**
2. **התפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (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 הבלטיה 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.

במהלך השנה גייס הסקטור העסקי באמצעות אג"ח 40.6 מיליארד \$, ירידה של 5.3 אחוזים ביחס לשנת 2010. כניסתן לתוקף של המלצות וועדת חודק המחייבות את הגופים המוסדיים במספר הגבלות באשר לרכישות בהנפקות באפיק הקונצרני הביאה לירידה משמעותית במשקל ההנפקות של סדרות חדשות (כ-40 אחוזים מסך ההנפקות). הסקטורים שבלטו השנה בגיוסי החוב היו הבנקים וחברות התקשורת שגייסו כ-60 אחוזים מגיוסי האג"ח הסחירות.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):

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

ב. ענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות:

היקף הנכסים הכולל של קופות הגמל, קופות פיצויים וקרנות השתלמות הסתכם ב- 31 בדצמבר 2011 ב-294 מיליארד ש"ח, לעומת 306 מיליארד ש"ח ב- 31 בדצמבר 2010.

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

קרנות השתלמות: היקף הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2011 עלה בשיעור של 0.3% לעומת סוף שנת 2010. היקף נכסי הקרן עלה בשיעור של כ- 0.6% באותה תקופה.

פסגות השתלמות השיגה בשנת 2011 תשואה נומינלית ברוטו כדלהלן:

<u>אג"ח מדינה</u>	<u>כספית</u>	<u>עד 10% מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>
4.86%	2.72%	3.30%	(16.66%)	3.36%	(3.55%)

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קרנות ההשתלמות בשנת 2011 היה 0.80%.

השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי פסגות השתלמות בשנת 2011:

<u>אג"ח מדינה</u>	<u>כספית</u>	<u>עד 10% מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>אג"ח</u>	<u>כללי</u>
0.99%	0.84%	0.99%	0.99%	1.09%	1.03%

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)
2. מדיניות ההשקעות של הקרן והתאמתה לשינויים המקרו כלכליים שחלו השנה (המשך)

ג. מדיניות ההשקעות של הקרן על רקע ההתפתחויות הכלכליות:

מדיניות ההשקעות של הקופה מנוהלת בהתאם להתפתחויות בשוק ההון ושיקול דעת החברה המנהלת וזאת במסגרת של שישה מסלולי השקעה בעלי מדיניות השקעה מוגדרת. מדיניות ההשקעות לכל אפיק מוגדרת בתקנון הקופה.

מדיניות הקרן היא השגת תשואה אופטימלית לאורך זמן, תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפניה (כולל סיכון הנזילות). הקרן מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים.

בהתאם למדיניות ההשקעות של הדירקטוריון, נכסי הקרן העיקריים ל-31 בדצמבר 2011, מתפלגים כדלהלן:

"פסגות השתלמות אג"ח" השקיעה בסוף שנת 2011 כ-91% מנכסיה בניירות ערך סחירים, כ-71% מתוכם באגרות חוב ממשלתיות וכ-25% באגרות חוב קונצרניות.

"פסגות השתלמות כללי" השקיעה בסוף שנת 2011 כ-88% מנכסיה בניירות ערך סחירים, כ-25% מתוכם באגרות חוב ממשלתיות, כ-32% באגרות חוב קונצרניות וכ-43% מתוכם במניות וניירות ערך אחרים סחירים.

"פסגות השתלמות מניות" השקיעה בסוף שנת 2011 90% מנכסיה במניות וניירות ערך אחרים סחירים.

"פסגות השתלמות עד 10% מניות" השקיעה בסוף שנת 2011 כ-82% מנכסי המסלול באגרות חוב סחירות, (כ-66% - אגרות חוב ממשלתיות, 20% - אגרות חוב קונצרניות וכ-14% במניות וניירות ערך אחרים).

"פסגות השתלמות כספית" השקיעה בסוף שנת 2011 כ-33% מנכסיה באגרות חוב ממשלתיות סחירות וכ-66% מנכסיה במזומנים ושווי מזומנים.

"פסגות השתלמות אג"ח מדינה" השקיעה בסוף שנת 2011 כ-91% מנכסיה באגרות חוב ממשלתיות, וכ-8% מנכסיה במזומנים ושווי מזומנים.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):

3. תשואת הקרן

הקרן רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו חיובית (לפני ניכוי דמי ניהול) בשנת 2011 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. ראה להלן תשואות מסלולי הקופה לשנת 2011 בסעיף ענף קופות גמל וקרנות השתלמות.

4. התפתחות הקשר בין יתרות חשבונות העמיתים לבין ההשקעות

שיעור הסכומים שהעמיתים בקרן רשאים למשוך מתוך כלל נכסי הקרן נכון לסוף שנת 2011 (להלן – יחס הנזילות):

<u>משך חיים ממוצע</u>	<u>שעור הכספים</u>	
<u>של כספי העמיתים בקופה</u>	<u>שעמיתים רשאים</u>	
<u>שנים</u>	<u>למשוך</u>	
	<u>אחוזים</u>	
2.43	75.06	מסלול כללי
2.34	65.35	מסלול אג"ח
2.29	48.81	מסלול מניות
2.42	80.22	מסלול עד 10% מניות
1.95	80.47	מסלול כספית
2.16	73.99	מסלול אג"ח מדינה

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

ההפקדות השוטפות לקרן של העמיתים במעמד שכיר, הוראות הקבע החודשיות של העמיתים במעמד עצמאי וכן התקבולים בגין נכסי הקרן השונים, מבטיחים לקרן תזרים כספים חיובי במצבי שוק רגילים.

לצורך שמירה על יכולתה של הקרן לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקרן, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם ליחס הנזילות, וכן עוקבת אחר נתוני ההפקדות, המשיכות והעברת הזכויות בפועל. בדרך זו הקרן שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקרן ועם משיכות כספים לא צפויות, אם יהיו. מדיניות ההשקעות מבוססת על השקעת חלק מהכספים בהשקעות נזילות שוטפות (פיקדונות שקליים קצרי טווח) ובאפיקים סחירים, הניתנים למימוש בהתאם לצרכי הנזילות. הקרן מחזיקה כ-95% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):

5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותיקנה:

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.

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.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):

5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך):

ב. (המשך):

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

ג. בחודש 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 2011 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.

ד. 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, לאחר מועד הדוחות הכספיים, 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.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת(המשך):

5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך):

ד. (המשך):

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

ה. 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 מדיניות 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.

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

ו. 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 12.8.17. 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.

ז. בחודש מרץ 2011 פורסמה הצעת חוק לתיקון הפקדות מס הכנסה (הפקדות בקרן השתלמות) התשע"א 2011

מטרת הצעת החוק היא לעודד עמיתים להמשיך ולהפריש לקרן השתלמות גם לאחר תום 6 השנים בדרך של הטבת מיסוי בגין המשך הפקדה בקרן עד תום 15 שנים. בנוסף, הצעת החוק מאפשרת לשכירים להפקיד באופן עצמאי לקרן השתלמות, גם בהעדר הסכם עם המעסיק, בדומה להפרשות לקופת גמל, קרן פנסיה או פוליסת ביטוח חיים.

נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

- ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת(המשך):
5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך):

ח. 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 ועד 4% מההפקדות, מעמיתים אשר לא החלו לקבל קצבה לפני יום תחילת התקנות וכל עוד לא החלו לקבל קצבה.

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

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.

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.

- ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת(המשך):
5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך):

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 לעמיתיה כיסוי ביטוחי לסיכונים מוות וכיסוי ביטוחי לסיכונים נכות במסגרת ביטוח חיים קבוצתי או ביטוח אובדן כושר עבודה קבוצתי. בטיוטת החוזר מוצע, בין היתר, כי חברה מנהלת תהא רשאית לשווק לעמיתים בקופת הגמל שבניהולה כיסוי ביטוחי לסיכונים מוות וכיסוי ביטוחי לסיכונים נכות באמצעות פוליסות ביטוח פרט. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

ט. 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.

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

יא. 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.

- ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת(המשך):**
5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה (המשך):

יב. 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.

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

יד. 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.

טו. 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. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (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 בקרת סיכוני שוק:

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

3. מדיניות ניהול סיכונים:

מדיניות ההשקעות מוגדרת באמצעות מגבלות על תמהיל ההשקעות בקופה. ועדת ההשקעות קובעת שיעורי חשיפה מינימליים ומקסימליים לכל אחד מאפיקי ההשקעה המרכזיים בכפוף למגבלות שנקבעו על ידי הדירקטוריון.

תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם, תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים, תוך מתן דגש על פיזור השקעות נאות בין האפיקים, שוקי יעד, ענפים, מנפיקים וטווחי השקעה שונים.

במסגרת הדיונים בועדת ההשקעות נסקרים השינויים במדדי השוק בתקופה שחלפה ממועד הישיבה הקודמת, פעילות הקופה והרכב הנכסים העדכני שלה, ועוד.

הסיכונים הגלומים בנכסי ההשקעה בקופה נאמדים באמצעות מדדי סיכון ותרחישי קיצון שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות, והם משקפים את תמהיל השקעות בקופה ואת התנדויות והקורלציות בין גורמי הסיכון השונים בשווקים. המדדים והתרחישים מחושבים, מנותחים ומדווחים באופן שוטף. בנוסף מתקיים מעקב אחר ביצועי ההשקעות ביחס לתיק הסמן שהוגדר לקופה וביחס לסיכונים השונים (תשואה מול סיכון).

מדיניות ניהול הסיכונים כוללת התייחסות לאופן ניהולו של כל סיכון מהותי, במסגרתה מוגדרים תהליכי הליבה לניהול הסיכונים ותפקידי הדירקטוריון, ההנהלה, ועדת ההשקעות, מנהלי ההשקעות, מנהל הסיכונים והיחידה לניהול ובקרת סיכונים, ביחס לתהליך ניהולם.

ככלי בקרה למניעת חריגות מכללי ההשקעה הרגולטורים והנחיות ועדות ההשקעה, מופקים דוחות בקרה מהמערכות המיכוניות המתריעים בדבר חריגות של הקופה מכללי ההשקעה שנקבעו בתקנות מס הכנסה ובהחלטות ועדות ההשקעה. בנוסף נאמד הסיכון בקופה באמצעות מדד ה-VaR ותרחישי קיצון כפי שהוגדרו על ידי הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

ב. תיאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך):

6. כללי (המשך):

(ב) מידע נוסף :

הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי :

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

בקרה פנימית על דיווח כספי :

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

אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי :

בהתאם להוראות החוזר המעודכן בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" אשר פורסם על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון 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 השתלמות

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

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

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

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

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

תאריך אישור הדוח : 18 במרס 2012

צבי ורדי ושות'

רואי חשבון

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

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של תוכנית "פסגות השתלמות" לרבות מסלוליה (להלן – "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - COSO). הדירקטוריון והנהלה 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 והנהלה 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-PCAOb Public Company Accounting Oversight Board (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 ולבצע 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 שחשבונו 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 ביטחון 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 והנהלה של החברה המנהלת; ו- (3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על 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 2010 ו- 2011 ולשנתיים שנשתיימו 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

1. מאזני הקרן - מאוחד

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

ל י ו ם 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	נכסים השקעות
19,326	72,840	117,483	65,528	104,919	מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך סחירים:
88,491	377,971	519,712	575,803	558,885	אגרות חוב ממשלתיות
80,338	130,904	290,192	376,538	351,230	אגרות חוב קונצרניות
82,981	86,417	285,467	418,789	403,686	מניות וניירות ערך אחרים
<u>251,810</u>	<u>595,292</u>	<u>1,095,371</u>	<u>1,371,130</u>	<u>1,313,801</u>	
					ניירות ערך בלתי סחירים:
33,763	18,621	31,757	35,367	39,461	אגרות חוב קונצרניות
5,338	16,841	3,655	9,139	9,440	מניות וניירות ערך אחרים
<u>39,101</u>	<u>35,462</u>	<u>35,412</u>	<u>44,506</u>	<u>48,901</u>	
					הלוואות:
-	-	957	7,173	22,203	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>178</u>	<u>397</u>	<u>552</u>	<u>2,212</u>	<u>2,759</u>	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>310,415</u>	<u>703,991</u>	<u>1,249,775</u>	<u>1,490,549</u>	<u>1,492,583</u>	סך כל השקעות
-	1	1	92	1,767	חייבים ויתרות חובה
<u>310,415</u>	<u>703,992</u>	<u>1,249,776</u>	<u>1,490,641</u>	<u>1,494,350</u>	סך כל הנכסים
					זכויות עמיתים והתחייבויות
310,046	703,170	1,248,540	1,489,168	1,481,687	זכויות העמיתים
369	822	1,236	1,473	12,663	זכאים ויתרות זכות
<u>310,415</u>	<u>703,992</u>	<u>1,249,776</u>	<u>1,490,641</u>	<u>1,494,350</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

1. מאזני הקרן - מאוחד (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2011*	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2010	2011	
ס י ז ו ח א ב			
			מזומנים ושווי מזומנים:
55.92	4.31	6.72	מזומנים בבנקים
233.33	0.09	0.30	פקדונות קצרי מועד
<u>59.55</u>	<u>4.40</u>	<u>7.02</u>	
			ניירות ערך סחירים:
(3.18)	38.63	37.40	אגרות חוב ממשלתיות
(6.97)	25.26	23.50	אגרות חוב קונצרניות
(3.84)	28.10	27.02	מניות וניירות ערך אחרים
<u>(4.42)</u>	<u>91.99</u>	<u>87.92</u>	
			ניירות ערך בלתי סחירים:
11.39	2.37	2.64	אגרות חוב קונצרניות
3.28	0.61	0.63	מניות וניירות ערך אחרים
<u>9.73</u>	<u>2.98</u>	<u>3.27</u>	
			הלוואות:
210.42	0.48	1.49	הלוואות לעמיתים ולאחרים
			ריבית ודיבידנד לקבל
<u>20.00</u>	<u>0.15</u>	<u>0.18</u>	
			סך כל השקעות
<u>(0.12)</u>	<u>100.00</u>	<u>99.88</u>	
			חייבים ויתרות חובה
-	-	0.12	
			סך כל הנכסים
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	
			זכויות עמיתים והתחייבויות
(0.75)	99.90	99.15	זכויות העמיתים
750.00	0.10	0.85	זכאים ויתרות זכות
<u>-</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

* שיעור השינוי מחושב ע"י חלוקת אחוזי כל סעיף בטור של שנת 2011 באחוזים בטור של שנת 2010 והכפלתו ב- 100 ומראה את סך השינוי באחוזים, בחלקו של כל סעיף במאזן.

1. מאזני הקרן - מאוחד (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן (המשך)

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים :

סך הנכסים ל-31 בדצמבר 2011 מסתכמים ב- 1,494,350 אלפי ש"ח. מתוכם נכסי הקרן נטו הסתכמו לסך של 1,481,687 אלפי ש"ח (שנה קודמת 1,489,168 אלפי ש"ח), גידול של כ- 0.25% בסך הנכסים נובע מהפסד ע"ס 44,039 אלפי ש"ח וכן מצבירה חיובית של כ-36,558 אלפי ש"ח.

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך - 104,919 אלפי ש"ח המורכבים ממזומנים ופקדונות בבנקים. יתרונות אלו מהוות 7.02% מסך נכסי הקרן, (שנה קודמת 65,528 אלפי ש"ח אשר היוו 4.40% מסך נכסי הקרן). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 59.55% משנה קודמת.

ניירות ערך סחירים מהווים 87.92% מסך נכסי הקרן, קיטון של 4.42% משנה קודמת בשיעור ההחזקה היחסית.

איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך- 558,885 אלפי ש"ח לתאריך המאזן ומהוות 37.40% מסך נכסי הקרן, (שנה קודמת 38.63%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של - 3.18%.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך - 351,230 אלפי ש"ח ומהוות 23.50% מסך נכסי הקרן, (שנה קודמת 25.26%) קיטון בשיעור ההחזקה היחסי הוא של 6.97%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים מסתכמים לסך- 403,686 אלפי ש"ח ומהווים כ- 27.02% מסך נכסי הקרן, (שנה קודמת 28.1%). קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 3.84% משנה קודמת.

ניירות ערך שאינם סחירים מהווים 3.27% מסך נכסי הקרן, (שנה קודמת 2.98%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 9.73%.

איגרות חוב קונצרניות הלא סחירות מסתכמות ב- 39,461 אלפי ש"ח ומהוות 2.64% מסך נכסי הקרן. (שנה קודמת 2.37%). גידול בשיעור ההחזקה היחסי של 11.39%.

מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים מסתכמים ב- 9,440 אלפי ש"ח ומהווים 0.63% מסך נכסי הקרן. (שנה קודמת 0.61%). גידול בשיעור ההחזקה היחסית של 3.28%.

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

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

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
272	693	187	(332)	3,341	הכנסות (הפסדים)
<hr/>					מזומנים ושווי מזומנים:
					מניירות ערך סחירים:
1,388	29,079	28,308	31,795	26,300	אגרות חוב ממשלתיות
432	(38,634)	66,273	35,653	1,485	אגרות חוב קונצרניות
95	(68,817)	91,312	47,696	(49,116)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>1,915</u>	<u>(78,372)</u>	<u>185,893</u>	<u>115,144</u>	<u>(21,331)</u>	
<hr/>					מניירות ערך בלתי סחירים:
-	-	47	-	-	אגרות חוב ממשלתיות
1,307	(4,467)	10,148	3,302	(806)	אגרות חוב קונצרניות
262	(4,861)	5,087	3,401	(10,452)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>1,569</u>	<u>(9,328)</u>	<u>15,282</u>	<u>6,703</u>	<u>(11,258)</u>	
<hr/>					הלוואות:
-	-	1	275	1,615	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<hr/>					הכנסות (הוצאות) אחרות
-	-	3	8	(51)	
<hr/>					סך כל הכנסות (הפסדים):
<u>3,756</u>	<u>(87,007)</u>	<u>201,366</u>	<u>121,798</u>	<u>(27,684)</u>	
<hr/>					הוצאות
1,574	6,923	*12,570	15,398	15,212	דמי ניהול
314	651	*902	958	912	עמלות
9	-	1	613	231	מיסים
<u>1,897</u>	<u>7,574</u>	<u>13,473</u>	<u>16,969</u>	<u>16,355</u>	סך כל ההוצאות:
<hr/>					הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח
<u>1,859</u>	<u>(94,581)</u>	<u>187,893</u>	<u>104,829</u>	<u>(44,039)</u>	

*סווג מחדש

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד (המשך)

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010 - 2011:

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
(0.38)	3.00	(332)	3,341	87,919	111,435	מזומנים ושווי מזומנים:
						ניירות ערך סחירים:
5.67	4.87	31,795	26,300	560,356	539,945	אגרות חוב ממשלתיות
10.31	0.41	35,653	1,485	345,645	359,946	אגרות חוב קונצרניות
14.02	(12.52)	47,696	(49,116)	340,144	392,393	מניות וניירות ערך אחרים
9.24	(1.65)	115,144	(21,331)	1,246,145	1,292,284	
						ניירות ערך בלתי סחירים
9.88	(2.13)	3,302	(806)	33,415	37,762	אגרות חוב קונצרניות
64.63	(236.68)	3,401	(10,452)	5,262	4,416	מניות וניירות ערך אחרים
17.33	(26.69)	6,703	(11,258)	38,677	42,178	
6.32	10.75	275	1,615	4,354	15,030	הלוואות לעמיתים ולאחרים
0.37	(2.62)	8	(51)	2,158	1,948	אחרים
8.83	(1.89)	121,798	(27,684)	1,379,253	1,462,875	סה"כ

* 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>	
(7.14)	1.12	1.04	15,398	15,212	דמי ניהול
(14.29)	0.07	0.06	958	912	עמלות קניה/מכירה ועמלות ניהול חיצוני**
(50.00)	0.04	0.02	613	231	הוצאות מיסים
(8.94)	1.23	1.12	16,969	16,355	סה"כ הוצאות

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

** כולל עמלות לצדדים קשורים בסך של 59 אלפי ש"ח.

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד (המשך)

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

סך ההפסד הנובע מהחלק הסחיר של הקרן הינו 77% מסך כל הפסדי הקרן. השנה הסתכם ההפסד לסך של 21,331 אלפי ש"ח. אשתקד סך הרווח הנובע מהחלק הסחיר של הקרן הינו כ- 95% מסך רווחי הקרן כאשר הכנסות אלו הסתכמו לסך של 115,144 אלפי ש"ח. סך הכל שיעור ההכנסה השלילי של החלק הסחיר הינו 1.65% לעומת שיעור הכנסה חיובי של 9.24% אשתקד.

אגרות החוב הקונצרניות הניבו השנה הכנסה חיובית בשיעור של 0.41%. אשתקד הניבו הכנסה בשיעור של 10.3%.

הרווח של איגרות החוב הקונצרנית היווה 5.36% מסך ההפסד השנתי (אשתקד רווח בשעור 29.3%). מניות וניי"ע אחרים היוו 26.8% מנכסי הקרן בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 12.52% (אשתקד היוו מניות וניי"ע אחרים 24.7% מנכסי הקרן בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי בשיעור של 14.0%).

סך ההפסד של מניות וניי"ע אחרים הינה כ- 177.4% מסך כל הפסדי הקרן, אשתקד סך ההכנסה החיובית היתה כ- 39.2%.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות היוו כ- 2.6% מנכסי הקרן בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 2.1%. אשתקד היווה האג"ח הקונצרני הלא סחיר כ- 2.4% מנכסי הקרן בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 9.9%.

סעיף מניות וניי"ע אחרים לא סחירים היווה 0.3% מנכסי הקרן בממוצע שנתי והניב שיעור הכנסה שלילי בשיעור של 236.7%. אשתקד סעיף זה היווה 0.38% מנכסי הקרן והניב שיעור הכנסה של 64.6%.

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>	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
7,422	310,046	703,170	1,248,540	1,489,168	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					הפרשות:
16,323	68,055	105,844	117,009	110,805	שכירים - הפרשות מעביד
5,532	23,222	36,730	39,916	37,657	הפרשות עובד
9,888	5,778	14,012	20,815	18,032	הפרשות עמית עצמאי
<u>31,743</u>	<u>97,055</u>	<u>156,586</u>	<u>177,740</u>	<u>166,494</u>	
					תשלומים לעמיתים:
5,427	61,803	60,209	70,382	86,685	לעמיתים שכירים
321	6,650	9,586	7,450	9,392	לעמיתים עצמאיים
<u>5,748</u>	<u>68,453</u>	<u>69,795</u>	<u>77,832</u>	<u>96,077</u>	
					העברת זכויות בין קופות:
284,095	572,503	470,995	255,909	215,892	העברת זכויות אל הקופה
(9,325)	(113,400)	(200,309)	(220,018)	(249,751)	העברת זכויות מהקופה
<u>274,770</u>	<u>459,103</u>	<u>270,686</u>	<u>35,891</u>	<u>(33,859)</u>	סה"כ העברת זכויות נטו
<u>300,765</u>	<u>487,705</u>	<u>357,477</u>	<u>135,799</u>	<u>36,558</u>	צבירה נטו
1,859	(94,581)	187,893	104,829	(44,039)	הכנסות (הפסדים) נטו
<u>310,046</u>	<u>703,170</u>	<u>1,248,540</u>	<u>1,489,168</u>	<u>1,481,687</u>	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

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

ד. התפלגות עמיתים עצמאיים בקרן לשנת 2011:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקרן (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקרן (באלש"ח)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות</u>	<u>ותק בקופה</u>
			<u>תשלומים</u>	<u>מספר</u>		
23,816	3,159	9,713	-	-	1,475	עד 3 שנים
157,257	36,916	37,230	-	-	2,624	מעל 3 שנים
<u>181,073</u>	<u>40,075</u>	<u>46,943</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,099</u>	סה"כ

ה. התפלגות עמיתים שכירים בקרן לשנת 2011:

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות והעברות מהקרן (באלש"ח)</u>	<u>הפקדות והעברות לקרן (באלש"ח)</u>	<u>יציאה להשתלמות</u>		<u>מספר חשבונות</u>	<u>גילאים</u>
			<u>תשלומים</u>	<u>מספר</u>		
261,063	34,885	102,457	-	-	10,868	עד 3 שנים
1,039,551	270,868	232,986	-	-	10,968	מעל 3 שנים
<u>1,300,614</u>	<u>305,753</u>	<u>335,443</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>21,836</u>	סה"כ

ו. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים במהלך 2011:

<u>לסוף השנה</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>לתחילת השנה</u>	
21,836	3,823	3,889	21,770	שכירים
4,099	599	649	4,049	עצמאיים
25,935	4,422	4,538	25,819	סה"כ
509	41	251	299	מתוכם חשבונות ביתרה של 500 ש"ח ללא תנועה השנה

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

ז. הסברים למגמות בדוח על השינויים בזכויות העמיתים:

זכויות העמיתים ליום - 31.12.11 הסתכמו לסך של 1,481,687 אלפי ש"ח מול 1,489,168 אלפי ש"ח לסוף שנת 2010. קיטון של 0.5% בהון צבור של נכסי הקרן הנובע מהפסד נטו של 44,039 אלפי ש"ח ומצבירה חיובית של 36,558 אלפי ש"ח.

סך הפקדות העמיתים בשנת 2011 הסתכמו לסך 166,494 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקרן הסתכמו ב- 215,892 אלפי ש"ח, סה"כ תקבולים הסתכמו לסך 382,386 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת - 433,649 אלפי ש"ח. ירידה של 11.82%.

היקף משיכות העמיתים הסתכמו השנה ל-96,077 אלפי ש"ח והעברות מהקרן הסתכמו לסך של 249,751 אלפי ש"ח. סה"כ המשיכות והעברות הסתכמו ל-345,828 אלפי ש"ח לעומת 297,850 אלפי ש"ח ב-2010, גידול של 16.1%.

4. דוח תשואות

א. תשואות שנתיות, ממוצעות וסטיית התקן של התשואה:

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

<u>שנה</u>	מסלול אג"ח**	מסלול כללי**	מסלול מניות**	מסלול עד 10% מניות***	מסלול כספית***	מסלול אג"ח מדינה***
2007	5.49%	11.62%	14.23%	-	-	-
2008	4.34%	(16.42%)	(46.24%)	0.01%	-	0.05%
2009	10.45%	32.28%	81.46%	7.46%	0.85%	6.53%
2010	6.39%	10.45%	15.33%	6.11%	1.52%	5.55%
2011	3.36%	(3.55%)	(16.66%)	3.30%	2.72%	4.86%
תשואה ממוצעת 2007 - 2011	6.10%	4.18%	(1.60%)	5.61%	1.70%	5.64%
סטיית התקן 2007-2011	2.72%	18.12%	48.49%	1.73%	0.78%	0.68%

* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיג המסלול על נכסיו לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות.
** המסלול החל לפעול במאי 2006.
*** המסלול החל לפעול בחודש דצמבר 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 בשווקי היעד של הייצוא הישראלי עקב המשבר העולמי; עליית פרמיית הסיכון של ישראל נוכח השינויים הגיאופוליטיים באזורנו ("האביב הערבי"); והשפעת המחאה החברתית ועליית המדרגה בהתערבות הרגולטורית, שפגעו ברווחי חלק מהחברות. למרות האמור, המשק הישראלי הצליח להציג צמיחה מרשימה של כ- 4.80% (הערכה); שיעור האבטלה ירד לשפל של 5.60% מכוח העבודה (נתוני רבעון שלישי) והאינפלציה הסתכמה ב- 2.20%, בטווח היעד של בנק ישראל.

בשל הערכותינו לגידול ברמת הסיכון של המשק הישראלי, מהסיבות לעיל, הגדלנו במהלך השנה את השקעותינו בחו"ל, באפיקי המניות והאג"ח, על חשבון השקעה בשוק המקומי. כך, עלה שיעורן של מניות הזרות מכ- 25% לכ- 50% מתוך תיק המניות במסלול הכללי, ושיעור האג"ח הקונצרניות הזרות עלה מכ- 9% לכ- 20%, מתוך אפיק האג"ח הקונצרני.

בשל התגברות הסיכון למשבר בשווקים הפיננסיים יישמנו תהליך הדרגתי של הקטנת החשיפה למניות משיעור חשיפה של כ- 32% במסלול הכללי בתחילת השנה לכ- 27.5% בחודש יולי, ערב הירידות החדות בשוקי ההון. בעקבות הירידות שנרשמו בשווקי המניות במחצית השנייה של השנה, חזרנו והגדלנו בצורה הדרגתית את החשיפה המנייתית לכ- 33% 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- 5 שנים לכ- 6 שנים ובאפיק צמוד המדד מכ- 4.5 שנים לכ- 8 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.

ניתוח השקעות לפי מסלולים

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

אפיק השקעה	אחוז האפיק מנכסי השקעה	תשואת המדד	תשואה משוקללת בתיק הסמן
אג"ח ממשלתי צמוד מדד	28.60	4.34	1.24
אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה	28.93	5.95	1.72
מילווה קצר מועד	6.88	2.95	0.20
אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד	22.34	(1.22)	(0.27)
אג"ח קונצרני צמוד מט"ח	0.26	8.22	0.02
אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד	1.84	0.70	0.01
אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח	0.49	8.22	0.04
אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד	1.51	5.04	0.08
מניות בחו"ל	1.08	(1.10)	(0.01)
אג"ח בחו"ל	4.10	17.67	0.72
מזומנים ושווי מזומנים	3.98	2.95	0.12
נכסים אחרים	(0.01)	7.66	0.00
סה"כ			3.87
תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו הפרש			3.36
			(0.51)

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשד)

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
0.35	4.34	8.12	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.64	5.95	10.82	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.03	2.01	1.28	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.10	2.95	3.37	מילווה קצר מועד
(0.34)	(1.22)	28.18	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.04	8.22	0.43	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.02	0.70	3.51	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.04	8.22	0.44	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
0.03	5.04	0.53	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
0.00	(8.65)	0.02	אג"ח המירים
(3.16)	(20.06)	15.75	מניות ת"א 100
(0.52)	(23.67)	2.19	מניות היתר
(0.01)	(42.76)	0.02	אופציות Warrants
(0.13)	(1.10)	11.52	מניות בחו"ל
1.04	17.67	5.86	אג"ח בחו"ל
0.22	2.95	7.53	מזומנים ושווי מזומנים
0.03	7.66	0.43	נכסים אחרים
(1.62)			סה"כ
(3.55)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(1.93)			הפרש

3. 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	0.33	מילווה קצר מועד
0.00	(1.22)	0.05	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00	0.70	0.25	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.08	8.22	0.95	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
0.02	5.04	0.31	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
(0.04)	(8.65)	0.49	אג"ח המירים
(9.81)	(20.06)	48.91	מניות ת"א 100
(2.97)	(23.67)	12.53	מניות היתר
(0.06)	(42.76)	0.14	אופציות Warrants
(0.34)	(1.10)	30.53	מניות בחו"ל
0.14	2.95	4.82	מזומנים ושווי מזומנים
0.05	7.66	0.69	נכסים אחרים
(12.92)			סה"כ
(16.66)			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(3.74)			הפרש

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשד)

4. 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
1.17	4.34	27.04	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.68	5.95	28.26	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.01	2.01	0.64	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.23	2.95	7.74	מילווה קצר מועד
(0.30)	(1.22)	24.84	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.01	8.22	0.16	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.00	0.70	0.54	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.05	8.22	0.64	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מט"ח
0.08	5.04	1.62	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
(0.01)	(1.10)	1.21	מניות בחו"ל
0.59	17.67	3.33	אג"ח בחו"ל
0.12	2.95	3.98	מזומנים ושווי מזומנים
3.64			סה"כ
3.30			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.34)			הפרש

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

תשואה משוקללת בתיק הסמן	תשואת המדד	אחוז האפיק מנכסי השקעה	אפיק השקעה
0.29	5.95	4.91	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.09	2.01	4.35	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.61	2.95	20.63	מילווה קצר מועד
0.08	5.04	1.62	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
2.02	2.95	68.49	מזומנים ושווי מזומנים
3.09			סה"כ
2.72			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
(0.37)			הפרש

5. דוח ניתוח יעילות בהשקעות (המשך)

6. 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
2.15	4.34	49.48	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.86	5.95	31.29	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית קבועה
0.03	2.01	1.37	אג"ח ממשלתי בלתי צמוד – ריבית משתנה
0.32	2.95	10.91	מילווה קצר מועד
0.00	0.70	0.70	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמוד מדד
0.06	5.04	1.20	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות בלתי צמוד
0.15	2.95	5.05	מזומנים ושווי מזומנים
4.57			סה"כ
4.86			תשואת המסלול בפועל נומינלית ברוטו
0.29			הפרש

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקרן:

**מסלול אג"ח:
נכסים**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
אלפי ש"ח	
441,212	453,765
2,898	9,843
6,631	9,462
50	156
<u>450,791</u>	<u>473,226</u>

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

**מסלול כללי:
נכסים**

<u>2010</u>	<u>2011</u>
אלפי ש"ח	
845,970	798,321
2,711	5,853
29,160	34,165
8,280	8,392
<u>886,121</u>	<u>846,731</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>
אלפי ש"ח	
83,149	69,337
8	8
411	465
901	899
<u>84,469</u>	<u>70,709</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>
אלפי ש"ח	
29,174	30,490
105	465
106	297
-	1,760
<u>29,385</u>	<u>33,012</u>

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

**מסלול כספית:
נכסים**

<u>2009</u>	<u>2011</u>
אלפי ש"ח	
13,696	30,283
110	478
<u>13,806</u>	<u>30,761</u>

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

פסגות השתלמות
סקירת ההנהלה לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

א. סיכוני נזילות: (המשך)

<u>2010</u>	<u>2011</u>	מסלול אג"ח מדינה:
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	נכסים
25,669	39,283	נכסים נזילים וסחירים
-	293	מח"מ של עד שנה
400	335	מח"מ מעל שנה
26,069	39,911	סה"כ

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 (המשך)

ב. סיכוני אשראי

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

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		מסלול אג"ח:
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	
73.09	329,485	69.58	329,274	נכסים סחירים השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- עד BBB השקעות בנכסי חוב לא מדורגים סה"כ
18.09	81,535	16.46	77,899	
1.10	4,966	0.66	3,124	
<u>92.28</u>	<u>415,986</u>	<u>86.70</u>	<u>410,297</u>	
1.32	5,942	1.05	4,959	נכסים לא סחירים השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- עד BBB השקעות בנכסי חוב לא מדורגים סה"כ סך הכל השקעה בנכסי אשראי
0.79	3,583	2.64	12,500	
-	4	0.39	1,846	
<u>2.11</u>	<u>9,529</u>	<u>4.08</u>	<u>19,305</u>	
<u>94.39</u>	<u>425,515</u>	<u>90.78</u>	<u>429,602</u>	

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		מסלול כללי:
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	
29.69	263,075	29.95	255,131	נכסים סחירים השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- עד BBB השקעות בנכסי חוב לא מדורגים סה"כ
22.46	199,034	19.36	164,953	
1.93	17,122	1.15	9,806	
<u>54.08</u>	<u>479,231</u>	<u>50.46</u>	<u>429,890</u>	
1.79	15,876	1.17	9,948	נכסים לא סחירים השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- עד BBB השקעות בנכסי חוב לא מדורגים סה"כ סך הכל השקעה בנכסי אשראי
1.72	15,166	3.44	29,333	
0.09	829	0.09	737	
<u>3.60</u>	<u>31,871</u>	<u>4.70</u>	<u>40,018</u>	
<u>57.68</u>	<u>511,102</u>	<u>55.16</u>	<u>469,908</u>	

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

מסלול מניות:

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
-	-	0.96	677
0.22	182	0.23	165
0.36	308	0.24	167
<u>0.58</u>	<u>490</u>	<u>1.43</u>	<u>1,009</u>
0.49	411	0.66	465
0.01	8	0.01	8
<u>0.50</u>	<u>419</u>	<u>0.67</u>	<u>473</u>
<u>1.08</u>	<u>909</u>	<u>2.10</u>	<u>1,482</u>

נכסים סחירים

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

נכסים לא סחירים

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

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

מסלול עד 10% מניות:

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
71.51	21,015	59.84	19,756
9.29	2,728	10.46	3,453
0.11	31	0.08	25
<u>80.91</u>	<u>23,774</u>	<u>70.38</u>	<u>23,234</u>
0.36	106	0.90	297
0.36	105	1.06	350
-	-	0.35	115
<u>0.72</u>	<u>211</u>	<u>2.31</u>	<u>762</u>
<u>81.63</u>	<u>23,985</u>	<u>72.69</u>	<u>23,996</u>

נכסים סחירים

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

נכסים לא סחירים

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

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

מסלול כספית:

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011	
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח
57.72	7,969	32.84	10,101
<u>57.72</u>	<u>7,969</u>	<u>32.84</u>	<u>10,101</u>
0.80	110	1.18	364
0.80	110	0.37	114
<u>0.80</u>	<u>110</u>	<u>1.55</u>	<u>478</u>
<u>58.52</u>	<u>8,079</u>	<u>34.39</u>	<u>10,579</u>

נכסים סחירים

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
סה"כ

נכסים לא סחירים

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

סך הכל השקעה בנכסי אשראי

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

<u>31 בדצמבר 2010</u>		<u>31 בדצמבר 2011</u>		מסלול אג"ח מדינה:
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (באחוזים)	אלפי ש"ח	
95.48	24,891	89.16	35,584	נכסים סחירים
95.48	24,891	89.16	35,584	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות סה"כ
1.54	400	0.84	335	נכסים לא סחירים
-	-	0.41	166	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
-	-	0.32	127	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA- עד BBB-
1.54	400	1.57	628	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים סה"כ
97.02	25,291	90.73	36,212	סך הכל השקעה בנכסי אשראי

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.

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 רלוונטיים 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. בהתאם להוראות הדין, הקופה מאפשרת לעמיתים לקבל הלוואות עד לסכום שאינו עולה על שיעור של 50% מגובה יתרת העמית בחשבונו בקופה. שעור הריבית נקבע אף הוא בכפוף בתקנות להוראות הדין ובהתאם לריבית השוק בזמן מתן הלוואה.
2. הקופה העמידה הלוואות לעמיתים בסך 8,110 אלפי ש"ח ליום המאזן.
3. הקופה אינה מבטחת את עמיתה.
3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.

אני, חגי בדש, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופה וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה.

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

18 במרס 2012

חגי בדש, מנכ"ל

תאריך

אני, מיכאל אסף, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות השתלמות (להלן: הקופה) לשנת 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של הקופה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - (ה) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ו) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - (ז) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות 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

מיכאל אסף, מנהל כספים

תאריך

פסגות השתלמות

**דוחות כספיים
ליום 31 בדצמבר 2011**

תוכן העניינים

עמוד

44	דוח רואי החשבון המבקרים
45-47	מאזנים
48-50	דוחות הכנסות והוצאות
51-53	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
54-93	באורים לדוחות הכספיים

צבי ורדי ושות'

רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקרים לעמיתים של פסגות קופות גמל

תוכנית "פסגות השתלמות"

ביקרנו את המאזנים המצורפים של תוכנית "פסגות השתלמות" לרבות מסלוליה (להלן-"הקופה"), בניהול פסגות גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת"), 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 המנהלת. אחריותנו היא לחוות דעה על הדוחות הכספיים בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של 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 וחיסכון במשרד האוצר.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני 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

פסגות השתלמות

מאזנים

31 בדצמבר		באור	
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
		4	נכסים
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים
64,228	100,419		מזומנים בבנקים
1,300	4,500		פקדונות קצרי מועד
<u>65,528</u>	<u>104,919</u>		
			ניירות ערך סחירים
575,803	558,885	5	אגרות חוב ממשלתיות
376,538	351,230	5	אגרות חוב קונצרניות
418,789	403,686	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>1,371,130</u>	<u>1,313,801</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים
35,367	39,461	6	אגרות חוב קונצרניות
9,139	9,440	8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>44,506</u>	<u>48,901</u>		
			הלוואות
7,173	22,203	9	הלוואות לעמיתים ולאחרים
2,212	2,759	10	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>1,490,549</u>	<u>1,492,583</u>		סך כל ההשקעות
92	1,767	11	חייבים
<u>1,490,641</u>	<u>1,494,350</u>		סך כל הנכסים
			זכויות העמיתים והתחייבויות
1,489,168	1,481,687		זכויות העמיתים
1,473	12,663	12	זכאים ויתרות זכות
<u>1,490,641</u>	<u>1,494,350</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

18 במרס 2012

מר מיכאל אסף מנהל הכספים	מר חגי בדש מנכ"ל	מר רונן טוב יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	---------------------	---------------------------------	----------------------------

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פסגות השתלמות
פרוט סעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר 2011 לפי מסלולים

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	4	נכסים
							מזומנים ושווי מזומנים
3,699	15,674	3,418	4,458	50,046	23,124		מזומנים בקופה ובבנקים
-	4,500	-	-	-	-		פקדונות קצרי מועד
<u>3,699</u>	<u>20,174</u>	<u>3,418</u>	<u>4,458</u>	<u>50,046</u>	<u>23,124</u>		
							ניירות ערך סחירים
35,584	10,101	17,825	677	190,624	304,074	5	אגרות חוב ממשלתיות
-	-	5,409	332	239,266	106,223	5	אגרות חוב קונצרניות
-	-	3,811	63,829	316,325	19,721	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>35,584</u>	<u>10,101</u>	<u>27,045</u>	<u>64,838</u>	<u>746,215</u>	<u>430,018</u>		
							ניירות ערך בלתי סחירים
293	478	534	8	24,773	13,375	6	אגרות חוב קונצרניות
-	-	11	894	8,379	156	8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>293</u>	<u>478</u>	<u>545</u>	<u>902</u>	<u>33,152</u>	<u>13,531</u>		
							הלוואות
335	-	228	465	15,245	5,930	9	הלוואות לעמיתים ולאחרים
-	8	27	41	2,060	623	10	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>39,911</u>	<u>30,761</u>	<u>31,263</u>	<u>70,704</u>	<u>846,718</u>	<u>473,226</u>		סך כל ההשקעות
-	-	1,749	5	13	-	11	חייבים
<u>39,911</u>	<u>30,761</u>	<u>33,012</u>	<u>70,709</u>	<u>846,731</u>	<u>473,226</u>		סך כל הנכסים
							זכויות העמיתים והתחייבויות
39,283	30,741	32,936	70,201	836,654	471,872		זכויות העמיתים
628	20	76	508	10,077	1,354	12	זכאים ויתרות זכות
<u>39,911</u>	<u>30,761</u>	<u>33,012</u>	<u>70,709</u>	<u>846,731</u>	<u>473,226</u>		סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות

באורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות
פרוט סעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר 2010 לפי מסלולים

מסלול אג"ח מדינה	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
						4	נכסים
							מזומנים ושווי מזומנים
776	4,427	1,759	2,669	36,703	17,894		מזומנים בקופה ובבנקים
-	1,300	-	-	-	-		פקדונות קצרי מועד
<u>776</u>	<u>5,727</u>	<u>1,759</u>	<u>2,669</u>	<u>36,703</u>	<u>17,894</u>		
							ניירות ערך סחירים
24,891	7,969	19,612	-	215,017	308,314	5	אגרות חוב ממשלתיות
-	-	4,162	490	264,214	107,672	5	אגרות חוב קונצרניות
-	-	3,621	79,941	328,445	6,782	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>24,891</u>	<u>7,969</u>	<u>27,395</u>	<u>80,431</u>	<u>807,676</u>	<u>422,768</u>		
							ניירות ערך בלתי סחירים
-	110	175	8	27,116	7,958	6	אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	899	8,190	50	8	מניות וניירות ערך אחרים
-	110	175	907	35,306	8,008		
							הלוואות
400	-	36	411	4,755	1,571	9	הלוואות לעמיתים ולאחרים
2	-	20	49	1,591	550	10	ריבית ודיבידנד לקבל
<u>26,069</u>	<u>13,806</u>	<u>29,385</u>	<u>84,467</u>	<u>886,031</u>	<u>450,791</u>		סך כל ההשקעות
-	-	-	2	90	-	11	חייבים
<u>26,069</u>	<u>13,806</u>	<u>29,385</u>	<u>84,469</u>	<u>886,121</u>	<u>450,791</u>		סך כל הנכסים
							זכויות העמיתים והתחייבויות
26,046	13,796	29,353	84,352	885,244	450,377		זכויות העמיתים
23	10	32	117	877	414	12	זכאים ויתרות זכות
<u>26,069</u>	<u>13,806</u>	<u>29,385</u>	<u>84,469</u>	<u>886,121</u>	<u>450,791</u>		סך הכל זכויות העמיתים והתחייבויות
							באורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2010	2011	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			הכנסות (הפסדים)
(332)	3,341		ממזומנים ושווי מזומנים
			מניירות ערך סחירים
31,795	26,300		אגרות חוב ממשלתיות
35,653	1,485		אגרות חוב קונצרניות
47,696	(49,116)		מניות וניירות ערך אחרים
115,144	(21,331)		
			מניירות ערך בלתי סחירים
3,302	(806)		אגרות חוב קונצרניות
3,401	(10,452)		מניות וניירות ערך אחרים
6,703	(11,258)		
275	1,615		מהלוואות
			הלוואות לעמיתים ולאחרים
8	(51)		הכנסות (הוצאות) אחרות
121,798	(27,684)		סך הכל הכנסות (הפסדים)
			הוצאות
15,398	15,212	13	דמי ניהול
958	912	14	עמלות
613	231	15	הוצאות מסים
16,969	16,355		סך הכל הוצאות
104,829	(44,039)		הכנסות (הפסדים) נטו, לתקופת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

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

מסלול אג"ח מדינה אלפי ש"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
							הכנסות (הפסדים)
36	382	44	171	1,998	710		ממזומנים ושווי מזומנים
							מניירות ערך סחירים
1,328	199	834	8	11,061	12,870		אגרות חוב ממשלתיות
-	-	(9)	2	1,477	15		אגרות חוב קונצרניות
-	-	56	(13,745)	(36,446)	1,019		מניות וניירות ערך אחרים
1,328	199	881	(13,735)	(23,908)	13,904		מניירות ערך בלתי סחירים
5	13	14	-	(1,144)	306		אגרות חוב קונצרניות
-	-	(21)	(740)	(8,980)	(711)		מניות וניירות ערך אחרים
5	13	(7)	(740)	(10,124)	(405)		
24	-	12	26	1,055	498		מהלוואות
							הלוואות לעמיתים ומאחרים
-	-	(2)	3	(104)	52		הכנסות (הוצאות) אחרות
1,393	594	928	(14,275)	(31,083)	14,759		סך הכל הכנסות (הפסדים)
							הוצאות
281	181	278	765	8,905	4,802	13	דמי ניהול
13	5	14	119	669	92		עמלות
-	-	-	21	210	-		הוצאות מיסים
294	186	292	905	9,784	4,894		סך הכל הוצאות
1,099	408	636	(15,180)	(40,867)	9,865		הכנסות (הפסדים) נטו, לתקופת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

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

מסלול אג"ח מדינה אלפי ש"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	באור	
							הכנסות (הפסדים)
21	96	10	(68)	(375)	(16)		ממזומנים ושווי מזומנים
							מניירות ערך סחירים
1,376	117	907	-	11,108	18,287		אגרות חוב ממשלתיות
-	-	412	159	24,378	10,704		אגרות חוב קונצרניות
(116)	-	48	10,824	39,143	(2,203)		מניות וניירות ערך אחרים
1,260	117	1,367	10,983	74,629	26,788		מניירות ערך בלתי סחירים
-	3	3	-	2,856	440		אגרות חוב קונצרניות
-	-	-	(6)	3,357	50		מניות וניירות ערך אחרים
-	3	3	(6)	6,213	490		
9	-	1	14	208	43		מהלוואות
							הלוואות לעמיתים ומאחרים
-	-	-	-	7	1		הכנסות אחרות
1,290	216	1,381	10,923	80,682	27,306		סך הכל הכנסות
							הוצאות
254	130	273	757	8,870	5,114	13	דמי ניהול
12	6	15	126	662	137		עמלות
-	-	11	30	459	113		הוצאות מיסים
266	136	299	913	9,991	5,364		סך הכל הוצאות
1,024	80	1,082	10,010	70,691	21,942		הכנסות נטו, לתקופת הדוח

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2010 אלפי ש"ח	2011 אלפי ש"ח	
1,248,540	1,489,168	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
		הפרשות
117,009	110,805	שכירים - הפרשות מעביד
39,916	37,657	- הפרשות עובד
20,815	18,032	הפרשות עמית עצמאי
177,740	166,494	סך הכל הפרשות
		תשלומים
70,382	86,685	לעמיתים שכירים
7,450	9,392	לעמיתים עצמאיים
77,832	96,077	סך הכל תשלומים
		העברת זכויות
255,909	215,892	אל הקרן *
(220,018)	(249,751)	מהקרן *
35,891	(33,859)	
135,799	36,558	צבירה נטו
104,829	(44,039)	הכנסות (הפסדים) נטו, לשנת הדוח
1,489,168	1,481,687	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

* כולל העברות בין מסלולים

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011

מסלול אג"ח מדינה אלפי ש"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	
26,046	13,796	29,353	84,352	885,244	450,377	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר
						הפרשות
1,711	1,005	1,409	8,214	68,414	30,052	שכירים - הפרשות מעביד
580	338	478	2,791	23,217	10,253	שכירים - הפרשות עובד
388	216	386	1,359	11,289	4,394	הפרשות עמית עצמאי
2,679	1,559	2,273	12,364	102,920	44,699	סך הכל הפרשות
						תשלומים
1,967	2,627	1,987	4,156	49,472	26,476	לעמיתים שכירים
54	120	404	449	4,726	3,639	לעמיתים עצמאיים
2,021	2,747	2,391	4,605	54,198	30,115	סך הכל תשלומים
						העברת זכויות
18,037	25,221	14,914	13,935	72,467	71,318	אל המסלול
6,557	7,496	11,849	20,665	128,912	74,272	מהמסלול
11,480	17,725	3,065	(6,730)	(56,445)	(2,954)	העברות זכויות, נטו
12,138	16,537	2,947	1,029	(7,723)	11,630	צבירה, נטו
1,099	408	636	(15,180)	(40,867)	9,865	הכנסות (הפסדים) נטו, לתקופת הדוח
39,283	30,741	32,936	70,201	836,654	471,872	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

פסגות השתלמות

פרוט דוח על השינויים בזכויות עמיתים לפי מסלולים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

מסלול אג"ח מדינה אלפי ש"ח	מסלול כספית אלפי ש"ח	מסלול עד 10% מניות אלפי ש"ח	מסלול מניות אלפי ש"ח	מסלול כללי אלפי ש"ח	מסלול אג"ח אלפי ש"ח	
21,829	14,248	18,598	62,824	705,091	425,950	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר
						הפרשות
2,050	854	1,118	8,609	70,913	33,465	שכירים - הפרשות מעביד
710	293	384	2,940	24,068	11,521	שכירים - הפרשות עובד
331	214	350	1,753	12,618	5,549	הפרשות עמית עצמאי
3,091	1,361	1,852	13,302	107,599	50,535	סך הכל הפרשות
						תשלומים
2,603	896	1,295	2,353	36,662	26,573	לעמיתים שכירים
632	420	136	391	3,105	2,766	לעמיתים עצמאיים
3,235	1,316	1,431	2,744	39,767	29,339	סך הכל תשלומים
						העברת זכויות
10,486	7,150	14,841	16,374	143,684	63,374	אל המסלול
7,149	7,727	5,589	15,414	102,054	82,085	מהמסלול
3,337	(577)	9,252	960	41,630	(18,711)	העברות זכויות, נטו
3,193	(532)	9,673	11,518	109,462	2,485	צבירה, נטו
1,024	80	1,082	10,010	70,691	21,942	הכנסות נטו, לתקופת הדוח
26,046	13,796	29,353	84,352	885,244	450,377	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

- א. פסגות השתלמות מסלולית (להלן - "הקרן") כוללת לתאריך המאזן שישה מסלולי השקעה פעילים: מסלול אג"ח (לשעבר- אג"ח ללא מניות), מסלול כללי, מסלול מניות, מסלול עד 10% מניות (לשעבר- ללא מניות), מסלול כספית ומסלול אג"ח מדינה. מסלול אג"ח, מסלול כללי ומסלול מניות אושרו ביום 24 במאי 2006. מסלול עד 10% מניות, מסלול כספית ומסלול אג"ח מדינה אושרו ביום 9 בדצמבר 2008.
- ב. העברת ניהול הקופה:
החל מיום 11 בספטמבר 2006 הקרן מנוהלת על ידי פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (לשעבר - פסגות קופות גמל בע"מ) מקבוצת פסגות, לאחר שניהול הקרן הועבר, בהתאם לאישור משרד האוצר, מלאומי קמ"פ בע"מ, מקבוצת בנק לאומי לישראל בע"מ.
- ג. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 11 באוגוסט 2010 ובהתאם לאישור שהתקבל מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר מיום 9 באוקטובר 2011, החברה ביצעה ביום 1 בינואר 2012 (תהליך אשר הושלם תפעולית ביום 9 בינואר 2012) תהליך של מיזוגי קופות כמפורט להלן:
קופת הגמל "פסגות סגנון השתלמות" הועברה לקופה כמסלול השקעה חדש.
התווסף מסלול השקעה חדש: "פסגות השתלמות כשר".
- 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.
- ד. בעקבות תכנית המיזוגים ושינוי תקנוני הקופות, שונה שמם של המסלולים הבאים כמפורט להלן:
"פסגות סגנון השתלמות" שונה ל"פסגות השתלמות קומפס".
"פסגות השתלמות ללא מניות" שונה ל"פסגות השתלמות עד 10% מניות".
"פסגות השתלמות אג"ח ללא מניות" שונה ל"פסגות השתלמות אג"ח".
- ה. 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 - תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
- חוק קופות הגמל - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.
- תקנת הפיקוח - תקנת הפיקוח על נכסים פיננסיים בקופות גמל (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009.
- הקרן - פסגות השתלמות.
- החברה - פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ.
- המתפעל - לאומי שירותי שוק ההון בע"מ.
- אגף שוק ההון - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- הממונה - הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.
- מדד - מדד המחירים לצרכן הידוע לתאריך המאזן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- בעלי עניין - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
- צדדים קשורים - כהגדרתם בתקנות.

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 י' לתקנות מס הכנסה, דורשת כי זקיפת רווחי הקופה לעמית תתבצע ביום העסקים האחרון בכל חודש קלנדר. בשנת הדוח, היום האחרון והלפני אחרון של חודש דצמבר, קרי ה-30 וה-31 לחודש, אינו נחשב כיום עסקים בהתאם לתקנות הני"ל (2010-ה-31 לחודש). לאור האמור לעיל, שערך הנכסים וזקיפת התשואה לעמיתים המוצגת בדוחות אלו הינם ליום 29 בדצמבר 2011 (2010-30 לדצמבר 2010). זכויות העמיתים בשנת הדוח כוללות גם יתרות בגין הפקדות שבוצעו ביום האחרון של השנה, קרי ב-30 לדצמבר 2011 (2010-31 בדצמבר 2010).

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 שערך הנכסים הבלתי סחירים. התיקון קבע שינוי משיטת העלות המתואמת לשיטת השווי ההוגן, שחושב באמצעות מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים, כאשר שערי הריבית להיוון נקבעו על ידי חברה שסיפקה ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים ואשר נבחרה לשם כך במסגרת מכרז שערך אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון (ראה ג' להלן).
- בהתאם להוראת שעה חוזר גופים מוסדיים 2009-9-2, החל מחודש ינואר, 2009, רשאית הקופה לשערך חלק מנכסי החוב הלא סחירים שנרכשו החל מחודש זה ועד ליום 31 בדצמבר, 2009, בכפוף לתנאים המופיעים בחוזר, לפי עלות מתואמת.
- ב. ביום 16 במרס, 2011 פרסם משרד האוצר- אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, את חוזר גופים מוסדיים 2011-9-2, 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 ג.1.ד.2 לעיל.
ניירות ערך לא סחירים מורכבים - כהגדרתם בחוזר גופים מוסדיים 2011-9-2.

ב. שווי מזומנים:

כשווי מזומנים נחשבות השקעות שנוילותן 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 השערות שנקבע ע"י החברה הזוכה במכרז.
- קרנות הון סיכון וקרנות השקעה
- בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, שמתקבלים אחת לשנה לפחות.
- מניות
- בהתאם להערכת מומחה שמונה ע"י ועדת השקעות.
- אופציות וכתבי אופציה
- לפי מודל בלק אנד שולס.
- חוזים עתידיים לא סחירים
- נכללים ע"פ שוויה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- פיקדונות והלוואות
- בהתאם למודל השערות שנקבע על-ידי החברה הזוכה במכרז
- ניירות ערך מורכבים
- בהתאם לציטוט מהמוסד הפיננסי האורז או ממנפיק הנכס.
- ניירות ערך סחירים
- לפי קביעת ועדת ההשקעות.
- שהמסחר בהם הופסק
- מרכיב הקרן באג"ח סחיר
- לפי קביעת ועדת ההשקעות.
- שטרם שולם (ח.ש) וריבית שלא שולמה בגין אגרות חוב
- דיבידנד לקבל
- דיבידנד שהוכרז וטרם התקבל עד לתאריך הדיווח.
- ריבית לקבל
- ריבית והפרשי הצמדה של אגרות חוב סחירות לאחר יום ה-EX וטרם עבר יום התשלום עד לתאריך הדיווח.
- יתרות הצמודות למדד
- נכללות לפי המדד שפורסם לאחרונה לפני תאריך הדיווח.
- יתרות הנקובות במטבע חוץ או צמודות לשער מטבע חוץ
- לפי השער היציג הידוע לתאריך הדיווח ראה באור 2.ב. 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 הוגן שלהם.

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

להלן נתונים על שיעורי התשואה של כל מסלול השקעה:

א. תשואות הקרן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2008	2009	2010	2011	
%	%	%	%	
				מסלול אג"ח:
4.34	10.45	6.39	3.36	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
3.18	9.09	5.17	2.25	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו
				מסלול כללי:
(16.42)	32.28	10.45	(3.55)	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
(17.47)	30.70	9.23	(4.53)	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו
				מסלול מניות:
(46.24)	81.46	15.33	(16.66)	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
(46.87)	79.43	14.10	(17.47)	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו
				מסלול עד 10% מניות:
*0.01	7.46	6.11	3.30	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
*0.01	6.38	4.97	2.29	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו
				מסלול כספית:
*-	0.85	1.52	2.72	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
*-	(0.17)	0.58	1.87	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו
				מסלול אג"ח מדינה:
*0.05	6.53	5.55	4.86	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, ברוטו
*0.04	5.44	4.46	3.83	שיעור תשואה ממוצע נומינלי, נטו

* מתייחס לתקופה מיום 9 בדצמבר 2008 ועד ליום 31 בדצמבר 2008.

התשואות נטו מתקבלות לאחר ניכוי דמי ניהול.
 שיעורי התשואה מחושבים בהתאם להוראות האוצר אגף שוק ההון ביטוח וחסכון.

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

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

ליום 31 בדצמבר				
2008	2009	*2010	*2011	
110.54	114.76	117.38	120.38	מדד המחירים לצרכן (בנקודות)
3.802	3.775	3.560	3.817	דולר של ארה"ב (בש"ח ל-1 דולר)
5.548	6.111	5.492	5.875	לירה שטרלינג (בש"ח ל-1 לירה)
5.297	5.442	4.719	4.914	אירו (בש"ח ל-1 אירו)

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

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

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה

א. מסלול אג"ח

ליום 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
23,124	-	7,256	-	15,868
304,074	-	-	134,145	169,929
106,223	6,747	1,191	79,709	18,576
19,721	19,721	-	-	-
430,018	26,468	1,191	213,854	188,505
13,375	-	-	5,339	8,036
156	-	156	-	-
13,531	-	156	5,339	8,036
5,930	-	-	-	5,930
623	-	-	466	157
473,226	26,468	8,603	219,659	218,496
(930)	(2)	(769)	-	(159)

מזומנים ושווי מזומנים

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

סה"כ ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים
אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים

הלוואות לעמיתים

ריבית לקבל

סך כל הנכסים

התחייבויות בגין חוזים עתידיים

ליום 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
17,894	-	343	-	17,551
308,314	-	-	153,779	154,535
107,672	7,332	1,147	89,071	10,122
6,782	6,782	-	-	-
422,768	14,114	1,147	242,850	164,657
7,958	-	-	5,279	2,679
50	50	-	-	-
8,008	50	-	5,279	2,679
1,571	-	-	-	1,571
550	-	-	470	80
450,791	14,164	1,490	248,599	186,538

מזומנים ושווי מזומנים

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

סה"כ ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים
אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים

הלוואות לעמיתים

ריבית לקבל

סך כל הנכסים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ב. מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2011

סך הכל אלפי ש"ח	נכסים בחו"ל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
50,046	-	7,267	-	42,779	מזומנים ושווי מזומנים
190,624	-	-	76,453	114,171	ניירות ערך סחירים
239,266	13,542	3,689	164,938	57,097	אגרות חוב ממשלתיות
316,325	176,825	-	-	139,500	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
746,215	190,367	3,689	241,391	310,768	סך הכל ניירות ערך סחירים
24,773	737	-	22,932	1,104	ניירות ערך בלתי סחירים
8,379	2,133	1,263	-	4,983	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
33,152	2,870	1,263	22,932	6,087	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
15,245	-	-	927	14,318	הלוואות לעמיתים ולאחרים
2,060	289	-	1,150	621	ריבית ודיבידנד לקבל
13	-	-	-	13	חייבים
846,731	193,526	12,219	266,400	374,586	סך כל הנכסים
(9,306)	(11)	(8,841)	-	(454)	התחייבויות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ב. מסלול כללי (המשך)

ליום 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	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
36,703	-	5,573	-	31,130	מזומנים ושווי מזומנים
215,017	-	-	94,049	120,968	ניירות ערך סחירים
264,214	14,603	4,384	212,096	33,131	אגרות חוב ממשלתיות
328,445	87,355	-	18,697	222,393	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
807,676	101,958	4,384	324,842	376,492	סך הכל ניירות ערך סחירים
27,116	797	-	25,680	639	ניירות ערך בלתי סחירים
8,190	1,915	2,405	-	3,870	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
35,306	2,712	2,405	25,680	4,509	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
4,755	-	-	1,050	3,705	הלוואות לעמיתים ולאחרים
1,591	-	-	1,024	567	ריבית ודיבידנד לקבל
90	-	-	-	90	חייבים
886,121	104,670	12,362	352,596	416,493	סך כל הנכסים
(85)	-	(85)	-	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ג. מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2011				
סך הכל	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע	ללא הצמדה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	חוץ אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,458	-	387	4,071	מזומנים ושווי מזומנים
677	-	-	677	ניירות ערך סחירים
332	-	-	332	אגרות חוב ממשלתיות
63,829	15,901	-	47,928	אגרות חוב קונצרניות
				מניות וניירות ערך אחרים
64,838	15,901	-	48,937	סך הכל ניירות ערך סחירים
8	-	-	8	ניירות ערך בלתי סחירים
894	275	126	493	אגרות חוב קונצרניות
				מניות וניירות ערך אחרים
902	275	126	501	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
465	-	-	465	הלוואות לעמיתים
41	12	-	29	דיבידנד לקבל
5	-	-	5	חייבים
70,709	16,188	513	54,008	סך כל הנכסים
(454)	(16)	(438)	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ג. מסלול מניות (המשך)

ליום 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	
2,669	-	425	2,244	מזומנים ושווי מזומנים
490	-	-	490	ניירות ערך סחירים
79,941	15,596	-	64,345	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
80,431	15,596	-	64,835	סך הכל ניירות ערך סחירים
8	-	-	8	ניירות ערך בלתי סחירים
899	268	17	614	אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
907	268	17	622	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
411	-	-	411	הלוואות לעמיתים
49	-	-	49	דיבידנד לקבל
2	-	-	2	חייבים
84,469	15,864	442	68,163	סך כל הנכסים
(45)	-	(45)	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ד. מסלול עד 10% מניות

ליום 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	
3,418	-	498	-	2,920	מזומנים ושווי מזומנים
17,825			7,526	10,299	ניירות ערך סחירים
5,409	194	47	4,217	951	אגרות חוב ממשלתיות
3,811	1,419	-	2,392	-	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
27,045	1,613	47	14,135	11,250	סך הכל ניירות ערך סחירים
534	-	-	69	465	ניירות ערך בלתי סחירים
11	-	11	-	-	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
545	-	11	69	465	סך הכל ניירות ערך בלתי סחירים
228	-	-	-	228	הלוואות לעמיתים
27	-	-	21	6	ריבית לקבל
1,749	-	-	-	1,749	חייבים
33,012	1,613	556	14,225	16,618	סך כל הנכסים
(32)	-	(32)	-	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים
ליום 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	
1,759	-	122	-	1,637	מזומנים ושווי מזומנים
19,612	-	-	9,109	10,503	ניירות ערך סחירים
4,162	68	43	3,603	448	אגרות חוב ממשלתיות
3,621	398	-	3,223	-	אגרות חוב קונצרניות
					מניות וניירות ערך אחרים
27,395	466	43	15,935	10,951	סך הכל ניירות ערך סחירים
175	-	-	70	105	ניירות ערך בלתי סחירים
					אגרות חוב קונצרניות
36	-	-	-	36	הלוואות לעמיתים
20	-	-	18	2	ריבית לקבל
29,385	466	165	16,023	12,731	סך כל הנכסים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ה. מסלול כספית

<u>ליום 31 בדצמבר 2011</u> <u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
20,174	מזומנים ושווי מזומנים
10,101	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
478	ניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
8	ריבית לקבל
<u>30,761</u>	סך כל הנכסים
<u>ליום 31 בדצמבר 2010</u> <u>ללא הצמדה</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
5,727	מזומנים ושווי מזומנים
7,969	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
110	ניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
<u>13,806</u>	סך כל הנכסים

באור 4 - נכסים לפי בסיס הצמדה (המשך)

ו. מסלול אג"ח מדינה

ליום 31 בדצמבר 2011			
סך הכל אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
3,699	-	3,699	מזומנים ושווי מזומנים
35,584	19,118	16,466	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
293	-	293	ניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות
335	-	335	הלוואות לעמיתים
<u>39,911</u>	<u>19,118</u>	<u>20,793</u>	סך כל הנכסים

ליום 31 בדצמבר 2010				
סך הכל אלפי ש"ח	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	ללא הצמדה אלפי ש"ח	
776	2	-	774	מזומנים ושווי מזומנים
24,891	-	14,216	10,675	ניירות ערך סחירים אגרות חוב ממשלתיות
400	-	-	400	הלוואות לעמיתים
2	-	-	2	ריבית לקבל
<u>26,069</u>	<u>2</u>	<u>14,216</u>	<u>11,851</u>	סך כל הנכסים

באור 5 - אגרות חוב סחירות

א. מסלול אג"ח

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
16,723	46,851
291,591	257,223
308,314	304,074
100,340	99,476
7,332	6,747
107,672	106,223
415,986	410,297

1. ההרכב

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

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

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

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		31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	סך הכל שנים	קונצרניות אגרות חוב לא להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.82	3.20	4.62	3.05
4.89	5.27	4.42	5.77
2.84	1.84	1.84	-
4.48	5.42	5.42	-
4.45	4.31	4.49	4.25

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	קונצרניות אגרות חוב לא להמרה אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
3.64	3.47	5.73	3.22
1.80	2.80	4.96	1.52
3.64	3.78	3.78	-
5.75	5.50	5.50	-
2.61	3.15	5.12	2.47

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ב. מסלול כללי

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

1. ההרכב

אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

מלווה קצר מועד (מק"מ)

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

51,426	6,912
163,591	183,712
215,017	190,624

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

בלתי ניתנות להמרה

ניתנות להמרה

249,471	225,594
140	130
249,611	225,724

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

אגרות חוב סחירות בחו"ל

בלתי ניתנות להמרה

14,603	13,542
264,214	239,266

סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

סך הכל אגרות חוב סחירות

479,231	429,890
----------------	----------------

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ב. מסלול כללי (המשך)

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	שנים
3.78	5.17	1.42	4.33	5.60
4.71	5.59	2.29	4.47	8.00
3.31	1.89	-	1.89	-
5.89	5.66	-	5.66	-
4.43	5.39	1.69	4.46	6.56

אגרות חוב 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		
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה אחוזים	לא להמרה אחוזים	אחוזים
3.54	4.32	8.06	5.43	3.76
2.63	4.29	4.51	5.37	1.98
6.44	5.86	-	5.86	-
6.41	7.25	-	7.25	-
3.07	4.41	6.96	5.50	3.05

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

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ג. מסלול מניות

1. ההרכב

אגרות חוב ממשלתיות סחירות

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

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	677

אגרות חוב קונצרניות סחירות

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
ניתנות להמרה

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
490	332

סך הכל איגרות חוב סחירות

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
		להמרה שנים	לא להמרה שנים	שנים
2.75	0.78	-	2.03	0.17

אגרות חוב סחירות
בלתי צמודות

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ג. 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	
4.50	4.71	9.34	2.43	אגרות חוב סחירות בלתי צמודות

ד. מסלול עד 10% מניות

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח		31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח		
1,915	2,142			1. ההרכב
17,697	15,683			אגרות חוב ממשלתיות סחירות
19,612	17,825			אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ מלווה קצר מועד (מק"מ) אגרות חוב ממשלתיות סחירות
4,094	5,215			סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות
68	194			אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ בלתי ניתנות להמרה
4,162	5,409			אגרות חוב סחירות בחו"ל בלתי ניתנות להמרה
23,774	23,234			סך הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות
				סך הכל אגרות חוב סחירות

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל שנים	סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים	
3.58	3.78	4.52	3.71	אגרות חוב סחירות בלתי צמודות
4.88	5.48	4.53	6.01	צמודות למדד
2.73	1.80	1.80	-	צמודות למט"ח
5.88	6.41	6.41	-	נכסים בחו"ל
4.28	4.66	4.58	4.68	מח"מ ממוצע

באור 5 - אגרות חוב סחירות (המשך)

ד. מסלול עד 10% מניות (המשך)

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010		31 בדצמבר 2011		
סך הכל אחוזים	סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים	
3.49	3.58	5.93	3.36	אגרות חוב סחירות
1.53	2.64	4.50	1.59	בלתי צמודות
2.67	2.52	2.52	-	צמודות למדד
4.35	4.95	4.95	-	צמודות למט"ח
				נכסים בחו"ל
2.44	3.11	4.75	2.61	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ה. מסלול כספית

1. ההרכב

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

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
6,244	6,507
1,725	3,594
7,969	10,101

2. משך חיים ממוצע

אגרות חוב סחירות בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

אגרות חוב סחירות בלתי צמודות

31 בדצמבר 2010 אגרות חוב ממשלתיות שנים	31 בדצמבר 2011 אגרות חוב ממשלתיות שנים
0.34	0.39

31 בדצמבר 2010 אגרות חוב ממשלתיות אחוזים	31 בדצמבר 2011 אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
2.27	2.24

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
2,171	3,602
22,720	31,982
<u>24,891</u>	<u>35,584</u>

אגרות חוב סחירות בארץ

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

סך הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב ממשלתיות שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.81	3.93
4.99	5.53
<u>4.48</u>	<u>4.79</u>

אגרות חוב סחירות

בלתי צמודות
צמודות למדד

מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב ממשלתיות אחוזים	אגרות חוב ממשלתיות אחוזים
3.50	3.42
1.01	1.50
<u>2.08</u>	<u>2.39</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
7,958	13,375

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים
0.06	0.14
4.42	3.46
2.83	1.47

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד

מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים
3.00	11.00
2.81	4.23
2.88	8.30

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

ב. מסלול כללי

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
26,319	24,036
797	737
<u>27,116</u>	<u>24,773</u>

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרהאגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בחו"ל
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים
1.09	0.28
3.92	3.67
5.27	4.51
<u>3.89</u>	<u>3.54</u>

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

משך חיים ממוצע

3. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים
6.71	5.91
4.01	7.17
6.39	10.60
<u>4.15</u>	<u>7.22</u>

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

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

ג. מסלול מניות

1. ההרכב

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות

3. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8	8

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	שנים
0.03	0.02

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
אחוזים	אחוזים
2.94	3.65

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

ד. מסלול עד 10% מניות

1. ההרכב

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

אגרות חוב בלתי סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

מח"מ ממוצע

3. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אגרות חוב בלתי סחירות

בלתי צמודות

צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
175	534

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים
0.02	0.10
7.37	6.64
2.97	0.95

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים
2.87	15.70
3.35	3.65
3.06	14.13

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

ה. מסלול כספית

1. ההרכב

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות

3. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות

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

110	478
-----	-----

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

0.03	0.07
------	------

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

2.90	28.41
------	-------

באור 6 - אגרות חוב בלתי סחירות (המשך)

1. מסלול אג"ח מדינה

1.1 ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,958	293

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ
בלתי ניתנות להמרה

2. משך חיים ממוצע

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים
0.06	0.02
4.42	-
2.83	0.02

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד

מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל אחוזים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה אחוזים
3.00	4.02
2.81	-
2.88	4.02

אגרות חוב בלתי סחירות
בלתי צמודות
צמודות למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים

א. מסלול אג"ח

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,782	19,721

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

ב. מסלול כללי

1. הרכב מניות סחירות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
195,131	124,784
1,216	19,078
196,347	143,862

מניות בארץ
מניות בחו"ל

סך הכל מניות

2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים

45,834	14,484
125	103
-	129
45,959	14,716

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
תעודות סל
כתבי אופציות
אופציות

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

41,510	63,790
44,586	93,825
43	132
86,139	157,747
132,098	172,463
328,445	316,325

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
תעודות סל
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
חוזים עתידיים

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:

-	4,342
19,134	24,160
23,000	23,000

חשיפה למניות באמצעות אופציות בישראל
חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
סך הביטחונות שנתנו בשל חוזים עתידיים

באור 7 - מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך)

ג. מסלול מניות

1. הרכב מניות סחירות:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח
57,482	35,996
1,000	2,215
<u>58,482</u>	<u>38,211</u>
6,749	11,818
114	114
<u>6,863</u>	<u>11,932</u>
7,482	5,540
7,095	8,142
19	4
<u>14,596</u>	<u>13,686</u>
<u>21,459</u>	<u>25,618</u>
<u>79,941</u>	<u>63,829</u>
2,344	2,137
1,530	1,530

מניות בארץ
מניות בחו"ל

סך הכל מניות

2. הרכב ניירות ערך אחרים סחירים:

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
תעודות סל
כתבי אופציות

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים בארץ

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
תעודות סל
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
חוזים עתידיים

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 הביטחונות שנתנו בשל חוזים עתידיים

ד. מסלול עד 10% מניות

הרכב ניירות ערך אחרים סחירים:

31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2011 אלפי ש"ח
3,223	2,392
398	1,419
<u>3,621</u>	<u>3,811</u>

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
תעודות סלניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים

באור 8 - מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

א. מסלול אג"ח

1. ההרכב:

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

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

חוזים עתידיים

- 156

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

חוזים עתידיים

50 -

סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים

50 156

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

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

חשיפה למט"ח באמצעות חוזים עתידיים שקל/מט"ח
 חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים
 סך הביטחונות שנתנו בשל חוזים עתידיים

- (5,930)
 1,087 (2)
 20,000 20,000

ב. מסלול כללי

1. ההרכב:

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

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

קרנות השקעה
 חוזים עתידיים
 כתבי אופציות
 מניות

2,180 4,942
 2,405 1,264
 200 40
 1,490 -

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

6,275 6,246

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

מניות
 חוזים עתידיים
 קרנות השקעה
 מוצרים מובנים

- 1,088
 88 -
 861 1,045
 966 -

סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

- 2,133

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

8,190 8,379

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

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

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

19,134 24,160
 (51,565) (113,729)
 23,000 23,000

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

ג. מסלול מניות

1. ההרכב:

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

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

402	-
17	126
208	493
4	-
<u>631</u>	<u>619</u>

מניות
חוזים עתידיים
קרנות השקעה
כתבי אופציות

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל

268	275
<u>899</u>	<u>894</u>

קרנות השקעה

סך הכל מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

2. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים:

2,344	-
(5,677)	(5,189)
<u>1,530</u>	<u>1,530</u>

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

ד. מסלול עד 10% מניות

1. ההרכב:

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

ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

-	11
-	11

חוזים עתידיים

סך הכל ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ

2. פרטים לגבי השקעה בנכסים נגזרים:

-	(292)
-	430

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

באור 9 - הלוואות

א. מסלול אג"ח

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,571	2,190	הלוואות לעמיתים*
-	3,740	הלוואות לאחרים
<u>1,571</u>	<u>5,930</u>	סך הכל הלוואות

* 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	31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	הלוואות שנים	
2.18	1.76	בלתי צמודות
-	3.09	צמודים למדד
<u>2.18</u>	<u>2.60</u>	מח"מ ממוצע

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	
סך הכל אחוזים	הלוואות אחוזים	
3.91	3.97	בלתי צמודות
-	5.29	צמודים למדד
<u>3.91</u>	<u>4.80</u>	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ב. מסלול כללי

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,705	4,892	הלוואות לעמיתים*
1,050	10,353	הלוואות לאחרים
<u>4,755</u>	<u>15,245</u>	סך הכל הלוואות

* 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	31 בדצמבר 2011	
סך הכל שנים	הלוואות שנים	
1.99	2.46	בלתי צמודות
3.60	3.06	צמודים למדד
<u>2.35</u>	<u>2.80</u>	מח"מ ממוצע

באור 9 - הלוואות (המשך)

ב. מסלול כללי (המשך)

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	הלוואות
אחוזים	אחוזים
3.78	4.84
7.56	6.03
<u>4.61</u>	<u>5.51</u>

בלתי צמודות
צמודים למדד

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ג. מסלול מניות

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
411	465

הלוואות לעמיתים *

* 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	31 בדצמבר 2011
סך הכל	הלוואות
שנים	שנים
1.92	1.65

בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
סך הכל	הלוואות
אחוזים	אחוזים
3.67	3.91

בלתי צמודות

באור 9 - הלוואות (המשך)

ד. מסלול עד 10% מניות

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
36	228

הלוואות לעמיתים *

* 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	31 בדצמבר 2011
שנים	הלוואות שנים
1.69	1.74

בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אחוזים	הלוואות אחוזים
3.60	3.93

בלתי צמודות

ה. מסלול אג"ח מדינה

1. ההרכב

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
400	335

הלוואות לעמיתים*

* 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	31 בדצמבר 2011
שנים	הלוואות שנים
1.62	1.97

בלתי צמודות

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אחוזים	הלוואות אחוזים
3.50	4.00

בלתי צמודות

באור 10 - ריבית ודיבידנד לקבל (מאוחד)

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,991	2,409
221	350
<u>2,212</u>	<u>2,759</u>

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
2	18
90	1,749
<u>92</u>	<u>1,767</u>

מוסדות
סכומים לקבל בגין סליקה עתידית

באור 12 - זכאים ויתרות זכות (מאוחד)

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
129	10,722
63	123
1,281	1,218
-	600
<u>1,473</u>	<u>12,663</u>

התחייבויות בגין חוזים עתידיים
מוסדות
החברה המנהלת - צד קשור
סכומים לשלם בגין סליקה עתידית

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:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
%	%
1.16	1.09
1.11	1.03
1.08	0.99
1.08	0.99
0.94	0.84
1.04	0.99

מסלול אג"ח
מסלול כללי
מסלול מניות
מסלול עד 10% מניות
מסלול כספית
מסלול אג"ח מדינה

אשר לשינוי בשיעור דמי הניהול, ראה באור 21, אירועים לאחר תאריך המאזן.

באור 14 - עמלות (מאוחד)

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
857	643
101	269
958	912

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
עמלות ניהול חיצוני

ב. שיעורי העמלות המשולמות על ידי הקופה:

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
%	%

פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקופה -

0.05 - 0.075	0.05 - 0.075
0.001 - 0.05	0.001 - 0.05
0.01 - 0.025	0.01 - 0.025
0.1	0.1
0.1	0.1
2.5 ש"ח ליחידה	2.5 ש"ח ליחידה
1.5 דולר ליחידה	1.5 דולר ליחידה
0.01	0.01

עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בארץ
עמלה בגין קניה ומכירה של אגרות חוב בארץ
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות מק"מ
עמלה בגין קניה ומכירה של מניות בחו"ל (1)(2)
עמלה בגין קניה ומכירה של אג"ח בחו"ל (1)(2)
עמלה בגין קניה ומכירה של אופציות מעו"ף
עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות בחו"ל (1)
עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

(1) מינימום \$10.

(2) לא כולל עמלה לסוכן ני"ע בחו"ל.

באור 15 - 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	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
396	-
217	231
613	231

מסוים בגין אגרות חוב עבור התקופה שהקופה לא החזיקה בהן
מניירות ערך זרים - מס שנוכה במקור בחו"ל

באור 16 - צדדים קשורים ובעלי עניין

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 לקרן.

עסקאות עם בעלי עניין מבוצעות בתנאי השוק כפי ששוררים בעת ביצוען.

ב. השקעות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
236	-

תעודות סל

ג. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,281	1,218

זכאים - דמי ניהול לחברה המנהלת- צד קשור

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
238	-
1,336	1,344

תעודות סל

זכאים - דמי ניהול לחברה המנהלת- צד קשור

ה. הוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
15,398	15,212
38	59

דמי ניהול
עמלות

באור 17 - 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 הני"ל קיימת חובת דיווח על המעביד לקופת הגמל. על המעביד למסור לקופה פרטים לגבי עובדיו, הכוללים בין היתר גם את שכר העבודה ששולם להם, סכומי חלקם של העובד והמעביד בתשלום לקופת הגמל, והאם העובדים מבוטחים גם בקופת גמל אחרת. כמו כן, על המעביד לדווח באופן שוטף לקופה, על שינוי בחלק מפרטים אלו ובמיוחד על שינוי בשכר או בביטוח העובדים בקרן אחרת. למרות האמור בתקנות הני"ל, מעבידים רבים אינם מוסרים לקופה את כל המידע הנדרש מהם. בנוסף לכך, ההסדר החוקי החל כיום, ובמיוחד סעיף 20 בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005, מאפשר לעובד הזכאי לתשלומים לקופת גמל לקבוע בכל עת את קופת הגמל שאליה יועברו תשלומיו ותשלומי המעביד. משכך אומדת החברה המנהלת את היקף הסכומים שלא הועברו במועד על ידי המעבידים על פי נתוני הדיווח בחודשים הקודמים.

לתאריך המאזן אומדן חובות המעבידים, בעיקר רשויות מקומיות, שלא סולקו במועד מסתכם לכ- 32,332 אלפי ש"ח (2010 - 2,775 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.

ב. להלן מידע על חמשת המעבידים בעלי החוב הגבוה ביותר, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2011 (באלפי ש"ח):

שם המעביד	הערכת קרן החוב
מעסיק א'	93
מעסיק ב'	81
מעסיק ג'	59
מעסיק ד'	34
מעסיק ה'	33

הקופה נוקטת באמצעים לגביית החובות כפי שמפורט בסעיף א' לעיל.

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

באור 17 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מיוחדות (המשך):

ד. יתרת ההתחייבות להשקעות בקרנות השקעה ליום 31 בדצמבר 2011 הינה 1,508 אלפי ש"ח (2010-1,667 אלפי ש"ח).

באור 18 - 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 19 - הליכי חקיקה ותקינה

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

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

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

באור 20 - 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>	
4,500	14.63	בנק לאומי לישראל בע"מ (מסלול כספית)
5,551	7.91	תכלית תעודות סל (מסלול מניות)