

אנליסט קופות גמל בע"מ

=====

תכנית "קתדרה- קופת גמל"

=====

הדוח השנתי של קופת הגמל

לשנת 2010

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה" – קופת גמל מסלולית

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל המסלולית "קתדרה" (להלן "הקופה") מוחזקת ומנוהלת ע"י "אנליסט קופות גמל בע"מ" החל מיום 1/1/2008.
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 – 4/9/2001.
4. עד ל-1/1/2008 הוחזקה ונוהלה הקופה ע"י "אסיף – חברה לניהול קופות גמל בע"מ". הקופה נוהלה כקופה מפעלית המיועדת לחברי הסגל האקדמי בטכניון ונקראה "קתדרה קופת גמל לחברי סגל הטכניון". בהתאם לאישור הממונה על אגף שוק ההון במשרד האוצר, הושלמה העברת ניהול הקופה בתאריך 1/1/2008 ל"אנליסט קופות גמל בע"מ", ללא שינוי בזכויות העמיתים. החל ממועד זה נכנסו לתוקף שינויים מסויימים בתקנון הקופה אשר עיקרם הם החלפת שם הקופה ל"אנליסט קתדרה" ופתיחתה לציבור הרחב.
5. סוג אישור מס הכנסה – מסלולית לתגמולים ופיצויים לעמיתים עצמאיים ושכירים. מספרי אישור מס הכנסה: 730-734,728.
6. כאמור בסעיף 1 לעיל, קתדרה הינה קופת גמל מסלולית. מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן:
 - בהתאם לאישור קופת גמל שנתקבל מאגף שוק ההון ביטוח וחסכון של משרד האוצר היו קיימים במסגרת הקופה שישה אפיקי השקעה כמפורט להלן:
 - מסלול "כללי" - מסלול שקעה שאינו מוטה לכוון מסוים, בהתאם להתפתחויות שוק ההון ושיקול דעת המנהלים.
 - מסלול "ממשלתי" - בו יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ) ואגרות חוב של ממשלת ישראל צמודות ולא צמודות הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.
 - מסלול "אג"ח" - בו יושקעו לפחות 50% מהיתרה הצבורה באגרות חוב, כהגדרתן בהסדר התחוקתי. יתרת נכסי המסלול תושקע בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת, מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי.
 - מסלול "טווח קצר" - בו יושקעו לפחות 80% מנכסי המסלול בפיקדונות שקליים בבנקים, במוסדות כספיים, במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ), אג"ח צמודות של מדינת ישראל, באגרות לא צמודות למדד בריבית המשתנה לפחות פעם בשנה, באגרות חוב לא צמודות, באופציות ובחוזים עתידיים על שערי ריבית, מט"ח ומדד המחירים לצרכן ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות כמפורט לעיל, כאשר משך החיים הממוצע בהשקעה כלשהו לא יעלה על שנה אחת. בתאריך 9 במרץ 2009 מוזג מסלול זה למסלול "טווח קצר".
 - מסלול "מניות" - בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות וניירות ערך המיורים למניות בארץ ובחו"ל, בנגזרים על מניות ומדדי מניות בארץ ובחו"ל, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות אלה.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים (המשך):

- מסלול "מניות היי-טק" - בו יושקעו לפחות 80% מנכסי המסלול במניות של חברות עתירות טכנולוגיה הנמצאות בשלב תחילת מכירות או בשלבי התפתחות מאוחרים יותר, שעיסוקן העיקרי בתחומים הבאים: מחשבים כולל חומרה, תוכנה, אינטרנט, מולטימדיה, רשתות, תקשורת מחשבים, תקשורת כולל טלפוניה, לווינים, חוטיות, אלחוטיות, רפואה כולל ציוד רפואי, ביוטכנולוגיה, פרמצבטיקה, תעשיות דפוס, חקלאות, מדעי החיים או בחברות בתחילת דרכן העסקית (סטארט-אפ) העוסקות באותם התחומים, במישרין או באמצעות קרנות הון-סיכון, או באמצעות חברות אחזקה ושותפויות המשקיעות בחברות עתירות טכנולוגיה ובקרנות הון-סיכון. בתאריך 9 במרץ 2009 מוזג מסלול זה למסלול "מניות".

7. בתאריך 9 במרץ 2009 לאחר קבלת האישורים מאגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בוצעו השינויים הבאים בקופה ומסלוליה:

- מוזג מסלול מסלול "קתדרה שקלי קצר" למסלול "קתדרה טווח קצר".
- מוזג מסלול מסלול "קתדרה מניות היי טק" למסלול "קתדרה מניות".
- שמו של מסלול "קתדרה טווח קצר" שונה למסלול "אנליסט קתדרה ממשלתי" (להלן "מסלול ממשלתי") ומדיניות ההשקעות שלו עודכנה למסלול בו יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ) ואגרות חוב של ממשלת ישראל צמודות ולא צמודות הצפויות להיפרע בתוך 3 שנים.
- שמו של מסלול "קתדרה אגרות חוב" שונה ל"אנליסט קתדרה אג"ח" (להלן "מסלול אג"ח") ומדיניות ההשקעות שלו שונתה למסלול בו תושקע לפחות 50% מהיתרה הצבורה באגרות חוב, כהגדרתן בהסדר התחוקתי. יתרת נכסי המסלול תושקע בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת, מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי.
- שמו של מסלול "קתדרה מניות" שונה ל"אנליסט קתדרה מניות" (להלן "מסלול מניות") ומדיניות ההשקעות שלו עודכנה למסלול בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות וניירות ערך המירים למניות בארץ ובחו"ל, בנגזרים על מניות ומדדי מניות בארץ ובחו"ל, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות אלה.
- שמו של מסלול "קתדרה כללי" שונה ל"אנליסט קתדרה כללי" (להלן "מסלול כללי"). מדיניות ההשקעות שלו נותרה ללא שינוי.

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.

8. הקופה היא קופה פרטית (עד 2007 כולל - מפעלית).

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. בתחילת 2010 עמדו סך נכסי כל מסלולי הקופה נטו על כ- 56 מיליון ש"ח, את שנת 2010 סיימה הקופה עם כ- 83 מיליון ש"ח בכל המסלולים הפעילים. הצבירה נטו בקתדרה בשנת 2010 הייתה חיובית והסתכמה בכ- 21 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה של כ- 25 מיליון ש"ח, ומשיכות והעברת זכויות עמיתים מהקופה של כ- 4 מיליון ש"ח. הסיבות לגידול בצבירה לעומת שנה קודמת נובעת הן מהשיפור בתשואות של הקופה והן מפעולות שיווק שהחלה הנהלת הקופה לבצע בקשר לקופה זו שנרכשה רק בשנה הקודמת.

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 במחזוריים 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%.

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 עלייה מתונה מאוד בחודשים האחרונים התואמת את התפתחות הסחר העולמי, לאחר ירידה בחודשים האחרונים. יצויין כי נכון לסוף השנה מגמת העלייה ביצוא שברירת 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 שנותרת ללא שינוי עד סוף השנה.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

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.

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.

שיעור האחזקה של הקופה באיגרות החוב צמודות המדד עלה בחודשים הראשונים של השנה ולקראת סופה שיעור האחזקה בהן ירד הן בשל הציפיה למדדים נמוכים והן מהסיבה שהוזכרה לעיל.

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.

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.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

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.

במהלך השנה המשיכה מגמת הפדיון של איגרות חוב דולריות שהוחזקו בקופה. בשל חוסר עניין באפיק זה לא נרכשו איגרות חוב חדשות במקום האיגרות שנפדו ומרכיב המט"ח בקופה ירד מעט בין תחילת השנה לסופה.

לסיכום האמור לעיל, הנהלת הקופה עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות הכלכליות באופן צמוד. בשנת 2010 נמשכה בקופה המגמה של הקטנת החשיפה לאג"ח קונצרני על בסיס סלקטיבי וקיצור המח"מים בתיק האג"ח. במקביל הוגדלה ההשקעה במניות בחו"ל (בעיקר בארה"ב) על רקע התמחור הנוח יחסית.

3. תשואות המסלולים השנה היו:

א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו - 11.90% נומינלית נטו - 10.99%

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקיורב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.1%.

אג"ח ממשלתיות סחירות - 1.0%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 5.5%

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 4.3%

אג"ח לא סחיר - 0.5%

ניירות ערך אחרים לא סחירים - 0.0%

פקדונות בבנקים - 0.5%

ב. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו - 8.68%, נומינלית נטו - 7.90%.

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקיורב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.5%.

אג"ח ממשלתיות סחירות - 1.1%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 4.7%

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 0.6%

אג"ח לא סחיר - 1.1%

פקדונות בבנקים - 0.7%

ג. מסלול מניות - נומינלית ברוטו - 15.43%, נומינלית נטו - 14.45%.

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקיורב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.3%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - 1.0%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים - 14.1%.

ד. מסלול ממשלתי - נומינלית ברוטו - 2.05%, נומינלית נטו - 1.64%.

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקיורב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.3%.

אג"ח ממשלתי סחירות - 1.7%.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

4. שיעור העמיתים שהגיעו לתום תקופת החיסכון עומד על כ- 61.5% בממוצע מנכסי סך המסלולים, המח"מ של יתרת כספי החיסכון עומד על כ-6.15 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ- 2.9 שנים והיתרה ניתנת לפירעון מיידי. סה"כ מח"מ הנכסים קטן ממח"מ חשבונות העמיתים ומהווה חיזוק כלשהו ליכולת הקופה לשלם לעמיתיה. בנוסף, נכסי הקופה הם ברובם המכריע סחירים ומתוכם, נכון לתאריך המאזן, כ-13.4% הם מזומנים ושווי מזומנים. בנוסף, הקופה בעלת שיעורי צבירה חיוביים. יש להדגיש כי משמעות המח"מ של חיסכון העמיתים עד תום תקופת החיסכון הופך פחות ופחות רלוונטי מדי שנה, הן בגלל הוראות רגולטוריות, המשנות, כמעט מדי שנה את הגדרת תקופה זו והן, מכיוון העברות בין הקופות נעשות גם לפני תום תקופת החיסכון ומגמה זו מתגברת מאד בשנים האחרונות. כך לדוגמא, סכום המשיכות השנה מהווה 22% מסכום ההעברות. בהתאם, מח"מ נכסי הקופה נקבע ע"פ מדיניות ההשקעות של כל מסלול ופרמטרים כלכליים בלבד.

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

- הורדת שיעור האג"ח הקונצרניות בקופה – לאחר תיקוני השער האגרסיביים בשנתיים האחרונות ולאור רמות המחירים אליהן הגיעו אגרות החוב, הוחלט על הקטנת פרופורציית ההשקעה באפיק זה.
- גידול באפיק המנייתי: הן לאור הגידול בהיקף היחסי של המסלול המנייתי והן לאור העליות בשווקים
- גידול באפיק האג"ח הממשלתי – פועל יוצא בין היתר, של ירידת האטרקטיביות של האפיק הקנצרי לדעת הנהלת הקופה.
- היקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים נותר גבוה יחסית – הדבר נובע בין היתר מעלייה בסלקטיביות בבחירת הנכסים ע"י הקופה המותירה יתרות נזילות לטווח זמן ארוך יותר.

6. חשיפה לסיכונים שוק – סיכונים 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 שיעור נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשיעורי החליפין המשפיעים על שיעורי 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 אחר השינויים בשוקי ההון. הקופה משתדלת להתאים עצמה לשינויים ע"י התאמה מהירה, בהתאם למצב, של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים. הדבר אמור הן לגבי המסלול הכללי והן לגבי מסלולים המתמחים למרות שכלל האחרונים המחויבים למדיניות השקעה קבועה – גם בתנאים מקרו כלכליים משתנים.

ג. אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

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

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של קתדרה – 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.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקורות 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 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, ההנהלה 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

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

תוכנית "קתדרה קופות גמל"- בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של קתדרה – קופות 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 ישראל. 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 שחשבו 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 תהפוכה 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 מהשנים 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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד

א. נתוני המאזן 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
11,115	7,755	8,299	2,889	4,707				השקעות
								מזומנים ושווי מזומנים :
23,403	11,582	12,025	18,810	24,180				ניירות ערך סחירים :
20,801	18,167	7,449	10,276	9,376				אגרות חוב ממשלתיות
19,248	9,059	3,667	11,906	15,707				אגרות חוב קונצרניות
63,452	38,808	23,141	40,992	49,263				מניות וניירות ערך אחרים
3,851	4,495	4,569	6,273	8,013				ניירות ערך בלתי סחירים :
134	120	129	100	85				אגרות חוב קונצרניות
3,985	4,615	4,698	6,373	8,098				ניירות ערך אחרים
4,276	4,396	4,148	4,294	5,175				פקדונות בבנקים
277	101	94	29	33				ריבית ודיבידנד לקבל
-	-	-	4	4				חייבים
83,105	55,675	40,380	54,581	67,280				סך כל הנכסים

זכויות עמיתים והתחייבויות

82,968	55,674	40,348	54,542	67,230				זכויות העמיתים
137	1	32	39	50				זכאים ויתרות זכות
83,105	55,675	40,380	54,581	67,280				סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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		ליום 31 בדצמבר		
בשנת 2010*	2009	2010		
ס	י	ז	ח	א
ב	א	ב	א	ב
נכסים				
השקעות				
13.37	13.93	(4.02)	מזומנים ושווי מזומנים:	
28.16	20.80	35.38	ניירות ערך סחירים:	
25.03	32.63	(23.29)	אגרות חוב ממשלתיות	
23.16	16.27	42.35	אגרות חוב קונצרניות	
76.35	69.70	9.54	מניות וניירות ערך אחרים	
סה"כ ניירות ערך סחירים:				
4.63	8.07	(42.63)	ניירות ערך בלתי סחירים	
0.16	0.22	(27.27)	אגרות חוב קונצרניות	
4.79	8.29	(42.22)	ניירות ערך אחרים	
סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים:				
5.15	7.90	(34.81)	פקדונות בבנקים	
0.33	0.18	83.33	ריבית ודיבידנד לקבל	
-	-	-	חייבים	
100.00	100.00	-	סך כל הנכסים	
זכויות עמיתים והתחייבויות:				
99.84	100.00	(0.16)	זכויות העמיתים	
0.16	-	-	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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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- 49.0% בסך הנכסים נטו לעומת שנה קודמת.

ניתן לחלק את הגידול בהיקף הנכסים לרווח חיובי (כ-23% מהגידול) בתוספת הצבירה החיובית (כ-77%)

מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי, עלתה ב- 7.4% מסך המאזן והגיעה ל- 28.2%.
יתרתו של האג"ח האחרות כולל אגרות החוב להמרה מסך המאזן ירדה בכ- 7.6% שנה קודמת ועומדת על שיעור של כ- 25.0% מנכסי המאזן.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים עלתה בכ- 6.9% ועומדת על כ- 23.2% מנכסי הקופה לתאריך המאזן.

שיעור מסך הנכסים של ניירות הערך הלא סחירים ירד בכ- 3.5% ובתוכו עומדות האג"ח הלא סחירות על כ- 4.6% לעומת כ- 8.1% שנה קודמת.

חלקו של סעיף הפיקדונות לזמן ארוך בבנקים מנכסי המאזן ירד בכ- 2.8%, וחלקו בסך המאזן עומד על 5.1% לסוף השנה.

חלקו של סעיף המזומנים ושווי מזומנים ירד בכ- 0.6% וחלקו בסך המאזן עומד על כ- 13.4% לסוף שנה.

בין הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן השנה ניתן למנות:
גידול באפיק המנייתי הסחיר, עקב העליות החדות שחלו בשווקים בארץ ובעולם באפיק זה כמו כן, עליית חלקו היחסי של המסלולים הכללי המנייתי, עקב העברות עמיתים למסלולים אלו הגדיל את חלקו של האפיק הנ"ל.

גידול באחוז ההשקעה באפיק הממשלתי – במקביל לירידת האטרקטיביות של אפיק האג"ח קונצרני שהגיע לרמות מחיר גבוהות לדעת ההנהלה, הרחיבה הקופה את השקעתה באפיק הממשלתי, בעיקר הלא צמוד ובמח"מ קצר המושפע פחות מהתנודתיות בריביות.

את הקיטון באפיק הלא סחיר, המורכב כמעט כולו מאג"ח קונצרני ופקדונות, ניתן למצוא בין היתר באי השתתפותה של הקופה בהנפקות חדשות באפיקים אלו לאור רמת הריבית הלא אטרקטיבית שהוצעה והצפייה להעלאות ריבית בטווח הקרוב.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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	
<u>הכנסות (הפסד) מההשקעות</u>					
62	75	112	62	221	מזומנים ושווי מזומנים:
677	502	1,407	998	1,803	מניירות ערך סחירים:
2,871	5,023	(2,245)	436	1,026	אגרות חוב ממשלתיות
2,621	4,886	(3,287)	2,599	2,564	אגרות חוב קונצרניות
6,169	10,411	(4,125)	4,033	5,393	מניות וניירות ערך אחרים
366	1,045	(298)	494	406	מניירות ערך בלתי סחירים:
22	(10)	(11)	37	31	אגרות חוב קונצרניות
388	1,035	(309)	531	437	ניירות ערך אחרים
273	628	316	407	403	מפקדונות בבנקים
6,892	12,149	(4,006)	5,033	6,454	סה"כ הכנסות (הפסדים) מהשקעות:
672	83	98	187	240	הוצאות
23	15	34	40	94	דמי ניהול
1	-	4	2	17	עמלות ניירות ערך סחירים
696	98	136	229	351	הוצאות מס
6,196	12,051	(4,142)	4,804	6,103	סך כל ההוצאות:
סה"כ הכנסות (הפסדים) נטו					

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך):

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2009 – 2010 (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		
1.05	0.52	75	62	7,171	11,847	מזומנים ושווי מזומנים:
4.41	4.42	502	677	11,376	15,322	ניירות ערך סחירים:
37.35	14.83	5,023	2,871	13,448	19,363	אגרות חוב ממשלתיות
68.78	20.04	4,886	2,621	7,104	13,082	אגרות חוב קונצרניות
32.61	12.91	10,411	6,169	31,928	47,767	מניות וניירות ערך אחרים
22.10	8.42	1,045	366	4,729	4,348	ניירות ערך בלתי סחירים
(9.62)	15.60	(10)	22	104	141	אגרות חוב קונצרניות
21.42	8.64	1,035	388	4,833	4,489	מניות וניירות ערך אחרים
21.78	6.29	628	273	2,883	4,342	פקדונות בבנקים
<u>25.95</u>	<u>10.07</u>	<u>12,149</u>	<u>6,892</u>	<u>46,815</u>	<u>68,445</u>	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	
333.33	0.18	0.78	83	672	דמי ניהול
(16.67)	0.06	0.05	9	19	עמלות ניירות ערך סחירים:
(100.00)	0.01	0.00	6	4	עמלות קניה/מכירה***
***	***	***	15	23	עמלות ניהול חיצוני
---	---	---	1	696	סה"כ עמלות
---	---	0.00	*--	1	הוצאות מיסים**
***	***	***	98	696	סה"כ הוצאות

* 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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך):

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות:

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות כי חלק ניכר מרווחי הקופה מיוחסות לאפיק הסחיר, כ-89.5% מהרווח ברוטו. בתוך אפיק זה, השיגו האג"ח הקונצרניים הסחירים קרוב למחצית (כ-41.7%).

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. האפיק הממשלתי נותר עם שיעורי הכנסה של 4.4% בדומה לשנה הקודמת.

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

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

בסעיפי ההוצאות ניתן לציין את הגידול בדמי הניהול לעומת שנה קודמת. הגידול נובע מהחלטת ההנהלה להעלות את דמי הניהול בקופה לרמות הממוצעות בתחילת השנה. יצוין עד למועד ההעלאה, שיעור דמי הניהול נותר ללא שינוי מאז עברה הקופה לניהול אנליסט קופות גמל בע"מ ב-1/1/2008, למרות שעם העברתה חדלה הקופה להיות מפעלית. בשאר אפיקי ההוצאות ניתן לראות כי לא חלו שינויים מהותיים ביחס לשנה קודמת.

אנליסט קופות גמל בע"מ תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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	
55,674	40,348	54,542	67,230	143,406	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					צבירה:
					הפרשות:
45	8	4	1	4	שכירים – הפרשות מעביד
45	8	4	-	4	הפרשות עובד
588	336	333	468	449	הפרשות עמית עצמאי
1,418	1,347	1,385	1,350	1,718	לפיצויים בחשבונות אישיים
2,096	1,699	1,726	1,819	2,175	סך כל ההפרשות
					תשלומים לעמיתים:
566	-	123	214	135	לעמיתים שכירים
136	60	1,510	-	-	לעמיתים עצמאיים
45	13	11	40	64	לפיצויים בחשבונות אישיים
747	73	1,644	254	199	סך כל התשלומים
					העברת זכויות בין קופות:
23,139	3,489	2,900	1,013	-	העברת זכויות אל הקופה
(3,390)	(1,840)	(13,034)	(20,070)	(84,255)	העברת זכויות מהקופה
19,749	1,649	(10,134)	(19,057)	(84,255)	סה"כ העברת זכויות נטו
21,098	3,275	(10,052)	(17,492)	(82,279)	סה"כ צבירה נטו
6,196	12,051	(4,142)	4,804	6,103	הכנסות (הפסד) נטו
<u>82,968</u>	<u>55,674</u>	<u>40,348</u>	<u>54,542</u>	<u>67,230</u>	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

ב. שיעור זכויות העמיתים שהגיעו לתום תקופת ההכשרה מתוך סך נכסי הקופה (לא כולל חשבונות פיצויים) עומד לתאריך המאזן על 61.5% (שנה קודמת 62.8%).

ג. משך החיים הממוצע של חסכוניות שטרם הבשילו עומד על 6.15 שנים לתום תקופת החיסכון.

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

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 (באלש"ח)</u>	<u>משיכות (באלש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
28 – 30	5	11	-	11
30 – 39	30	467	-	648
40 – 49	120	1,538	363	6,222
50 – 59	200	5,997	341	20,512
60 – 66	135	2,753	887	17,175
67 ומעלה	112	1,929	925	20,510
סה"כ	602	12,695	2,516	65,078

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2010 :

<u>ותק בקופה</u>	<u>מספר חשבונות</u>	<u>הפקדות (באלש"ח)</u>	<u>משיכות (באלש"ח)</u>	<u>סך נכסים</u>
עד 5 שנים (כולל)	104	594	130	1,158
6 – 9 שנים	97	900	-	3,483
10-14 שנים	30	1,482	-	1,591
15 שנים ומעלה	117	9,564	1,491	11,658
סה"כ	348	12,540	1,621	17,890

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>	
348	-	154	194	שכירים
602	2	94	510	עצמאיים
950	2	248	704	סה"כ
203				מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

ז. הסברי ההנהלה :

הגידול בזכויות העמיתים השנה נבע הודות לרווח החיובי בסך 6 מיליון ש"ח בתוספת הצבירה החיובית של כ- 21 מיליון ש"ח.

מבחינת התפלגות העמיתים ניתן להבחין כי חלקם של העמיתים השכירים מהווה את עיקר נכסי העמיתים בקופה (78.5%) לאור היותה של הקופה מופעלית עד לסוף 2007.

השנה, לראשונה מאז רכישתה ע"י החברה המנהלת, החלה הנהלת הקופה לשווקה לציבור הרחב למטרת השקעה באופן יזום. העובדה הזו וכן התשואות החיוביות שהניבה הקופה והקופות האחרות שבניהול אנליסט קופות גמל בע"מ, הביאו לצבירה החיובית הגבוהה בקופה ביחס לשנים הקודמות.

הצבירה החיובית מורכבת בעיקר מהעברות לקופה וקישון בהעברות מהקופה לקופות אחרות, לעומת השנים הקודמות, בעוד שמסגרת ההפקדות השוטפות לא נחשבת לדעת ההנהלה כפוטנציאל גבוה לצבירה חיובית עקב שינויי החקיקה ובעיקר תיקון 3 לחוק קופות הגמל שהפך את קופות הגמל לתגמולים למוצר חיסכון לא אטרקטיבי.

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

4. דוח תשואות

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

א. תשואה נומינלית ברוטו:

<u>שנה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>ממשלתי</u>	<u>מניות</u>
			א ח ו ז י ם	
2002	(1.76)	2.44	5.70	(9.76)
2003	16.23	10.83	6.63	26.08
2004	8.34	6.24	4.89	10.59
2005	13.09	7.53	4.07	26.54
2006	7.97	6.26	4.81	14.67
2007	9.48	5.33	6.05	21.43
2008	(11.00)	(0.95)	4.77	(39.69)
2009	35.56	18.87	1.39	91.92
2010	11.90	8.68	2.05	15.43

ב. תשואה ממוצעת:

<u>תקופה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>ממשלתי</u>	<u>מניות</u>
			א ח ו ז י ם	
2007-2010	10.26	7.75	12.86	3.54
2002-2010	9.33	7.12	4.32	12.82

ג. סטיית התקן של התשואה:

<u>תקופה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>ממשלתי</u>	<u>מניות</u>
			א ח ו ז י ם	
2007-2010	16.50	7.17	1.91	46.74
2002-2010	11.98	5.23	1.65	32.97

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

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 :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ח ז י ס	ב א	
0.67	8.03	8.29	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.06	6.23	0.97	ממשלתי לא צמוד שחר
0.00	1.18	0.08	ממשלתי לא צמוד גילון
0.14	1.91	7.11	מק"מ
4.19	13.03	32.19	אג"ח קונצרני מדדי
0.00	-0.86	0.34	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
1.47	13.03	11.27	לא סחיר צמוד מדד
2.74	14.93	18.33	מניות ת"א 100
0.53	26.82	1.97	מניות היתר
0.00	*0.04	0.94	מניות בחו"ל
0.00	** -0.86	0.37	אג"ח בחו"ל
0.35	***1.91	18.14	עו"ש ופקדון ז"ק
10.13		100.00	סה"כ

11.90 תשואת המסלול נומינלית ברוטו :

1.77 הפרש תשואה במסלול

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

** לפי תשואת אג"ח קונצרני צמוד מט"ח.

*** לפי מדד מק"מ.

אנליסט קופות גמל בע"מ תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח ההשקעות (המשך):

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

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

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ב א ח ו ז י ס		
1.47	8.03	18.25	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.61	6.23	9.77	ממשלתי לא צמוד שחר
0.04	1.91	2.08	מק"מ
4.16	13.03	31.89	אג"ח קונצרני מדדי
0.00	-0.86	0.09	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
2.98	13.03	22.87	לא סחיר צמוד מדד
-0.02	*-0.86	1.96	אג"ח בחו"ל
0.25	**1.91	13.09	עו"ש ופקדון ז"ק
9.48		100.00	סה"כ

תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

8.68

הפרש תשואה במסלול

(0.80)

** לפי תשואת אג"ח קונצרני צמוד מט"ח.

** לפי מדד מק"מ.

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

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ב א ח ו ז י ס		
0.42	8.03	5.24	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
8.24	14.93	55.21	מניות ת"א 100
3.97	26.82	14.80	מניות היתר
0.00	*0.04	0.93	מניות בחו"ל
0.45	**1.91	23.82	עו"ש ופקדון ז"ק
13.09		100.00	סה"כ

תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

15.43

הפרש תשואה במסלול

2.34

* 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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. **דוח ניתוח השקעות** (המשך):

ב. **ניתוח השקעות השוואתי** (המשך):

4. מסלול ממשלתי - 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>	
	ח י ז י ס	ב א	
1.11	8.03	13.82	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.76	6.23	12.16	ממשלתי לא צמוד שחר
0.21	1.18	18.01	ממשלתי לא צמוד גילון
0.76	1.91	39.73	מק"מ
0.30	*1.91	16.28	עו"ש ופקדון ז"ק
3.15		100.00	סה"כ

2.05

תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

(1.10)

הפרש תשואה במסלול

* לפי מדד מק"מ.

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>נכסים</u>
	<u>אלפי ש"ח</u>		
43,915	46,664	74,844	נכסים נזילים וסחירים
558	592	471	מח"מ של עד שנה
9,348	8,299	7,656	מח"מ מעל שנה
759	120	134	אחרים
<u>54,581</u>	<u>55,675</u>	<u>83,105</u>	סה"כ

2. משך החיים הממוצע של הנכסים 2.9 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכוניות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות של הקופה עומד על 68.2% לתאריך המאזן.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 90% מנכסיה נכון לתאריך המאזן ואילו יחס הכספים הנזילים בחסכוניות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות של הקופה עומד על 68% לתאריך המאזן.

פרט לכך, היקפו הנמוך יחסית של כל מסלול (ובעיקר המסלולים המתמחים) ביחס לכלל השוק הסחיר מחזק את אפשרות למימוש נכסים, אם וכאשר יהיה בכך צורך, מבלי לגרום לעזוועים בשוק ההון.

כדי להקטין עוד יותר את הסיכון (שממילא אינו גבוה כאמור) הקופה עורכת תחזית מדי חודש של התקבולים והפדיונות הצפויים, גם לאור ניסיון העבר והמגמות הקיימות בשוק ולאור התפתחויות כלכליות ואחרות. גם שינויי התקנות האחרונים המקטינים את נזילות החסכוניות בקופות התגמולים מצמצמים את הסיכון. הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים, במיוחד לאור העובדה כי מדי שנה מועברים כספים בין קופות בסכומים גבוהים ללא כל בעיה.

אנליסט קופות גמל בע"מ **תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"**

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

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 אג"ח</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
39.2	5,839	24.3	13,877	<u>נכסים סחירים</u>
4.1	617	1.5	845	אג"ח ממשלתי
23.7	3,537	18.7	10,645	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
4.3	636	7.3	4,179	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
71.3	10,629	51.8	29,546	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
14.2	2,119	6.2	3,537	<u>נכסים לא סחירים</u>
7.7	1,141	2.2	1,259	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
0.1	22	0.1	47	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
22.0	3,282	8.5	4,843	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
93.4	13,911	60.3	34,389	סה"כ נכסי חוב
<u>מסלול ממשלתי</u>		<u>מסלול מניות</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
86.1	3,687	-	-	<u>נכסים סחירים</u>
-	-	1.0	66	אג"ח ממשלתי
-	-	4.0	276	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
86.1	3,687	4.9	342	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
-	-	0.0	2	<u>נכסים לא סחירים</u>
-	-	0.0	2	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
86.1	3,687	5.0	344	סה"כ נכסי חוב

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי

: 2009

<u>מסלול אג"ח</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
29.8	4,062	11.8	4,100	<u>נכסים סחירים</u>
6.7	911	5.0	1,721	אג"ח ממשלתי
21.1	2,870	24.9	8,612	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
5.2	702	9.1	3,136	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
62.8	8,545	50.8	17,569	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
16.3	2,215	10.7	3,714	<u>נכסים לא סחירים</u>
10.2	1,396	4.5	1,566	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
26.5	3,611	15.2	5,280	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
				סה"כ
89.3	12,156	66.0	22,849	סה"כ נכסי חוב
<u>מסלול ממשלתי</u>		<u>מסלול מניות</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
87.9	3,420	-	-	<u>נכסים סחירים</u>
0.7	38	1.9	68	אג"ח ממשלתי
-	-	3.1	109	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
88.6	3,458	5.0	177	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ

אנליסט קופות גמל בע"מ תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

כפי שניתן לראות המסלול הכללי ומסלול אג"ח המהווים כ-87% מנכסי כלל הקופה, משקיעים כ-24.3% ו-39.2% מנכסיהם בהתאמה באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת בטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ-7.7% ו-18.3% מנכסיה המסלול הכללי ואג"ח מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג AA ומעלה המבטאת חוסן פיננסי טוב מאד. כ-20.9% ו-31.4% מיתרת נכסי מסלול כללי ואג"ח בהתאמה מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג להשקעה.

יתרה של כ-7.3% אחוזים מנכסי החוב הסחירים בלבד ועוד 4.3% מנכסי החוב הסחירים של מסלול אג"ח מושקעים בנכסים שאינם מדורגים.

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.

ככלל, כמעט שלא קיימת בקופה השקעה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו היא זניחה.

במסלולים המתמחים האחרים, עיקר ההשקעות מבוצעות בהתאם למדיניות ההשקעות הספציפית לכל מסלול. כך למשל המסלולים ממשלתי ישקיע בעיקר באג"ח ממשלתי וסיכון המנפיק שלו יהיה הנמוך ביותר בהתאם. ואילו מסלול מניות משקיע אחוז שולי מנכסיו בנכסי חוב סחירים בלבד ולכן החשיפה הכוללת שלו לסיכון אשראי היא נמוכה.

חשוב לזכור כי דירוג של נכס אינו ערובה להחזר החוב אלא מהווה אינדיקציה להסתברות ההחזר. בדוגמא לכך נוכחנו עם פרוץ המשבר הפיננסי. אחד ממאפייני המשבר הוא פשיטות רגל ובעיות תזרימיות של מנפיקי נכסי חוב רבים שדורגו בדירוגים גבוהים ע"י חברות דירוג מקומיות ובינלאומיות אך למרות זאת סבלו מכשלים חמורים בהחזרי החוב.

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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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:

<u>בסיס הצמדה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>מניות</u>	<u>ממשלתי</u>
מדד	40.2	68.9	4.5	27.0
מט"ח	2.8	3.5	0.8	-
שקלי	33.6	27.6	14.8	73.0
אחר (מניות)	23.4	-	79.9	-
סה"כ	100.0	100.0	100.0	100.0

2009:

<u>בסיס הצמדה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>מניות</u>	<u>ממשלתי</u>
מדד	56.5	69.1	4.1	1.0
מט"ח	4.1	4.1	0.1	-
שקלי	20.3	26.8	22.9	99.0
אחר (מניות)	19.1	-	72.9	-
סה"כ	100.0	100.0	100.0	100.0

2008:

<u>בסיס הצמדה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>מניות</u>	<u>מניות</u>	<u>שקלי קצר</u>	<u>טווח קצר</u>
מדד	50.4	61.1	2.2	-	-	-
מט"ח	7.1	4.7	0.2	2.6	-	-
שקלי	31.8	34.2	20.1	39.7	100.0	100.0
אחר (מניות)	10.7	-	77.5	57.7	-	-
סה"כ	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

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.

אנליסט קופות גמל בע"מ תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשד):

ג. סיכוני שוק (המשד):

גם סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשוויי איגרות החוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משד 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.

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) 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 מרבית החשיפה במסלולים הכללי ואג"ח (המהווים את מרבית נכסי הקופה) היא למגזר הצמוד. עם זאת, קיימת הסטה יחסית במסלול הכללי, בעיקר של האג"ח הממשלתי, לאפיק הלא צמוד לעומת שנה קודמת לאור התשואות הנמוכות באפיק הצמוד. בהתאם במסלול הממשלתי החשיפה היא למגזר השקלי ואילו במסלול מניות עיקר החשיפה אינה להצמדה אלא לשוק המניות.

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 בשיעור 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 לועדת 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.

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

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 קתדרה - קופת גמל מסלולית"

הצהרה (Certification)

אני, אילנה פרימו, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית קתדרה – 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 ולהוראות 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.

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

אנליסט קופות גמל בע"מ
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

הצהרה (Certification)

אני, נאווה לוי, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית קתדרה – 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 מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון; וכן-
(ג) 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 -
(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	נאווה לוי – מנהלת כספים שם ותפקיד	14 במרץ 2011 תאריך
-------	--------------------------------------	-----------------------