

אנליסט קופות גמל בע"מ

=====

תכנית אנליסט קופה מרכזית לפיצויים

=====

הדוח השנתי של קופות הגמל

לשנת 2010

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים" 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 - 15/12/1994.
4. סוג אישור מס הכנסה - מרכזית לפיצויים, מספר אישור מס הכנסה : 118.
5. הקופה היא קופה פרטית.
6. מדיניות ההשקעות במסלולי הקופה הינם כמפורט להלן:
א. מסלול כללי (מספר קופה 118) - במסלול זה יושקעו נכסי המסלול בכל השקעה אשר תחליט עליה החברה המנהלת מעת לעת, על פי שיקול דעתה הבלעדי והכל בכפוף להוראות ההסדר התחיקתי.
ב. מסלול ממשלתי (מספר קופה 1413) - יושקעו לפחות 75% מנכסי המסלול במלוות ממשלתיים קצרי מועד (מק"מ), באגרות חוב שקליות של מדינת ישראל ובאגרות חוב צמודות של מדינת ישראל הצפויות להיפרע בתוך שלוש שנים".
7. הקופה רשאית לקבל הפרשות של העמית למטרת צבירת פיצויי פיטורין של עובדיו. בפועל מקבלת הקופה הפרשות כנ"ל.
8. בשנת הדוח לא בוצעו שינויים במסמכי היסוד של הקופה.

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. הצבירה נטו באנליסט מרכזית לפיצויים בשנת 2010 הייתה בסך של כ- 5.7 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים של כ- 23.6 מיליון ש"ח, ומשיכות והעברת זכויות של עמיתים מהקופה בסך של כ- 17.9 מיליון ש"ח.
- האמור לעיל נובע הן מהתשואות החיוביות בקופה שנמשכו ברציפות מאז 2009 והן לאור השיפור במצב הכלכלי. בסיומה של השנה הביא השילוב של הגורמים הנ"ל לקיטון חד בהעברות כספים החוצה, ולצמצום במשיכות כספים למטרת תשלומי פיצויים לעומת השנתיים שעברו. בסיומה של השנה הסתכמה הצבירה בקופה בכ- 6 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.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

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 חיפוש 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 לחיפוש נפט וגז, הכלולות בו. ניירות חברות חיפוש 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.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

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 דצמבר 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. יצוין 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.

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%.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

מדד המחירים לצרכן והריבית במשך (המשך):

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 קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

מט"ח (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 14.60% נומינלית נטו – 13.42%.

התרומה הממוצעת לתשואה האפיקים הייתה (בקירוב):

מזומנים – 0.1%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.0%

אג"ח קונצרניות סחירות – 5.9%

מניות וניירות ערך אחרים סחירים -5.9%

אגרות חוב לא סחירות -1.1%

הלוואות לא סחירות – 0.7%

ב. מסלול ממשלתי - נומינלית ברוטו – 2.11% נומינלית נטו – 1.19%.

התרומה הממוצעת לתשואה של האפיקים הייתה (בקירוב):

מזומנים – 0.1%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 2.0%

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

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

- עלייה חדה בהיקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים - הדבר נובע בין היתר מצבירה גבוהה בסוף השנה, כמקובל בסוף השנה בסוג זה של קופות, עלייה בסלקטיביות בבחירת הנכסים ע"י הקופה המותירה יתרות נזילות לטווח זמן ארוך יותר.
- גידול מסויים באפיק האג"ח הממשלתי – פועל יוצא של הגידול היחסי של המסלול הממשלתי ביחס לכלל נכסי הקופה לעומת שנה קודמת.
- 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.

5. 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 בשיעורי 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 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 למסלול המתמחה, למרות שככלל האחרון מחויב למדיניות השקעה קבועה – גם בתנאים 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.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

- ג. **אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי** (המשך):
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 קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של אנליסט קופה מרכזית לפיצויים (להלן: "קופת הפיצויים") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הפיצויים תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולנהלה 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 בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות הנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, הנהלה 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 הפיצויים 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). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2010, הבקרה הפנימית של קופת הפיצויים 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 –

"תוכנית אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של אנליסט קופה מרכזית לפיצויים (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- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם 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 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 20XX ו- 20XX ולכל אחת מהשנתיים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו מיום 14 במרץ 2011, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

עופר קירו,
רואה חשבון

14 במרץ 2011
תאריך

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

1. מאזני קופת הגמל - מאוחד

א. נתוני המאזן לשנים 2010 – 2006 מתוך הדוחות הכספיים:

| ל י ו ם 31 בדצמבר | | | | | |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------------------------|
| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | נכסים |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| 11,235 | 23,936 | 7,897 | 15,504 | 30,908 | <u>השקעות</u> |
| | | | | | מזומנים בבנקים: |
| 30,442 | 25,775 | 26,631 | 27,668 | 38,768 | ניירות ערך סחירים: |
| 66,366 | 88,801 | 51,676 | 56,906 | 49,827 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 30,539 | 39,536 | 20,265 | 30,088 | 35,542 | אגרות חוב קונצרניות |
| 127,347 | 154,112 | 98,572 | 114,662 | 124,137 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 10,787 | 18,588 | 4,642 | 7,161 | 8,006 | ניירות ערך בלתי סחירים: |
| 139 | 9 | 14 | 37 | 1 | אגרות חוב קונצרניות |
| 10,926 | 18,597 | 4,656 | 7,198 | 8,007 | ניירות ערך אחרים |
| 2,109 | 2,307 | 494 | 2,427 | - | הלוואות |
| 187 | 137 | 68 | 91 | 747 | ריבית ודיבידנד לקבל |
| - | - | 224 | 425 | - | חייבים |
| <u>151,804</u> | <u>199,089</u> | <u>111,911</u> | <u>140,307</u> | <u>163,799</u> | סך כל הנכסים |
| זכויות עמיתים והתחייבויות | | | | | |
| 151,625 | 198,823 | 111,911 | 140,305 | 163,662 | זכויות העמיתים |
| 179 | 266 | - | 2 | 137 | זכאים ויתרות זכות |
| <u>151,804</u> | <u>199,089</u> | <u>111,911</u> | <u>140,307</u> | <u>163,799</u> | סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות |

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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:

| ליום 31 בדצמבר | | | | | | |
|----------------------------------|---|------|--------|--------|----------|---|
| שיעור השינוי | | 2009 | | 2010 | | |
| בשנת 2010* | | | | | | |
| ב | א | ח | ו | ז | י | ס |
| נכסים | | | | | | |
| השקעות | | | | | | |
| מזומנים בבנקים : | | | 18.87 | 11.06 | 70.61 | |
| ניירות ערך סחירים : | | | 23.67 | 19.72 | 20.03 | |
| אגרות חוב ממשלתיות | | | 30.42 | 40.56 | (25.00) | |
| אגרות חוב קונצרניות | | | 21.70 | 21.44 | 1.21 | |
| מניות וניירות ערך אחרים | | | 75.79 | 81.72 | (7.26) | |
| ניירות ערך בלתי סחירים : | | | 4.88 | 5.10 | (4.31) | |
| אגרות חוב קונצרניות | | | - | 0.03 | (100.00) | |
| ניירות ערך אחרים | | | 4.88 | 5.13 | (4.87) | |
| הלוואות | | | - | 1.73 | (100.00) | |
| ריבית ודיבידנד לקבל | | | 0.46 | 0.06 | 666.67 | |
| חייבים חברה מנהלת | | | - | 0.30 | (100.00) | |
| סך כל הנכסים | | | 100.00 | 100.00 | - | |
| זכויות עמיתים והתחייבויות | | | | | | |
| זכויות העמיתים | | | 99.92 | 100.00 | (0.08) | |
| זכאים ויתרות זכות | | | 0.08 | - | - | |
| סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות | | | 100.00 | 100.00 | - | |

* 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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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- 16.7% ביתרת הנכסים נטו לעומת שנה קודמת. ניתן לחלק את הגידול בהיקף הנכסים לרווח החיובי (כ-75% מהגידול) בתוספת הצבירה (כ-25% מהגידול). מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, עלתה בכ- 4.0% מסך המאזן והגיעה ל- 23.7%.

יתרתו של האג"ח האחרות כולל אגרות החוב להמרה, ירדה בכ- 10.1% לשיעור של 30.4% מנכסי המאזן.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים, עלו בכ- 0.3% והגיעה ל- 21.7% מנכסי הקופה לתאריך המאזן.

ניירות הערך הלא סחירים ירדו ככלל בכ- 5.9% לעומת שנה קודמת כמעט כולו מיוחס לעליה במזומנים ושווי מזומנים.

חלקו של סעיף המזומנים בבנקים עלה בכ- 7.8%, וחלקו בסך המאזן לסוף השנה עומד על כ- 18.9%.

בין הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן השנה ניתן למנות:

גידול בפרפורציית המסלול הממשלתי מתוך סך נכסי הקופה שהביא לגידול יחסי באפיק הממשלתי.

הקטנת אחוז ההשקעה באפיק הקונצרני הסחיר – הן בעקבות מכירות שנבעו מירידת התשואות באג"ח הקונצרני, הן בשל מכירת איגרות חוב לא מדורגות והן עקב עליית מחירים של אגרות החוב באפיק, שהקטינו את כדאיות ההחזקה בהם לדעת הנהלת הקופה.

האפיק המנייתי נותר כמעט ללא שינוי לעומת השנה הקודמת. עם זאת חל גידול מה בשיעורו של האפיק במסלול הכללי ע"ח האפיק הקונצרני הסחיר.

את הביטוי לחוסר הוודאות שעדיין קיים במידה מסוימת ניתן לראות באפיק המזומנים ושווי המזומנים אשר נשאר בשיעור גבוה יחסית לשנה הקודמת, בין היתר כביטוי לבררנות בה נוקטת הקרן בביצוע השקעות חדשות ולצפייה לעליית עתידית בתשואות בשוק.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

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

| ל ש נ ה ש ה ס ת י י מ ה ב י ו ם 31 ב ד צ מ ב ר | | | | | |
|--|----------|----------|----------|----------|---------------------------------|
| 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| הכנסות (הפסדים) | | | | | |
| 81 | 48 | 133 | 197 | 369 | ממזומנים ושווי מזומנים : |
| מניירות ערך סחירים : | | | | | |
| 1,442 | 1,992 | 2,684 | 1,837 | 2,009 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 7,657 | 30,611 | (28,881) | (534) | 4,626 | אגרות חוב קונצרניות |
| 7,642 | 21,386 | (24,499) | 6,309 | 5,338 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 16,741 | 53,989 | (50,696) | 7,612 | 11,973 | |
| מניירות ערך בלתי סחירים : | | | | | |
| 1,426 | 3,618 | (1,926) | 937 | 670 | מאגרות חוב קונצרניות |
| (36) | 23 | 5 | (112) | (8) | מניות ערך אחרים |
| 1,390 | 3,641 | (1,921) | 825 | 662 | |
| מהלואות | | | | | |
| 949 | 1,932 | (1,812) | 156 | 166 | |
| 19,161 | 59,610 | (54,296) | 8,790 | 13,170 | סה"כ הכנסות (הפסדים) : |
| הוצאות | | | | | |
| 1,496 | 1,250 | 2,075 | 2,780 | 1,957 | דמי ניהול |
| 29 | 48 | 40 | 49 | 47 | עמלות ניירות ערך |
| 9 | 11 | 10 | 6 | 14 | הוצאות מס |
| 1,534 | 1,309 | 2,125 | 2,835 | 2,018 | סך כל ההוצאות : |
| 17,627 | 58,301 | (56,421) | 5,955 | 11,152 | סה"כ הכנסות (הפסדים) נטו |

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך)

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2009 - 2010:

| שיעורי הכנסה | | הכנסה | | יתרה שנתית ממוצעת* | | |
|--------------|----------|----------|--------|-----------------------|---------|-------------------------|
| 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | |
| אחוזים | | אלפי ש"ח | | אלפי ש"ח | | |
| 0.75 | 0.48 | 48 | 81 | 6,373 | 16,717 | מזומנים ושווי מזומנים: |
| 8.42 | 4.41 | 1,992 | 1,442 | 23,666 | 32,709 | ניירות ערך סחירים: |
| 51.40 | 14.20 | 30,611 | 7,657 | 59,552 | 53,907 | אגרות חוב ממשלתיות |
| 74.92 | 24.72 | 21,386 | 7,642 | 28,544 | 30,915 | אגרות חוב קונצרניות |
| 48.31 | 14.24 | 53,989 | 16,741 | 111,762 | 117,531 | מניות וניירות ערך אחרים |
| 59.06 | 18.61 | 3,618 | 1,426 | 6,126 | 7,664 | ניירות ערך לא סחירים |
| 62.16 | (400.00) | 23 | (36) | 37 | 9 | אגרות חוב קונצרניות |
| 59.08 | 18.12 | 3,641 | 1,390 | 6,162 | 7,673 | ניירות ערך אחרים |
| 110.5 | 36.43 | 1,932 | 949 | 1,748 | 2,603 | הלוואות |
| 47.29 | 13.26 | 59,610 | 19,161 | 126,046 | 144,524 | סה"כ הכנסות מהשקעות: |

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

ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים

| שיעור השינוי | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | |
|--------------|----------|----------|----------|----------|--------------------------|
| אחוזים | אחוזים * | אחוזים * | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| -2.80 | 1.06 | 1.03 | 1,250 | 1,496 | דמי ניהול* |
| - | 0.07 | 0.07 | 47 | 28 | עמלות ניירות ערך סחירים: |
| - | 0.00 | 0.00 | 1 | 1 | עמלות קניה/מכירה |
| **-- | **-- | **-- | 48 | 29 | עמלות אחרות |
| - | 0.01 | 0.01 | 11 | 9 | סה"כ עמלות |
| **-- | **-- | **-- | 1,309 | 1,534 | הוצאות מיסים* |
| -33.3 | 0.003 | 0.002 | 4 | 2 | סה"כ הוצאות |

* עמלות שהועברו לצד קשור
* שיעור ההוצאות (למעט בגין ניירות ערך) 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 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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך)

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות:

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות את הרכב ההכנסות, כאשר האפיק הסחיר הניב כ- 87% מהכנסות הקופה ובתוכו אפיק אגרות החוב האחרות והמניות וניירות ערך אחרים אחראי על כ- 40% מההכנסות כל אחד.

ניתן להבחין כי בהתאם לנעשה בשווקים הפיננסיים, כלל האפיקים הסחירים ובעיקר המניית 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 ההכנסות מאפיקים אלה, בהתאם לעליית שוויים ע"פ מודל השיעור התקף לגבי נכסים אלו.

גם 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 הקיטון הקל בדמי הניהול ביחס ליתרת הנכסים, קיטון שנבע מגידול בהנחות לאור הגדלת התחרותיות בענף. בשאר אפיקי ההוצאות ניתן לראות כי לא חלו שינויים מהותיים ביחס לשנה קודמת.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

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

| <u>2006</u> | <u>2007</u> | <u>2008</u> | <u>2009</u> | <u>2010</u> | |
|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------------------------------|
| | ש"ח | א"פ"י | | | |
| 101,099 | 151,625 | 198,823 | 111,911 | 140,305 | זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה |
| | | | | | צבירה: |
| 11,045 | 13,390 | 6,987 | 2,367 | 6,477 | הפרשות לפיצויים בחשבונות מעבידים |
| 7,570 | 17,600 | 17,114 | 6,923 | 2,962 | תשלומים לפיצויים |
| 39,451 | 53,722 | 15,197 | 6,149 | 17,175 | העברת זכויות אל הקופה |
| (3,552) | (8,269) | (35,561) | (31,500) | (14,960) | <u>העברת זכויות מהקופה</u> |
| 35,899 | 45,453 | (20,364) | (25,351) | 2,215 | העברת זכויות נטו |
| <u>39,374</u> | <u>41,243</u> | <u>(30,491)</u> | <u>(29,907)</u> | <u>5,730</u> | סה"כ צבירה נטו |
| <u>11,152</u> | <u>5,955</u> | <u>(56,421)</u> | <u>58,301</u> | <u>17,627</u> | הכנסות (הפסדים) נטו |
| <u>151,625</u> | <u>198,823</u> | <u>111,911</u> | <u>140,305</u> | <u>163,662</u> | זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה |

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

ב. דוח על השינויים במספר העמיתים :

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2010 :

| לסוף השנה | פרשו השנה | הצטרפו השנה | לתחילת שנה | |
|-----------|-----------|-------------|------------|----------------|
| 358 | 25 | 39 | 344 | מעבידים |
| | | | | חשבונות עד 500 |
| 46 | | | 195 | ש"ח ללא תנועה |

ג. הסברי ההנהלה :

הגידול בזכויות העמיתים השנה נובע הודות לרווח ע"ס 18 מיליון ש"ח וצבירה שלילית של כ- 6 מיליון ₪.

הצבירה השנה הפכה להיות חיובית – בניגוד לשנים הקודמות אשר הושפעו מהמשבר הפיננסי של 2008. עיקר הצבירה נובע מהעברות כספים לקופה וקיטון בהעברות כספים מהקופה, אשר נובעות הן ממאמצי השיווק של הנהלת הקופה והן בעקבות תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים, אשר סגר את הקופות המרכזיות לפיצויים בפני הצטרפות עמיתים חדשים החל מ-2008 ומונע למעשה גידול בהפקדות השוטפות.

בהתאם לאותו תיקון בחוק, החל מהשנה הבאה תופסק קבלת הפקדות שוטפות לקופה אף מעמיתים קיימים והקופה תהפוך, בדומה לשאר הקופות המרכזיות לפיצויים בישראל, כתחום הפועל ב "RUN OFF". כאשר גידול בנכסיה יוכל לבוא מהעברות של עמיתים בקופות אחרות או גידול מרווחים.

הנהלת הקופה מעריכה כי בטווח הארוך לא תתקיים הקופה, לאור שינויי הרגולציה האמורים.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

4. דוח תשואות

הטבלה הבאה מפרטת את שיעורי התשואה הנומינלית ברוטו של הקופה, ל – 10 השנים האחרונות (שנים שלמות בלבד):

א. תשואה נומינלית ברוטו*:

| שנה | כללי | ממשלתי |
|------|---------|-----------|
| | א | ח ו ז י ס |
| 2001 | 13.32 | - |
| 2002 | (0.54) | - |
| 2003 | 26.38 | - |
| 2004 | 10.35 | - |
| 2005 | 14.53 | - |
| 2006 | 10.90 | - |
| 2007 | 5.37 | - |
| 2008 | (31.57) | - |
| 2009 | 63.75 | ** |
| 2010 | 14.60 | 2.11 |

* תשואה נומינלית ברוטו חושבה כתשואה שהשיגה הקופה על נכסיה לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות

** פעל במשך 11 חודשים במהלך 2009.

ב. תשואה ממוצעת:

| תקופה | כללי | ממשלתי |
|-----------|-------|--------|
| 2007-2010 | 7.85 | 2.11 |
| 2001-2010 | 10.45 | - |

ג. סטיית התקן של התשואה:

| תקופה | כללי | ממשלתי |
|-----------|-------|--------|
| 2007-2010 | 34.00 | - |
| 2001-2010 | 22.36 | - |

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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 בשנת 2010 היה :

| תשואה רעיונית משוקללת | תשואת האפיק בשוק (שנתי) | אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי) | אפיק השקעה |
|--------------------------|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|
| 0.69 | 8.03 | 8.64 | אג"ח ממשלתי צמוד מדד |
| 0.50 | 6.23 | 8.08 | ממשלתי לא צמוד שחר |
| 0.02 | 1.18 | 2.09 | ממשלתי לא צמוד גילון |
| 0.02 | 1.91 | 1.19 | מק"מ |
| 4.66 | 13.03 | 35.75 | אג"ח קונצרני מדדי |
| -0.02 | -0.86 | 2.02 | אג"ח קונצרני צמוד מט"ח |
| 0.96 | 13.03 | 7.39 | לא סחיר צמוד מדד |
| 2.62 | 14.93 | 17.57 | מניות ת"א 100 |
| 0.82 | 26.82 | 3.07 | מניות היתר |
| 0.00 | *0.04 | 1.63 | מניות בחו"ל |
| -0.01 | ** -0.86 | 0.97 | אג"ח בחו"ל |
| 0.22 | *** 1.91 | 11.60 | עו"ש ופקדון ז"ק |
| 10.51 | | 100.00 | סה"כ |

14.60 תשואת המסלול נומינלית ברוטו :

4.09 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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

5. דוח ניתוח השקעות (המשך):

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

2. מסלול ממשלתי - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול בשנת 2010 היה:

| אפיק השקעה | אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי) | תשואת האפיק בשוק (שנתי) | תשואה רעיונית משוקללת |
|----------------------|--------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| אג"ח ממשלתי צמוד מדד | 13.31 | 8.03 | 1.07 |
| ממשלתי לא צמוד שחר | 29.05 | 6.23 | 1.81 |
| ממשלתי לא צמוד גילון | 13.18 | 1.18 | 0.16 |
| מק"מ | 31.42 | 1.91 | 0.60 |
| עו"ש ופקדון לז"ק | 13.04 | *1.91 | 0.25 |
| סה"כ | 100.00 | | 3.88 |

תשואת המסלול נומינלית ברוטו: **2.11**

הפרש תשואה במסלול **(1.77)**

* לפי מדד מק"מ.

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

| נכסים | 2010 אלפי ש"ח | 2009 אלפי ש"ח | 2008 אלפי ש"ח |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|
| נכסים נזילים וסחירים | 155,792 | 130,257 | 106,469 |
| מח"מ של עד שנה | 57 | 43 | 67 |
| מח"מ מעל שנה | 7,949 | 9,545 | 5,069 |
| אחרים | 1 | 462 | 306 |
| סה"כ | 163,799 | 140,307 | 111,911 |

2. משך החיים הממוצע של הנכסים עומד על 4.02 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ-105.1%.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ-95% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. פרט לכך, היקפה הנמוך יחסית של הקופה ביחס לכלל את האפשרות למימוש מהיר של נכסים ותשלום לעמיתים, אם יתעורר הצורך, מבלי לגרום לזעזועים 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 לאור התפתחויות כלכליות ואחרות. לאור האמור לעיל ולאור הצבירה החיובית, למרות שהקופה היא מרכזית לפיצויים ולחסכונות הצבורים בה אין מועד משיכה מוגדר בשנים, הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים בגין פיצויים לעובדים.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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 להלן פירוט נכסי החוב של הקופה ודירוגיהם :

2010 :

| <u>מסלול ממשלתי</u> | | <u>מסלול כללי</u> | | |
|-------------------------------|---------------------|---------------------------|----------------------|--------------------------------|
| שיעור מסך הנכסים (אחוזים) | אלפי ש"ח | שיעור מסך הנכסים (אחוזים) | אלפי ש"ח | |
| 94.78 | 6,702 | 20.46 | 32,066 | <u>נכסים סחירים</u> |
| - | - | 4.54 | 7,118 | אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ) |
| - | - | 19.25 | 30,175 | נכסים חוב בדירוג AA ומעלה |
| - | - | 8.00 | 12,534 | נכסי חוב בדירוג BBB עד AA- |
| 94.78 | 6,702 | 52.25 | 81,893 | נכסי חוב לא מדורגים |
| | | | | סה"כ |
| <u>נכסים לא סחירים</u> | | | | |
| - | - | 5.02 | 7,860 | נכסי חוב בדירוג BBB עד AA- |
| - | - | 0.09 | 146 | נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות |
| - | - | 5.11 | 8,006 | סה"כ |
| <u>94.78</u> | <u>6,702</u> | <u>57.36</u> | <u>91,402</u> | <u>סה"כ נכסי חוב</u> |

2009 :

| <u>מסלול ממשלתי</u> | | <u>מסלול כללי</u> | | |
|-------------------------------|---------------------|---------------------------|----------------------|--------------------------------|
| שיעור מסך הנכסים (אחוזים) | אלפי ש"ח | שיעור מסך הנכסים (אחוזים) | אלפי ש"ח | |
| 81.13 | 2,760 | 18.19 | 24,908 | <u>נכסים סחירים</u> |
| - | - | 4.46 | 6,102 | אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ) |
| - | - | 28.24 | 38,659 | נכסים חוב בדירוג AA ומעלה |
| - | - | 8.87 | 12,145 | נכסי חוב בדירוג BBB עד AA- |
| 81.13 | 2,760 | 59.76 | 81,814 | נכסי חוב לא מדורגים |
| | | | | סה"כ |
| <u>נכסים לא סחירים</u> | | | | |
| - | - | 4.42 | 6,054 | נכסי חוב בדירוג BBB עד AA- |
| - | - | 0.81 | 1,107 | נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות |
| - | - | 1.77 | 2,427 | נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות |
| - | - | 7.00 | 9,588 | סה"כ |
| <u>81.13</u> | <u>2,760</u> | <u>66.76</u> | <u>91,402</u> | <u>סה"כ נכסי חוב</u> |

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה כ- 96% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ- 18% מנכסיו באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ- 4.5% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר. כ- 24% נוספים מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביתם בדירוג A ומעלה).

יתרה של 8% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים שאינם מדורגים מתוכם כמעט כולם סחירים.

בקופה כולה ככלל, ובמסלול הכללי בפרט, נכסים לא מדורגים ייבחנו באופן קפדני ותבוצע בהם השקעה תוך מתן תשומת לב בין היתר לתשואה הגלומה בנכס (המפצה על הסיכון) ותמחור השוק המשקף את איתנות המנפיק (בנכסים סחירים). הקופה מפרידה בין הנכסים הסחירים לגביהם, כמצוין 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 ההחזר 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.

ככלל, ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים, היא בשיעור נמוך של כ- 8% מנכסי המסלול העיקרי, כך שהחשיפה בגין נכסים אלו נמוכה.

במסלול הממשלתי, עיקר ההשקעות מבוצעות בהתאם למדיניות ההשקעות הספציפית של המסלול. לתאריך המאזן משקיע מסלול ממשלתי באג"ח ממשלתיות את כל נכסיו למעט החזקת מזומנים לצורך פעילות שוטפת וסיכון האשראי שלו הוא הנמוך ביותר.

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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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 להלן פירוט ההשקעות באחוזים מנכסי הקופה לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן:

| 2010: | | |
|-------------------|---------------------|--------------------|
| <u>מסלול כללי</u> | <u>מסלול ממשלתי</u> | <u>בסיס ההצמדה</u> |
| 39.21 | 32.98 | צמוד מדד |
| 5.49 | - | צמוד מט"ח |
| 34.85 | 67.02 | לא צמוד (שקלי) |
| 20.45 | - | אחר (מניות) |
| 100.0 | 100.0 | |
| 2009: | | |
| <u>מסלול כללי</u> | <u>מסלול ממשלתי</u> | <u>בסיס ההצמדה</u> |
| 51.37 | 100.00 | צמוד מדד |
| 6.53 | - | צמוד מט"ח |
| 21.25 | - | לא צמוד (שקלי) |
| 20.85 | - | אחר (מניות) |
| 100.0 | 100.0 | |
| 2008: | | |
| <u>מסלול כללי</u> | | <u>בסיס ההצמדה</u> |
| 61.6 | | צמוד מדד |
| 9.80 | | צמוד מט"ח |
| 12.13 | | לא צמוד (שקלי) |
| 16.47 | | אחר (מניות) |
| 100.0 | | |

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 (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.

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.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2010

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

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

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעה הקופה את נכסיה והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

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 וכו') לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, וכד'.

נכון לתאריך המאזן רכיב ההצמדה העיקרי בו מושקעים נכסי הקופה (בהתעלם מהרכיב המנייתי המקומי אשר חשיפתו שער אינו חלק מהסיכון בגלום בו) הם: הרכיב הצמוד מדד, כ-39% במסלול הכללי והרכיב הלא צמוד כ-67% מהמסלול הממשלתי.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

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 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 לטעות בתום לב יכולה להיות טעות בחישוב התשואה בקופה או בשיערוך נכסים המביא לחלוקת רווח מוטעה לעמיתי הקופה. טעות בזדון יכולה להיות מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי יכול גורר סיכון משפטי שמשמעותו עלולה להיות חבות כספית או אחרת בגין הנזקים שנגרמו. 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 שניהל 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.

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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

הצהרה (Certification)

אני, אילנה פרימו, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית אנליסט קופה מרכזית לפיצויים (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 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

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

הצהרה (Certification)

אני, נאווה לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של תכנית אנליסט קופה מרכזית לפיצויים (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 והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים 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.

| | |
|-------------------------|--------------|
| נאווה לוי – מנהלת כספים | 14 במרץ 2011 |
| שם ותפקיד | תאריך |
| חתימה | |