

אנליסט קופות גמל בע"מ

=====

תכנית אנליסט קופה מרכזית לפיצויים

=====

הדוח השנתי של קופות הגמל

לשנת 2011

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: 1413, 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 הייתה רשאית לקבל הפרשות של העמית למטרת צבירת פיצויי פיטורין של עובדיו. החל מ-1 בינואר 2011, בהתאם לתיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל), לא ניתן יותר לקבל הפקדות שוטפות בקופות מרכזיות לפיצויים.
8. בשנת הדוח לא בוצעו שינויים במסמכי היסוד של הקופה.

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. הצבירה נטו באנליסט מרכזית לפיצויים בשנת 2011 הייתה שלילית בסך של כ- 6.8 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהעברת זכויות עמיתים של כ- 13.5 מיליון ש"ח, ומשיכות והעברת זכויות של עמיתים מהקופה בסך של כ- 20.3 מיליון ש"ח. הסיבות לקיטון בצבירה נעוצות בין היתר בירידות בשווקים שהשפיעו על התשואות של הקופה, התגברות התחרות בענף אולם בעיקר מהשפעות תיקוני החקיקה, תיקון 3 לחוק קופות הגמל משנת 2008, שסגר את הקופות המרכזיות לפיצויים להפקדות חדשות החל משנת הדוח ולמעשה אינו מאפשר לקבל הפקדות נוספות לקופות אלו ובכך הפכן למוצר בדעיכה.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

2. בשנת 2011 נרשמה מגמה שלילית בשוק המקומי ובשווקים של אירופה ומגמה חיובית-מעורבת בארה"ב, וגררו את הבורסה בישראל לשנה שלילית ביותר. באירופה, יוון הוכרזה כפושטת רגל, ואיטליה וספרד זעזעו את המשקיעים בכל רחבי העולם, שעה שהתשואות על אגרות החוב של ממשלותיהן עלו בחדות. פעולות שנקטו על ידי מדינות גוש היורו לסיוע ובנית תוכניות הבראה הצליחו למנוע התפררות של גוש היורו כולו, וכל זאת תוך נחישות להנהיג אמנה כלכלית אחידה ומשופרת. בחלק ממדינות ערב התחוללו מהומות. במצרים, לוב, תוניס ותימן הורדו המנהיגים ותחתיהם קמו ממשלות אחרות. בסוריה עדיין מתקיימת לחימה קשה בין השלטון לבין האזרחים, מה שגרר את סוריה לבידוד בינלאומי, כולל בזירה הערבית.

בארה"ב נרשם שיפור מתמשך בנתוני המאקרו ובראש וראשונה ירידה באבטלה אל מתחת לרף של 9%. בד בבד הבורסות בארה"ב מסכמות שנה חיובית בסה"כ, כשגם הדולר מתחזק אל מול המטבעות המובילים בעולם. המדיניות המוניטארית בארה"ב צפויה להישאר מרחיבה עם ריבית אפסית והמשך הזרמת כספים דרך שוקי האג"ח, למרות השיפור בנתוני המאקרו בארה"ב.

במשק המקומי, פרצה בחודש יולי מחאה חברתית בהיקף חסר תקדים על רקע יוקר המחיה ומצוקת הדיור. בעקבותיה הוקמה ועדה ממשלתית בראשות הפרופ' טרכטנברג וכבר הוצגו מסקנות ואף הוחלט על ישום מהיר של הפרק העוסק בהגדלת מס רווחי הון ומס חברות. נוסף על המחאה החברתית, הושפעה הבורסה המקומית ממספר גורמים ובהם: התגברות האיום האיראני, הידרדרות בדיפלומטיה עם תורכיה, המשך ירי קסמים מכיוון רצועת עזה, וההחלטות והרפורמות המכוונות כנגד בעלי החברות ובעלי ההון הביאה לפגיעה אדירה בשוויין של החברות הציבוריות הגדולות. נזכיר את הרפורמה בשוק התקשורת, החלטות ועדת ששינסקי, עלות קציר המלח, דיוני ועדת הריכוזיות, עליה בהון הדרוש לסקטור הבנקים והביטוח ובכלל יצירת אקלים של "טיפול" יתר בכוחות/כשלי השוק. לצעדים אלו ולמהלכים רגולטורים נוספים, יש השפעה מיידית ומצטברת על תמחור של החברות הציבוריות. זאת, גם כאשר בבסיסם הם אמורים להיטיב עם מעמד הביניים והשכבות החלשות בטווח הארוך.

גירעון הממשלה בשנת 2011 הסתכם בסך של 28.6 מיליארד ש"ח שהם 3.3% תוצר. גירעון הממשלה, ללא מתן אשראי נטו, בשנת 2011 הסתכם בסך של 28.6 מיליארד ש"ח, בדומה לגירעון הכולל בשנת 2010.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

יעד הגירעון שנקבע לשנת 2011, עמד על 25.2 מיליארד ש"ח, כך שגירעון בסך 28.6 מיליארד ש"ח מהווה חריגה של כ-0.4 אחוז תוצר. החריגה מיעד הגירעון, נעוץ בצד הכנסות המדינה ממסים, אשר היו נמוכות מהחזוי, בעוד ביצוע ההוצאות בוצעו כמעט במלואו בדומה לשיעור הביצוע בשנים קודמות.

לאחר שנתיים של עליות שערים נאות בשוק המקומי, רשמו מדדי המניות הכבדות ירידות דו ספרתיות בסיכום שנתי, תוך ירידה ניכרת בנפח המסחר, בעיקר בשליש האחרון של השנה בסיכום שנתי שוק המניות הניב תשואות שליליות, כאשר מדד ת"א 25 ירד בשיעור של 18.2% ומדד ת"א 100 ירד בשיעור של 20.1%, מדד ת"א 75 ירד בשיעור של 25.9%, ומדד יתר 120 ירד בשיעור של 27.8%.

שוקי המניות בעולם עמדו בסימן של מגמה מעורבת: בארה"ב נרשמה מגמה מעורבת: מדד ה-S&P נותר ללא שינוי, מדד הדאו ג'ונס עלה ב-5.5% בעוד שהנאסד"ק ירד ב-1.8%.

באירופה נרשמה מגמה שלילית בולטת: ה-DAX הגרמני ירד ב-14.7%, ה-CAC הצרפתי ירד ב-17.0% וה-Eurostoxx 50 ירד בשיעור של 17.1%. גם באסיה נרשמה מגמה שלילית בעיקרה: הניקיי ירד ב-17.3% וההנג-סנג ירד ב-21.7%. כל אלו במונחי מטבע של אותן מדינות.

באיגרות החוב הקונצרניות נרשמה מגמה מעורבת מתחילת השנה: תל בונד 20 עלה ב-0.7% ומדד תל בונד 40 ירד ב-1.6%. איגרות החוב הקונצרניות שאינן מדורגות (ואין להן מדד) ירדו בכ-15.0%.

לעומת זאת, תשואת איגרות החוב הממשלתיות הייתה חיובית ונעה סביב ה-5.0%, כאשר איגרות החוב הצמודות למדד (גלילים) עלו ב-4.3% ואיגרות החוב השקליות (שחרים) עלו בשיעור של 6.0%.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והפעילות הריאלית

מדד המחירים לצרכן בחודש דצמבר נותר ללא שינוי, בשנת 2011 עלה המדד הכללי בכ- 2.18% מדד בגין ו- 2.55% מדד ידוע.

הסעיף, שתרומו לאינפלציה הייתה הגבוהה ביותר השנה, היה סעיף הדיוור. סעיף זה עלה ב- 5.1% (בהמשך ל- 4.9% בשנת 2010) הודות לעלייה של 5.3% בשירותי דיוור בבעלות שתרומו כ- 1.01% למדד הכללי. בעקבות עלייה של 13.0% במחירי החשמל שתרומו 0.3% למדד הכללי. מחירי המזון התחבורה והתקשורת עלו ב- 2.3% ו-17% בהתאמה. בסעיף התחבורה והתקשורת העלייה הגיעה מכיוון דלק ושמונים לכלי רכב, שהתייקרו בכ- 7.3%.

שער החליפין

את שנת 2011 פתח הדולר בשער של 3.53 שקלים ונעל בסופה בשער של 3.82 הרמה הגבוהה ביותר שנרשמה בשנת 2011 מה שמשקף עליה שנתית של 7.66%. רמת השפל במסחר בדולר מול השקל נרשמה השנה ב-7 ביוני, בעת שהדולר עמד על 3.36 שקלים. שנת 2011 התאפיינה בחולשה של הדולר האמריקאי מול רוב המטבעות של הכלכלות הגדולות בעולם, ובהן יפן, אירופה ואוסטרליה, עם זאת, מול הכלכלות הקטנות יותר ובהן ישראל, דרום קוריאה וטורקיה, הדולר דווקא התחזק. במהלך השנה נרשמה תנודתיות גבוהה בשער הדולר על רקע משבר החוב האירופי.

רוב המטבעות התחזקו מול השקל השנה, וזאת על רקע אי - היציבות הגיאוגרפית - פוליטית באזור : הפרנק השוויצרי רשם עלייה של כ-7.2% מול השקל. בין המטבעות הבולטים הנוספים שרשמו תשואה משמעותית מול השקל ניתן לציין את הדולר האוסטרלי שעלה ב- 7.3%, ואילו הליש"ט התחזקה ב- 7.2%. המטבע שרשם ירידה מול השקל היה הרנד הדרום אפריקאי, שירד מולו בכ-12%. ברזיל ריאל שירד מולו בכ- 4.27% כמו כן גם מטבע של תורכיה, הונגריה, הודו, מקסיקו ואיסלנד.

היורו סיים את 2011 כמטבע הגרוע ביותר בקרב המטבעות החזקים, לאחר שבדצמבר נחלש משמעותית. במהלך רוב השנה הוכיח המטבע האירופי משותף חוסן יחסי, בניגוד לתחזיות שצפו לו ירידות חזקות מול הדולר. עם זאת, השער בה סיים המטבע את 2011 - 1.2961 יורו לדולר, קרוב לרמה הנמוכה ביותר שנרשמה ב-2011.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קופה מרכזית לפיצויים"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

התפתחות שיעורי הריבית

הריבית במשק עלתה במהלך השנה ב- 0.75%. את המדיניות המוניטרית ניתן לחלק בשנת 2011 לשניים. החלק הראשון – ריסון מוניטרי. עד חודש יוני הועלתה הריבית בארבע החלטות שונות והגיעה לכדי 3.25%. העלאות אלו היו חלק ממדיניות בנק ישראל להחזיר את הריבית לרמה נורמאלית, כאשר המשק מציג נתוני צמיחה מרשימים. סיבות נוספות להעלאת הריבית במהלך המחצית הראשונה של השנה, היו המשך הפעילות הערה שנרשמה בשוק הנדל"ן, אשר הביאה לכדי עלייה מהירה באינפלציה, ובמחירי הדירות בפרט והגידול בהיקף המשכנתאות הניטלות. הריבית נותרה ברמה זו (3.25%) שלושה חודשים (יולי-ספטמבר), ולאחר מכן הופחתה בשתי החלטות (אוקטובר ודצמבר) והריבית חזרה לרמה של 2.75%.

ב- 26 לדצמבר הודיע בנק ישראל, כי הריבית לחודש ינואר, תישאר ללא שינוי, על רמה של 2.75%. זאת לאחר הורדת ריבית בחצי אחוז במצטבר מאז חודש אוקטובר. בנק ישראל הדגיש בהודעתו את חשיבות התבססות האינפלציה בתוך תחום יעד יציבות המחירים 1-3% ב-12 החודשים הקרובים, ולתמיכה בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל, בכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית בבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

3. תשואות המסלולים השנה היו:

א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו (5.56%) נומינלית נטו – (6.44%).

התרומה הממוצעת לתשואה האפיקים הייתה (בקירוב):

מזומנים – 0.2%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 1.0%

אג"ח קונצרניות סחירות – (1.3%)

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – (5.3%)

אגרות חוב לא סחירות – (0.2%)

ב. מסלול ממשלתי - נומינלית ברוטו – 2.52% נומינלית נטו – 1.73%.

התרומה הממוצעת לתשואה של האפיקים הייתה (בקירוב):

מזומנים – 0.2%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 2.3%

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 2010 :

- ירידה חדה בהיקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים - לאור הפסקת ההפקדות השוטפות בקופה שהיו מאופיינות בהפקדות גבוהות בסוף השנה. כמו גם לאור סביבת הריבית הנמוכה הממשיכה אף במגמת הירידה והסטת השקעות לאפיק הממשלתי והקונצרני
- גידול חד באפיק האג"ח הממשלתי – פועל יוצא של הגידול היחסי של המסלול הממשלתי ביחס לכלל נכסי הקופה לעומת שנה קודמת וכן, לאור היותו של אפיק זה יציב ביחס לשאר האפיקים הסחירים שסבלו מירידות בתשואותיהן במהלך השנה.
- גידול בשיעור ההשקעה באג"ח הקונצרניות – מהסיבות האמורות לעיל. מרבית ההשקעות נובעות ממחצית הראשונה של השנה, אם כי לאור הירידות באפיק נוצרו במספר סדרות הזדמנויות השקעה.

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 שיערי 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 מחויבן 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 2011 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 2011, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה-COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2011, הבקרה הפנימית של קופת הפיצויים על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון : צבי ליבר	_____ (חתימה)
מנכ"ל : אילנה פרימו	_____ (חתימה)
מנהלת כספים : נאווה לוי	_____ (חתימה)

תאריך אישור הדוח : 27 במרץ 2012

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

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת 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 שחשבתם 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 2011 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2011 ו- 2010 ולכל אחת מהשנתיים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו מיום 21 במרץ 2012, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

27 במרץ 2012

תאריך

צבי ורדי ושות'
רואי חשבון

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

1. מאזני קופת הגמל - מאוחד

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

ל י ו ם 31 בדצמבר					
2007	2008	2009	2010	2011	נכסים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
23,936	7,897	15,504	30,908	4,540	<u>השקעות</u>
					מזומנים בבנקים:
25,775	26,631	27,668	38,768	48,888	ניירות ערך סחירים:
88,801	51,676	56,906	49,827	58,206	אגרות חוב ממשלתיות
39,536	20,265	30,088	35,542	30,687	אגרות חוב קונצרניות
154,112	98,572	114,662	124,137	137,781	מניות וניירות ערך אחרים
18,588	4,642	7,161	8,006	4,433	ניירות ערך בלתי סחירים:
9	14	37	1	1	אגרות חוב קונצרניות
18,597	4,656	7,198	8,007	4,344	ניירות ערך אחרים
2,307	494	2,427	-	-	הלוואות
137	68	91	747	476	ריבית ודיבידנד לקבל
-	224	425	-	-	חייבים
<u>199,089</u>	<u>111,911</u>	<u>140,307</u>	<u>163,799</u>	<u>147,231</u>	סך כל הנכסים
					זכויות עמיתים והתחייבויות
198,823	111,911	140,305	163,662	147,113	זכויות העמיתים
266	-	2	137	118	זכאים ויתרות זכות
<u>199,089</u>	<u>111,911</u>	<u>140,307</u>	<u>163,799</u>	<u>147,231</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

1. מאזני קופת הגמל (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

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

שיעור השינוי בשנת 2011*	ליום 31 בדצמבר				נכסים
	2011	2010	ז	י	
	ב	א	ח	ו	ס
השקעות					
מזומנים בבנקים:	3.08	18.87	(83.68)		
ניירות ערך סחירים:					
אגרות חוב ממשלתיות	33.21	23.67	40.30		
אגרות חוב קונצרניות	39.53	30.42	29.95		
מניות וניירות ערך אחרים	20.84	21.70	(3.96)		
	93.58	75.79	23.47		
ניירות ערך בלתי סחירים:					
אגרות חוב קונצרניות	3.02	4.88	(38.11)		
ניירות ערך אחרים	0.00	-	-		
	3.02	4.88	(38.11)		
ריבית ודיבידנד לקבל	0.32	0.46	(30.43)		
סך כל הנכסים	100.00	100.00	-		
זכויות עמיתים והתחייבויות					
זכויות העמיתים	99.92	99.92	-		
זכאים ויתרות זכות	0.08	0.08	-		
סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות	100.00	100.00	-		

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

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

1. מאזני קופת הגמל (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן (המשך)

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2011 ניתן לראות כי חל קיטון של כ- 10% ביתרת הנכסים נטו לעומת שנה קודמת. ניתן לחלק את הקיטון בהיקף הנכסים להפסד (כ-59% מהקיטון) ולצבירה השלילית (כ-41% מהקיטון). מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי במאזן, עלתה בכ- 9.5% מסך המאזן והגיעה ל-33.2%.

יתרתו של האג"ח האחרות כולל אגרות החוב להמרה, עלתה בכ- 9.1% לשיעור של 39.5% מנכסי המאזן.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים, ירדו בכ- 0.9% והגיעו ל-20.8% מנכסי הקופה לתאריך המאזן.

אגרות החוב הלא סחירות ירדו ככלל בכ- 1.9% לעומת שנה קודמת.

חלקו של סעיף המזומנים בבנקים ירד בכ- 15.8%, וחלקו בסך המאזן לסוף השנה עומד על כ- 3.1% בלבד.

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

גידול בפרפורציית המסלול הממשלתי מתוך סך נכסי הקופה שהביא לגידול מקביל בפרפורציית ההשקעה באפיק הממשלתי. גם הירידות בשאר האפיקים הסחירים ובעיקר המנייתי, לעומת היציבות ואף העליות בעיקר באפיק הלא צמוד הבינוני-ארוך תרמו להגדלת שיעורי ההשקעה באפיק. גידול בהשקעה באפיק הקונצרני הסחיר – גידול הנובע בעיקר מהמחצית הראשונה של השנה מהסיבות שהוזכרו לעיל ובניהן היותו סולידי באופן יחסי ויציב לעומת האפיק המנייתי.

האפיק המנייתי נותר כמעט ללא שינוי לעומת השנה הקודמת לאור אי הודאות באשר למגמות השווקים בעתיד הקרוב.

באפיק המזומן חלה ירידה לאור שיעורי הריבית הנמוכים הממשיכים לשרור במשק, המשליכים על תשואת האפיק ולאור העדיפות של האפיק הממשלתי.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

2. דוח הכנסות והוצאות - מאוחד

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2011 – 2007 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					
2011	2010	2009	2008	2007	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
הכנסות (הפסדים)					
262	81	48	133	197	ממזומנים ושווי מזומנים:
1,673	1,442	1,992	2,684	1,837	מניירות ערך סחירים:
(1,937)	7,657	30,611	(28,881)	(534)	אגרות חוב ממשלתיות
(7,935)	7,642	21,386	(24,499)	6,309	אגרות חוב קונצרניות
(8,199)	16,741	53,989	(50,696)	7,612	מניות וניירות ערך אחרים
מניירות ערך בלתי סחירים:					
(242)	1,426	3,618	(1,926)	937	מאגרות חוב קונצרניות
(1)	(36)	23	5	(112)	מניות ערך אחרים
(243)	1,390	3,641	(1,921)	825	
מהלואות					
-	949	1,932	(1,812)	156	
(8,180)	19,161	59,610	(54,296)	8,790	סה"כ הכנסות (הפסדים):
הוצאות					
1,470	1,496	1,250	2,075	2,780	דמי ניהול
47	29	48	40	49	עמלות ניירות ערך
29	9	11	10	6	הוצאות מס
1,546	1,534	1,309	2,125	2,835	סך כל ההוצאות:
(9,726)	17,627	58,301	(56,421)	5,955	סה"כ הכנסות (הפסדים) נטו

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך)

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010 - 2011:

שיעורי הכנסה		הכנסה		יתרה שנתית ממוצעת*		
2010	2011	2010	2011	2010	2011	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
0.48	1.69	81	262	16,717	15,530	מזומנים ושווי מזומנים:
						ניירות ערך סחירים:
4.41	3.52	1,442	1,673	32,709	47,588	אגרות חוב ממשלתיות
14.20	(3.53)	7,657	(1,937)	53,907	54,920	אגרות חוב קונצרניות
24.72	(23.63)	7,642	(7,935)	30,915	33,584	מניות וניירות ערך אחרים
14.24	(6.02)	16,741	(8,199)	117,531	136,092	
						ניירות ערך לא סחירים:
18.61	(4.37)	1,426	(242)	7,664	5,532	אגרות חוב קונצרניות
(400.00)	(50.00)	(36)	(1)	9	2	ניירות ערך אחרים
18.12	(4.39)	1,390	(243)	7,673	5,534	
36.43	-	949	-	2,603	-	הלוואות
13.26	(5.21)	19,161	(8,180)	144,524	157,156	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	2010	2011	2010	2011	
אחוזים	אחוזים *		אלפי ש"ח		
(9.7)	1.03	0.93	1,496	1,470	דמי ניהול*
עמלות ניירות ערך סחירים:					
(28.6)	0.07	0.05	28	43	עמלות קניה/מכירה
-	0.00	0.00	1	4	עמלות אחרות
**	**	**	29	47	סה"כ עמלות
100.0	0.01	0.02	9	29	הוצאות מיסים*
**	**	**	1,534	1,546	סה"כ הוצאות

עמלות שהועברו לצד קשור 6 2 0.004 0.002 100.0

* 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 2011

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך)

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות:

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות את הרכב ההפסד השנה, כאשר האפיק הסחיר אחראי ללמעלה מ-100% מההפסד הכולל בקופה ובתוכו אפיק המניות וניירות הערך האחרים אחראי על מרבית ההפסד.

לתוצאות האמורות לעיל, התאמה לתנאים המקרו כלכליים ששררו השנה. כאשר אפיקי המניות, בארץ ובחו"ל, הניבו שיעורי הכנסה שליליים גבוהים לאור הירידות החדות יחסית בשווקים שחלו השנה. זאת, בניגוד לשנה הקודמת. כאמור לעיל, הירידות קוּזְזו ע"י שיעורי ההכנסה החיוביים באפיק הממשלתי סחיר (בעיקר הלא צמוד לטווח ארוך) שהניב שיעורי הכנסה חיוביים גם אם נמוכים.

בחלק הלא סחיר ניתן לציין את שיעורי ההכנסה השליליים המשקפים את סביבת שינויי הריבית והעלייה בפרמיית הסיכון שחלה השנה במרבית הנכסים הלא סחירים, שהביא לירידה בתשואותיהם ע"פ מודל השיערוך החדש שהוחל השנה לגבי שיערוך נכסים אלו.

שיעורי ההכנסה הנמוכים באפיק המזומנים גם הוא מבטא את סביבת הריבית הנמוכה על פקדונות שקליים לז"ק בהם הוחזקו מרבית היתרות הנזילות של הקופה כאשר היתרות במט"ח הניבו תשואה עודפת השנה, לאור העלייה בשערי החליפין, שהעלתה במקצת את שיעורי ההכנסה.

בסעיפי ההוצאות ניתן לציין את הקיטון הקל בדמי הניהול ביחס ליתרת הנכסים, קיטון שנבע מגידול בהנחות לאור הגדלת התחרותיות בענף, במיוחד בקופות המרכזיות לפיצויים שהפסיקו לקבל הפקדות שוטפות החל משנת הדוח.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2011 – 2007 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
ש"ח	ש"ח	א"פ"י			
151,625	198,823	111,911	140,305	163,662	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					צבירה:
13,390	6,987	2,367	6,477	-	הפרשות לפיצויים בחשבונות מעבידים
17,600	17,114	6,923	2,962	4,559	תשלומים לפיצויים
53,722	15,197	6,149	17,175	13,452	העברת זכויות אל הקופה
(8,269)	(35,561)	(31,500)	(14,960)	(15,716)	<u>העברת זכויות מהקופה</u>
45,453	(20,364)	(25,351)	2,215	(2,264)	העברת זכויות נטו
<u>41,243</u>	<u>(30,491)</u>	<u>(29,907)</u>	<u>5,730</u>	<u>(6,823)</u>	סה"כ צבירה נטו
<u>5,955</u>	<u>(56,421)</u>	<u>58,301</u>	<u>17,627</u>	<u>(9,726)</u>	הכנסות (הפסדים) נטו
<u>198,823</u>	<u>111,911</u>	<u>140,305</u>	<u>163,662</u>	<u>147,113</u>	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

ב. דוח על השינויים במספר העמיתים :

להלן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2011 :

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	מעבידים
361	34	37	358	

ג. הסברי ההנהלה :

הקיטון בזכויות העמיתים השנה נובע מהפסד ע"ס 9.7 מיליון ש"ח וצבירה שלילית של כ- 6.8 מיליון ₪.

כפי שניתן לראות הצבירה השנה הייתה שלילית. הגורם המהותי לעניין זה הנו תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים, אשר סגר, החל משנת הדוח, את כלל הקופות המרכזיות לפיצויים בפני הצטרפות עמיתים וקבלת הפקדות שוטפות והפכן לתחום הפועל ב "RUN OFF", המונע למעשה את התפתחות הקופות המרכזיות לפיצויים וקופת זו בכלל זה. גידול עתידי בנכסיה יוכל לבוא רק כתוצאה של העברות כספי עמיתים בקופות אחרות או גידול מרווחים.

במקביל, התחרות המתגברת בענף, מביאה לכך שההעברות מהקופה ואליה הן הגורמים המשפיעים ביותר על הצבירה בשנים האחרונות. למרות האמור, הצליחה הנהלת הקופה לשמור על איזון יחסי בהעברות מהקופה ואליה ומרבית הצבירה השלילית מיוחסת למשיכות למטרת תשלום פיצויי פיטורין.

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 2011

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
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
2011	(5.56)	2.52

* 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
	א	ח ו ז י ס
2008-2011	4.94	2.31
2002-2011	8.45	-

ג. סטיית התקן של התשואה*:

תקופה	כללי	ממשלתי
	א	ח ו ז י ס
2008-2011	34.93	0.21
2002-2011	23.01	-

* מתייחס לתקופה שצויינה או ממועד תחילת הפעילות – לפי המוקדם.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

5. דוח ניתוח השקעות

- א. תיאור כללי של מדיניות ההשקעות של הקופה :**
 בשנת הדוח ניתן לציין באופן כללי את המרכיבים העיקריים במדיניות ההשקעה שיושמה ע"י הקופה:
- ירידה חדה בהיקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים - לאור סביבת הריבית הנמוכה הממשיכה אף במגמת הירידה והסטת השקעות לאפיק הממשלתי והקונצרני.
 - גידול חד באפיק האג"ח הממשלתי – פועל יוצא של הגידול היחסי של המסלול הממשלתי ביחס לכלל נכסי הקופה לעומת שנה קודמת וכן, לאור היותו של אפיק זה יציב ביחס לשאר האפיקים הסחירים שסבלו מירידות בתשואותיהן במהלך השנה.
 - גידול בשיעור ההשקעה באג"ח הקונצרניות – מהסיבות האמורות לעיל. מרבית ההשקעות נובעות ממחצית הראשונה של השנה, אם כי לאור הירידות באפיק נוצרו במספר סדרות הזדמנויות השקעה גם לקראת סוף השנה.

ב. ניתוח השקעות השוואתי :

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

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנת)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנת)	אפיק השקעה
0.39	4.34	9.01	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.64	5.95	10.82	ממשלתי לא צמוד שחר
0.05	2.01	2.24	ממשלתי לא צמוד גילון משתנה
0.15	2.95	5.11	מק"מ
(0.61)	(1.77)	34.28	אג"ח קונצרני מדדי ובלתי צמוד
0.20	8.22	2.46	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
(0.07)	(1.77)	3.70	אג"ח לא סחיר צמוד מדד
(3.45)	(20.06)	17.21	מניות ת"א 100
(0.46)	(27.80)	1.65	מניות היתר
(0.01)	*(0.37)	3.61	מניות בחו"ל
0.29	**2.95	9.91	עו"ש ופקדון ז"ק
(2.88)		100.00	סה"כ

(5.55) תשואת המסלול נומינלית ברוטו :

(2.67) הפרש תשואה במסלול

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

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

5. דוח ניתוח השקעות (המשך):

ב. ניתוח השקעות השוואתי (המשך):

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

תשואה רעיונית	תשואת האפיק	אחוז השקעה ממוצע	אפיק השקעה
משוקללת	בשוק (שנתי)	במסלול (שנתי)	
1.97	4.34	45.41	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.43	5.95	24.04	ממשלתי לא צמוד שחר
0.24	2.01	11.75	ממשלתי לא צמוד גילון
0.28	2.95	9.54	מק"מ
0.27	*2.95	9.26	עו"ש ופקדון לז"ק
4.19		100.00	סה"כ

2.52 תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

(1.67) הפרש תשואה במסלול

* לפי מדד מק"מ.

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

2009	2010	2011	נכסים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	נכסים נזילים וסחירים
130,257	155,792	142,797	מח"מ של עד שנה
43	57	55	מח"מ מעל שנה
9,545	7,949	4,378	אחרים
462	1	1	סה"כ
140,307	163,799	147,231	

2. משך החיים הממוצע של הנכסים עומד על 5.1 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות עומד על כ-103.0%.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 97% 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 2011

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 :

2011:

<u>מסלול ממשלתי</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
95.23	8,381	29.26	40,507	נכסים סחירים
-	-	15.72	21,757	אג"ח ממשלתי (כולל מק"מ)
-	-	23.25	32,187	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	3.08	4,262	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA -
95.23	8,381	71.31	98,713	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
נכסים לא סחירים				
-	-	0.92	1,280	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
-	-	2.17	3,009	נכסי חוב בדירוג BBB - עד AA -
-	-	0.10	144	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
-	-	3.19	4,433	סה"כ
95.23	8,381	74.50	103,140	סה"כ נכסי חוב

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	נכסים סחירים
-	-	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
נכסים לא סחירים				
-	-	5.02	7,860	נכסים חוב בדירוג BBB - עד AA -
-	-	0.09	146	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
-	-	5.11	8,006	סה"כ
94.78	6,702	57.36	91,402	סה"כ נכסי חוב

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

כפי שניתן לראות המסלול הכללי (המהווה כ- 94% מנכסי הקופה כולה) משקיע כ- 29.3% מנכסיו באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת ביטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ- 15.7% מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים מדורגים בדירוג AA ומעלה המייצג יכולת החזר חוב טובה ביותר. כ- 26.3% נוספים מנכסי המסלול הכללי מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג אחרת (מרביתם בדירוג A ומעלה).

יתרה של 3.2% 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 בעבר בדירוגים גבוהים ע"י חברות דירוג בארץ ובחו"ל, ולמרות זאת סבלו מכשלים בהחזר.

ככלל, ההשקעה בקופה בנכסים לא סחירים שאינם מדורגים, היא בשיעור נמוך של כ- 0.1% 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 2011

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:

2011:		
<u>מסלול כללי</u>	<u>מסלול ממשלתי</u>	<u>בסיס ההצמדה</u>
א ח ו ז י ם		
44.5	79.4	צמוד מדד
3.7	-	צמוד מט"ח
30.2	20.6	לא צמוד (שקלי)
22.2	-	אחר (מניות)
100.0	100.0	

2010:		
<u>מסלול כללי</u>	<u>מסלול ממשלתי</u>	<u>בסיס ההצמדה</u>
א ח ו ז י ם		
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>
א ח ו ז י ם		
51.37	100.0	צמוד מדד
6.53	-	צמוד מט"ח
21.25	-	לא צמוד (שקלי)
20.85	-	אחר (מניות)
100.0	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 ההצמדה 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 2011

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 רכיבי ההצמדה העיקרים בהם מושקעים נכסי הקופה הם: הרכיב הצמוד מדד, כ-44% במסלול הכללי והרכיב הלא צמוד כ-79% מהמסלול הממשלתי.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "קופה מרכזית לפיצויים"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

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 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, 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.

חתימה	אילנה פרימו – מנכ"ל שם ותפקיד	27 במרץ 2012 תאריך
-------	----------------------------------	-----------------------

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 2011 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, 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	27 במרץ 2012
שם ותפקיד	תאריך
חתימה	