

אנליסט קופות גמל בע"מ

=====

תכנית "קתדרה- קופת גמל"

=====

הדוח השנתי של קופת הגמל

לשנת 2011

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, אנליסט 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 קיימים במסגרת הקופה אפיקי השקעה כמפורט להלן:
 - מסלול "אנליסט קתדרה כללי" - מסלול השקעה שאינו מוטה לכוון מסוים, בהתאם להתפתחויות שוק ההון ושיקול דעת המנהלים.
 - מסלול "אנליסט קתדרה 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 "אנליסט קתדרה 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 "אנליסט קתדרה מניות" - בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות וניירות ערך המירים למניות בארץ ובח"ל, בנגזרים על מניות ומדדי מניות בארץ ובח"ל, ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות אלה.
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 2011 עמדו סך נכסי כל מסלולי הקופה נטו על כ- 83 מיליון ש"ח, את שנת 2011 סיימה הקופה עם כ-125 מיליון ש"ח בכל המסלולים הפעילים. הצבירה נטו בקתדרה בשנת 2011 הייתה חיובית והסתכמה בכ- 47 מיליון ש"ח. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה של כ- 62 מיליון ש"ח, ומשיכות והעברת זכויות עמיתים מהקופה של כ- 15 מיליון ש"ח. הסיבות לגידול בצבירה לעומת שנה קודמת נובעת מפעולות שיווק שהחלה הנהלת הקופה לבצע לעניין לקופה זו.

2. בשנת 2011 נרשמה מגמה שלילית בשוק המקומי ובשוקים 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 התפוררות 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 שיינסקי, עלות קציר המלח, דיוני ועדת הריכוזיות, עליה בהון הדרוש לסקטור הבנקים והביטוח ובכלל יצירת אקלים של "טיפול" יתר בכוחותאכשלי 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.

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%.

אנליסט קופות גמל בע"מ

תוכנית "אנליסט קתדרה – קופת גמל מסלולית"

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

שוקי המניות בעולם עמדו בסימן של מגמה מעורבת: בארה"ב נרשמה מגמה מעורבת: מדד 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%.

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, שתרומתו לאינפלציה הייתה הגבוהה ביותר השנה, היה סעיף הדיור. סעיף זה עלה ב- 5.1% (בהמשך ל- 4.9% בשנת 2010) הודות לעלייה של 5.3% בשירותי דיור בבעלות שתרמו כ- 1.01% למדד הכללי. בעקבות עלייה של 13.0% במחירי החשמל שתרמו 0.3% למדד הכללי. מחירי המזון התחבירה 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 שמסקף 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 השווייצרי 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 המשותף 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 קתדרה – קופת גמל מסלולית"

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. תשואת המסלולים השנה היו :

א. מסלול כללי - נומינלית ברוטו – (3.39%) נומינלית נטו – (4.26%)

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים - 0.4%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 0.8%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה - (0.7%)

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – (4.3%)

אג"ח לא סחיר – 0.1%

ניירות ערך אחרים לא סחירים – 0.1%

פקדונות בבנקים - 0.2%

ב. מסלול אג"ח - נומינלית ברוטו – 1.59%, נומינלית נטו – 0.75%.

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים – 0.3%

אג"ח ממשלתיות סחירות – 2.0%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (1.3%)

אג"ח לא סחיר – 0.2%

פקדונות בבנקים – 0.4%

ג. מסלול מניות - נומינלית ברוטו- (23.00%), נומינלית נטו – (23.79%).

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים – 0.3%

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – (1.4%)

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – (24.9%)

ד. מסלול ממשלתי - נומינלית ברוטו- 2.42%, נומינלית נטו – 1.93%

התרומה לתשואה של אפיקי ההשקעה העיקריים במסלול (בקירוב) :

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים – 0.2%

אג"ח ממשלתי סחירות – 2.2%

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- 72.0% בממוצע מנכסי סך המסלולים, המח"מ של יתרת כספי החיסכון עומד על כ-6.8 שנים. התקופה הממוצעת לפדיון של נכסי הקופה (שיש להם זמן פירעון) עומד על כ- 3.0 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- 17.2% 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. 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 2010:

- גידול בהיקף האחזקה באפיק האג"ח הממשלתי – לאור היותו של אפיק זה יציב ביחס לשאר האפיקים הסחירים שסבלו מירידות בתשואותיהן במהלך השנה ואי הודאות באשר למגמות השוק הקונצרני והמנייתי בעתיד הקרוב.
- היקף יתרות המזומנים ושווי המזומנים נותר גבוה יחסית – הדבר נובע בין היתר מהעברות הכספים לקופה וכן מעלייה בסלקטיביות בבחירת הנכסים ע"י הקופה המותירה יתרות נזילות לטווח זמן ארוך יותר.
- ירידות באפיקים המנייתיים והקונצרניים – לאור האירועים המקרו כלכליים שצוינו, ואי הודאות השוררת בשוק צמצמה הקופה (למעט מסלול מנייתי) את החשיפה לאפיק המנייתי וקונצרני הסחיר.

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 שיערוך נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד' וכן תופעות מקרו כלכליות המשפיעות על מחירי המניות בארץ. הקופה באמצעות ועדת ההשקעות הממונה ע"י הדירקטוריון והמתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהל ההשקעות לעקוב באופן צמוד 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: בניהול 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 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 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 2011, 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 2011, הבקרה הפנימית של קופת התגמולים על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

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

תאריך אישור הדוח : 27 במרץ 2012

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אנליסט קופות גמל בע"מ –**תוכנית "קתדרה קופת גמל"-בקרה פנימית על דיווח כספי**

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של קתדרה – קופת גמל (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 ביקורנו בהתאם לתקני ה- (PCAOB) Public Company Accounting Oversight Board בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, אשר אומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים 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 מהשנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 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
תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

1. מאזני קופת הגמל – מאוחד

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

ליום 31 בדצמבר	2007	2008	2009	2010	2011	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	נכסים
2,889	8,299	7,755	11,115	21,489		השקעות
-----	-----	-----	-----	-----		מזומנים ושווי מזומנים :
18,810	12,025	11,582	23,403	39,657		ניירות ערך סחירים :
10,276	7,449	18,167	20,801	24,073		אגרות חוב ממשלתיות
11,906	3,667	9,059	19,248	27,495		אגרות חוב קונצרניות
40,992	23,141	38,808	63,452	96,225		מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----		
6,273	4,569	4,495	3,851	2,997		ניירות ערך בלתי סחירים :
100	129	120	134	135		אגרות חוב קונצרניות
6,373	4,698	4,615	3,985	3,132		ניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----		
4,294	4,148	4,396	4,276	3,965		פקדונות בבנקים
-----	-----	-----	-----	-----		
29	94	101	277	350		ריבית ודיבידנד לקבל
-----	-----	-----	-----	-----		
4	-	-	-	-		חייבים
-----	-----	-----	-----	-----		
54,581	40,380	55,675	83,105	125,161		סך כל הנכסים
-----	-----	-----	-----	-----		
54,542	40,348	55,674	82,968	124,923		זכויות עמיתים והתחייבויות
39	32	1	137	238		זכויות העמיתים
54,581	40,380	55,675	83,105	125,161		זכאים ויתרות זכות
-----	-----	-----	-----	-----		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

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

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		ליום 31 בדצמבר					
בשנת 2011*		2010					2011
ס		י ז ו ח א ב					נכסים
							השקעות
28.42		13.37					17.17
-----		-----					-----
							מזומנים ושווי מזומנים:
							ניירות ערך סחירים:
12.50		28.16					31.68
(7.19)		25.03					23.23
(5.11)		23.16					21.97
0.69		76.35					76.88
-----		-----					-----
							אגרות חוב ממשלתיות
							אגרות חוב קונצרניות
							מניות וניירות ערך אחרים
							סה"כ ניירות ערך סחירים:
							ניירות ערך בלתי סחירים
(48.38)		4.63					2.39
(31.25)		0.16					0.11
(47.41)		4.79					2.50
-----		-----					-----
							סה"כ ניירות ערך בלתי סחירים:
							פקדונות בבנקים
(38.45)		5.15					3.17
-----		-----					-----
							ריבית ודיבידנד לקבל
(17.65)		0.33					0.28
-----		-----					-----
							סך כל הנכסים
-		100.00					100.00
=====		=====					=====
							זכויות עמיתים והתחייבויות:
							זכויות העמיתים
(0.03)		99.84					99.81
18.75		0.16					0.19
-----		-----					-----
							זכאים ויתרות זכות
							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 תכנית "אנליסט קתדרה - קופת גמל מסלולית"

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 גידול של כ- 50.6% סך הנכסים נטו לעומת שנה קודמת.

ניתן לחלק את הגידול בהיקף הנכסים לצבירה החיובית (כ-112% מהגידול) בקיזוז ההפסד (כ-12% מהגידול)

מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

יתרתו של האג"ח הממשלתי, עלתה ב- 3.5% מסך המאזן והגיעה ל- 31.7%.
יתרתו של האג"ח האחרות כולל אגרות החוב להמרה מסך המאזן ירדה בכ- 1.8% לעומת שנה קודמת ועומדת על שיעור של כ- 23.2% מנכסי המאזן.

יתרתו של המניות וניירות הערך האחרים ירדה בכ- 1.2% ועומדת על כ-22.0% מנכסי הקופה לתאריך המאזן.

שיעור מסך הנכסים של ניירות הערך הלא סחירים ירד בכ- 2.3% ובתוכו עומדות האג"ח הלא סחירות על כ-2.4% לעומת כ-4.6% שנה קודמת.

חלקו של סעיף הפיקדונות לזמן ארוך בבנקים מנכסי המאזן ירד בכ- 2.0%, וחלקו בסך המאזן עומד על 3.2% לסוף השנה.

חלקו של סעיף המזומנים ושווי מזומנים עלה בכ- 3.8% וחלקו בסך המאזן עומד על כ- 17.2% לסוף שנה.

בין הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן השנה ניתן למנות:
הגדלת שיעור ההשקעה באפיקים הממשלתיים - בעקבות הירידות התלולות יחסית בשערים שחו האפיקים הקונצרנים והמנייתיים, ואי הבהירות לגבי המצב הכלכלי לאור התנאים המקרו כלכליים ובניהם משבר החובות באירופה והתפוכות בתנאים הגיאופוליטיים והבטחוניים באזורנו.

בשאר האפיקים - הקונצרני הסחיר והמנייתיים חלה התמתנות בהיקפם, בעיקר במחצית השניה של השנה, הן לאור הסטה של חלק מחסכונות העמיתים למסלול הממשלתי והן כתמונת ראי של האפיק הממשלתי, לאור השינויים שהוסברו לעיל.

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 הקיימת והקשחת התנאים להשתתפות בהנפקות חוב חדשות כולל לא סחירות.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

2. דוח הכנסות והוצאות – מאוחד

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2011 – 2007 מתוך הדו"חות הכספיים :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
					<u>הכנסות (הפסד) מההשקעות</u>
423	62	75	112	62	ממזומנים ושווי מזומנים :
1,054	677	502	1,407	998	מניירות ערך סחירים :
(819)	2,871	5,023	(2,245)	436	אגרות חוב ממשלתיות
(5,102)	2,621	4,886	(3,287)	2,599	אגרות חוב קונצרניות
(4,867)	6,169	10,411	(4,125)	4,033	מניות וניירות ערך אחרים
					מניירות ערך בלתי סחירים :
86	366	1,045	(298)	494	אגרות חוב קונצרניות
106	22	(10)	(11)	37	ניירות ערך אחרים
192	388	1,035	(309)	531	
					מפקדונות בבנקים
172	273	628	316	407	
(4,080)	6,892	12,149	(4,006)	5,033	סה"כ הכנסות (הפסדים) מהשקעות :
					<u>הוצאות</u>
931	672	83	98	187	דמי ניהול
48	23	15	34	40	עמלות ניירות ערך סחירים
16	1	-	4	2	הוצאות מס
995	696	98	136	229	סך כל ההוצאות :
(5,075)	6,196	12,051	(4,142)	4,804	סה"כ הכנסות (הפסדים) נטו

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך):

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2010 – 2011 (המשך):

<u>שיעורי הכנסה</u>		<u>הכנסה**</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת*</u>		
<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
0.52	2.30	62	423	11,847	18,412	מזומנים ושווי מזומנים:
						ניירות ערך סחירים:
4.42	3.75	677	1,054	15,322	28,102	אגרות חוב ממשלתיות
14.83	(3.13)	2,871	(819)	19,363	26,128	אגרות חוב קונצרניות
20.04	(20.31)	2,621	(5,102)	13,082	25,119	מניות וניירות ערך אחרים
<u>12.91</u>	<u>(6.13)</u>	<u>6,169</u>	<u>(4,867)</u>	<u>47,767</u>	<u>79,349</u>	
						ניירות ערך בלתי סחירים
8.42	2.52	366	86	4,348	3,416	אגרות חוב קונצרניות
15.60	72.60	22	106	141	146	מניות וניירות ערך אחרים
<u>8.64</u>	<u>5.39</u>	<u>388</u>	<u>192</u>	<u>4,489</u>	<u>3,562</u>	
						פקדונות בבנקים
6.29	4.24	273	172	4,342	4,056	
<u>10.07</u>	<u>(3.87)</u>	<u>6,892</u>	<u>(4,080)</u>	<u>68,445</u>	<u>105,379</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>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
אחוזים	אחוזים*		אלפי ש"ח		
12.8	0.78	0.88	672	931	דמי ניהול
					עמלות ניירות ערך סחירים:
40.0	0.05	0.07	19	45	עמלות קניה/מכירה***
--	0.00	0.00	4	3	עמלות ניהול חיצוני
<u>***</u>	<u>***</u>	<u>***</u>	<u>23</u>	<u>48</u>	סה"כ עמלות
--	0.00	0.015	1	16	הוצאות מיסים**
<u>***</u>	<u>***</u>	<u>***</u>	<u>696</u>	<u>995</u>	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 2011

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך):

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות:

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות כי מרבית הפסדי הקופה השנה מיוחסים לאפיק המנייתי הסחיר. לעומתו קיזז האפיק הממשלתי חלק מההפסד. לתוצאות האמורות לעיל, התאמה לתנאים המקרו כלכליים ששררו השנה. כאשר אפיקי המניות, בארץ ובחול, הניבו שיעורי הכנסה שליליים גבוהים לאור הירידות החדות יחסית בשווקים שחלו השנה. זאת, בניגוד לשנה הקודמת. כאמור לעיל, הירידות קוזזו 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 הגידול בדמי הניהול ביחס ליתרת הנכסים, גידול שנבע מפתחתה של הקופה לציבור הרחב וקיטון בחלקם של העמיתים הותיקים שהצטרפו לקופה לפני תקופת ניהולה של אנליסט קופות גמל בע"מ את הקופה (שלו רובם היו הסכמים למתן הנחות בדמי הניהול).

שיעורי העמלות כאחוז מהעסקאות עלו במעט וגם סה"כ העמלות גדלו, בין היתר לאור העלייה בנכסי הקופה והתגברות המעברים של העמיתים בין המסלולים. סכומי המיסים שגדלו השנה נבעו מניכוי מס בחו"ל על השקעות בניירות ערך זרים.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחד

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2010 – 2007 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
82,968	55,674	40,348	54,542	67,230	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					צבירה:
					הפרשות:
245	45	8	4	1	שכירים – הפרשות מעביד
231	45	8	4	-	הפרשות עובד
547	588	336	333	468	הפרשות עמית עצמאי
1,543	1,418	1,347	1,385	1,350	לפיצויים בחשבונות אישיים
2,566	2,096	1,699	1,726	1,819	סך כל ההפרשות
					תשלומים לעמיתים:
2,216	566	-	123	214	לעמיתים שכירים
1,819	136	60	1,510	-	לעמיתים עצמאיים
536	45	13	11	40	לפיצויים בחשבונות אישיים
4,571	747	73	1,644	254	סך כל התשלומים
					העברת זכויות בין קופות:
59,202	23,139	3,489	2,900	1,013	העברת זכויות אל הקופה
(10,167)	(3,390)	(1,840)	(13,034)	(20,070)	העברת זכויות מהקופה
49,035	19,749	1,649	(10,134)	(19,057)	סה"כ העברת זכויות נטו
47,030	21,098	3,275	(10,052)	(17,492)	סה"כ צבירה נטו
(5,075)	6,196	12,051	(4,142)	4,804	הכנסות (הפסד) נטו
124,923	82,968	55,674	40,348	54,542	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 72.0% (שנה קודמת 61.5%).

ג. משך החיים הממוצע של חסכוניות שטרם הבשילו עומד על 6.76 שנים לתום תקופת החיסכון.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים (המשך):

ד. התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל לשנת 2011 :

גילאים	מספר עמיתים	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים
28 – 30	7	17	-	22
30 – 39	55	658	12	1,000
40 – 49	130	1,155	37	6,468
50 – 59	234	5,725	501	20,044
60 – 66	205	12,847	3,890	29,812
67 ומעלה	136	4,607	3,963	21,278
סה"כ	767	25,009	8,403	78,624

ה. התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל לשנת 2011 :

ותק בקופה	מספר חשבונות	הפקדות (באלש"ח)	משיכות (באלש"ח)	סך נכסים
עד 5 שנים (כולל)	63	1,030	323	1,105
6 – 9 שנים	202	2,128	511	4,060
10-14 שנים	83	2,627	202	4,392
15 שנים ומעלה	357	30,974	5,299	36,742
סה"כ	705	36,759	6,335	46,299

ו. דוח על השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2011 :

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת שנה	
767	22	187	602	שכירים
705	44	401	348	עצמאיים
1,472	66	588	950	סה"כ
165			203	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

ז. הסברי ההנהלה :

הגידול בזכויות העמיתים השנה נבע הודות לצבירה החיובית בסך 47 מיליון ש"ח בקיזוז ההפסד של כ- 5 מיליון ש"ח.

מבחינת התפלגות העמיתים ניתן להבחין כי חלקם של העמיתים השכירים עדיין מהווה את עיקר נכסי העמיתים בקופה (62.9%), בין היתר, לאור היותה של הקופה מופה מפעלית עד לסוף 2007, אולם מאמצי השיווק שהחלו בשנה הקודמת הביאו לגידול גם במספר העמיתים העצמאיים בקופה ביחס לשנים קודמות.

הצבירה החיובית בקופה מורכבת בעיקר מגידול משמעותי בהעברות לקופה (קיטון בהעברות מהקופה לקופות אחרות) לעומת השנים שלפני 2009, בעוד שמסגרת ההפקדות השוטפות לא נחשבת לדעת ההנהלה כבעלת פוטנציאל גבוה לצבירה חיובית עקב שינויי החקיקה ובעיקר תיקון 3 לחוק קופות הגמל שהפך את קופות הגמל לתגמולים למוצר חיסכון לא אטרקטיבי.

לחיזוק נקודה זו ניתן לראות את הרכב העמיתים בקופה אשר, כמו במרבית הקופות בענף, מורכב ברובו מעמיתים ותיקים ומעט מאד מצטרפים צעירים.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

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>
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
2011	(3.39)	1.59	2.42	(23.00)

ב. תשואה ממוצעת:

<u>תקופה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>ממשלתי</u>	<u>מניות</u>
		<u>א ח ו ז י ם</u>		
2008-2011	6.87	6.78	2.65	0.71
2002-2011	7.99	6.56	4.26	8.59

ג. סטיית התקן של התשואה:

<u>תקופה</u>	<u>כללי</u>	<u>אג"ח</u>	<u>ממשלתי</u>	<u>מניות</u>
		<u>א ח ו ז י ם</u>		
2008-2011	17.78	7.68	1.27	50.73
2002-2011	12.05	5.24	1.68	33.55

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

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 – גידול כללי של ההשקעה באפיק תוך אחזקה שווה פחות או יותר של אפיק צמוד והשקלי.
 אג"ח קונצרני – שמירה על מחמים קצרים יחסית לאור אי הודאות לדעת ההנהלה בקשר לכיוונים אליהם יפנו שווקי החוב הסחירים בטווח הקרוב.
 השקעות סחירות חדשות – הגברת הסלקטיביות שהביאה לגידול יחסי באפיק המזומנים ושווי המזומנים.
 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 2011 היה :

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ב א ח ו ז י ס		
0.42	4.34	9.71	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.33	5.55	5.62	ממשלתי לא צמוד שחר
0.04	2.01	2.08	ממשלתי לא צמוד גילון
0.15	2.95	5.23	מק"מ
(0.52)	(1.77)	29.61	אג"ח קונצרני מדדי
(0.10)	(1.77)	5.39	לא סחיר צמוד מדד
(3.44)	(20.06)	17.16	מניות ת"א 100
(0.33)	(27.80)	1.17	מניות היתר
(0.02)	*(0.37)	4.21	מניות בחו"ל
0.03	**8.22	0.40	אג"ח בחו"ל
0.57	***2.95	19.42	עו"ש ופקדון ז"ק
(2.87)		100.00	סה"כ

(3.39) תשואת המסלול נומינלית ברוטו :

(0.52) 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 2011

5. **דוח ניתוח ההשקעות** (המשך):

ב. **ניתוח השקעות השוואתי** (המשך):

2. מסלול אג"ח - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2011 היה:

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ב א ח ו ז י ס		
0.78	4.34	17.88	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
1.10	5.95	18.57	ממשלתי לא צמוד שחר
0.05	2.01	2.56	אג"ח ממשלתי לא צמוד - גילון
0.02	2.95	0.81	מק"מ
(0.53)	(1.77)	30.16	אג"ח קונצרני מדדי
(0.33)	(1.77)	18.70	לא סחיר צמוד מדד
0.16	*8.22	1.96	אג"ח בחו"ל
0.28	**2.95	9.36	עו"ש ופקדון ז"ק
1.53		100.00	סה"כ
1.59			תשואת המסלול נומינלית ברוטו:
0.06			הפרש תשואה במסלול

** לפי תשואת אג"ח קונצרני צמוד מט"ח.

** לפי מדד מק"מ.

3. מסלול מניות - ההרכב הממוצע של תיק השקעות במסלול זה בשנת 2011 היה:

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע במסלול (שנתי)	אפיק השקעה
	ב א ח ו ז י ס		
(0.08)	(1.77)	4.78	אג"ח קונצרני צמוד מדד
(12.73)	(20.00)	63.47	מניות ת"א 100
(4.70)	(27.80)	16.90	מניות היתר
(0.01)	*(0.37)	1.67	מניות בחו"ל
0.39	**2.95	13.18	עו"ש ופקדון ז"ק
(17.13)		100.00	סה"כ
(23.00)			תשואת המסלול נומינלית ברוטו:
(5.87)			הפרש תשואה במסלול

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

** לפי מדד מק"מ.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

5. **דוח ניתוח ההשקעות** (המשך):

ב. **ניתוח השקעות השוואתי** (המשך):

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

<u>תשואה רעיונית</u> <u>משוקללת</u>	<u>תשואת האפיק</u> <u>בשוק (שנתי)</u>	<u>אחוז השקעה ממוצע</u> <u>במסלול (שנתי)</u>	<u>אפיק השקעה</u>
	ב א ח ו ז י ס		
1.80	4.34	41.41	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
0.96	5.95	16.07	ממשלתי לא צמוד שחר
0.34	2.01	17.07	ממשלתי לא צמוד- גילון
0.48	2.95	16.18	מק"מ
0.27	*2.95	9.27	עו"ש ופקדון ז"ק
3.85		100.00	סה"כ

2.42

תשואת המסלול נומינלית ברוטו:

(1.43)

הפרש תשואה במסלול

* לפי מדד מק"מ.

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

1. להלן ניתוח נזילות הקופה:

<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>נכסים</u>
	אלפי ש"ח		
46,664	74,844	118,064	נכסים נזילים וסחירים
592	471	841	מח"מ של עד שנה
8,299	7,656	6,121	מח"מ מעל שנה
120	134	135	אחרים
55,675	83,105	125,161	סה"כ

2. משך החיים הממוצע של הנכסים בעלי מועד פרעון עומד על 2.95 שנים.

3. יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות של הקופה עומד על 76.2% לתאריך המאזן.

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 94% מנכסיה נכון לתאריך המאזן ואילו יחס הכספים הנזילים בחסכונות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות של הקופה עומד על 76.2% 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 החסכונות 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 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 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:

2011:

<u>מסלול אג"ח</u>		<u>מסלול כללי</u>		
שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	שיעור מסך הנכסים (אחוזים)	אלפי ש"ח	
43.82	7,552	27.19	26,170	<u>נכסים סחירים</u>
5.07	873	6.61	6,366	אג"ח ממשלתי
17.46	3,009	17.92	17,245	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
0.85	147	1.24	1,195	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
67.20	11,581	52.96	50,976	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
11.38	1,962	3.37	3,242	<u>נכסים לא סחירים</u>
4.68	807	0.90	870	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
0.10	17	0.07	62	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
16.16	2,786	4.34	4,174	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
83.36	14,367	57.30	55,150	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	
85.02	5,935	-	-	<u>נכסים סחירים</u>
-	-	3.05	143	אג"ח ממשלתי
-	-	2.02	95	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
85.02	5,935	5.07	238	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
-	-	0.04	2	<u>נכסים לא סחירים</u>
-	-	0.04	2	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
85.02	5,935	5.11	240	סה"כ נכסי חוב

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי

:2010

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

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך)

ב. סיכוני אשראי (המשך)

כפי שניתן לראות המסלול הכללי ומסלול אג"ח המהווים כ-88% מנכסי כלל הקופה, משקיעים כ-27.2% ו-43.8% מנכסיהם בהתאמה באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת בטחון נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA).

עוד כ-10.0% ו-16.5% מנכסיה המסלול הכללי ואג"ח מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג AA ומעלה המבטאת חוסן פיננסי טוב מאד. כ-18.8% ו-22.1% מיתרת נכסי מסלול כללי ואג"ח בהתאמה מושקעים בנכסים סחירים ולא סחירים מדורגים ברמת דירוג להשקעה.

יתרה של כ-1.3% אחוזים מנכסי החוב הסחירים של מסלול כללי ועוד 0.9% 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 חוות דעת 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 מסלול 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. דוגמא לכך הם מנפיקי נכסי חוב רבים שדורגו בדירוגים גבוהים ע"י חברות דירוג מקומיות ובינלאומיות אך למרות זאת סבלו מכשלים 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 2011

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:

2011:

ממשלתי	מניות	אג"ח	כללי	בסיס הצמדה
א ח ו ז י ם				
61.4	4.5	51.4	37.8	מדד
-	0.3	3.2	1.0	מט"ח
38.6	5.3	45.4	37.0	שקלי
-	89.9	-	24.2	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

2010:

ממשלתי	מניות	אג"ח	כללי	בסיס הצמדה
א ח ו ז י ם				
27.0	4.5	68.9	40.2	מדד
-	0.8	3.5	2.8	מט"ח
73.0	14.8	27.6	33.6	שקלי
-	79.9	-	23.4	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

2009:

ממשלתי	מניות	אג"ח	כללי	בסיס הצמדה
א ח ו ז י ם				
1.0	4.1	69.1	56.5	מדד
-	0.1	4.1	4.1	מט"ח
99.0	22.9	26.8	20.3	שקלי
-	72.9	-	19.1	אחר (מניות)
100.0	100.0	100.0	100.0	סה"כ

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

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

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2011

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק (המשך):

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 (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.

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 מטחיית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחיית, 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, מט"ח) 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, ישנה עליה של המגזר השקלי ב-2 מסלולים אלו, כאשר במסלול הכללי החשיפה היא כמעט זהה. במסלול הממשלתי החשיפה היא למגזר הצמוד 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 2011

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 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 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
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 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 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	27 במרץ 2012 תאריך
-------	--------------------------------------	-----------------------