

**דוח שנתי של קופת הגמל  
לשנת 2011**

**פסגות שיא פיצויים**

# דוח שנתי של קופת הגמל לשנת 2011

## תוכן העניינים

### ע מ ד

1-20

דו"ח הדירקטוריון

21-43

סקירת ההנהלה על מצבה של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

44-91

דין וחשבון כספי ליום 31 בדצמבר 2011

# דוח הדירקטוריון

**א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל**

**1. תאור כללי**

תכנית "פסגות שיא פיצויים" (להלן - "הקופה") הינה קופה מרכזית לפיצויים מסלולית, למעבידים הצוברים כספים לתשלום פיצויי פיטורין, בחשבונות המתנהלים על שם המעבידים - עמיתי הקופה.

הקופה מנוהלת ע"י החברה המנהלת "פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ" (להלן - פסגות או החברה המנהלת) החל מיום 7 באפריל 2009, מועד השלמת העברת זכויות הניהול בקופה מ"פריזמה קופות גמל החדשה בע"מ" (להלן - "פריזמה") לפסגות. עם העברת הזכויות שונה שמה של הקופה מ"פריזמה מגוון" ל" פסגות מגוון".

במסגרת עסקת "פריזמה", הוסב ההסכם למתן שירותים תפעוליים עם בנק הפועלים (להלן - "הסכם התפעול עם בנק הפועלים") שנחתם בין פריזמה לבנק הפועלים. על פי הסכם התפעול עם בנק הפועלים, יעניק בנק הפועלים שירותי תפעול לקופות הגמל הנרכשות מפריזמה, לרבות ניהול מערכות החשבונות של קופות הגמל הנרכשות, ניהול חשבונות העמיתים בעבור כל קופה, וכן כל יתר השירותים הנדרשים לצורך תפעול שוטף של קופות הגמל הנרכשות, הכל בתנאים ובתמורה כמפורט בהסכם התפעול עם בנק הפועלים.

כחלק מהליך מיזוגים שחל בקופה, שמה של הקופה ושמות מסלוליה שונו משמם הקודם: "פסגות מגוון" לשמם הנוכחי: "פסגות שיא פיצויים". במסגרת הליך זה, ביום 1 בנובמבר 2009, בוצע מיזוג של מסלול פסגות מגוון מניות חו"ל לתוך מסלול פסגות מגוון מניות ושם המסלול שונה לפסגות שיא פיצויים מניות. בנוסף, קופת הגמל פסגות עצמון (מס' אישור-150) הועברה כמסלול חדש בקופה ושמה שונה לפסגות שיא פיצויים כללי.

הליך המיזוג בוצע באמצעות העברת נכסים ונעשה ללא כל פגיעה ו/או שינוי בזכויות כלל העמיתים, הן אלה המועברים והן אלה הקיימים בקופה. כמו כן, לא נוצרו לחברה המנהלת רווחים או נכסים כתוצאה מהמיזוג.

בתום הליך המיזוג, בקופה קיימים שישה מסלולים המאופיינים בהשקעה באפיק מסוים. התמחות השקעה של כל מסלול מאפשרת לעמית גמישות בתיק ההשקעות שלו בהתאם לציפיותיו מההתפתחויות הכלכליות והפיננסיות.

ייחודיותה של הקופה - ניצול הגמישות אשר ניתנה לקופות גמל לנהל את השקעותיהן כך שיתאפשר לכל עמית ליצור לעצמו את הרכב ההשקעות הרצוי לו, ע"י פיצול הסכום העומד לזכותו בחשבונו בקופה בין מסלולי ההשקעה המובנים המוצעים ע"י הקופה.

**2. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת פריזמה קופות גמל החדשה**

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

א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל (המשך)

**3. מועד הקמת הקופה**

הקופה הוקמה ע"י בנק הפועלים בדצמבר 2003. (מועד תחילת פעילותה של הקופה).

**4. האישור שניתן לקופה**

הקופה אושרה כקופה מרכזית לפיצויים.

מספר אישורי המסלולים של הקופה מצוינים בסעיף 7 להלן, והם בתוקף עד סוף שנת 2012.

**5. שיעורי הפרשה מירביים**

האישור חל על הפקדות המעביד בשיעור שלא יעלה על  $8\frac{1}{3}\%$  ממשכורות העובדים בהגדרת "משכורת" בתקנה 1 בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד 1964 או בתקנות מכח סעיף 22 לחוק האמור שיבואו במקום התקנות האמורות.

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

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

א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל (המשך)

7. בקופה שישה מסלולי השקעה כדלקמן :

**7.1 פסגות שיא פיזויים כספית (לשעבר: פסגות מגוון כספית טווח קצר) (אישור מס' 839)**  
קופת גמל ללא מניות, בעלת מח"מ מקסימאלי של 90 יום. כל הכספים יושקעו במזומנים, פקדונות שקליים לא צמודים, נע"מים, מק"מ או אג"ח לא צמודות.

**7.2 פסגות שיא פיזויים שקלית ללא מניות (לשעבר: פסגות מגוון אג"ח לא צמודות) (אישור מס' 840)**

לפחות 95% מנכסי המסלול יושקעו בפקדונות שקליים לא צמודים למדד כלשהו ו/או מק"מ ו/או אגרות חוב שאינן צמודות למדד כלשהו שדירוגן אינו נמוך מ A-1 ו/או בני"ע מסחריים שדירוגם אינו נמוך מ-A2. יתרת נכסי המסלול יושקעו כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת ובלבד שנכסי המסלול לא יושקעו במניות ו/או בני"ע המירים למניות.

**7.3 פסגות שיא פיזויים מדדית ללא מניות (לשעבר: פסגות מגוון צמוד מדד לטווח ארוך) (אישור מס' 842)**

לפחות 75% נכסי המסלול יושקעו באג"ח צמודות ולפחות 50% מנכסי המסלול יושקעו באג"ח ממשלתיות. נכסי המסלול לא יושקעו במניות.

**7.4 פסגות שיא פיזויים מניות (לשעבר: פסגות מגוון מניות) (אישור מס' 844)**  
לפחות 50% יושקעו במניות בארץ ובחו"ל ובנגזרים על מניות ומדדי מניות בחו"ל.

**7.5 פסגות שיא פיזויים כללי (לשעבר: פסגות עצמון) (אישור מס' 150)**  
נכסי הקופה יושקעו במגוון אפיקי השקעה בהתאם להתפתחויות בשווקים הפיננסיים, כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת והחלטת ועדת ההשקעות.

**7.6 פסגות שיא פיזויים עד 10% מניות (לשעבר: פסגות מגוון עד 10% מניות) (אישור מס' 845)**  
החברה המנהלת תשקיע את נכסי המסלול כפי שיוחלט על ידה מפעם לפעם על פי שיקול דעתה ובהתאם להסדר התחיקתי, אך בכל מקרה לא יושקעו יותר מעשרה אחוזים (10%) מנכסי המסלול במניות בארץ ובחו"ל, ובנגזרים על מניות ומדדי מניות בחו"ל.

8. הקופה פתוחה להצטרפות לכלל העמיתים.

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

**1. התפתחויות בהפקדות לקופה, בתשלומים לעמיתים ובצבירה**

בקופת "פסגות שיא פיצויים" הופקדו כ- 2 מיליוני ש"ח בשנת 2011, בהשוואה לשנת 2010 בה הופקדו כ- 22 מיליוני ש"ח, קיטון של כ- 91% בהפקדות.

משיכות העמיתים בשנת 2011 הסתכמו בכ- 18 מיליוני ש"ח, לעומת משיכות של כ- 19 מיליוני ש"ח בשנת 2010, ירידה של כ- 5% במשיכות.

העברות אל הקופה בשנת 2011 היו כ- 58 מליון ש"ח לעומת כ- 55 מליון ש"ח בשנת 2010.

העברות מחשבון הקופה לקופות אחרות היו כ- 25 מיליוני ש"ח בשנת 2011 לעומת כ- 52 מיליוני ש"ח בשנת 2010, קיטון של כ- 52%.

הצבירה בקופה, דהיינו, הפקדות והעברות אל הקופה בניכוי משיכות והעברות מהקופה, הייתה חיובית בשנת 2011 והסתכמה בכ- 17 מיליוני ש"ח לעומת צבירה חיובית בהיקף של כ- 5 מיליוני ש"ח בשנת 2010.

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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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

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

**תמונת המאקרו**

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

על פי אומדן מוקדם של הלמ"ס הצמיחה ב-2011 בישראל הסתכמה ב-4.8 אחוזים (בדומה לשיעור הצמיחה בשנת 2010) והתוצר העסקי גדל ב-5.1 אחוזים. מנועי הצמיחה העיקריים במשק, הייצוא והצריכה הפרטית האטו השנה לעומת 2010 כאשר ייצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) צמח ב-3.0 אחוזים בלבד (לעומת 10.7 אחוזים ב-2010) בעוד שההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב-4.0 אחוזים (לעומת

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

**2. התפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (המשך):**

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

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 המשכה 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 בסיך 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 השניה של השנה, לחצי המחירים בארץ ובעולם החלו להיחלש, בין היתר על רקע התרבות הסימנים להאטה גלובלית בהובלתה של אירופה. בנוסף, גם למחאה החברתית המקומית שפרצה בקיץ האחרון הייתה השפעה ממתנת על המחירים (בפרט על סעיפי המזון במדד). על רקע השינוי בלחצי האינפלציה והתגברות הסיכונים לצמיחת המשק בשל המשבר בעולם, שינתה המדיניות המוניטרית כיוון, והריבית הופחתה בשיעור מצטבר של חצי אחוז (שיעור הריבית בסוף השנה עמד על 2.75 אחוזים). במקביל, גם בציפיות האינפלציוניות נרשמה במהלך המחצית השנייה ירידה לשיעור ממוצע של 2.1 אחוזים. שיעור האינפלציה ב-2011 הסתכם ב-2.2 אחוזים. עיקר עליית המחירים נבעה מעליית סעיף הדיור ב-5.1 אחוזים ומהתייקרות סעיף אחזקת דירה ב-3.9 אחוזים. מדד המחירים בניכוי סעיף הדיור עלה ב-1.3 אחוזים בלבד.

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

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

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



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

**א. התפתחויות פיננסיות (המשך):**

עליה של 3.1 אחוזים ובטווחים הארוכים (10-5 שנים) נרשמה עלייה של 4.8 אחוזים.

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

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

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

העלייה במחיר החוב שנדרשו המדינות הפריפריאליות לשלם בשווקים הבליטה גם את חוסר ההסכמה בין המדינות המובילות את הגוש (בפרט גרמניה מול צרפת) לגבי אופי פתרון הסוגיה. הנגזרת של משבר המנהיגות הנ"ל הובילה את התשואה על אג"ח ממשלתי ל-10 שנים באיטליה בנובמבר האחרון לעלות

- ב. **תיאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשד):**
2. **התפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקרן (המשד):**

**א. התפתחויות פיננסיות (המשד):**

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

**ב. ענף קופות הגמל וקרנות השתלמות:**

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

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

קופות מרכזיות לפיצויים: היקף הנכסים של קופות מרכזיות לפיצויים בסוף שנת 2011 ירד בשיעור של 7% לעומת סוף שנת 2010. היקף נכסי הקופה עלה בשיעור של 6% באותה תקופה.

הירידה בהיקף נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים מוסברת בחלקה בתשואה שלילית, בשיעור ממוצע של 1.75% שהשיגו הקופות המרכזיות לפיצויים על השקעותיהן במהלך השנה החולפת.

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

להלן שיעורי התשואה הנומינלית ברוטו של מסלולי הקופה בשנת 2011:

עד 10% מניות	כללי	מדדית ללא מניות	שקלית ללא מניות	כספית	מניות
1.2%	(4.22%)	2.81%	5.01%	2.82%	(16.81%)

השיעור הממוצע של דמי הניהול בענף קופות גמל מרכזיות לפיצויים בשנת 2011 היה 0.63%. השיעור השנתי האפקטיבי של דמי הניהול שנגבו מעמיתי הקופה היה בשנת 2011 כדלקמן:

עד 10% מניות	כללי	מדדית ללא מניות	שקלית ללא מניות	כספית	מניות
0.78%	1.05%	0.73%	0.74%	1.02%	0.73%

**ג) מדיניות ההשקעות של הקופה 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 הקופה היא השגת תשואה אופטימלית לאורך זמן, תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפניה (כולל סיכון הנזילות). הקופה 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.

הקופה מחולקת לשישה אפיקי השקעה בעלי מדיניות השקעה מוגדרת. מדיניות ההשקעות לכל אפיק מוגדרת בתקנון הקופה.

**3. תשואת הקופה**

ראה סעיף ב.2. לעיל.

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

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

בקופה זו מופקדים כספי פיצויים של מעסיקים שונים במשק הישראלי ובד"כ תהיה קופה צוברת. יחד עם זאת, בתקופות של מיתון יש סיכוי למשיכות גבוהות יותר עקב צמצום כח אדם בקרב המעסיקים.

הקופה שומרת על שיעור נזילות מינימלי מסך הנכסים, נכסיה מושקעים בשוקי ההון הסחירים בארץ ובחו"ל, וניתן לממשם מיידית בעת הצורך.

ביום 23 בינואר 2008 התקבל בכנסת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3), התשס"ח-2009 (להלן - "תיקון מס' 3 לחוק קופות הגמל" או "התיקון"), אשר כולל שורה של תיקוני חקיקה, לרבות בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2006.

במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי ניתן יהיה להמשיך להפקיד כספים בקופות מרכזיות לפיצויים רק עד ליום 31 בדצמבר 2010. עוד נקבע במסגרת התיקון האמור, כי על אף האמור לעיל, רק עמיתים אשר היו עמיתים בקופות אלו עד ליום 31 בדצמבר 2007, יוכלו להמשיך להפקיד כספים בקופות מרכזיות לפיצויים, וכי כספים אלה יהיו בשל עובדים של עמיתים כאמור, שהופקדו בגינם כספים עבור חודש דצמבר 2007. לאור תיקון זה, משלא יהיה ניתן לצרף עמיתים חדשים לקופות המרכזיות לפיצויים החל מיום 1 בינואר 2008, סביר להניח כי מגמת ההפקדות לקופות מסוג זה תקטן משנה לשנה, וזאת עד לתום שנת 2010, המועד בו כלל לא יהיה ניתן לבצע הפקדות לקופות מסוג זה.

**ב. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)**

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

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

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

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

**ב. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)**

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

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 מפרטת.

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 בגינן שבוצעו עד שנת 2005, ובשיעור מרבי של 0.25% מנכסי הלקוח בקופת הגמל הנובעים מהפקדות בגינן שבוצעו בשנת 2006 ואילך.

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

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

ד. בחודש ינואר 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה להסכם הקיבוצי הכללי שנחתם בחודש נובמבר 2007 והקובע הסדר של פנסיית חובה לכל עובד, והמחיל את הוראות ההסכם הקיבוצי האמור על כלל המשק. הוראות ההסכם הקיבוצי וצו ההרחבה האמורים קובעות כי הביטוח הפנסיוני לפיהם לעובד שלא יבחר במכשיר אחר יבוצע בקרן פנסיה חדשה מקיפה, וקובעות הסדר מדורג לגבי שיעורי דמי הגמולים מן השכר המבוטח. לפי הוראות הסדר פנסיות חובה חובת הביטוח הפנסיוני

**ב. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)**  
**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

לפיו חלה לעניין כל עובד מגיל 20 - באשה או 21 - בגבר, ועד גיל 67 (בתנאי שהפורש בגיל זה מקבל קצבה), והיא חלה על ביטוח השכר שעד גובה השכר הממוצע במשק. ההסדר מחריג מתחולתו עובדים שיש להם הסדרי פנסיה מיטיבים, כהגדרתם בהסדר פנסיית חובה.

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

בחודש דצמבר פורסמו טיוטות תקנות וחוזר העברת כספים בין קופות גמל שמטרתן להסדיר את הליכי העברת הכספים בין קופות גמל. נכון למועד הדוח טרם הושלמו הליכי כניסתן של ההוראות לתוקף.

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

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

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

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

**ב. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)**  
**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

ז. בחודש אוקטובר 2009 נתקבלו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה הכללית), התשס"ט-2009:  
התקנות מפרטות מקרים בהם חברה מנהלת מחויבת להשתתף באסיפה כללית של תאגיד שהיא בעלת זכות הצבעה בו, את אופן גיבוש המדיניות בדבר הצבעה, ואת הסייגים לחובת ההצבעה. בהמשך לפרסום תקנות אלו פורסם חוזר 2009-9-11 בדבר הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון (תחילה מה-1.1.10) המסדיר את חובת הגוף המוסדי לפרסם את מדיניותו ואת אופן ההצבעה שלו בפועל בתאגידים בהם הוא בעל זכות הצבעה. בין היתר, על חברה מנהלת לפרסם את אמות המידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי, המנחות את ועדת ההשקעות בהחלטה על השקעות בניירות ערך.

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

ח. באוגוסט 2011 פורסם חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א 2011 הוראות החוק חלות מיום פרסומן ברשומות, למעט לעניין עיצומים כספיים אשר ייכנסו לתוקף ביום 17.8.12. החוק מרחיב את סמכויות הממונה על שוק ההון כך שיוענקו לו גם סמכויות פיקוח וביורור 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.

ט. 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 הדות, אושרו התקנות בועדת הכספים של הכנסת.

התקנות קובעות כי דמי ניהול מירביים בקופת גמל לא משלמת לקצבה ובקרון 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.



**ב. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת (המשך)**

**5. מידע בדבר הליכי חקיקה ותקינה**

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.

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

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

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

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

**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 לטיטת החוזר צויין כי בעתיד צפוי להתפרסם גם הנחיות חדשות בדבר הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים של חברה מנהלת. בחודש פברואר 2012, פורסם חוזר גופים מוסדיים 3-9-2012 לעניין הנחיות בדבר מבנה גילוי הנדרש בדיווחים הכספיים של קופות גמל וקרנות פנסיה המשנה את אופן הצגת הדוחות הכספיים של הקופות, במטרה שיהיו ברורים ושקופים יותר למשתמש ויהוו כלי בעת בחירת הקופה או הקרן. בין יתר השינויים שמחיל החוזר, אוחדו דוח סקירת ההנהלה והדירקטוריון, חלה חובת פירוט רחב יותר ביחס לחשיפת ההשקעות בחלוקה על פי ענפי השוק, הפרדה בין השקעות בארץ ובחול, 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 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. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופת הדוח (המשך)**

6. כללי:

א) מדיניות ניהול סיכונים:

1. כללי:

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

2. אחראי על ניהול ובקרת סיכוני שוק:

בעקבות חוזר "מעריך ניהול ובקרת סיכונים בחברות מנהלות של קופות הגמל" הקימה החברה בשנת 2010 יחידת ניהול ובקרת סיכונים נפרדת ובלתי תלויה ביחידת ההשקעות והאשראי. תפקיד היחידה הוא לספק ייעוץ אובייקטיבי מקיף ורציף לדירקטוריון, להנהלה, לועדות ההשקעה והאשראי לגבי כל סיכון מהותי 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, מנהל 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. תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילותה בתקופת הדוח (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 שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

**בקרה פנימית על דיווח כספי:**

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

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

בהתאם להוראות החוזר המעודכן בעניין "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" אשר פורסם על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בחודש יוני 2009 (להלן - "החוזר"), נקבעו הוראות שמיועדות ליישם את דרישות סעיף 404 של ה- Sox Act (להלן - "סעיף 404"). מכח סעיף 404 פורסמו בארצות הברית הוראות באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. בהתאם להוראות החוזר החברה יישמה את דרישות סעיף 404 וכן את הוראות ה- SEC שפורסמו מכוחו.

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

## פסגות שיא פיצויים

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

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

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

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

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

תאריך אישור הדוח: 18 במרס 2012

## דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של פסגות שיא פיזויים

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

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

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

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

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

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

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

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

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**מאזן קופת גמל**

<b>31 בדצמבר</b>				
<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>אלפי ש"ח מדווחים</b>				
<b>נכסים</b>				
<b>השקעות:</b>				
1,876	38,796	32,078	24,562	24,300
מזומנים ושווי מזומנים				
<b>ניירות ערך סחירים:</b>				
2,141	60,776	82,861	97,227	104,100
225	33	30,199	35,203	42,013
3,749	1,989	38,692	44,481	46,904
6,115	62,798	151,752	176,911	193,017
אגרות חוב ממשלתיות				
אגרות חוב קונצרניות				
מניות וניירות ערך אחרים				
<b>ניירות ערך שאינם סחירים:</b>				
68	30	12,405	11,050	9,991
-	19	3,047	2,504	1,792
68	49	15,452	13,554	11,783
אגרות חוב קונצרניות				
מניות וניירות ערך אחרים				
<b>הלוואות</b>				
הלוואות לאחרים				
-	-	-	76	67
1	7	51	464	581
<b>דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות</b>				
8,060	101,650	199,333	215,567	229,748
<b>סך כל ההשקעות</b>				
-	1	4	806	2
<b>חייבים</b>				
8,060	101,651	199,337	216,373	229,750
<b>סך כל הנכסים</b>				
<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>				
8,050	101,596	199,097	216,306	229,082
10	55	240	67	668
זכויות העמיתים				
זכאים ויתרות זכות				
8,060	101,651	199,337	216,373	229,750
<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>				



**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**מאזן קופת גמל (המשך)**

שיעור השינוי*	31 בדצמבר	
	2010 %	2011
(6.83)	11.35	10.58
0.84	44.93	45.31
12.40	16.27	18.29
(0.69)	20.56	20.42
2.75	81.76	84.01
(14.8)	5.11	4.35
(32.60)	1.16	0.78
(18.13)	6.27	5.13
(16.98)	0.04	0.03
17.92	0.21	0.25
0.37	99.63	100.00
-	0.37	-
-	100.00	100.00
-	99.97	99.97
-	0.03	0.03
-	100.00	100.00

**נכסים**

**השקעות:**

מזומנים ושווי מזומנים

**ניירות ערך סחירים:**

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

**ניירות ערך שאינם סחירים:**

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

**הלוואות:**

הלוואות לאחרים

**דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות**

**סך כל ההשקעות**

**חייבים**

**סך כל הנכסים**

**זכויות עמיתים והתחייבויות**

זכויות העמיתים

זכאים ויתרות זכות

**סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות**

\* שיעור השינוי של אחוז מכלל נכסי הקופה ביום 31 בדצמבר 2011 לעומת אחוז האפיק מנכסי הקופה בסוף שנה קודמת.

## פסגות שיא פיצויים

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### ניתוח נתוני המאזן

מאזן הקופה הסתכם ביום 31 בדצמבר 2011 ב- 229,750 אלפי ש"ח לעומת 216,373 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2010, עליה של כ-6% השינוי במאזנה של הקופה השנה נובע מצבירה חיובית נטו בזכויות העמיתים בקיזוז הפסדים נטו בשנת הדוח.

שיעור המזומנים ושווי המזומנים שהם כ- 10.6% מסך הנכסים לתום שנת 2011, ירד בשיעור של כ-7% לעומת השנה הקודמת, שבה היה שיעורם כ- 11.3% מסך כל הנכסים. שיעור איגרות החוב הממשלתיות הסחירות בקופה, הצמודות והלא צמודות, מתוך כלל נכסי הקופה, נשאר כמעט ללא שינוי. שיעור איגרות חוב אלו היה כ- 45% מסך כל הנכסים בסוף השנים 2011 ו-2010. שיעור ההשקעה באגרות חוב קונצרניות סחירים מהווה כ- 18% מנכסי הקופה לעומת שנת 2010 בו שיעור ההחזקה היה כ-16% מנכסי הקופה- ירידה של כ-12% בשיעור ההחזקה. שיעור ההשקעה במניות וניירות ערך אחרים סחירים מהווה כ- 20.5% מנכסי הקופה בדומה לשנת 2010.

אפיקי השקעה אחרים של הקופה הם אגרות חוב לא סחירות. הנכסים משוערכים לפי שווי הוגן. אחזקת הקופה באפיקים אלו הסתכמה בסוף שנת 2011 בכ-4% מסך נכסי הקופה, לעומת כ-5% בסוף שנת 2010. ירידה של כ-15% בשיעור ההחזקה.

שיעור ההשקעה במניות וניירות ערך אחרים שאינם סחירים מהווה כ-0.78% מנכסי הקופה לעומת כ-1.16% בשנה קודמת.

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**דוח הכנסות והוצאות**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר**

2007	2008	2009	2,010	2011	
<b>אלפי ש"ח מדווחים</b>					
11	208	314	231	2,195	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
					ממזומנים ושווי מזומנים
					<b>מניירות ערך סחירים:</b>
80	1,971	5,490	4,653	4,116	אגרות חוב ממשלתיות
9	(39)	10,790	3,580	567	אגרות חוב קונצרניות
356	(2,739)	16,743	4,973	(7,925)	מניות וניירות ערך אחרים
445	(807)	33,023	13,206	(3,242)	
					<b>מניירות ערך שאינם סחירים:</b>
(5)	(30)	3,441	1,027	(112)	אגרות חוב קונצרניות
(1)	(59)	217	(42)	(1,054)	מניות וניירות ערך אחרים
(6)	(89)	3,658	985	(1,166)	
					<b>הלוואות</b>
-	-	-	8	(1)	הלוואות לאחרים
2	-	-	9	5	<b>הכנסות אחרות</b>
452	(688)	36,995	14,439	(2,209)	<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
					<b>הוצאות</b>
66	304	2,357	2,029	1,989	הוצאות ניהול
35	136	191	178	204	עמלות
-	4	29	24	31	מסים
101	444	2,577	2,231	2,224	<b>סך כל ההוצאות</b>
351	(1,132)	34,418	12,208	(4,433)	<b>הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח</b>

**פסגות שיא פיצויים**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010-2011**

להלן דוח שיעורי הכנסה המפרט את ההכנסה השנתית מן היתרה השנתית הממוצעת של הנכסים בכל אפיק :

שיעורי הכנסה		הכנסה שנתית		יתרה שנתית ממוצעת		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
%		בערכים מדווחים		בערכים מדווחים		
		באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		
1.07	8.36	231	2,195	21,572	26,269	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
5.49	4.35	4,653	4,116	84,749	94,715	<b>מניירות ערך סחירים :</b>
11.28	1.37	3,580	567	31,737	41,274	אגרות חוב ממשלתיות
13.08	(16.56)	4,973	(7,925)	38,029	47,846	אגרות חוב קונצרניות
8.55	(1.76)	13,206	(3,242)	154,515	183,835	מניות וניירות ערך אחרים
8.84	(1.06)	1,027	(112)	11,613	10,567	<b>ניירות ערך שאינם סחירים :</b>
(1.41)	(45.37)	(42)	(1,054)	2,973	2,323	אגרות חוב קונצרניות
6.75	(9.05)	985	(1,166)	14,586	12,890	מניות וניירות ערך אחרים
14.29	(1.41)	8	(1)	56	71	<b>הלוואות</b>
-	-	9	5	(461)	(348)	הלוואות לאחרים
7.59	(0.99)	14,439	(2,209)	190,268	222,715	<b>הכנסות אחרות</b>
						<b>סך הכל</b>

**ניתוח דוח שיעורי הכנסה**

החלק הסחיר מהווה כ- 83% מנכסי הקופה הממוצעים (אשתקד – 81%). ההפסד של החלק הסחיר היווה כ- 146% מסך ההפסד השנתי (אשתקד הכנסה חיובית בשיעור של 91%) והניב שיעור הכנסה שלילי של 1.76% (אשתקד שיעור הכנסה חיובי של 8.55%).

החלק הלא סחיר מהווה כ- 6% מנכסי הקופה הממוצעים (אשתקד – 8%). ההפסד של החלק הלא הסחיר היווה כ- 53% מסך ההפסד השנתי (אשתקד הכנסה בשיעור של 7%) והניב שיעור הכנסה שלילי של 9.05% (אשתקד שיעור הכנסה חיובי של 6.75%).

שיעורי הכנסה המוצגים בדוח מחושבים על סמך יתרה שנתית ממוצעת שהחזיקה הקופה בכל אפיק ואפיק כנדרש על פי חוזר גמל 2006-2-21. שינויים משמעותיים במהלך השנה בשיעורי האחזקה באפיק מסוים גורמים לכך ששיעורי ההכנסה כפי שמוצגים לעיל, אינם משקפים בהכרח את תשואת האפיק בפועל.

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**ניתוח הוצאות**

שיעור השינוי	באחוזים מתוך הנכסים על בסיס שנתי		2010	2011
	2010	2011		
%	%		באלפי ש"ח	
(16.82)	1.07	0.89	2,029	1,989
(16.67)	0.06	0.05	129	115
-	0.03	0.03	49	89
(11.11)	0.09	0.08	178	204
-	0.01	0.01	24	31
(16.24)	1.17	0.98	2,231	2,224
(16.82)	1.07	0.89	2,029	1,989
-	-	-	1	6
(16.82)	1.07	0.89	2,030	1,995

דמי ניהול

**עמלות:**

עמלות קניה ומכירה ואחרות בגין ני"ע\*  
 עמלות ניהול חיצוני

**אחר:**

הוצאות מסים

**סך הוצאות**

**הוצאות שהועברו לצדדים קשורים:**

הוצאות אחרות (ללא עמלות)  
 עמלות שהועברו לצדדים קשורים\*\*  
**סך הוצאות שהועברו לצדדים קשורים**

\* ראה ביאור 14 בדוחות כספיים  
 \*\* ראה ביאור 15 בדוחות הכספיים

**הגורמים המשפיעים על ההוצאה**

הוצאות הקופה בשנת 2011 הסתכמו בכ- 2,224 אלפי ש"ח בהשוואה לכ- 2,231 אלפי ש"ח בשנת 2010. הסעיף העיקרי בצד ההוצאות הינו דמי ניהול אשר הסתכמו בכ- 1,989 אלפי ש"ח לעומת כ- 2,029 אלפי ש"ח בשנת 2010.

שיעור דמי הניהול מתוך הנכסים הממוצעים היה בשנת 2011 0.89% לעומת 1.07% בשנת 2010.

השינוי בעמלות ניירות ערך סחירים נובע מהשוני בהיקף העסקאות בהתאם למדיניות ההשקעות של הקופה, לפי תנאי השוק המשתנים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**דוחות על השינויים בזכויות העמיתים**

2007	2008	2009	2010	2011	
<b>באלפי ש"ח מדווחים</b>					
7,089	8,050	101,596	199,097	216,306	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
-	-	118,362	-	-	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה של קופת פסגות עצמון אשר מוזגה לתוך הקופה</b>
1,697	2,136	38,048	21,921	1,927	<b>הפרשות</b>
(837)	(2,150)	(43,947)	(19,334)	(17,829)	<b>תשלומים לעמיתים</b>
272	103,704	38,207	54,510	58,141	<b>העברת זכויות:</b>
(522)	(9,012)	(87,587)	(52,096)	(25,030)	העברת זכויות אל הקופה
(250)	94,692	(49,380)	2,414	33,111	העברת זכויות מהקופה
					<b>העברת זכויות, נטו</b>
610	94,678	(55,279)	5,001	17,209	<b>צבירה נטו</b>
351	(1,132)	34,418	12,208	(4,433)	<b>הכנסות (הפסדים) נטו</b>
8,050	101,596	199,097	216,306	229,082	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

**ניתוח דוח על השינויים בזכויות העמיתים:**

בקופת "פסגות שיא פיצויים" הופקדו כ-2 מיליוני ש"ח בשנת 2011, בהשוואה לשנת 2010 בה הופקדו כ-22 מיליוני ש"ח, ירידה של כ-91% בהפקדות. משיכות העמיתים בשנת 2011 הסתכמו בכ-18 מיליוני ש"ח, לעומת משיכות של כ-19 מיליון ש"ח בשנת 2010, ירידה של כ-5% במשיכות. העברות אל הקופה בשנת 2011 היו כ-58 מיליון ש"ח לעומת כ-55 מיליון ש"ח בשנת 2010. העברות מחשבון הקופה לקופות אחרות היו כ-25 מיליוני ש"ח בשנת 2011 לעומת כ-52 מיליון ש"ח בשנת 2010, קיטון של כ-52%. הצבירה בקופה, דהיינו, הפקדות והעברות אל הקופה בניכוי משיכות והעברות מהקופה, הייתה חיובית בשנת 2011 והסתכמה בכ-17 מיליוני ש"ח לעומת צבירה חיובית בהיקף של כ-5 מיליוני ש"ח בשנת 2010.

**פסגות שיא פיצויים**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**דוחות על השינויים בזכויות העמיתים (המשך)**

**נזילות:**

כל התחייבויותיה של קופה מרכזית לפיצויים כלפי עמיתה הן נזילות (סכומים שהעמיתים זכאים למשוך בלא הגבלה). הקופה נוהגת לממן את המשיכות וההעברות מן ההפקדות השוטפות, מתקבולים שוטפים מהשקעות הקופה, ואם צריך ממכירות בבורסה. לצורך שמירה על יכולתה של הקופה לבצע תשלומים בכל עת מתייחסת מדיניות ההשקעות של הקופה, יחד עם שיקולי רווח וסיכון, גם לצרכי הנזילות, ולאפשרות המעבר מקופה לקופה. בדרך זו הקופה שומרת על היכולת להתמודד עם שינוי בהתנהגות העמיתים, עם העברת כספים מהקופה 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. הקופה מחזיקה בכ-95% מנכסיה בנכסים סחירים, במזומנים ובשווי מזומנים.

**שינוי במספר החשבונות**

מספר חשבונות				סוג עמיתים
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
977	99	113	963	מעסיקים
191	-	-	192	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

**פסגות שיא פיצויים****סקירת ההנהלה לשנת 2011****דוח תשואות**

להלן שיעורי התשואה השנתית:

**תשואה שנתית נומינלי ברוטו**

עד 10% מניות	כללי	מזדית ללא מניות	שקלית ללא מניות	כספית	מניות	
1.20%	(4.22%)	2.81%	5.01%	2.82%	(16.81%)	2011
8.02%	9.60%	9.12%	5.77%	1.54%	13.24%	2010
12.37%	33.19%	11.64%	2.62%	1.15%	59.08%	2009
(0.77%)	(30.42%)	9.60%	8.21%	5.49%	(46.60%)	2008
(2.07%)	7.43%	5.94%	3.40%	4.09%	11.64%	2007
(2.48%)	10.94%	6.16%	7.56%	5.63%	13.96%	2006
7.17%	21.13%	9.47%	5.72%	3.37%	32.57%	2005
5.67%	11.00%	5.96%	(0.75%)	4.51%	8.23%	2004
-	26.99%	-	-	-	-	2003
-	(5.66%)	-	-	-	-	2002

**תשואה שנתית ממוצעת**

5.07	(0.69)	8.24	5.39	2.74	(5.42)	2008-2011
3.51	6.45	7.55	4.66	1.57	4.85	2002-2011

**סטיית תקן**

5.27	23.19	3.30	2.00	1.70	39.79	2008-2011
5.09	17.39	2.66	2.71	1.57	29.66	2002-2011

התשואה הנומינלית ברוטו מחושבת לאחר ניכוי הוצאות עמלות ניירות ערך והוצאות מסים ולפני ניכוי דמי ניהול.

שיעורי התשואה אחידים לכל עמיתי הקופה.



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

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

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

בשל הערכותינו לגידול ברמת הסיכון של המשק הישראלי, מהסיבות לעיל, הגדלנו במהלך השנה את השקעותינו בחו"ל, באפיקי המניות והאג"ח, על חשבון השקעה בשוק המקומי. כך, עלה שיעורן של מניות הזרות מכ- 31% לכ- 46% מתוך תיק המניות במסלול הכללי, ושיעור האג"ח הקונצרניות הזרות עלה מכ- 12% לכ- 18%, מתוך אפיק האג"ח הקונצרני.

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

בעקבות ההאטה הכלכלית העולמית ועצירת תהליך העלאת הריבית על ידי בנק ישראל, הארכנו את המח"מ באפיק הממשלתי – המח"מ באפיק השקלי הווארד מכ- 4.5 שנים לכ- 5.5 שנים ובאפיק צמוד המדד מכ- 4 שנים לכ- 8.5 שנים, במסלול הכללי. בנוסף, עקב הערכותינו שהשקל ייחלש לעומת הדולר, הגדלנו לאורך השנה את החשיפה המטבעית לדולר במסלול הכללי.

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

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

**ניתוח השקעות לפי מסלולים**

**פסגות שיא פיצויים כספית**

<u>תשואה</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u>	
<u>משוקללת</u>	<u>(באחוזים)</u>	<u>(באחוזים)</u>	
0.17	5.95	2.90	אג"ח ממשלתיות
0.14	2.01	6.87	בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.68	2.95	23.14	בלתי צמוד - ריבית משתנה
1.90	2.95	64.27	מק"ם
-	-	2.82	מזומנים ושווי מזומנים
<b>2.89</b>		<b>100.00</b>	השקעות לא סחירות ואחרות
<b>2.82</b>			סה"כ
<b>(0.07)</b>			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו הפרש

**פסגות שיא פיזויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**ניתוח השקעות לפי מסלולים (המשך)**

**פסגות שיא פיזויים כללי**

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u> <u>(באחוזים)</u>	<u>אחוז</u> <u>האפיק</u> <u>(באחוזים)</u>	
0.48	4.34	11.14	<b>אג"ח ממשלתיות</b>
0.71	5.95	12.01	צמודות מדד
0.01	2.01	0.30	בלתי צמוד - ריבית קבועה
0.13	2.95	4.28	בלתי צמוד - ריבית משתנה
			<b>מק"ם</b>
			<b>אג"ח קונצרני</b>
(0.22)	(1.22)	17.74	צמוד מדד ובלתי צמוד
			<b>אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות</b>
0.07	0.70	9.41	צמודות מדד
0.03	5.04	0.64	בלתי צמוד
0.02	8.22	0.25	מט"ח
			<b>מניות</b>
(3.27)	(20.06)	16.31	ת"א 100 ותעודות סל
(0.63)	(23.67)	2.66	היתר
(0.15)	(1.10)	13.34	<b>מניות בחו"ל</b>
0.49	17.67	2.80	<b>אג"ח בחו"ל</b>
0.19	2.95	6.49	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
-	-	2.63	<b>השקעות לא סחירות ואחרות</b>
<b>(2.14)</b>		<b>100.00</b>	<b>סה"כ</b>
<b>(4.22)</b>			<b>תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו</b>
<b>(2.08)</b>			<b>הפרש</b>

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**ניתוח השקעות לפי מסלולים (המשך)**

**פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות**

<b>תשואה</b>	<b>תשואת</b>	<b>אחוז</b>
<b>משוקללת</b>	<b>המדד</b>	<b>האפיק</b>
	<b>(באחוזים)</b>	<b>(באחוזים)</b>
1.01	4.34	23.38
1.05	5.95	17.73
0.08	2.01	4.12
0.16	2.95	5.56
(0.25)	(1.22)	20.45
-	0.70	0.18
(2.62)	(20.06)	13.06
(0.22)	(23.67)	0.95
(0.07)	(1.10)	6.47
0.10	17.67	0.56
0.21	2.95	7.20
-	-	0.34
<b>(0.55)</b>		<b>100.00</b>
<b>1.20</b>		
<b>1.75</b>		

**אג"ח ממשלתיות**  
 צמודות מדד  
 בלתי צמוד - ריבית קבועה  
 בלתי צמוד - ריבית משתנה  
**מק"ם**  
**אג"ח קונצרני**  
 צמוד מדד ובלתי צמוד  
**אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות**  
 צמודות מדד  
**מניות**  
 ת"א 100 ותעודות סל  
 היתר  
**מניות בחו"ל**  
**אג"ח בחו"ל**  
**מזומנים ושווי מזומנים**  
**השקעות לא סחירות ואחרות**  
**סה"כ**  
**תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו**  
**הפרש**

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**ניתוח השקעות לפי מסלולים (המשך)**

**פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות**

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u> <u>(באחוזים)</u>	<u>אחוז</u> <u>האפיק</u> <u>(באחוזים)</u>
3.96	5.95	66.53
0.04	2.01	1.90
0.22	2.95	7.47
(0.20)	(1.22)	16.58
-	5.04	0.06
(0.48)	(20.06)	2.37
-	(1.10)	0.06
0.11	2.95	3.73
-	-	1.30
<b>3.65</b>		<b>100.00</b>
<b>5.01</b>		
<b>(1.36)</b>		

<b>אג"ח ממשלתיות</b>
בלתי צמוד - ריבית קבועה
בלתי צמוד - ריבית משתנה
<b>מק"ם</b>
<b>אג"ח קונצרני</b>
צמוד מדד ובלתי צמוד
<b>אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות</b>
בלתי צמוד
<b>מניות</b>
תעודות סל
מניות בחו"ל
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
<b>השקעות לא סחירות ואחרות</b>
<b>סה"כ</b>
<b>תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו</b>
<b>הפרש</b>

**פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות**

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u> <u>(באחוזים)</u>	<u>אחוז</u> <u>האפיק</u> <u>(באחוזים)</u>
2.75	4.34	63.46
0.04	2.95	1.24
(0.32)	(1.22)	25.82
0.01	0.70	0.20
(0.99)	(20.06)	4.92
0.12	2.95	3.91
-	-	0.45
<b>1.61</b>		<b>100.00</b>
<b>2.81</b>		
<b>1.20</b>		

<b>אג"ח ממשלתיות</b>
צמודות מדד
<b>מק"מ</b>
<b>אג"ח קונצרני</b>
צמוד מדד ובלתי צמוד
<b>אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות</b>
צמודות מדד
<b>מניות</b>
תעודות סל
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>
<b>השקעות לא סחירות ואחרות</b>
<b>סה"כ</b>
<b>תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו</b>
<b>הפרש</b>

**פסגות שיא פיצויים**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**ניתוח השקעות לפי מסלולים (המשך)**

**פסגות שיא פיצויים מניות**

<u>תשואה</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u> <u>(באחוזים)</u>	<u>אחוז</u> <u>האפיק</u> <u>(באחוזים)</u>
0.01	2.95	0.39
(0.01)	(1.22)	0.53
(11.93)	(20.06)	59.47
(2.12)	(23.67)	8.94
(0.04)	(42.76)	0.09
(0.28)	(1.10)	25.09
0.16	2.95	5.42
-	-	0.06
-	-	0.01
<b>(14.21)</b>		<b>100.00</b>
<b>(16.81)</b>		
<b>(2.60)</b>		

מק"מ
אג"ח קונצרני
צמוד מדד ובלתי צמוד
מניות
ת"א 100 ותעודות סל
היתר
אופציות warrants
מניות בחו"ל
מזומנים ושווי מזומנים
אופציות מעוף
השקעות לא סחירות ואחרות
סה"כ
תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
הפרש

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**דוח ניהול סיכונים בהשקעות**

**סיכוני נזילות:**

הקופה מנהלת את נזילות הנכסים שלה על פי תזרימי ההפקדות, ההכנסות מהשקעות במזומן והמשיכות הצפויות. עמיתים זכאים למשוך ולקבל את כספם תוך 4 ימי עסקים ממועד הגשת הבקשה למשיכת הכספים. 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.

**ניתוח נזילות הקופה**

<b>נכסים</b>	<b>נכסים</b>	
<b>2010</b>	<b>2011</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
73,837	68,851	<b>פסגות שיא פיצויים כללי</b>
376	1,015	נכסים נזילים וסחירים
9,559	7,379	מח"מ של עד שנה
2,924	1,720	מח"מ מעל שנה
86,696	78,965	נכסים אחרים
		<b>סך הכל</b>
<b>נכסים</b>	<b>נכסים</b>	
<b>2010</b>	<b>2011</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
22,838	20,367	<b>פסגות שיא פיצויים</b>
422	724	<b>כספית</b>
253	2	נכסים נזילים וסחירים
23,513	21,093	מח"מ מעל שנה
		נכסים אחרים
		<b>סך הכל</b>
<b>נכסים</b>	<b>נכסים</b>	
<b>2010</b>	<b>2011</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
47,879	56,073	<b>פסגות שיא פיצויים עד</b>
-	372	<b>10% מניות</b>
46	91	נכסים נזילים וסחירים
273	62	מח"מ של עד שנה
48,198	56,598	מח"מ מעל שנה
		נכסים אחרים
		<b>סך הכל</b>

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)**

**ניתוח נזילות הקופה (המשך):**

נכסים 2010 באלפי ש"ח	נכסים 2011 באלפי ש"ח	<b>פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות</b>
8,541	7,287	נכסים נזילים וסחירים
-	144	מח"מ של עד שנה
36	3	מח"מ מעל שנה
<u>8,577</u>	<u>7,434</u>	<b>סך הכל</b>
נכסים 2010 באלפי ש"ח	נכסים 2011 באלפי ש"ח	<b>פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות</b>
41,130	57,428	נכסים נזילים וסחירים
180	227	מח"מ של עד שנה
75	102	מח"מ מעל שנה
161	-	נכסים אחרים
<u>41,546</u>	<u>57,757</u>	<b>סך הכל</b>
נכסים 2010 באלפי ש"ח	נכסים 2011 באלפי ש"ח	<b>פסגות שיא פיצויים מניות</b>
7,712	7,892	נכסים נזילים וסחירים
-	1	מח"מ של עד שנה
1	-	מח"מ מעל שנה
130	10	נכסים אחרים
<u>7,843</u>	<u>7,903</u>	<b>סך הכל</b>

**סיכוני אשראי:**

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

**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)**

**להלן פירוט השקעות הקופה, בכל אחד מאפיקי ההשקעה, בנכסי חוב:**

**פסגות שיא פיצויים כללי**

2010		2011		
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	
2.64	2,283	5.35	4,204	<b><u>נכסי חוב סחירים</u></b>
14.22	12,315	13.15	10,328	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
2.02	1,746	0.54	425	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA
29.66	25,691	30.34	23,818	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
48.54	42,035	49.38	38,775	אג"ח ממשלתי סחיר בארץ
				<b>סך הכל נכסי חוב סחירים</b>
				<b><u>נכסי חוב בלתי סחירים</u></b>
4.05	3,503	2.61	2,047	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
7.31	6,333	7.89	6,197	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA
0.51	442	0.19	150	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
11.87	10,278	10.69	8,394	<b>סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים</b>
60.41	52,313	60.07	47,169	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>



**פסגות שיא פיצויים**  
**סקירת ההנהלה לשנת 2011**  
**דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)**

**פסגות שיא פיצויים ש"ח כספית**

2010		2011	
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח
46.96	10,921	43.97	9,272
0.76	177	0.85	178
1.05	245	1.67	352
		0.92	194
1.81	422	3.43	724
48.77	11,343	47.40	9,996

**נכסי חוב סחירים**

אג"ח ממשלתי סחיר בארץ

**נכסי חוב בלתי סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות

**סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים**

**סך הכל השקעה בנכסי חוב**

**פסגות שיא פיצויים עד 10% מניות**

2010		2011	
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח
3.54	1,698	6.41	3,620
13.73	6,592	12.89	7,277
1.48	710	0.66	369
56.99	27,356	49.61	28,003
75.74	36,356	69.57	39,269
0.10	46	0.23	132
-	1	0.37	210
0.18	87	0.21	121
0.28	134	0.82	463
76.02	36,490	70.39	39,732

**נכסי חוב סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים

אג"ח ממשלתי סחיר בחו"ל

**סך הכל השקעה בנכסי חוב**

**נכסי חוב בלתי סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות

השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA

השקעות בנכסי חוב לא מדורגים

**סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים**

**סך הכל השקעה בנכסי חוב**

**פסגות שיא פיצויים**

**סקירת ההנהלה לשנת 2011**

**דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)**

**פסגות שיא פיצויים שקלית ללא מניות**

2010		2011	
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח
3.86	331	5.80	431
8.47	726	12.23	909
77.61	6,655	76.85	5,713
89.94	7,712	94.88	7,053
0.38	32	0.39	29
0.04	4	0.77	57
-	-	0.82	61
0.42	36	1.98	147
90.36	7,748	96.86	7,200

**נכסי חוב סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA  
אג"ח ממשלתי סחיר בארץ  
**סך הכל נכסי חוב סחירים**

**נכסי חוב בלתי סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים  
**סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים**

**סך הכל השקעה בנכסי חוב**

**פסגות שיא פיצויים מדדית ללא מניות**

2010		2011	
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח
5.30	2,191	7.95	4,591
14.59	6,035	16.39	9,465
1.28	530	0.62	357
64.29	26,604	64.57	37,295
85.46	35,360	89.53	51,708
0.27	111	0.32	186
0.17	69	0.12	68
0.18	75	0.13	75
0.62	255	0.57	329
86.08	35,615	90.10	52,037

**נכסי חוב סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות  
אג"ח ממשלתי סחיר בארץ  
**סך הכל השקעה בנכסי חוב סחירים**

**נכסי חוב בלתי סחירים**

השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות  
השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA  
השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות  
**סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים**

**סך הכל השקעה בנכסי חוב**

## פסגות שיא פיצויים

### סקירת ההנהלה לשנת 2011

#### דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

## פסגות שיא פיצויים מניות

2010		2011		
שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	שיעור מסך נכסי הקופה (באחוזים)	באלפי ש"ח	
0.35	28	0.32	26	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA
0.24	18	0.13	10	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
0.59	46	0.45	36	
				<b><u>נכסי חוב בלתי סחירים</u></b>
0.01	1	0.01	1	השקעות בנכסי חוב בדירוג מ-BBB עד AA
0.60	47	0.46	37	<b>סך הכל השקעה בנכסי חוב</b>

## סיכוני שוק:

סיכון שוק - הסיכון ששווי תיק הנכסים ירד כתוצאה משינויים במחירים בשווקים. גורמי סיכון השוק הדומיננטיים 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 רלוטנטיים לקופה הם שיערוך שגוי של נכסים, מעילה בכספי הקופה, אסון טבע שפוגע במערכות המחשוב, 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.

**אני, חגי בדש, מצהיר כי:**

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא פיצויים (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 בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
  - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקופה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופה וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה.

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

חגי בדש, מנכ"ל

18 במרס 2012  
תאריך

**אני, מיכאל אסף, מצהיר כי:**

1. סקרתי את הדוח השנתי של פסגות שיא פיזויים (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 פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;  
(ז) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-  
(ח) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:  
(ג) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופה וכן-  
(ד) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה.

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

**18 במרס 2012**  
**תאריך**

מיכאל אסף, מנהל כספים

**פסגות שיא פיצויים**

**דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011**

**פסגות שיא פיזיים**

**דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011**

**תוכן העניינים**

**עמוד**

46	דוח רואה החשבון המבקר
47-49	מאזנים
50-52	דוחות הכנסות והוצאות
53-55	דוחות על השינויים בזכויות העמיתים
56-91	באורים לדוחות הכספיים

-----  
-----  
-----

**דוח רואה חשבון המבקרים לעמיתים של פסגות שיא פיזיויים - קופת גמל המנוהלת על ידי פסגות גמל ופנסיה בע"מ**

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

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו-2010 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזר גמל 2005-2-21.

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

תל אביב, 18 במרס, 2012

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון



**פסגות שיא פיצויים**  
**מאזנים - מאוחד**

31 בדצמבר		באור	
2010	2011		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>נכסים</b>
		4	<b>השקעות</b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
184	2,343		מזומנים בבנקים
24,378	21,957		פקדונות קצרי מועד
<u>24,562</u>	<u>24,300</u>		
			<b>ניירות ערך סחירים</b>
97,227	104,100	5	אגרות חוב ממשלתיות
35,203	42,013	5	אגרות חוב קונצרניות
44,481	46,904	7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>176,911</u>	<u>193,017</u>		
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים</b>
11,050	9,991	6	אגרות חוב קונצרניות
2,504	1,792	8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>13,554</u>	<u>11,783</u>		
			<b>הלוואות:</b>
76	67	9	הלוואות לאחרים
464	581	10	<b>דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
<u>215,567</u>	<u>229,748</u>		<b>סך כל ההשקעות</b>
806	2	11	<b>חייבים</b>
<u>216,373</u>	<u>229,750</u>		<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
216,306	229,082		זכויות העמיתים
67	668	12	זכאים ויתרות זכות
<u>216,373</u>	<u>229,750</u>		<b>סך כל זכויות עמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

			18 במרס 2012
מר מיכאל אסף	מר חגי בדש	מר רונן טוב	תאריך אישור הדוחות הכספיים
מנהל הכספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	

**פסגות שיא פיצויים**  
**מאזנים - פרוט לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**

**ליום 31 בדצמבר 2011**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
							<b>נכסים</b>
							<b>השקעות:</b>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
2,343	1,681	199	168	295	-	-	מזומנים בבנקים
21,957	3,860	132	3,580	3,100	190	11,095	פקדונות קצרי מועד
24,300	5,541	331	3,748	3,395	190	11,095	
							<b>ניירות ערך סחירים:</b>
104,100	28,003	-	23,817	37,295	5,713	9,272	אגרות חוב ממשלתיות
42,013	11,266	36	14,958	14,413	1,340	-	אגרות חוב קונצרניות
46,904	11,108	7,521	26,050	2,206	19	-	מניות וניירות ערך אחרים
193,017	50,377	7,557	64,825	53,914	7,072	9,272	
							<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
9,991	463	1	8,327	329	147	724	אגרות חוב קונצרניות
1,792	62	10	1,720	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
11,783	525	11	10,047	329	147	724	
							<b>הלוואות:</b>
67	-	-	67	-	-	-	הלוואות לאחרים
							<b>דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
581	155	4	278	119	25	-	
229,748	56,598	7,903	78,965	57,757	7,434	21,091	<b>סך כל ההשקעות</b>
2	-	-	-	-	-	2	<b>חייבים</b>
229,750	56,598	7,903	78,965	57,757	7,434	21,093	<b>סך כל הנכסים</b>
							<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
229,082	56,450	7,836	78,520	57,755	7,434	21,087	<b>זכויות העמיתים</b>
668	148	67	445	2	-	6	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
229,750	56,598	7,903	78,965	57,757	7,434	21,093	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**מאזנים - פרוט לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**

**ליום 31 בדצמבר 2010**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
							<b>נכסים</b>
							<b>השקעות:</b>
							<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
184	30	16	110	26	2	-	מזומנים בבנקים
24,378	3,138	379	4,575	3,817	552	11,917	פקדונות קצרי מועד
24,562	3,168	395	4,685	3,843	554	11,917	
							<b>ניירות ערך סחירים:</b>
97,227	27,356	-	25,691	26,604	6,655	10,921	אגרות חוב ממשלתיות
35,203	9,000	46	16,344	8,756	1,057	-	אגרות חוב קונצרניות
44,481	8,212	7,266	26,924	1,829	250	-	מניות וניירות ערך אחרים
176,911	44,568	7,312	68,959	37,189	7,962	10,921	
							<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
11,050	134	1	10,202	255	36	422	אגרות חוב קונצרניות
2,504	-	-	2,504	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
13,554	134	1	12,706	255	36	422	
							<b>הלוואות:</b>
76	-	-	76	-	-	-	הלוואות לאחרים
							<b>דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות</b>
464	143	5	193	98	25	-	
215,567	48,013	7,713	86,619	41,385	8,577	23,260	<b>סך כל ההשקעות</b>
806	185	130	77	161	-	253	<b>חייבים</b>
216,373	48,198	7,843	86,696	41,546	8,577	23,513	<b>סך כל הנכסים</b>
							<b>זכויות עמיתים והתחייבויות</b>
216,306	48,186	7,831	86,666	41,538	8,576	23,509	<b>זכויות העמיתים</b>
67	12	12	30	8	1	4	<b>זכאים ויתרות זכות</b>
216,373	48,198	7,843	86,696	41,546	8,577	23,513	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**דוחות הכנסות והוצאות-מאוחד**

לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2010	2011		
אלפי ש"ח		ביאור	
231	2,195		<b>הכנסות (הפסדים)</b>
-----	-----		<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
4,653	4,116		<b>מניירות ערך סחירים:</b>
3,580	567		אגרות חוב ממשלתיות
4,973	(7,925)		אגרות חוב קונצרניות
-----	-----		מניות וניירות ערך אחרים
13,206	(3,242)		
-----	-----		<b>מניירות ערך בלתי סחירים:</b>
1,027	(112)		אגרות חוב קונצרניות
(42)	(1,054)		מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----		
985	(1,166)		
-----	-----		<b>הלוואות:</b>
8	(1)		הלוואות לאחרים
-----	-----		
9	5		<b>הכנסות אחרות</b>
-----	-----		
14,439	(2,209)		<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
-----	-----		
2,029	1,989	13	<b>הוצאות</b>
178	204	14	דמי ניהול
24	31	16	עמלות
-----	-----		הוצאות מסים
2,231	2,224		
-----	-----		<b>סך כל ההוצאות</b>
12,208	(4,433)		<b>הכנסות נטו (הפסדים) לתקופת הדוח</b>
=====	=====		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**דוחות הכנסות והוצאות - פרוט לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
2,195	128	22	1,594	69	8	374	<b>הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים</b>
4,116	1,177	1	1,133	1,272	323	210	<b>מניירות ערך סחירים:</b>
567	164	2	298	86	17	-	אגרות חוב ממשלתיות
(7,925)	(711)	(1,775)	(5,384)	(58)	3	-	אגרות חוב קונצרטיות
(3,242)	630	(1,772)	(3,953)	1,300	343	210	מניות וניירות ערך אחרים
(112)	10	-	(161)	12	4	23	<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
(1,054)	(86)	(52)	(916)	-	-	-	אגרות חוב קונצרניות
(1,166)	(76)	(52)	(1,077)	12	4	23	מניות וניירות ערך אחרים
(1)	-	-	(1)	-	-	-	<b>פקדונות והלוואות:</b>
5	-	-	5	1	(1)	-	הלוואות לעמיתים ולאחרים
(2,209)	682	(1,802)	(3,432)	1,382	354	607	<b>הכנסות (הוצאות) אחרות</b>
							<b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>
1,989	400	63	867	379	57	223	<b>הוצאות</b>
204	45	23	115	16	3	2	דמי ניהול
31	6	7	18	-	-	-	עמלות
2,224	451	93	1,000	395	60	225	מיסים
(4,433)	231	(1,895)	(4,432)	987	294	382	<b>סך כל ההוצאות</b>
							<b>הכנסות נטו (הפסדים) לתקופת הדוח</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**דוחות הכנסות והוצאות - פרוט לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
231	19	(2)	(26)	15	3	222	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
<hr/>							<b>ממזומנים ושווי מזומנים</b>
4,653	846	-	1,732	1,559	297	219	<b>מניירות ערך סחירים:</b>
3,580	542	12	2,299	662	65	-	אגרות חוב ממשלתיות
4,973	650	769	3,501	50	3	-	אגרות חוב קונצרניות
13,206	2,038	781	7,532	2,271	365	219	מניות וניירות ערך אחרים
<hr/>							<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
1,027	-	-	1,007	5	2	13	אגרות חוב קונצרניות
(42)	(4)	(10)	(28)	-	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
985	(4)	(10)	979	5	2	13	
<hr/>							<b>פקדונות והלוואות:</b>
8	-	-	8	-	-	-	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<hr/>							<b>הכנסות אחרות</b>
9	6	-	(3)	-	6	-	
14,439	2,059	769	8,490	2,291	376	454	<b>סך כל ההכנסות</b>
<hr/>							<b>הוצאות</b>
2,029	267	69	1,000	287	62	344	דמי ניהול
178	24	13	117	13	3	8	עמלות
24	2	4	18	-	-	-	מיסים
2,231	293	86	1,135	300	65	352	<b>סך כל ההוצאות</b>
<hr/>							<b>הכנסות נטו לתקופת הדוח</b>
12,208	1,766	683	7,355	1,991	311	102	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**דוחות על השינויים בזכויות העמיתים-מאוחד**

<u>2010</u>	<u>2011</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>		
199,097	216,306	<b><u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</u></b>
21,921	1,927	<b><u>הפרשות</u></b>
19,334	17,829	<b><u>תשלומים לעמיתים</u></b>
54,510	58,141	<b><u>העברת זכויות:</u></b>
(52,096)	(25,030)	העברת זכויות אל הקופה
2,414	33,111	העברת זכויות מהקופה
5,001	17,209	<b><u>העברת זכויות, נטו</u></b>
12,208	(4,433)	<b><u>צבירה נטו</u></b>
216,306	229,082	<b><u>הכנסות (הפסדים) נטו</u></b>
<u>216,306</u>	<u>229,082</u>	<b><u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</u></b>

זכויות העמיתים כוללות חסכון של מעבידים לצרכי פיצויי פיטורין בלבד.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

**פסגות שיא פיצויים**  
**זוחות על השינויים בזכויות העמיתים-לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**  
**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
216,306	48,186	7,831	86,666	41,538	8,576	23,509	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
1,927	974	30	386	380	-	157	<b>הפרשות</b>
(17,829)	(3,303)	(925)	(9,429)	(3,351)	-	(821)	<b>תשלומים לעמיתים</b>
58,141 (25,030)	17,079 (6,717)	4,564 (1,769)	9,648 (4,319)	24,229 (6,028)	478 (1,914)	2,143 (4,283)	<b>העברת זכויות אל הקופה העברת זכויות מהקופה</b>
33,111	10,362	2,795	5,329	18,201	(1,436)	(2,140)	<b>העברת זכויות, נטו</b>
17,209	8,033	1,900	(3,714)	15,230	(1,436)	(2,804)	<b>צבירה נטו</b>
(4,433)	231	(1,895)	(4,432)	987	294	382	<b>הכנסות (הפסדים) נטו</b>
229,082	56,450	7,836	78,520	57,755	7,434	21,087	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

זכויות העמיתים כוללות חסכון של מעבידים לצרכי פיצויי פיטורין בלבד.

באורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



**פסגות שיא פיצויים**  
**דוחות על השינויים בזכויות העמיתים-לפי מסלולים (אלפי ש"ח)**  
**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010**

מסלולים מאוחד	מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול כללי	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
199,097	17,602	5,664	101,985	22,035	7,589	44,222	<b>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה</b>
21,921	8,891	587	6,525	2,927	563	2,428	<b>הפרשות</b>
(19,334)	(1,095)	(179)	(7,687)	(2,330)	(688)	(7,355)	<b>תשלומים לעמיתים</b>
							<b>העברת זכויות :</b>
54,510 (52,096)	23,113 (2,091)	2,764 (1,688)	4,887 (26,399)	19,703 (2,788)	3,496 (2,695)	547 (16,435)	העברת זכויות אל הקופה העברת זכויות מהקופה
2,414	21,022	1,076	(21,512)	16,915	801	(15,888)	<b>העברת זכויות, נטו</b>
5,001	28,818	1,484	(22,674)	17,512	676	(20,815)	<b>צבירה נטו</b>
12,208	1,766	683	7,355	1,991	311	102	<b>הכנסות (הפסדים) נטו</b>
<u>216,306</u>	<u>48,186</u>	<u>7,831</u>	<u>86,666</u>	<u>41,538</u>	<u>8,576</u>	<u>23,509</u>	<b>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה</b>

זכויות העמיתים כוללות חסכון של מעבידים לצרכי פיצויי פיטורין בלבד.

**הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.**

**1. כללי**

**א.** הקופה החלה בפעולותיה בחודש אוקטובר 2004, כקופת גמל מסלולית מרכזית לפיזויים, למעבידים הצוברים כספים לתשלום פיזויי פיטורין, בחשבונות המתנהלים על שם המעבידים - עמיתי הקופה. עד ליום 6 באפריל 2009, היתה הקופה מנוהלת על ידי פריזמה קופות גמל החדשה בע"מ (להלן - פריזמה).

**ב.** ביום 7 באפריל 2009, הושלמה העסקה למכירת זכויות הניהול של הקופה לחברת פסגות קופות גמל בע"מ (להלן - החברה) וזאת לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים, כולל אישורם של הממונה על ההגבלים העסקיים והממונה על אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר. עם העברת הזכויות שונה שמה של הקופה מ"פריזמה מגוון" ל" פסגות מגוון".

**ג.** במסגרת עסקת המכירה נחתם הסכם לתפעול הקופה על ידי בנק הפועלים בע"מ.

**ד.** כחלק מהליך מיזוגים שחל בקופה, שמה של הקופה ושמות מסלוליה שונו משמם הקודם: "פסגות מגוון" לשמם הנוכחי: "פסגות שיא פיזויים". במסגרת הליך זה, ביום 1 בנובמבר 2009, בוצע מיזוג של מסלול פסגות מגוון מניות חו"ל לתוך מסלול פסגות מגוון מניות ושם המסלול שונה לפסגות שיא פיזויים מניות. בנוסף, קופת הגמל פסגות עצמון (מס' אישור- 150) הועברה כמסלול חדש בקופה ושמה שונה ל"פסגות שיא פיזויים כללי".

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

**ה.** ביום 26 בינואר 2011 שונה שם החברה המנהלת מ-"פסגות קופות גמל בע"מ" ל-"פסגות קופות גמל ופנסייה בע"מ".

**ו.** בהתאם לאישור קופת הגמל שהתקבל מאגף שוק ההון ביטוח וחסכון של משרד האוצר מנוהלים במסגרת הקופה, לתאריך המאזן, מסלולי השקעה כדלקמן:

- פסגות שיא פיזויים כספית
- פסגות שיא פיזויים שקלית ללא מניות
- פסגות שיא פיזויים מדדית ללא מניות
- פסגות שיא פיזויים מניות
- פסגות שיא פיזויים עד 10% מניות
- פסגות שיא פיזויים כללי

**ז.** בהתאם לתיקון 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ח-2009 נקבע הפקדות לקופת גמל מרכזית לפיזויים תותרנה עד ליום 31 בדצמבר 2010 וזאת רק בגין עמיתים (מעסיקים) שהפקידו לקופות מרכזיות לפיזויים במהלך התקופה שמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2007 ורק ביחס לעובדים קיימים עבורם בוצעו הפקדות עד תום התקופה האמורה.

**2. עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. הגדרות:**

בדוחות כספיים אלה:

- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964
- חוק קופות הגמל
- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2006.
- פסגות שיא פיצויים.
- פסגות קופות גמל בע"מ.
- הבנק
- בנק הפועלים בע"מ.
- 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.
- הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

**ב. כללי חשבונאות:**

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

**תקופת הדיווח:**

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

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

**ג. הערכת נכסים והתחייבויות:**

**1. כללי**

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

בהתאם להוראת שעה חוזר גופים מוסדיים 2-9-2009, 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 2-9-2011, שקבע הוראות חדשות בדבר חישוב שווי נכסים לא סחירים של גוף מוסדי. החוזר קבע, בין היתר, הגדרות והוראות חדשות לחישוב ניירות ערך דלי סחירות, נכסים לא סחירים מורכבים, מניות לא סחירות ונגזרים פיננסיים לא סחירים.

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

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

**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 2.ג.1.ג. לעיל.

**ניירות ערך לא סחירים מורכבים** - כהגדרתם בחוזר גופים מוסדיים 2-9-2011.

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

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

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

**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.

**ה. ניירות ערך בלתי סחירים:**

אגרות חוב קונצרניות - בהתאם למודל השערך 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.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. הערכת נכסים והתחייבויות (המשך):

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

ה. ניירות ערך בלתי סחירים (המשך):

- חוזים עתידיים לא סחירים - נכללים ע"פ שוויה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהוון של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרת זכות הנובעת מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים מוצגת בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- פיקדונות והלוואות - בהתאם למודל השערוך שנקבע על-ידי החברה הזוכה במכרז.
- ניירות ערך מורכבים - בהתאם לציטוט מהמוסד הפיננסי האורז או ממנפיק הנכס.
- ניירות ערך סחירים - 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.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. בסיס ההכרה בהכנסות והוצאות:

ההכנסות וההוצאות נכללות על בסיס צבירה.

ה. בסיס רישום הפקדות ומשיכות של עמיתים:

ההפקדות ומשיכות של עמיתים נכללות על בסיס מזומן.

ו. שימוש באומדנים:

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

ז. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

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

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

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

**א. תשואות הקופה:**

שיעורי התשואות הממוצעות המדווחות בחשבונות העמיתים (מתייחס לחשבונות עמיתים ללא תנועה בשנת הדוח) היו כדלהלן:

מסלול עד 10% מניות	מסלול מניות	מסלול מניות חוו"ל*	מסלול כללי**	מסלול מדדית ללא מניות	מסלול שקלית ללא מניות	מסלול כספית	
%	%	%	%	%	%	%	
							<b>בשנת 2011</b>
1.20	(16.81)	-	(4.22)	2.81	5.01	2.82	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
0.41	(17.42)	-	(5.23)	2.06	4.24	1.77	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
							<b>בשנת 2010</b>
8.02	13.24	-	9.60	9.12	5.77	1.54	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
7.04	11.90	-	8.36	8.07	4.83	0.41	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
							<b>בשנת 2009</b>
12.37	59.08	21.33	33.19	11.64	2.62	1.15	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
11.06	57.47	20.51	31.72	10.12	1.54	0.04	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו
							<b>בשנת 2008</b>
(0.77)	(46.60)	(37.87)	-	9.60	8.21	5.49	התשואה הממוצעת הנומינלית, ברוטו
(1.74)	(47.13)	(38.26)	-	8.52	7.43	4.65	התשואה הממוצעת הנומינלית, נטו

התשואות נטו מתקבלות לאחר ניכוי דמי ניהול.

שיעורי התשואה מחושבים בהתאם להוראות הממונה.

\* תשואת המסלול בשנת 2009 מתייחסת לתקופה שהסתיימה ביום 31.10.09 ערב מיזוג הקופה למסלול מניות. (ראה ביאור ד1').

\*\* ראה ביאור ד1'.



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

א. **מדדי המחירים לצרכן, שערי החליפין של הדולר של ארה"ב 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 (בשי"ח ל-1 דולר)

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

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

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה

א. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול כספית:

<u>ללא הצמדה אלפי ש"ח</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>
11,095	מזומנים ושווי מזומנים
9,272	<u>ניירות ערך סחירים:</u> אגרות חוב ממשלתיות
724	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u> אגרות חוב קונצרניות
2	חייבים
<u>21,093</u>	סך-הכל נכסים

ב. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול אג"ח שקלית ללא מניות:

<u>סה"כ</u>	<u>נכסים בחו"ל אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u>	<u>31 בדצמבר 2011</u>
190	-	190	מזומנים ושווי מזומנים
5,713	-	5,713	<u>ניירות ערך סחירים:</u> אגרות חוב ממשלתיות
1,340	-	1,340	אגרות חוב קונצרניות
19	19	-	מניות וניירות ערך אחרים
<u>7,072</u>	<u>19</u>	<u>7,053</u>	<u>סך-הכל ניירות ערך סחירים</u>
147	-	147	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u> אגרות חוב קונצרניות
25	-	25	ריבית וסכומים לקבל
<u>7,434</u>	<u>19</u>	<u>7,415</u>	<u>סך-הכל נכסים</u>

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):  
ג. נכסים לפי בסיס ההצמדה- מסלול מדדית ללא מניות:

סה"כ	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה
<b>31 בדצמבר 2011</b>			
3,395	295	-	3,100
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>			
<b>ניירות ערך סחירים:</b>			
37,295	-	35,771	1,524
14,413	-	14,412	1
2,206	-	-	2,206
53,914	-	50,183	3,731
<b>סך-הכל ניירות ערך סחירים</b>			
<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>			
329	-	102	227
<b>אגרות חוב קונצרניות</b>			
119	-	54	65
<b>ריבית לקבל</b>			
57,757	295	50,339	7,123
<b>סך-הכל נכסים</b>			

ד. נכסים לפי בסיס ההצמדה- מסלול כללי:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה
<b>31 בדצמבר 2011</b>				
3,748	-	168	-	3,580
<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>				
<b>ניירות ערך סחירים:</b>				
23,817	-	-	7,768	16,049
14,958	1,060	1	10,809	3,088
26,050	12,341	-	-	13,709
64,825	13,401	1	18,577	32,846
<b>סך-הכל ניירות ערך סחירים</b>				
<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>				
8,327	835	168	6,699	625
1,720	742	698	-	280
10,047	1,577	866	6,699	905
<b>סך-הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>				
67	-	-	67	-
<b>פקדונות והלוואות</b>				
278	9	-	51	218
<b>דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות</b>				
78,965	14,987	1,035	25,394	37,549
<b>סך-הכל נכסים</b>				
(438)	-	(436)	-	(2)
<b>התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה</b>				

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):  
ה. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול מניות:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	ללא הצמדה
331	-	199	132
36	-	-	36
7,521	2,072	-	5,449
7,557	2,072	-	5,485
1	-	-	1
10	-	10	-
11	-	10	1
4	-	-	4
7,903	2,072	209	5,622
(67)	(3)	(64)	-

31 בדצמבר 2011

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים:

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך-הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים:

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך-הכל ניירות ערך סחירים

ריבית דיבידנד וסכומים אחרים לקבל

סך-הכל נכסים

התחייבות בגין חוזים עתידיים

ו. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול עד 10% מניות:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה
5,541	-	1,681	-	3,860
28,003	-	-	13,200	14,803
11,266	206	18	7,791	3,251
11,108	4,246	-	-	6,862
50,377	4,452	18	20,991	24,916
463	-	-	91	372
62	-	60	-	2
525	-	60	91	374
155	-	-	37	118
56,598	4,452	1,759	21,119	29,268
(146)	-	(146)	-	-

31 בדצמבר 2011

מזומנים ושווי מזומנים

ניירות ערך סחירים:

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך-הכל ניירות ערך סחירים

ניירות ערך בלתי סחירים:

אגרות חוב קונצרניות

מניות וניירות ערך אחרים

סך-הכל ניירות ערך בלתי

סחירים

דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל

בגין השקעות

סך-הכל נכסים

התחייבות בגין חוזים עתידיים

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):

א. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול כספית:

<u>ללא הצמדה אלפי ש"ח</u>	<u>31 בדצמבר 2010</u>
11,917	מזומנים ושווי מזומנים
-----	
10,921	<u>ניירות ערך סחירים:</u> אגרות חוב ממשלתיות
-----	
422	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u> אגרות חוב קונצרניות
-----	
253	חייבים
-----	
<u>23,513</u>	סך-הכל נכסים

ב. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול אג"ח שקלית ללא מניות:

<u>סה"כ</u>	<u>בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח</u>	<u>ללא הצמדה</u>	<u>31 בדצמבר 2010</u>
554	2	552	מזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	
6,655	-	6,655	<u>ניירות ערך סחירים:</u> אגרות חוב ממשלתיות
1,057	-	1,057	אגרות חוב קונצרניות
250	-	250	מניות וניירות ערך אחרים
<u>7,962</u>	-----	<u>7,962</u>	<u>סך-הכל ניירות ערך סחירים</u>
-----	-----	-----	
36	-	36	<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u> אגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	
25	-	25	ריבית וסכומים לקבל
-----	-----	-----	
<u>8,577</u>	<u>2</u>	<u>8,575</u>	<u>סך-הכל נכסים</u>

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):

ג. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול מדדית ללא מניות:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
					<b>31 בדצמבר 2010</b>
3,843	-	26	-	3,817	מזומנים ושווי מזומנים
26,604	-	-	26,604	-	<b>ניירות ערך סחירים:</b> אגרות חוב ממשלתיות
8,756	245	-	8,477	34	אגרות חוב קונצרניות
1,829	-	-	-	1,829	מניות וניירות ערך אחרים
37,189	245	-	35,081	1,863	<b>סך-הכל ניירות ערך סחירים</b>
255	-	-	103	152	<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
98	-	-	44	54	ריבית לקבל
161	-	-	-	161	חייבים
41,546	245	26	35,228	6,047	<b>סך-הכל נכסים</b>

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):

ד. נכסים לפי בסיס ההצמדה - מסלול כללי:					
סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
<b>31 בדצמבר 2010</b>					
4,685	-	110	-	4,575	מזומנים ושווי מזומנים
25,691	-	-	11,947	13,744	<b>ניירות ערך סחירים:</b> אגרות חוב ממשלתיות
16,344	1,941	1	11,400	3,002	אגרות חוב קונצרניות
26,924	8,378	-	-	18,546	מניות וניירות ערך אחרים
68,959	10,319	1	23,347	35,292	<b>סך-הכל ניירות ערך סחירים</b>
10,202	759	223	8,637	583	<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
2,504	1,044	1,232	-	228	מניות וניירות ערך אחרים
12,706	1,803	1,455	8,637	811	<b>סך-הכל ניירות ערך בלתי סחירים</b>
76	-	-	76	-	פקדונות והלוואות
193	-	-	57	136	דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
77	-	-	-	77	חייבים
86,696	12,122	1,566	32,117	40,891	<b>סך-הכל נכסים</b>
(23)	-	(23)	-	-	התחייבויות בגין חוזים עתידיים

4. נכסים לפי בסיס ההצמדה (המשך):

ה. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול מניות:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ	ללא הצמדה	
<b>אלפי ש"ח</b>				
<b>31 בדצמבר 2010</b>				
395	-	16	379	מזומנים ושווי מזומנים
46	-	-	46	<b>ניירות ערך סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
7,266	1,693	-	5,573	מניות וניירות ערך אחרים
7,312	1,693	-	5,619	סך-הכל ניירות ערך סחירים
1	-	-	1	<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
5	-	-	5	דיבידנד לקבל
130	-	-	130	חייבים
7,843	1,693	16	6,134	סך-הכל נכסים
(10)	-	(10)	-	התחייבות בגין חוזים עתידיים

ו. נכסים לפי בסיס ההצמדה-מסלול עד 10% מניות:

סה"כ	נכסים בחו"ל	בהצמדה למטבע חוץ אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
<b>31 בדצמבר 2010</b>					
3,168	-	30	-	3,138	מזומנים ושווי מזומנים
27,356	-	-	15,452	11,904	<b>ניירות ערך סחירים:</b> אגרות חוב ממשלתיות
9,000	283	17	6,927	1,773	אגרות חוב קונצרניות
8,212	1,506	-	-	6,706	מניות וניירות ערך אחרים
44,568	1,789	17	22,379	20,383	סך-הכל ניירות ערך סחירים
134	-	-	92	42	<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
143	-	-	38	105	דיבידנד, ריבית וסכומים לקבל בגין השקעות
185	-	-	-	185	חייבים
48,198	1,789	47	22,509	23,853	סך-הכל נכסים



**5. אגרות חוב סחירות:**

**א. אגרות חוב סחירות-מסלול כספית:**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
8,414	5,413
2,507	3,859
10,921	9,272

**1. ההרכב:**

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

31 בדצמבר	
2010	2011
שנים	שנים
0.34	0.37

**2. מח"מ:**

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות

31 בדצמבר	
2010	2011
%	%
2.28	2.56

**3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:**

אגרות חוב סחירות:

בלתי צמודות

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

ב. אגרות חוב סחירות-מסלול שקלית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
1,242	306
5,413	5,407
6,655	5,713
1,057	1,340
7,712	7,053

1. ההרכב:

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

סך-הכל אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ :  
בלתי ניתנות להמרה

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011		
סך-הכל שנים	סך-הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.97	3.82	4.24	3.72

2. מ"מ:

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011		
סך-הכל %	סך-הכל %	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה %	אגרות חוב ממשלתיות %
3.64	3.9	6.33	3.34

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

ג. אגרות חוב סחירות-מסלול מדדית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
-	1,524
26,604	35,771
26,604	37,295
8,511	14,413
245	-
8,756	14,413
35,360	51,708

1. ההרכב:

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

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ :  
בלתי ניתנות להמרה

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:  
בלתי ניתנות להמרה

סך-הכל אגרות חוב סחירות

31 בדצמבר			
2010	2011		
סך-הכל שנים	סך-הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה שנים	אגרות חוב ממשלתיות שנים
3.22	0.34	2.83	0.34
4.75	5.35	4.67	5.62
3.97	-	-	-
4.74	5.2	4.67	5.41

2. משך חיים ממוצע:

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

31 בדצמבר			
2010	2011		
סך-הכל %	סך-הכל %	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה %	אגרות חוב ממשלתיות %
7.59	2.61	8.81	2.61
1.39	2.33	4.35	1.51
7.44	-	-	-
1.44	2.34	4.36	1.56

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
נכסים בחו"ל  
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

ד. אגרות חוב סחירות-מסלול כללי:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
4,143	5,133
21,548	18,684
25,691	23,817
14,143	13,727
260	171
14,403	13,898
1,941	1,060
16,344	14,958
42,035	38,775

1. הרכב:

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

ניתנות להמרה

סך-הכל אגרות קונצרניות סחירות בארץ

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:

בלתי ניתנות להמרה

סך-הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

סך-הכל אגרות חוב סחירות

2010	סך-הכל שנים	31 בדצמבר 2011		אגרות חוב ממשלתיות שנים
		סך-הכל שנים	אגרות חוב קונצרניות להמרה שנים	

2. משך חיים ממוצע:

אגרות חוב סחירות:

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

3.76	3.93	1.04	4.30	3.87
4.41	6.31	0.42	4.63	8.69
0.89	0.42	0.42	-	-
3.51	4.43	-	4.43	-
4.11	5.08	0.75	4.55	5.44

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

ד. אגרות חוב סחירות-מסלול כללי (המשך):

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

2010	31 בדצמבר 2011				
	סך-הכל	סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות		אגרות חוב ממשלתיות
			להמרה	לא להמרה	
%	%	%	%	%	
3.97	3.75	(18.75)	6.15	3.43	אגרות חוב סחירות:
2.04	3.61	4.06	4.67	2.15	בלתי צמודות
9.79	10.42	10.42	-	-	צמודות למדד
5.73	6.31	-	6.31	-	צמודות למט"ח
					נכסים בחו"ל
2.98	3.75	(7.95)	5.09	3.01	תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

ה. אגרות חוב סחירות מסלול מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
46	36

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:  
ניתנות להמרה

31 בדצמבר	
2010	2011
אגרות חוב קונצרניות להמרה	אגרות חוב קונצרניות להמרה
שנים	שנים
2.59	1.75

2. משך חיים ממוצע:

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות למדד

31 בדצמבר	
2010	2011
%	%
1.64	0.11

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב סחירות:  
בלתי צמודות למדד

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

ו. אגרות חוב סחירות-מסלול עד 10% מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
3,229	2,574
24,127	25,429
<u>27,356</u>	<u>28,003</u>
8,638	10,986
79	74
<u>8,717</u>	<u>11,060</u>
283	206
<u>9,000</u>	<u>11,266</u>
<u>36,356</u>	<u>39,269</u>

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 בארץ

אגרות חוב קונצרניות סחירות:

אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:

בלתי ניתנות להמרה

ניתנות להמרה

סך-הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ

אגרות חוב קונצרניות סחירות בחו"ל:

בלתי ניתנות להמרה

סך-הכל אגרות חוב קונצרניות סחירות

סך-הכל אגרות חוב סחירות

31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2011	אגרות חוב קונצרניות להמרה	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	אגרות חוב ממשלתיות
סך-הכל שנים	סך-הכל שנים	שנים	שנים	שנים
4.00	4.27	1.34	4.01	4.34
4.19	5.71	-	4.34	6.53
18.91	17.72	-	17.72	-
4.43	5.80	-	5.80	-
<b>4.13</b>	<b>5.05</b>	<b>1.34</b>	<b>4.29</b>	<b>5.37</b>

2. מח"מ:

אגרות חוב סחירות:

בלתי צמודות

צמודות למדד

צמודות למט"ח

נכסים בחו"ל

מח"מ ממוצע

5. אגרות חוב סחירות (המשך):

1. אגרות חוב סחירות-מסלול עד 10% מניות (המשך):

31 בדצמבר				
2010	2011	אגרות חוב קונצרניות להמרה	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	אגרות חוב ממשלתיות
סך הכל	סך הכל	%		

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

		אגרות חוב סחירות:		
3.46	3.76	3.05	5.49	3.39
1.46	2.78	-	4.53	1.75
0.19	0.38	-	0.38	-
6.08	7.40	-	7.40	-
2.25	3.25	3.05	4.85	2.61

תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

6. אגרות חוב בלתי סחירות:

א. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול כספית:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
422	724

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:  
בלתי ניתנות להמרה

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

3.33      0.02

2. מח"מ:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
%	

2.86      3.72

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות

6. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

ב. אגרות חוב בלתי סחירות- מסלול שקלית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
36	147

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:  
בלתי ניתנות להמרה

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	
3.47	0.14

2. מח"מ:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
%	
3.41	3.91

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות



6. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

ג. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול מדדית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
255	329

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:  
בלתי ניתנות להמרה

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

2. מח"מ:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
מח"מ ממוצע

3.34	0.02
0.95	6.34
2.37	1.97

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
%	

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

2.85	3.61
1.33	3.51
2.23	3.58

ד. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול כללי:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
9,443	7,492
759	835
10,202	8,327

1. ההרכב:

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

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

סך-הכל אגרות חוב בלתי סחירות

6. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

ד. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול כללי (המשך):

31 בדצמבר	
2010	2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	
שנים	
4.75	3.53
3.86	3.60
2.92	2.09
2.09	1.19
3.76	3.32

2. משך חיים ממוצע:

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

31 בדצמבר	
2010	2011
אגרות חוב קונצרניות לא להמרה	
%	

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
צמודות למט"ח  
נכסים בחו"ל  
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

6.75	6.48
10.87	6.52
6.44	11.18
2.67	2.77
9.93	6.24

6. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

ה. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
1	1

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:  
בלתי ניתנות להמרה

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	
3.31	0.02

2. מח"מ:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
%	
2.90	3.65

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות

ו. אגרות חוב בלתי סחירות-מסלול עד 10% מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
134	463

1. ההרכב:

אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:  
בלתי ניתנות להמרה

31 בדצמבר	
2010	2011
סך-הכל	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
שנים	
3.36	0.02
0.18	7.48
1.17	1.48

2. מח"מ:

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
מח"מ ממוצע

6. אגרות חוב בלתי סחירות (המשך):

1. אגרות חוב בלתי סחירות- מסלול עד 10% מניות (המשך):

31 בדצמבר	
2010	2011
	אגרות חוב קונצרניות לא להמרה
סך-הכל	%

3. תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון:

2.80	3.88
0.25	4.04
1.05	3.91

אגרות חוב בלתי סחירות:  
בלתי צמודות  
צמודות למדד  
תשואה ממוצעת משוקללת לפדיון

7. מניות וניירות ערך אחרים סחירים :

א. מניות וניירות ערך אחרים סחירים - מסלול שקלית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
250	-
-	19
250	19

הרכב  
ניירות ערך אחרים סחירים :  
ניירות ערך אחרים סחירים בארץ :  
תעודות סל

ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל :  
קרנות להשקעות משותפות בנאמנות  
סך הכל ניירות ערך אחרים סחירים

ב. מניות וניירות ערך אחרים סחירים- מסלול מדדית ללא מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
1,829	2,206

הרכב  
ניירות ערך אחרים סחירים :  
ניירות ערך אחרים סחירים בארץ :  
תעודות סל

7. מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך):

ג. מניות וניירות ערך אחרים סחירים - מסלול כללי:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
16,789	10,444
222	1,187
<u>17,011</u>	<u>11,631</u>
-----	-----
1,756	3,265
-----	-----
3,325	4,046
-	1
<u>4,832</u>	<u>7,107</u>
<u>8,157</u>	<u>11,154</u>
-----	-----
<u>9,913</u>	<u>14,419</u>
<u>26,924</u>	<u>26,050</u>
-----	-----
-	239
<u>4,073</u>	<u>1,237</u>
-----	-----

1. הרכב

**מניות סחירות:**

מניות בארץ

מניות בחו"ל

**סך-הכל מניות סחירות**

**ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:**

תעודות סל

**ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל:**

תעודות סל

חוזים עתידיים

קרנות להשקעות משותפות בנאמנות

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

**סך-הכל ניירות ערך אחרים סחירים**

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

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים

סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

7. מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך):

ד. מניות וניירות ערך אחרים סחירים - מסלול מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
4,726	4,300
23	173
<u>4,749</u>	<u>4,473</u>
-----	
838	1,141
8	9
<u>846</u>	<u>1,150</u>
-----	
1,093	1,275
577	623
1	-
<u>1,671</u>	<u>1,898</u>
-----	
<u>2,517</u>	<u>3,048</u>
-----	
<u>7,266</u>	<u>7,521</u>

1. הרכב

מניות סחירות:

מניות בארץ

מניות בחו"ל

סך-הכל מניות סחירות

ניירות ערך אחרים סחירים :

ניירות ערך אחרים סחירים בארץ :

תעודות סל

כתבי אופציה

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 סחירים

סך-הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
157	174
<u>317</u>	<u>198</u>

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

חשיפה לחו"ל באמצעות חוזים עתידיים

סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

7. מניות וניירות ערך אחרים סחירים (המשך):

ה. מניות וניירות ערך אחרים סחירים - מסלול עד 10% מניות:

31 בדצמבר		אלפי ש"ח	הרכב
2010	2011		
2,048	1,345		מניות סחירות:
27	320		מניות בארץ
2,075	1,665		מניות בחו"ל
			סך-הכל מניות סחירות
4,658	5,517		ניירות ערך אחרים סחירים בארץ :
			תעודות סל
428	707		ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל :
1,019	3,219		תעודות סל
32	-		קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
1,479	3,926		כתבי אופציות
			סך-הכל ניירות ערך סחירים בחו"ל
6,137	9,443		סך-הכל ניירות ערך אחרים סחירים
8,212	11,108		סך-הכל מניות וניירות ערך אחרים סחירים

8. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים:

א. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים - מסלול כללי:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	

1. ההרכב:

		<b>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים:</b>
		<b>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:</b>
1,043	685	מניות
13	3	כתבי אופציות
214	277	קרנות השקעה
190	13	חוזים עתידיים
<u>1,460</u>	<u>978</u>	<b>סך-הכל מניות וניירות ערך בלתי סחירים בארץ</b>
		<b>ניירות ערך אחרים בלתי סחירים בחו"ל:</b>
1	-	כתבי אופציות
1,043	742	קרנות השקעה
<u>1,044</u>	<u>742</u>	<b>סך-הכל מניות וניירות ערך בלתי סחירים בחו"ל</b>
<u>2,504</u>	<u>1,720</u>	<b>סך-הכל מניות וניירות ערך בלתי סחירים</b>

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

(4,401)	(7,354)	חשיפה למט"ח באמצעות חוזים עתידיים שקל/מט"ח
<u>4,073</u>	<u>1,237</u>	סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים

ב. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים - מסלול מניות:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	

1. ההרכב:

		<b>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים:</b>
		<b>מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:</b>
-	10	חוזים עתידיים

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

(227)	(1,293)	חשיפה למט"ח באמצעות חוזים עתידיים שקל/מט"ח
<u>317</u>	<u>198</u>	סך מסגרת הביטחונות שניתנו בשל חוזים עתידיים



8. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (המשך):

ג. מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים - מסלול עד 10% מניות:

1. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
-	2
-	60
-	62

מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים:  
 מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים בארץ:  
 מניות  
 חוזים עתידיים  
 סך-הכל מניות וניירות ערך בלתי סחירים בארץ

2. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

(96)	(1,112)
1,898	212

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

9. הלוואות לאחרים (מסלול כללי):

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
76	67

הלוואות לאחרים

ב. משך חיים ממוצע:

31 בדצמבר	
2010	2011
שנים	
3.57	2.87

צמודות למדד

ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון:

31 בדצמבר	
2010	2011
סה"כ	הלוואות
%	
7.56	7.81

צמודות למדד

**פסגות שיא פיצויים**

**באורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011**

**10. ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות:**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
200	239
25	7
239	335
464	581

**ההרכב:**

ריבית לקבל  
דיבידנד לקבל  
פדיון לקבל

סך-הכל ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

**11. חייבים:**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
-	2
806	-
806	2

פסגות קופות גמל ופנסיה - צד קשור  
דמי גמולים בגין הפקדות 30.12.2011 (2010 - 31.12.2010)

**12. זכאים ויתרות זכות:**

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
37	651
24	6
6	11
67	668

התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה  
פסגות קופות גמל ופנסיה - צד קשור  
מוסדות

13. דמי ניהול

א. הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% לשנה בהתאם לתקנונה. דמי הניהול משולמים על ידי הקופה לפסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ.

ב. שיעורי דמי הניהול המרביים החודשיים שנגבו מיתרות העמיתים בשנת 2011 (2010-זהה) היו כדלהלן:

0.0833%	מסלול כספית
0.0833%	מסלול שקלית ללא מניות
0.0833%	מסלול מדדית ללא מניות
0.0833%	מסלול כללי
0.1250%	מסלול מניות
0.0833%	מסלול עד 10% מניות

שיעור דמי הניהול המרביים לגבי עמיתים חדשים שהצטרפו לקופה החל מתאריך 1 בספטמבר 2007 - 2% לשנה.

דמי הניהול נגבים מדי חודש.

אשר לשינוי בשיעור דמי הניהול, ראה באור 20, אירועים לאחר תאריך המאזן.

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

2010	2011	
%	%	
1.12	1.02	מסלול כספית
0.90	0.74	מסלול שקלית ללא מניות
0.96	0.73	מסלול מדדית ללא מניות
1.13	1.05	מסלול כללי
1.19	0.73	מסלול מניות
0.91	0.78	מסלול עד 10% מניות

14. עמלות

31 בדצמבר	
2010	2011
אלפי ש"ח	
129	115
49	89
178	204

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך  
עמלות ניהול חיצוני

14. עמלות (המשך)

31 בדצמבר	
2010	2011
<b>באחוזים</b>	
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

**פירוט שיעורי עמלות המשולמות ע"י הקופה:**

- עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בארץ
- עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בארץ
- עמלה בגין קנייה ומכירה של מק"מ
- עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בחו"ל (בתוספת תשלום לברוקר בחו"ל) (1), (2)
- עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בחו"ל
- עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות מעו"ף
- עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות בחו"ל (1)
- עמלות קסטודיאן

(1) מינימום \$10.

(2) לא כולל עמלות לסוכן ני"ע בחו"ל.

15. צדדים קשורים ובעלי עניין

א.

הקופה מנוהלת על ידי פסגות קופות גמל בע"מ. להלן מידע על יתרות והשקעות בניירות ערך. כמו-כן מובאים פרטים על הוצאות ששולמו לבעלי עניין. הביאור מתייחס להשקעות בחברות שהן בעלות עניין בחברת הניהול של הקופה.

ב. יתרות חייבים (זכאים):

31 בדצמבר		היתרה הגבוהה ב- 2011
2010	2011	
<b>אלפי ש"ח</b>		

24

4

16

דמי ניהול לחברת הניהול, נטו

ג. דמי ניהול לבעלי עניין - ראה ביאורים 11 ו-12.

ד. עמלות קניה ומכירה לבעלי עניין - כ-6 אלפי ש"ח (2010 - 1 אלפי ש"ח).

16. מסים:

א.

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

ב.

הכנסות הקופה אינן חייבות במס הכנסה. הוצאות המסים מתייחסות למס שנוכה במקור בחו"ל בגין ניירות ערך זרים.

**17. התחייבויות תלויות, התקשרויות ונגזרים פיננסיים :**

**א.** 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 המנוהלות 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.

**ב.** התחייבויות בגין חוזים עתידיים ועסקאות החלפה - ראה ביאור 12.

**ג.** יתרה ההתחייבות להשקעות בקרנות השקעה ליום 31 בדצמבר 2011 הינה 103 אלפי ש"ח.

**18. מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים**

אגרות החוב הבלתי סחירות חשופות 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 אינם משמעותיים.

**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.