

אנליסט קופות גמל בע"מ

=====

תכנית "אנליסט מסלולית קופת גמל"

=====

דוח הדירקטוריון וסקירת ההנהלה של קופת הגמל

לשנת 2010

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל המסלולית "אנליסט מסלולית – קופת גמל" מוחזקת ומנוהלת ע"י "אנליסט קופות גמל בע"מ" מאז הקמתה.
2. "אנליסט קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "אנליסט אי.אמ.אס. שירותי ניהול השקעות בע"מ".
3. מועד התחלת פעילות הקופה – 1/1/2003.
4. סוג אישור מס הכנסה – מסלולית לתגמולים ופיצויים לעמיתים עצמאיים ושכירים. מספרי אישור מס הכנסה: 811 עד 1412,818.
5. במהלך דצמבר 2002 התקבל אישור מאגף שוק ההון במשרד האוצר להקמת קופת גמל מסלולית. במסגרת מהלך זה, החל מ- 1/1/2003, צורפו שתי קופות הגמל "אנליסט גמל" ו"אנליסט גמל גמישה" כמסלולי השקעה במסגרת הקופה המסלולית- "אנליסט כללי" ו"אנליסט כללי ב" (לשעבר אנליסט גמיש), כאשר כל נכסיהן, זכויות העמיתים ומדיניות ההשקעה עד למועד השינוי לא השתנו. בנוסף הוקמו עוד 6 מסלולי השקעה: "אנליסט מניות", "אנליסט מניות חו"ל", "אנליסט מט"ח", "אנליסט שקלי" ו"אנליסט כללי חו"ל" ו-"אנליסט אג"ח".
- בחודש פברואר 2009, לאחר קבלת אישור אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, החל לפעול מסלול "אנליסט גמל ממשלתי" (ראה גם סעיף 6 להלן). מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:
- א. אנליסט גמל כללי- מסלול אשר מרכיב המניות בו לא יעלה על 25% מסך ההשקעות.
- ב. אנליסט גמל כללי ב' (לשעבר אנליסט גמיש) – מסלול בו תתבצעה השקעות הקופה לפי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת הקופה, ללא הטייה דרך קבע לאפיק השקעות מסוים.
- ג. אנליסט גמל מניות – מסלול אשר מרכיב המניות שבו לא יפחת מ- 50% מנכסיו.
- ד. אנליסט גמל מניות חו"ל – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מהיתרה במניות הנסחרות בחו"ל.
- ה. אנליסט גמל מט"ח – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מהיתרה הצבורה בפיקדונות מט"ח בבנקים או במוסדות כספיים ובאגרות חוב נקובות במט"ח או צמודות לו, בעלות דירוג בינלאומי מוכר, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כאמור.
- ו. אנליסט גמל שקלי – מסלול בו יושקעו לפחות 50% מהיתרה הצבורה בפיקדונות שקליים בבנקים, במוסדות כספיים, במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ), באג"ח שקליות של מדינת ישראל לטווח קצר, באגרות חוב לא צמודות ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כאמור.
- ז. אנליסט גמל כללי חו"ל – מסלול אשר בו לפחות 50% מנכסיו יושקעו בני"ע חוץ ומט"ח במזומנים, אולם מרכיב המניות בו, לא יעלה על 25% מסך ההשקעות.
- ח. אנליסט גמל אג"ח – מסלול בו תושקע לפחות 50% מהיתרה בניירות ערך של מדינת ישראל, באג"ח לרבות אג"ח להמרה של חברות המדורגות בשני הדירוגים העליונים של אג"ח, במוסדות כספיים ובקרנות נאמנות המשקיעות לפחות 75% מנכסיהן באג"ח ממשלתיות. בכל מקרה לא יושקעו כספי המסלול במניות.
- ט. אנליסט גמל ממשלתי – לפחות 75% מנכסי המסלול יושקעו במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ), באגרות חוב שקליות של מדינת ישראל ובאגרות חוב צמודות של מדינת ישראל הצפויות להפרע בתוך שלוש שנים.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים (המשך):

6. לא היו שינויים בתקנון הקופה בשנת הדוח.

7. שיעורי ההפרשות שהקופה רשאית לקבל – עד 7% לתגמולים ע"ח עובד, 7.5% לתגמולים ע"ח המעביד ו- 8.33% לפיצויים וכן תגמולים לעצמאי. בפועל התקבלו הפרשות כאמור לעיל.

8. סוג הקופה - פרטית.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. בתחילת 2010 עמדו נכסי הקופה המסלולית על סך של כ- 1,487 מיליון ש"ח, את שנת 2010 סיימה הקופה עם כ- 1,757 מיליון ש"ח בכל המסלולים הפעילים. הצבירה נטו הייתה השנה והסתכמה לסך של כ- 68 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה של כ- 387 מיליון ש"ח, בקיזוז משיכות והעברת זכויות עמיתים מהקופה של כ- 319 מיליון ש"ח. בשנת 2010 נמשכה המגמה החיובית שהחלה ב- 2009 ובמהלך השנה הלכה ועלתה הצבירה החיובית בקופה. האמור לעיל נובע הן מהתשואות החיוביות בקופה שנמשכו ברציפות מאז 2009 והן לאור מאמצי השיווק של הנהלת הקופה. בסיומה של השנה הביאו הגורמים הנ"ל לקיטון חד בהעברות כספים החוצה, קיטון שחיפה גם על הצמצום בהפקדות שוטפות של עמיתים בענף הגמל ובקופה זו בכלל זה, לאור תיקוני החקיקה שהפכו את החיסכון בקופות הגמל לתגמולים לקצבתי. בסיומה של השנה הסתכמה הצבירה בקופה בכ- 68 מיליון ₪.

2. שנת 2010, בדומה לקודמתה, התאפיינה ברמת אי ודאות גבוהה בשוקי ההון, בעולם וגם בישראל, על רקע סימני שאלה באשר להמשך התאוששות השווקים מהמשבר העולמי שהחל בקיץ 2008. עליות השערים החדות, שאפיינו את שנת 2009, נבלמו תוך תנודתיות רבה.

שערי המניות בארץ ובעולם ירדו במחצית הראשונה של השנה, אך התאוששו במחצית השנייה. בסיכום שנתי עלה מדד ת"א-25 בכ-16%, השלים עלייה חדה של כ-124% מהשפל של נובמבר 2008 ואף היה גבוה בכ-8% מרמת השיא של אוקטובר 2007.

המסחר במניות התאפיין במחזורים גבוהים מאלה של השנה הקודמת, הקרובים לשיא של 2007, ובעלייה בפעילות בשוק הראשוני, לאחר שנתיים של האטה. 17 חברות חדשות גייסו השנה כ-3.2 מיליארד שקל.

לחברות ולשותפויות הנפט והגז הייתה השנה השפעה מהותית על המסחר בבורסה: כרבע מהעלייה במדדים העיקריים נובע מהעליות החדות בניירות חברות חיפושי הנפט והגז הכלולים בהם ולמעלה מ-40% מהגידול במחזורי המסחר במניות, נובע מגידול של פי 3 במחזורי המסחר בניירות אלו.

עליות שערים אפיינו את מרבית המדדים המובילים. מדד ת"א-100 עלה ב-16% והגיע בסוף השנה לרמת השיא של אוקטובר 2007, מדד נדל"ן-15 עלה בשיעור דומה ואילו מדדי תל-טק 15 ות"א-בנקים עלו בכ-6% בלבד. יש להזכיר שמדדים אלה זינקו בשיעור של 90%-130% בשנה הקודמת. מדד הביומד, שהושק במרץ השנה, ירד בכ-16%.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

במדד היתר נרשמה עלייה של כ-32%, בעיקר עקב העלייה החדה בניירות חברות הקשורות לחיפושי נפט וגז, הכלולות בו. ניירות חברות חיפושי הנפט והגז המשיכו לבלוט השנה עם עלייה חדה של כ-49%, לאחר שזינקו ביותר מפי 7.5 אשתקד. מדדי המניות בתל-אביב עלו השנה בכ-23%, במונחים דולריים, והשיגו תשואה עודפת על פני המדדים המובילים בבורסות בארה"ב ובמערב אירופה.

לאיתנות שוק ההון הישראלי תרמו יציבות המערכת הפיננסית והמצב האיתן של המשק. אלה באו לידי ביטוי, בין היתר, בעלייה חדה בשיעור הצמיחה במשק מכ-0.7% בשנה הקודמת, לכ-4% בשנת 2010; ירידת האבטלה במשק מכ-7.6% אשתקד לכ-6.5% בסוף 2010; ופרסום דו"חות כספיים חיוביים ע"י מרבית החברות הבורסאיות. לקראת סוף השנה פורסמו נתונים המורים על האטה בשיעור הגידול של צמיחת המשק - התמ"ג עלה ברבעון השלישי ב-3.8% לעומת 4.5% ברבעון השני ואילו הייצור התעשייתי וייצוא הסחורות והשירותים, ירדו ברבעון השלישי של השנה לאחר עלייה במחצית הראשונה. עם זאת, מהנתונים שהתקבלו בחודשים נובמבר ודצמבר עולה, כי הפעילות הריאלית במשק ממשיכה להתרחב. מגמת היצוא מצביעה על עליה מתונה מאוד בחודשיים האחרונים התואמת את התפתחות הסחר העולמי, לאחר ירידה בחודשים האחרונים. יצויין כי נכון לסוף השנה מגמת העלייה ביצוא שברירית ומשבר החובות המאיים על חלק ממדינות אירופה, עלול להעיב על עוצמת הביקושים ליצוא וכן, על קצב הצמיחה בשנה הקרובה.

בעקבות השיפור הכלכלי במשק ועל-מנת למנוע התפרצות אינפלציונית, העלה נגיד בנק ישראל את הריבית הנומינלית ברבע אחוז, שלוש פעמים, עד לרמה של 2% בחודש אוקטובר – רמה שנותרה ללא שינוי עד סוף השנה.

בסיכום שנתי ניתן לציין כי הגורמים המקומיים החיוביים גברו, בסופו של דבר, על ההשפעות הבינלאומיות הממתנות ובניהן: אי-חידוש הצמיחה במדינות רבות, שיעור האבטלה הגבוה, חובות ענק והורדת הדירוג למדינות בדרום אירופה.

בשוק איגרות החוב נרשמו עליות שערים של עד כ-13%, לאחר העליות החדות בשערי איגרות החוב של הסקטור העסקי (אג"ח קונצרניות) אשתקד. בשוק האג"ח הראשוני נרשמו גם השנה גיוסי הון ערים ע"י חברות, בין היתר, בזכות הריבית הנמוכה, ואלה הסתכמו בסכום כולל של כ-43 מיליארד שקל, גבוה בכ-18% מהשנה הקודמת. לעומת זאת, ההנפקות של אג"ח ממשלתיות הצטמצמו בשיעור חד.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

קרנות הנאמנות המשקיעות באג"ח המשיכו לבלוט, זו השנה השנייה ברציפות, עם יצירות גדולות בסך של כ-14 מיליארד שקל, בעיקר על חשבון פדיונות בקרנות השיקליות.

מדד המחירים לצרכן והריבית במשק:

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש דצמבר 2010 ב-0.4%. עליות נרשמו בסעיפי הלבשה והנעלה (9.8%), תקשורת (2.5%) ופירות טריים (כ-1%). סעיף הדיור עלה ב-0.3%. ירידות נרשמו בסעיפי ירקות טריים (2.2%), תרבות (2.2%) ובריאות (0.4%). בסיכום שנתי עלה המדד ב-2.7% והמדד ללא דיור עלה ב-1.9%.

ההערכה המקובלת היא כי סביבת האינפלציה גבוהה יחסית ליעדי האינפלציה, לפחות בטווח הקצר. הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה הנגזרות משוק ההון, נמצאות בגבול העליון של יעד האינפלציה הממשלתי.

מט"ח:

בשנת 2010 נחלש הדולר מול השקל בשיעור של כ-6.0% מול האירו בשיעור של 7.4%, מול היין נחלש הדולר בכ-11.9%.

התפתחות שער החליפין של השקל מול הדולר והאירו במהלך שנת 2010 לא הייתה אחידה והושפעה במידה רבה משינויים בשער הדולר מול המטבעות העיקריים בעולם, זאת לצד עודף בחשבון השוטף בישראל, פערי הריבית בין ישראל למדינות המפותחות והתערבות בנק ישראל במסחר במט"ח.

החל מחודש אפריל, במקביל להתפתחות משבר החובות באירופה, נחלש השקל מול הדולר בהתאם למגמה בעולם, מנגד, נמשכה התחזקותו של השקל מול האירו כך שתהליך התחזקות השקל מול סל המטבעות נמשך עד אמצע חודש יוני. מאז אמצע חודש יוני, בהשפעת הכרזתו של האיחוד האירופי על חבילת סיוע להתמודדות עם המשבר, הושפע שער החליפין של השקל מול האירו מהתחזקות המטבע האירופאי בעולם. מנגד, המשך הצמיחה ופער הריבית מול ארה"ב, כמו גם הציפיות להמשך העלאת הריבית בארץ במקביל להיחלשות המטבע האמריקאי בעולם, המשיכו לפעול לייסוף השקל מול הדולר.

על מנת להפחית את הלחצים לייסוף השקל, אשר פוגע בייצור המקומי, התערב בנק ישראל במסחר במט"ח, על-ידי רכישה מסיבית של דולרים, כחלק ממדיניות של התערבות יזומה.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

מט"ח (המשך):

בחודש דצמבר 2010 הסתכמו יתרות המט"ח של ישראל בסך של כ- 70.9 מיליארדי דולרים, עלייה של כ- 10 מיליארדי דולרים בהשוואה לרמתן בסוף שנת 2009. בהקשר זה יצוין כי בחודש אוגוסט 2009 שינה בנק ישראל את אופן התערבותו בשוק השקל-דולר באופן ניכר, כך שהיקף הרכישות בשוק כבר לא היה מוגבל לסכום יומי ומאז ההתערבות נקבעת בהתאם להתפתחויות השוטפות בשוק מטבע החוץ של ישראל.

בשנת 2010 התמתן היקף רכישות הדולרים של בנק ישראל בהשוואה ל- 2009. סך הרכישות ירד מכ- 20 מיליארד דולר בשנת 2009 לכ- 12 מיליארד דולר בשנת 2010.

3. תשואת המסלולים השנה היו :

א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו – 13.27% נומינלית נטו - 12.09%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.2%.

אג"ח ממשלתיות סחירות - 1.0%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 4.9%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 5.8%.

אג"ח לא סחיר - 0.8%.

מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים 0.0%

הלוואות לא סחירות - 0.6%.

ב. מסלול כללי ב' - נומינלית ברוטו – 17.60%, נומינלית נטו - 16.19%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.2%.

אג"ח ממשלתיות סחירות - 0.0%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 6.5%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 9.0%.

אג"ח לא סחיר - 0.9%.

מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים - 0.0%.

הלוואות לא סחירות - 1.0%.

ג. מסלול מניות - נומינלית ברוטו- 20.20%, נומינלית נטו – 18.59%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.0%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 2.2%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 17.6%.

אג"ח לא סחיר - 0.1%.

הלוואות לא סחירות - 0.3%.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

ב.

ד. מסלול מניות חו"ל - נומינלית ברוטו – 13.96% נומינלית נטו – 12.32%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה במסלול זה (בקירוב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים – 0.0%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 14.0%.

ה. מסלול מט"ח - נומינלית ברוטו – (6.35%), נומינלית נטו – (7.40%).

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב):

פקדונות לזמן קצר וממזומנים – (3.1%).

אג"ח ממשלתיות סחירות – (0.2%).

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (3.4%).

הכנסות אחרות – 0.3%.

ו. מסלול שקלי - נומינלית ברוטו – 2.10%, נומינלית נטו – 1.33%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב):

פיקדונות לזמן קצר וממזומנים – 0.2%.

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.9%.

אג"ח קונצרניות סחירות – 0.0%.

ז. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו – 10.49%, נומינלית נטו – 9.68%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב):

פקדונות לזמן קצר וממזומנים 0.1%.

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.8%.

אגרות קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – 7.4%.

מניות וניירות ערך אחרים – 1.2%.

ח. מסלול כללי חו"ל - נומינלית ברוטו – 4.07%, נומינלית נטו – 3.42%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה במסלול (בקירוב):

פיקדונות לזמן קצר וממזומנים – (1.5%).

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.4%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – 0.6%.

מניות וניירות ערך אחרים – 3.6%.

ט. מסלול ממשלתי - נומינלית ברוטו 2.15%, נומינלית נטו – 1.39%.

התרומה הממוצעת לתשואה של אפיקי ההשקעה במסלול (בקירוב):

פקדונות לזמן קצר וממזומנים – 0.1%.

אג"ח ממשלתיות סחירות – 2.1%.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

4. שיעור העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון עומד על 58.71% במוצע מנכסי סך המסלולים, המח"מ הממוצע של יתרת כספי החיסכון עומד על כ- 9.16 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ- 4.1 שנים והיתרה ניתנת לפירעון מיידי. סה"כ מח"מ הנכסים קטן ממח"מ חשבונות העמיתים ומהווה חיזוק כלשהו ליכולת הקופה לשלם לעמיתה. בנוסף, נכסי הקופה הם ברובם המכריע סחירים ומתוכם, נכון לתאריך המאזן, כ-21.5% הם מזומנים ושווי מזומנים. לפיכך, מח"מ נכסי הקופה נקבע ע"פ מדיניות ההשקעות של כל מסלול ופרמטרים כלכליים בלבד, לאור הערכת הקופה כי בידה מספיק אמצעים לתשלום לעמיתים בכל עת. כמו כן משמעות המח"מ של חיסכון העמיתים הופך פחות ופחות רלוונטי מדי שנה שכן העברות בין הקופות נעשות גם לפני תום תקופת החיסכון ומגמה זו מתגברת מאד בשנים האחרונות. כדוגמא לכך, ניתן לראות את סכום המשיכות המהווה 16% בלבד מסכום ההעברות שבוצעו מהקופה במהלך השנה. עד היום, עמדה הקופה בתשלומי הכספים לעמיתים שמשכו או העבירו את כספם בהתאם לכללים.

5. שינויים מהותיים – ניתן לציין את הנתונים הבאים המצביעים על שינויים בדוחות לעומת שנת 2009 :

- עלייה בהיקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים. הדבר נובע בין היתר מעליית הסלקטיביות בבחירת הניירות הספציפיים להשקעה, בעיקר במסלולים הכלליים, לאור העלויות של מחירי האג"ח והמניות בשנתיים האחרונות. בנוסף, לאור ירידת התשואות בהן נסחרות איגרות החוב, והצפייה לעלויות ריבית שיעלו את התשואות מותרת הקופה רזרבות נזילות גבוהות יותר.

- גידול בשיעור האחזקה באפיק המנייתי וניירות הערך האחרים הסחירים – פועל יוצא של העלויות החדות בשווקים.

- הורדת מרכיב האג"ח הלא מדורגות בקופות – לאחר תיקוני השער בחלק גדול מאיגרות החוב ככלל, ולאור כניסתם לתוקף של הוראות חוזר "הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות" (חוזר "ועדת חודק") המקשיחה את הקריטריונים להשקעות באגרות חוב סחירות ולא סחירות חל צמצום בשיעור האחזקה בנכסים אלו בקופה. עם זאת, כל איגרת נבחנת לגופה לבדיקת כדאיות ההשקעה במידה שקיים פוטנציאל לרווח.

6. חשיפה לסיכוני שוק - סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית (אשר יכולים להשפיע גם על שיערוך נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד' וכן תופעות מקרו כלכליות המשפיעות על מחירי המניות בארץ. הקופה באמצעות ועדת ההשקעות הממונה ע"י הדירקטוריון והמתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהל ההשקעות לעקוב באופן צמוד

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

אחר השינויים בשוקי ההון. הקופה משתדלת להתאים עצמה לשינויים ע"י התאמה מהירה, בהתאם למצב, של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים. הדבר אמור הן לגבי המסלולים הכלליים והן לגבי מסלולים המתמחים למרות שככלל האחרונים המחוייבים למדיניות השקעה קבועה – גם בתנאים מקרו כלכליים משתנים.

ג. גילוי לבקורות ונהלים לגבי הגילוי:

1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

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

2. במהלך התקופה המכוסה ביום 31 בדצמבר 2010 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפקוח הדירקטוריון, של אנליסט מסלולית – קופת גמל (להלן: "קופת התגמולים") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת התגמולים 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.

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

הנהלת החברה המנהלת בפקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת התגמולים על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) Commission. בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2010, הבקרה הפנימית של קופת התגמולים על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : איציק שניידובסקי	_____ (חתימה)
מנכ"ל : אילנה פרימו	_____ (חתימה)
מנהלת כספים : נאוה לוי	_____ (חתימה)

תאריך אישור הדוח : 14 במרץ 2011

עופר קירו – רואה חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אנליסט קופות גמל בע"מ-

"תוכנית אנליסט מסלולית קופות גמל"

בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אנליסט מסלולית – קופת גמל (להלן – "התוכנית") ליום 31 בדצמבר 2010, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן - COSO). הדירקטוריון וההנהלה של אנליסט קופות גמל בע"מ (להלן – החברה המנהלת) אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה, הנכללת בדוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2010 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2010 ו- 2009 ולכל אחת מהשנתיים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו מיום 14 במרץ 2011, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד

א. נתוני לשנים 2006 – 2010 מתוך הדוחות הכספיים :

ליום	31	בדצמבר	2006	2007	2008	2009	2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	נכסים
השקעות								
מזומנים ושווי מזומנים:								
מזומנים בבנקים	377,979	237,619	66,450	152,025	155,392	-	-	
פקדונות קצרי מועד בבנקים	-	642	57	-	-	-	-	
	<u>377,979</u>	<u>238,261</u>	<u>66,507</u>	<u>152,025</u>	<u>155,392</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	
ניירות ערך סחירים:								
אגרות חוב ממשלתיות	262,738	200,006	207,117	175,610	174,466	-	-	
אגרות חוב קונצרניות	518,639	553,034	447,373	737,697	472,400	-	-	
מניות וניירות ערך אחרים	535,190	413,234	230,602	514,095	326,511	-	-	
	<u>1,316,567</u>	<u>1,166,274</u>	<u>885,092</u>	<u>1,427,402</u>	<u>973,377</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	
ניירות ערך בלתי סחירים:								
אגרות חוב קונצרניות	56,372	51,031	30,930	163,618	101,111	-	-	
ניירות ערך אחרים	7	341	129	83	1,196	-	-	
	<u>56,379</u>	<u>51,372</u>	<u>31,059</u>	<u>163,701</u>	<u>102,307</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	
הלוואות לאחרים	-	26,102	5,318	24,813	22,680	-	-	
ריבית ודיבידנד לקבל	7,476	943	1,698	1,464	1,342	-	-	
חייבים	-	3,653	2,137	-	5	-	-	
סך כל הנכסים	<u>1,758,401</u>	<u>1,486,605</u>	<u>991,811</u>	<u>1,769,405</u>	<u>1,255,103</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	
זכויות עמיתים והתחייבויות								
זכויות העמיתים	1,756,514	1,486,513	991,632	1,766,889	1,253,442	-	-	
זכאים ויתרות זכות	1,887	92	179	2,516	1,661	-	-	
סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות	<u>1,758,401</u>	<u>1,486,605</u>	<u>991,811</u>	<u>1,769,405</u>	<u>1,255,103</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

1. מאזני קופת הגמל – (המשך):

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2010*	ליום 31 בדצמבר				נכסים
	2009	2010	א	ח נ ו ז י ס	
					השקעות
					מזומנים ושווי מזומנים:
34.48	15.98	21.49			מזומנים בבנקים
(100.00)	0.04	-			פקדונות קצרי מועד בבנקים
34.14	16.02	21.49			
					ניירות ערך סחירים:
11.08	13.45	14.94			אגרות חוב ממשלתיות
(20.73)	37.20	29.49			אגרות חוב קונצרניות
9.50	27.80	30.44			מניות וניירות ערך אחרים
(4.56)	78.45	74.87			
					ניירות ערך בלתי סחירים
(6.41)	3.43	3.21			אגרות חוב קונצרניות
(100.00)	0.02	-			ניירות ערך אחרים
(6.96)	3.45	3.21			
					הלוואות לאחרים
(100.00)	1.76	-			
					ריבית ודיבידנד לקבל
616.67	0.06	0.43			
					חייבים
(100.00)	0.25	-			
-	100.00	100.00			סך כל הנכסים
					זכויות עמיתים והתחייבויות:
(0.10)	99.99	99.89			זכויות העמיתים
1,000.00	0.01	0.11			זכאים ויתרות זכות
-	100.00	100.00			סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

* שיעור השינוי מחושב ע"י חלוקת אחוזי כל סעיף בטור של שנת 2010 באחוזים בטור של שנת 2009 והכפלתו ב- 100 ומראה את סך השינוי באחוזים, בחלקו של כל סעיף במאזן.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

1. מאזני קופת הגמל – (המשך):

ב. ניתוח נתוני המאזן (המשך):

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2010 ניתן לראות כי חל גידול של כ- 18.2% בסך הנכסים נטו לעומת שנה קודמת. ניתן לחלק את הגידול בהיקף הנכסים לרווח החיובי (כ- 74.8% מהגידול) וצבירה חיובית (כ- 25.2% מהגידול). מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, עלתה בכ- 1.5% מסך המאזן והגיעה ל- 14.9%. יתרתן של האג"ח האחרות כולל אגרות החוב להמרה, ירדה בכ- 7.7% לשיעור של 29.5% מנכסי המאזן. יתרתן של המניות וניירות הערך האחרים, עלתה בכ- 2.8% לעומת 2009, ועומדת על 30.4% מנכסי הקופה לתאריך המאזן. ניירות הערך הלא סחירים ככלל נותרו כמעט ללא שינוי לעומת שנה קודמת כ- 3.2% מסך המאזן. מתוכם עומדות האג"ח הלא סחירות על 3.2% לעומת כ- 3.4% שנה קודמת. חלקן של סעיף הפיקדונות לזמן קצר ומזומנים בבנקים עלה בכ- 5.5%, ושיעורו בסך המאזן עומד על 21.5% לסוף השנה.

בין הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן השנה בעיקר של המסלולים הכלליים (אשר מהווים כ- 87% מנכסי כלל הקופה) ניתן למנות: הגדלת שיעור ההשקעה באפיקים הממשלתיים והמנייתיים הסחירים – בעקבות העלויות החדות של אפיק האג"ח הקונצרני, שהגיע לדעת ההנהלה לרמות מחיר גבוהות. כמו כן, שיעורי האחזקה במזומנים ושווי מזומנים עלו לרמה גבוהה יחסית. העלויות מוסברות הן בצבירה הגבוהה יחסית בסוף השנה והן, בסלקטיביות בבחירת ניירות הערך לאור העלויות בשווקים בשנתיים האחרונות – סלקטיביות אשר גורמת ליתרות המזומן להישאר לזמן ארוך יותר בקופה עד להשקעתן.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות – מאוחד

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2010 – 2006 מתוך הדו"חות הכספיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
הכנסות (הפסדים) מההשקעות					
1,994	(13)	(982)	5,529	5,245	ממזומנים ושווי מזומנים:
9,707	13,123	17,937	11,294	9,951	מניירות ערך סחירים:
78,179	289,431	(259,150)	(3,236)	39,395	אגרות חוב ממשלתיות
109,228	286,720	(319,836)	66,865	70,895	אגרות חוב קונצרניות
197,114	589,274	(561,049)	74,923	120,241	מניות וניירות ערך אחרים
מניירות ערך בלתי סחירים:					
11,143	27,376	(12,782)	6,977	5,961	אגרות חוב קונצרניות
(334)	210	41	(2,263)	323	ניירות ערך אחרים
10,809	27,586	(12,741)	4,714	6,284	
10,213	20,784	(19,494)	2,133	1,789	מהלוואות
5	-	-	-	-	הכנסות אחרות
220,135	637,631	(594,266)	87,299	133,559	סה"כ הכנסות (הפסדים) מההשקעות:
הוצאות					
17,788	14,797	20,693	26,980	16,394	דמי ניהול
301	411	407	474	278	עמלות ניירות ערך סחירים
147	131	94	74	35	הוצאות מס
18,236	15,339	21,194	27,528	16,707	סך כל ההוצאות:
201,899	622,292	(615,460)	59,771	116,852	סה"כ הכנסות (הפסדים) נטו

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות מאוחד (המשך):
 ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010 – 2009 (המשך):

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
(0.01)	0.65	(13)	1,994	116,503	307,497	מזומנים ושווי מזומנים:
<hr/>						
ניירות ערך סחירים:						
6.73	4.15	13,123	9,707	194,900	233,990	אגרות חוב ממשלתיות
51.33	14.57	289,431	78,179	563,843	536,717	אגרות חוב אחרות
76.85	24.35	286,720	109,228	373,114	448,590	מניות וניירות ערך אחרים
52.06	16.17	589,274	197,114	1,131,275	1,219,297	
<hr/>						
ניירות ערך בלתי סחירים						
64.00	20.61	27,376	11,143	42,772	54,074	אגרות חוב אחרות
62.31	(392.94)	210	(334)	337	85	ניירות ערך אחרים
63.99	19.96	27,586	10,809	43,109	54,159	
<hr/>						
110.52	36.47	20,784	10,213	18,806	28,003	הלוואות
<hr/>						
-	-	-	5	-	-	נכסים אחרים
<hr/>						
48.66	13.68	637,631	220,135	1,310,275	1,608,956	סך כל הנכסים

* חושב כסכום יתרות הסגירה החודשיות מחולק ב- 12 או במספר חודשי החזקת הנכס בקופה, לפי הנמוך.

** הכנסה מתוך דוח הכנסות והוצאות.

ג. ניתוח הוצאות הקופה

<u>שיעור השינוי</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
אחוזים		אחוזים		אלפי ש"ח	
(1.77)	1.13	1.11	14,797	17,788	דמי ניהול*
<hr/>					עמלות ניירות ערך סחירים:
---	0.07	0.07	404	288	עמלות קניה/מכירה**
---	0.00	0.00	7	13	עמלות אחרות
***	***---	***---	411	301	סה"כ עמלות***
<hr/>					
---	0.01	0.01	131	147	הוצאות מיסים*
***	***---	***---	15,339	18,236	סה"כ הוצאות***
<hr/>					
-50.00	0.004	0.002	57	30	עמלות שהועברו לצד קשור

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

** שיעור ההוצאה של עמלות ניירות ערך סחירים חושב כסכום העמלות בכל יום במהלך השנה מחולק **בסך הקניות והמכירות** בעדן שולמו עמלות אלו בכל יום במהלך השנה.

***לא ניתן לסכם את סך ההוצאות באחוזים ואת שיעור השינוי שכן אופן החישוב שונה בין הסעיפים השונים.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות מאוחד (המשד):

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות:

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות כי מירב רווחי הקופה מיוחסות לאפיק הסחיר, כ-89.5%.

כפי שניתן לראות בדוח שיעור הכנסה, חלק ניכר מרווחי הקופה, בכל המסלולים (למעט מט"ח, שקלי, אג"ח וממשלתי אשר אינם משקיעים במניות וני"ע אחרים) נבע מאפיק המניות וני"ע אחרים סחירים אשר תרם כ-50% מרווחי כלל הקופה.

ניתן להבחין כי בהתאם לנעשה בשווקים הפיננסיים, כלל האפיקים הסחירים ובעיקר המנייתי הסחיר, הניבו שיעורי הכנסה גבוהים אבסולוטית אך נמוכים יחסית לשנה קודמת שהיוותה שנת התאוששות חריגה מהמשבר הפיננסי שפרץ במלוא עוזו בשנה שלפניה.

בחלק הלא סחיר ניתן לציין שיעורי הכנסה גבוהים השנה (אם כי נמוכים משנה קודמת) במסגרת האג"ח וההלוואות, שיעורי הכנסות המשקפים את סביבת הריבית הנמוכה שהעלתה את שיעורי ההכנסה מאפיקים אלה, בהתאם לעליית שוויים ע"פ מודל השיערוך התקף לגבי נכסים אלו.

גם שיעורי ההכנסה אפיק המזומנים מבטא את סביבת הריבית הנמוכה על פקדונות לז"ק בהם הוחזקו מרבית היתרות הנזילות של הקופה.

בסעיפי ההוצאות ניתן לציין את הקיטון הקל בדמי הניהול ביחס ליתרת הנכסים, קיטון שנבע מגידול בהנחות בדמי הניהול הניתנות לאור הגדלת התחרותיות בענף.

בשאר אפיקי ההוצאות ניתן לראות כי לא חלו שינויים מהותיים ביחס לשנה קודמת.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2010 – 2006 מתוך הדוחות הכספיים :

<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,486,513	991,632	1,766,889	1,253,442	853,256	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
הפרשות:					
8,363	9,627	13,711	11,692	7,858	שכירים – הפרשות מעביד
8,941	10,535	14,636	12,253	11,546	הפרשות עובד
19,210	11,693	23,415	81,172	56,545	הפרשות עמית עצמאי
11,844	14,999	20,863	24,097	39,672	לפיצויים בחשבונות אישיים
48,358	46,854	72,625	129,214	115,621	
תשלומים לעמיתים:					
10,761	10,351	18,092	10,676	6,766	לעמיתים שכירים
30,308	25,338	50,348	41,324	15,347	לעמיתים עצמאיים
13,099	8,759	13,763	10,776	7,988	לפיצויים בחשבונות אישיים
54,168	44,448	82,203	62,776	30,101	
העברת זכויות בין קופות:					
338,939	371,050	474,229	478,538	325,322	העברת זכויות אל הקופה
(265,027)	(500,867)	(624,448)	(91,300)	(127,508)	העברת זכויות מהקופה
73,912	(129,817)	(150,219)	387,238	197,814	סה"כ העברת זכויות נטו
68,102	(127,411)	(159,797)	453,676	283,334	סה"כ צבירה נטו
201,899	622,292	(615,460)	59,771	116,852	הכנסות (הפסד) נטו
1,756,514	1,486,513	991,632	1,766,889	1,253,442	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

ב. שיעור זכויות העמיתים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי המסלול (לא כולל חשבונות פיצויים) עומד לתאריך המאזן על 58.7% (שנה קודמת 49.6%).

ג. משך החיים הממוצע של חסכוניות שטרם הבשילו עומד על 9.32 שנים לתום תקופת החיסכון (שנה קודמת – 7.59 שנים).

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים (המשך):

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2010 :

<u>גילאים</u>	<u>מספר עמיתים</u>	<u>הפקדות (באלפי ש"ח)</u>	<u>משיכות (באלפי ש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
עד 30	1,163	2,782	1,873	13,626
30 – 39	3,511	14,744	11,840	134,652
40 – 49	2,087	17,421	11,925	137,312
50 – 59	2,053	46,621	33,053	219,305
60 – 66	980	34,918	28,972	142,578
67 ומעלה	529	26,051	23,112	102,714
סה"כ	10,323	142,537	110,774	750,187

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2010 :

<u>ותק בקופה</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>הפקדות (באלפי ש"ח)</u>	<u>משיכות (באלפי ש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
עד 5 שנים (כולל)	4,336	23,628	11,201	120,022
6 – 9 שנים	4,227	13,516	11,610	96,847
10 – 14 שנים	2,885	28,321	22,017	113,327
15 שנים ומעלה	7,080	179,295	163,593	676,131
סה"כ	18,528	244,760	208,421	1,006,327

ו. דוח על השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2010 :

<u>לסוף השנה</u>	<u>פרשו השנה</u>	<u>הצטרפו השנה</u>	<u>לתחילת שנה</u>	
9,490	833	1,170	9,153	שכירים
16,576	1,952	2,211	16,317	עצמאיים
26,006	2,785	3,381	25,470	סה"כ
4,257			1,067	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

ז. הסברי ההנהלה :

הגידול בזכויות העמיתים השנה נבע מהרווח החיובי בסך 202 מיליון ש"ח בתוספת הצבירה החיובית של כ- 68 מיליוני ש"ח. מבחינת התפלגות העמיתים ניתן להבחין כי חלקם של העמיתים העצמאיים מהווה כ-57% מנכסי הקופה וכ-43% שייך לעמיתים שכירים, כשחלקם של בעלי ותק של 15 שנים ומעלה לגבי העצמאיים וגילאי 50 ומעלה לגבי שכירים, הוא הגבוה ביותר.

הקופה תציין כמגמה הבולטת ביותר את הירידה התלולה בהפקדות השוטפות של העמיתים ובעיקר עמיתים עצמאיים מאז שנת 2007. ההסבר לירידה הנ"ל הוא בהוראות תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) מ-2008, אשר קבע כי כל הפקדה לקופת גמל תימשך רק על ידי העברתה לקרן פנסיה. השפעת התיקון באה לידי ביטוי בירידה של למעלה מ-70% בהפקדות השוטפות של עמיתים עצמאיים לעומת שנת 2007. במקביל ניתן לראות כי פעילות ההעברות מהקופה ואליה מהווים את הגורם העיקרי לשינויים בצבירה, ומעידים על התחרות הרבה השוררת בענף.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

4. דוח תשואות

הטבלה הבאה מפרטת את שיעורי התשואה הנומינלית ברוטו של המסלולים הבאים, ל- 10 השנים האחרונות או ממועד תחילת הפעילות (שנים שלמות בלבד):

א. תשואה נומינלית ברוטו:

שנה	כללי	כללי ב'	מניות	מניות חו"ל	מט"ח א ח ו ז י ס	שקלי	אג"ח	כללי חו"ל	ממשלתי
2001	12.93	11.94	---	---	---	---	---	---	---
2002	(0.28)	(2.32)	---	---	---	---	---	---	---
2003	25.22	42.16	---	---	---	---	---	---	---
2004	10.87	17.89	31.38	2.37	0.63	5.41	---	---	---
2005	14.34	17.41	24.62	12.71	2.29	4.22	---	---	---
2006	10.43	18.55	30.13	6.55	0.18	5.94	4.59	---	---
2007	6.27	6.73	10.51	(0.65)	(1.53)	4.06	7.60	(4.01)	---
2008	(30.71)	(43.36)	(55.86)	(36.91)	(3.71)	2.89	(21.12)	(8.81)	---
2009	61.22	94.13	119.34	37.44	1.24	1.66	46.13	10.87	*---
2010	13.27	17.60	20.20	13.96	(6.35)	2.10	10.49	4.07	2.15

* פעל 11 חודשים במהלך השנה.

ב. תשואה ממוצעת:

תקופה**	כללי	כללי ב'	מניות	מניות חו"ל	מט"ח א ח ו ז י ס	שקלי	אג"ח	כללי חו"ל	ממשלתי
2007-2010	7.68	8.39	6.49	(0.46)	(2.63)	2.67	8.20	0.25	2.15
2001-2010	10.25	13.41	15.49	2.72	(1.08)	3.74	7.46	0.25	-

ג. סטיית התקן של התשואה:

תקופה**	כללי	כללי ב'	מניות	מניות חו"ל	מט"ח א ח ו ז י ס	שקלי	אג"ח	כללי חו"ל	ממשלתי
2007-2010	32.71	49.21	62.58	26.98	2.79	0.91	23.86	7.54	-
2001-2010	21.48	32.74	47.41	20.67	2.83	1.50	21.49	7.54	-

** לגבי מסלולים שפעלו פחות מהתקופות המצויינות חושבו הנתונים ממועד תחילת הפעילות.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח ההשקעות

א. תיאור כללי של מדיניות ההשקעות של הקופה :
 בשנת הדוח ניתן לציין באופן כללי את המרכיבים העיקריים במדיניות ההשקעה שיושמה ע"י הקופה :

אג"ח ממשלתי – הסטה של ההשקעה לאפיק הצמוד לעומת שנה קודמת. עם זאת נותר המרכיב הצמוד מרכיב מהותי בהשקעות המסלולים הכלליים.
 אג"ח קונצרני – קיצור המחמים לאור אי הודאות לדעת ההנהלה בקשר לכיוונים אליהם יפנו שווקי החוב הסחירים בטווח הקרוב.
 השקעות סחירות חדשות – הגברת הסלקטיביות בעת ביצוע השקעות חדשות כולל הנפקות, הן בשווקי החוב והן בשווקי המניות.
 קיטון במרכיב צמוד מט"ח – לאור המשך ה"דישדוש" של שערי המט"ח לעומת השקל והמשך צפוי של מגמה זו בעתיד הקרוב.
 הסטה מסויימת של חלק מהשקעות הקופה במניות למניות בחו"ל – לאור רמות המחירים המתונות יותר בחו"ל.

ב. ניתוח השקעות השוואתי :

1. מסלול כללי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה :

<u>אפיק השקעה</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)</u>	<u>תשואת האפיק בשוק (שנתי)</u>	<u>תשואה רעיונית משוקללת</u>
אג"ח ממשלתי צמוד מדד	8.25	8.03	0.66
ממשלתי לא צמוד שחר	7.79	6.23	0.49
ממשלתי לא צמוד גילון	1.89	1.18	0.02
מק"מ	1.75	1.91	0.03
אג"ח קונצרני מדדי	31.66	13.03	4.13
אג"ח קונצרני צמוד מט"ח	1.88	-0.86	-0.02
לא סחיר צמוד מדד	5.68	13.03	0.74
מניות ת"א 100	17.01	14.93	2.54
מניות היתר	2.82	26.82	0.76
מניות בחו"ל	1.58	*0.04	0.00
אג"ח בחו"ל	0.83	**(0.86)	(0.01)
<u>עו"ש ופקדון ז"ק</u>	<u>18.87</u>	<u>***1.91</u>	<u>0.36</u>
סה"כ	100.00		9.70

13.27 תשואת המסלול נומינלית ברוטו :

3.57 הפרש תשואה במסלול

* לפי ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי – מותאמים לשינוי שער חליפין.
 ** לפי תשואת מדד אג"ח קונצרני צמוד מט"ח.
 *** לפי מדד מק"מ.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח השקעות

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

2. מסלול כללי ב' - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>תשואה רעיונית</u>	<u>תשואת האפיק</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u>	<u>אפיק השקעה</u>
<u>משוקללת</u>	<u>בשוק (שנתי)</u>	<u>במסלול (שנתי)</u>	
0.09	8.03	1.17	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.00	1.18	0.37	ממשלתי לא צמוד גילון
4.62	13.03	35.47	אג"ח קונצרני מדדי
(0.02)	(0.86)	2.44	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.78	13.03	5.97	לא סחיר צמוד מדד
3.40	14.93	22.75	מניות ת"א 100
2.37	26.82	8.85	מניות היתר
0.00	*0.04	2.13	מניות בחו"ל
0.40	**1.91	20.85	עו"ש ופקדון ז"ק
11.65		100.00	סה"כ

17.60 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

5.95 הפרש תשואה במסלול

* לפי ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי – מותאמים לשינוי שער חליפין.
 ** לפי מדד מק"מ.

3. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>תשואה רעיונית</u>	<u>תשואת האפיק</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u>	<u>אפיק השקעה</u>
<u>משוקללת</u>	<u>בשוק (שנתי)</u>	<u>במסלול (שנתי)</u>	
0.74	13.03	5.67	אג"ח קונצרני מדדי
0.16	13.03	1.23	לא סחיר צמוד מדד
9.10	14.93	60.96	מניות ת"א 100
3.77	26.82	14.07	מניות היתר
0.00	*0.04	1.85	מניות בחו"ל
0.31	**1.91	16.22	עו"ש ופקדון ז"ק
14.09		100.00	סה"כ

20.20 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

6.11 הפרש תשואה במסלול

* לפי ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי – מותאמים לשינוי שער חליפין.
 ** לפי מדד מק"מ.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח השקעות

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

4. מסלול מניות חו"ל - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>אפיק השקעה</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)</u>	<u>תשואת האפיק בשוק (שנתי)</u>	<u>תשואה רעיונית משוקללת</u>
מניות ת"א 100	12.04	14.93	1.80
מניות היתר	5.18	26.82	1.39
מניות בחו"ל	69.01	*0.04	0.03
<u>עו"ש ופקדון ז"ק</u>	<u>13.77</u>	<u>**1.91</u>	<u>0.26</u>
סה"כ	100.00		3.48
תשואת המסלול נומינלית ברוטו:			
13.96			
הפרש תשואה במסלול			
10.48			

* **לפי ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי – מותאמים לשינוי שער חליפין.**
**** לפי מדד מק"מ.**

5. מסלול מט"ח - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>אפיק השקעה</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)</u>	<u>תשואת האפיק בשוק (שנתי)</u>	<u>תשואה רעיונית משוקללת</u>
אג"ח קונצרני מדדי	14.44	13.03	1.88
אג"ח קונצרני צמוד מט"ח	55.76	(0.86)	(0.48)
<u>עו"ש ופקדון ז"ק</u>	<u>29.80</u>	<u>*1.91</u>	<u>0.57</u>
סה"כ	100.00		1.97
תשואת המסלול נומינלית ברוטו:			
(6.35)			
הפרש תשואה במסלול			
(8.32)			

*** לפי מדד מק"מ.**

6. מסלול שקלי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>אפיק השקעה</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)</u>	<u>תשואת האפיק בשוק (שנתי)</u>	<u>תשואה רעיונית משוקללת</u>
ממשלתי לא צמוד שחר	38.23	6.23	2.38
ממשלתי לא צמוד גילון	24.11	1.18	0.28
מק"מ	11.30	1.91	0.22
אג"ח קונצרני מדדי	1.08	13.03	0.14
<u>עו"ש ופקדון ז"ק</u>	<u>25.28</u>	<u>*1.91</u>	<u>0.48</u>
סה"כ	100.00		3.51
תשואת המסלול נומינלית ברוטו:			
2.10			
הפרש תשואה במסלול			
(1.41)			

*** לפי מדד מק"מ.**

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח השקעות

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

7. מסלול אג"ח – ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>תשואה רעיונית</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת האפיק</u> <u>בשוק (שנתי)</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u> <u>במסלול (שנתי)</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.58	8.03	19.65	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.57	6.23	9.10	ממשלתי לא צמוד שחר
0.12	1.18	10.42	ממשלתי לא צמוד גילון
0.11	1.91	5.86	מק"מ
6.42	13.03	49.27	אג"ח קונצרני מדדי
0.11	*1.91	5.70	עו"ש ופקדון ז"ק
8.91		100.00	סה"כ

10.49 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

1.58 הפרש תשואה במסלול

* **לפי מדד מק"מ.**

8. מסלול כללי חו"ל – ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>תשואה רעיונית</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת האפיק</u> <u>בשוק (שנתי)</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u> <u>במסלול (שנתי)</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.07	26.82	0.25	מניות היתר
0.01	*0.04	17.47	מניות בחו"ל
(0.29)	** (0.86)	34.16	אג"ח בחו"ל
0.92	***1.91	48.12	עו"ש ופקדון לז"ק
0.71		100.00	סה"כ

4.07 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

3.36 הפרש תשואה במסלול

* **לפי ממוצע מדדי דאו ג'ונס, נאסדק, יורוסטוק 50 וניקיי – מותאמים לשינוי שער חליפין.**

** **לפי תשואת מדד אג"ח קונצרני צמוד מט"ח.**

*** **לפי מדד מק"מ.**

9. מסלול ממשלתי – ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2010 היה:

<u>תשואה רעיונית</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת האפיק</u> <u>בשוק (שנתי)</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u> <u>במסלול (שנתי)</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.94	8.03	11.66	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.97	6.23	31.55	ממשלתי לא צמוד שחר
0.16	1.18	13.92	ממשלתי לא צמוד גילון
0.57	1.91	29.94	מק"מ
0.25	*1.91	12.93	עו"ש ופקדון ז"ק
3.89		100.00	סה"כ

2.15 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

(1.74) הפרש תשואה במסלול

* **לפי מדד מק"מ.**

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

נכסים	2010	2009	2008
נכסים נזילים סחירים	1,702,022	1,405,478	951,599
מח"מ של עד שנה	1,193	554	35,400
מח"מ מעל שנה	55,179	76,579	848
אחרים	7	3,994	3,964
סה"כ	1,758,401	1,486,605	991,811

2. משך החיים הממוצע של הנכסים 4.1 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכוניות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות של הקופה עומד על 60.6% לתאריך המאזן.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 97% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. היקפו הנמוך יחסית של כל מסלול (ובעיקר המסלולים המתמחים) ביחס לכלל השוק הסחיר פרט לכך והעובדה שכבר כיום ישנה אפשרות להעברות כספים מהקופה טרם תום תקופת החיסכון, אפשרות עימה מתמודדת הקופה מדי יום, מחזקים את מוכנותה של הקופה לבצע מימוש מהיר של נכסים ותשלום לעמיתים, כאשר מתעורר הצורך, מבלי לגרום לזעזועים בשוק ההון.

ב. סיכוני אשראי

סיכוני אשראי נובעים מהסיכון שהמנפיק שהקופה מחזיקה בניירות הערך שלו ו/או מקבלי אשראי אחרים מהקופה (מקבלי הלוואות או פיקדונות) לא יעמוד בתשלומי קרן ריבית והצמדה בגין אגרות חוב או התחייבויותיו, או שיפשוט רגל. להלן פירוט נכסי החוב של המסלולים השונים ודירוגיהם לתאריך המאזן:

2010:

<u>מסלול כללי ב'</u>		<u>מסלול כללי</u>		נכסים סחירים
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
1.33	8,786	20.69	179,424	אג"ח ממשלתי
2.96	19,556	5.06	43,842	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
18.76	124,048	18.20	157,830	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
12.12	80,124	6.82	59,125	נכסי חוב לא מדורגים
35.17	232,514	50.77	440,221	סה"כ
נכסים לא סחירים				
3.25	21,510	3.84	33,311	נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA-
0.07	478	0.08	669	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
3.32	21,988	3.92	33,980	סה"כ
38.49	254,502	54.69	474,201	סה"כ נכסי חוב

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

ב. סיכוני אשראי (המשך):

2010 (המשך):

מסלול מניות חו"ל		מסלול מניות		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
-	-	1.01	1,153	נכסים סחירים נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA- נכסי חוב לא מדורגים סה"כ
-	-	3.48	3,976	
-	-	4.49	5,129	
-	-	-	-	
-	-	0.34	387	נכסים לא סחירים נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA- נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות סה"כ
-	-	0.01	17	
-	-	0.35	404	
-	-	-	-	
-	-	4.84	5,533	סה"כ נכסי חוב

מסלול שקלי		מסלול מט"ח		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
86.59	26,742	-	-	נכסים סחירים אג"ח ממשלתי נכסים חוב בדירוג AA ומעלה נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA- סה"כ נכסי חוב
1.30	403	48.65	578	
0.52	161	7.66	91	
88.41	27,306	56.31	669	
-	-	-	-	

מסלול כללי חו"ל		מסלול אג"ח		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
9.42	70	51.06	31,879	נכסים סחירים אג"ח ממשלתי נכסים חוב בדירוג AA ומעלה נכסי חוב בדירוג BBB- עד AA- נכסי חוב לא מדורגים סה"כ נכסי חוב
-	-	7.54	4,705	
-	-	29.72	18,557	
7.81	58	7.10	4,432	
17.23	128	95.42	59,573	

מסלול ממשלתי	
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח
95.81	15,837
95.81	15,837

נכסים סחירים
אג"ח ממשלתי
סה"כ נכסי חוב

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

ב. סיכומי אשראי (המשך):

2009:

מסלול כללי ב'		מסלול כללי		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
1.77	10,517	18.09	126,873	נכסים סחירים
3.55	21,083	4.83	33,879	אג"ח ממשלתי
21.74	128,916	24.96	175,078	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
14.92	88,480	8.35	66,758	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
41.98	248,996	57.40	402,568	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
				נכסים לא סחירים
1.34	7,968	3.80	26,661	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
2.60	15,402	0.08	533	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
1.86	11,039	2.05	14,412	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
5.80	34,409	5.93	41,606	סה"כ
47.78	283,405	63.33	444,174	סה"כ נכסי חוב
מסלול מניות חו"ל		מסלול מניות		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
---	---	1.32	1,127	נכסים סחירים
---	---	6.39	5,444	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
---	---	7.71	6,571	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
				נכסים לא סחירים
---	---	0.51	432	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
---	---	0.81	686	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
---	---	1.32	1,118	סה"כ
---	---	9.03	7,689	סה"כ נכסי חוב
מסלול שקלי		מסלול מט"ח		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
88.99	36,286	8.91	231	נכסים סחירים
---	---	36.87	956	אג"ח ממשלתי
---	---	5.21	135	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
88.99	36,286	50.99	1,322	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
				סה"כ נכסי חוב

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

ב. סיכויי אשראי (המשך):

2009:

מסלול כללי חו"ל		מסלול אג"ח		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
27.59	216	35.72	17,491	נכסים סחירים
16.60	130	10.92	5,349	אג"ח ממשלתי
---	---	43.05	21,081	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
6.64	52	9.37	4,586	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
<u>50.83</u>	<u>398</u>	<u>99.06</u>	<u>48,507</u>	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ נכסי חוב
מסלול ממשלתי		מסלול ממשלתי		
		שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
		78.19	8,392	נכסים סחירים
		<u>78.19</u>	<u>8,392</u>	אג"ח ממשלתי
				סה"כ נכסי חוב

כפי שניתן לראות המסלול הכללי ומסלול כללי ב' המהווים כ-87% מנכסי הקופה כולה משקיעים כ-21% ו-1% בהתאמה מנכסיהם באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת בטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ-23% ו-21% מנכסי כל אחד מהמסלולים הנ"ל בהתאמה, מושקעים בנכסים סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה וכ-4% ו-3% מנכסי המסלולים הכלליים מושקעים בנכסים לא סחירים מדורגים ברמת דירוג BBB – ומעלה כלומר, דרגת השקעה.

יתרה של כ-7% ו-12% בהתאמה מכלל נכסי החוב של המסלולים הכללי וכללי ב' מושקעים בנכסים שאינם מדורגים, רובם נכללים בנכסים סחירים. יתרה לא מהותית של פחות מ-0.1% מנכסי המסלולים הכלליים מושקעת באג"ח ל"ס לא מדורג וללא בטוחות.

ככלל, נכסים לא מדורגים ייבחנו באופן קפדני ע"י הקופה ותבוצע בהם השקעה תוך מתן תשומת לב בין היתר לתשואה הגלומה בנכס (המפצה על הסיכון) ותימחור השוק המשקף את איתנות המנפיק (בנכסים סחירים). הקופה מפרידה בין הנכסים הסחירים לגביהם, כמצויין לעיל, תמחור השוק מהווה אינדיקציה טובה לחוסנו של המנפיק, לבין נכסים לא סחירים, שם נדרשת גם קבלת חו"ד וסקירות ספציפיות על המנפיק או הלווה הלא סחיר, בעיקר כאשר המנפיק או הלווה אינו מוסד בנקאי. כמו כן תינתן עדיפות להשקעה בנכסים מגובים בבטוחות. עם זאת, חשוב להדגיש כי מתן דירוג ע"י חברת דירוג אינו ערובה מוחלטת ליכולת החזר של החוב, אלא נועדה להוות אינדיקציה באשר להסתברות לאי החזר החוב. דוגמא לכך ניתן לראות בנכסי חוב, אשר דורגו בדירוגים גבוהים ע"י חברות דירוג בארץ ובחו"ל, ולמרות זאת סבלו מכשלים חמורים בהחזר, עקב המשבר הפיננסי שפרץ בשנת 2008.

ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים וחסרי בטוחות, היא בשיעור נמוך מסך נכסי המסלולים הכלליים.

במסלולים המתמחים, עיקר ההשקעות מבוצעות בהתאם למדיניות ההשקעות הספציפית לכל מסלול. כך למשל המסלולים המטח"י או השקלי ישקיעו בעיקר באג"ח לפי ההצמדה הרלוונטית. בכל מקרה משקיעים מסלולים המתמחים (אלו מבניהם המשקיעים בנכסי חוב) כמעט את כל נכסיהם במגזר הסחיר, ומתוכם במסלול שקלי וממשלתי מושקעים כל נכסי החוב באגרות חוב ממשלתיות- עובדה המקטינה באופן יחסי את הסיכון הן ביחס למגזר הלא סחיר (עקב כללי הגילוי, תימחור השוק וכו') והן בכלל. נכון לתאריך המאזן, מבין המסלולים המתמחים, רק המסלול המנייתי השקיע בנכסים לא סחירים בשיעור נמוך של כ-0.4%.

ניתן לציין בנושא זה כי פעילות "פורום חוב" בחברת הניהול, שתפקידו לבדוק את כל ההשקעות של הקופות בנכסי חוב – סחירים ולא סחירים, על מנת לבחון את הסיכון הגלום בהם באופן שוטף ואת אופן הפעולה המומלץ במקרה של בעיות בפירעון החוב, וכן כניסתו לתוקף של חוזר "ועדת חודק" הקובע אמות מידה להשקעה באגרות חוב, מהווה נדבך נוסף בהתמודדות עם סיכון זה.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שיערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד'. להלן פירוט ההשקעות באחוזים מנכסי הקופה לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן בשלוש השנים האחרונות:

2010 (באחוזים):

ממשלתי	כללי	אג"ח	שקלי	מט"ח	מניות	כללי ב'	כללי	בסיס הצמדה
38.9	-	61.0	-	-	4.8	34.3	36.6	מדד
-	91.0	-	-	84.5	2.9	5.4	6.4	מט"ח
61.1	9.0	39.0	100.0	15.5	13.7	26.8	36.3	שקלי
-	-	-	-	-	22.7	33.5	20.7	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

2009 (באחוזים):

ממשלתי	כללי	אג"ח	שקלי	מט"ח	מניות	כללי ב'	כללי	בסיס הצמדה
-	-	84.8	-	-	8.8	42.7	49.0	מדד
-	69.1	-	-	69.9	2.9	6.0	6.0	מט"ח
100.0	9.2	15.2	100.0	30.1	8.7	21.7	24.3	שקלי
-	21.7	-	-	-	18.2	29.6	20.7	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

2008 (באחוזים):

ממשלתי	כללי	אג"ח	שקלי	מט"ח	מניות	כללי ב'	כללי	בסיס הצמדה
0.6	97.42	-	-	-	9.1	56.9	65.5	מדד
85.1	-	2.51	52.5	0.3	0.5	6.3	8.1	מט"ח
10.9	2.58	97.49	47.5	3	16.1	4.1	7.3	שקלי
3.4	-	-	-	-	96.7	32.7	19.1	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

הפירוט של בסיסי ההצמדה שלעיל מדגים את החשיפה בשינוי בשווי הנכסים במסלולים השונים, הנובעים משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיע המסלול את נכסיו והסיכון, שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית רבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשיעור של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

גם סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי איגרות החוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):

ג. סיכוני שוק (המשד):

לגבי אגרות החוב - ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי ההחזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית.

בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

בעוד שבמסלולים המתמחים החשיפה לסיכוני ריבית נמוכה עקב שיעור אחזקה נמוך בנכסים מניבי ריבית (מסלול מניות ומניות חו"ל), או מוטה בבירור לאפיק המסלולי (שקלי, מטחי"ת) הרי שבמסלולים הכלליים ובמסלול האג"ח חשיפה זו יכולה להשתנות לפי מדיניות ההשקעה הנוכחית של המסלול.

ועדת ההשקעות של הקופה מתעדכנת באופן שוטף בישיבותיה בהתפתחויות הכלכליות כגון שינויים בשיעורי הריבית, שערי החליפין, האינפלציה, השפעת אירועים חריגים וכד' ומשתדלת להשקיע את נכסיה או לערוך התאמות בהם (הגדלת מגזר הצמדה כלשהו הגדלת או הקטנת המח"מ של הנכסים וכד') לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, מדיניות ההשקעה של המסלול וכו'.

ניתן לראות כי בשנת הדוח, עדיין מרבית מרבית החשיפה במסלולים הכללי וכללי ב' (המהווים את מרבית נכסי הקופה) היא למגזר הצמוד. עם זאת, במסלול הכללי החשיפה למסלול הצמוד היא כמעט זהה לחשיפה למסלול השקלי. נציין כי במהלך השנים האחרונות קיימת מגמה של עלייה בחשיפה לאפיק הלא צמוד בעקבות שיעורי האינפלציה הנמוכים, ועלייה בשנה האחרונה באפיק המנייתי לאור העליות החדות של מחירי האגחיים.

בנוסף, ניתן לציין כי בשנתיים האחרונות, עקב מעבר של עמיתים רבים למסלולים אג"ח, שקלי וממשלתי עלתה החשיפה הכללית בקופה לאפיקים צמוד ושקלי בהתאמה, ע"ח האפיק המטחי (שאינו גבוה ממילא), לאור היותם של מסלולים אלו נטולי השקעות בנכסים צמודי מטחי.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

סיכונים תפעוליים ומשפטיים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקופה עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקופה או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקופה או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם עקב טעות בחישוב התשואה בקופה או בשיערוך נכסים המביא לחלוקת רווח מוטעה לעמיתי הקופה ואילו טעות בזדון יכולה להיות, למשל, מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי יכול לגרור סיכון משפטי שמשמעותו היא תביעה של הקופה ע"י צד כלשהו בטענה לגרימת נזק. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו מנהלת הקופה את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל העסקים. בנוסף, מונתה השנה בחברה המנהלת מבקרת פנימית שכירה, במקום מבקר פנימי במיקור חוץ שכיח בה עד כה. המבקרת עורכת ביקורת שוטפת על פעילות הקופה במהלך השנה, ומציגה את ממצאיה לוועדת הביקורת ודירקטוריון הקופה. המבקרת עורכת מעקב שוטף אחר תיקון הליקויים שנמצאו בביקורתה.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקופה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותן בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתיהן וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיהן כלפי העמיתים. כמו כן קיים יועץ משפטי הנותן שירותים משפטיים לקופה במידת הצורך ומנחה אותה בהתאם להוראות החוקיות.

7. שונות:

1. הקופה אינה נותנת הלוואות לעמיתה.
2. הקופה אינה מבטחת את עמיתה.
3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

הצהרה (Certification)

אני, אילנה פרימו, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית אנליסט מסלולית – קופת גמל (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2010 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל 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 קופת הגמל; וכן-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולחוראות הממונה על שוק ההון; וכן-
(ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של קופת התגמולים והתגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
(ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

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

חתימה	אילנה פרימו – מנכ"ל שם ותפקיד	14 במרץ 2011 תאריך
-------	----------------------------------	-----------------------

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט מסלולית – קופת גמל"

הצהרה (Certification)

אני, נאווה לוי, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית אנליסט מסלולית – קופת גמל (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2010 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל 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 קופת הגמל; וכן-
 - (ה) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ו) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון; וכן-
 - (ז) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של קופת התגמולים והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
 - (ח) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (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 לקופת הגמל; 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 לקופת הגמל.

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

<hr style="border: 0; border-top: 1px solid black; margin-bottom: 5px;"/> <div>נאווה לוי – מנהלת כספים שם ותפקיד</div>	<hr style="border: 0; border-top: 1px solid black; margin-bottom: 5px;"/> <div>14 במרץ 2011 תאריך</div>	<hr style="border: 0; border-top: 1px solid black; margin-bottom: 5px;"/> <div>חתימה</div>
--	---	--