

קופת גמל הביטחון

סקירת ההנהלה על מצבה

של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2008

קופת גמל הביטחון

תוכן סקירת ההנהלה

3	מאזן הקופה	-
9	דוח הכנסות והוצאות	-
14	דוח על השינויים בזכויות העמיתים	-
18	דוח תשואות	-
21	דוח ניהול סיכונים בהשקעות	-
26	שונות	-

קופת גמל הביטחון

א. מאזן הקופה

.א. מאזנים

<u>ליום 31 בדצמבר</u>					
<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>השקעות</u>
					מזומנים ושווי מזומנים:
					מזומנים בבנקים
6,977	36,208	10,074	5,684	2,621	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
32,073	28,383	20,838	33,171	12,446	
<u>39,050</u>	<u>64,591</u>	<u>30,912</u>	<u>38,855</u>	<u>15,067</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
					ניירות ערך סחירים:
					אגרות חוב ממשלתיות
					אגרות חוב קונצרניות
211,535	227,822	215,913	140,488	172,379	מניות וניירות ערך אחרים
32,399	28,363	41,976	121,035	73,651	
83,303	100,123	137,783	120,631	64,429	
<u>327,237</u>	<u>356,308</u>	<u>395,672</u>	<u>382,154</u>	<u>310,459</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
					ניירות ערך בלתי סחירים:
					אגרות חוב קונצרניות *
					ניירות ערך אחרים
59,920	* 58,501	61,398	57,830	33,473	
1,897	2,096	4,807	4,316	2,850	
<u>61,817</u>	<u>60,597</u>	<u>66,205</u>	<u>62,146</u>	<u>36,323</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
					פיקדונות והלוואות:
					פיקדונות בבנקים
					הלוואות לאחרים
41,707	38,889	33,336	27,376	17,532	
1,942	3,786	4,340	3,995	2,858	
<u>43,649</u>	<u>* 42,675</u>	<u>37,676</u>	<u>31,371</u>	<u>20,390</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
					ריבית ודיבידנד לקבל
33	332	109	179	163	
<u>471,786</u>	<u>524,503</u>	<u>530,574</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	סך כל השקעות
-----	-----	-----	-----	-----	חייבים
-	-	42	-	-	
<u>471,786</u>	<u>524,503</u>	<u>530,616</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	סך כל הנכסים
=====	=====	=====	=====	=====	
					זכויות העמיתים
					והתחייבויות
					זכויות העמיתים
					זכאים ויתרות זכות
471,207	523,845	530,210	514,648	382,345	
579	658	406	57	57	
<u>471,786</u>	<u>524,503</u>	<u>530,616</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	סך כל זכויות העמיתים
-----	-----	-----	-----	-----	והתחייבויות

* סווג מחודש

ב. ניתוח נתוני מאזן

שיעור השינוי אחוזים	ליום 31 בדצמבר		נכסים השקעות מזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בבנקים פיקדונות קצרי מועד בבנקים
	2007 אחוזים	2008 אחוזים	
-37.93%	1.10%	0.69%	
-49.58%	6.45%	3.25%	
-47.81%	7.55%	3.94%	
65.15%	27.29%	45.08%	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
-18.10%	23.52%	19.26%	
-28.11%	23.44%	16.85%	
9.35%	74.25%	81.19%	
-22.09%	11.24%	8.75%	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות מניות וניירות ערך אחרים
-11.12%	0.84%	0.75%	
-21.40%	12.08%	9.50%	
-13.64%	5.31%	4.58%	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים ובמוסד כספי הלוואות לאחרים
-3.71%	0.78%	0.75%	
-12.52%	6.09%	5.33%	
22.57%	0.03%	0.04%	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל
-	100.00%	100.00%	סך כל הנכסים
-	99.99%	99.99%	זכויות העמיתים והתחייבויות זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
34.60%	0.01%	0.01%	
-	100.00%	100.00%	
			סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

קופת גמל הביטחון

2. הסברים וניתוחים לשינויים בהרכב הדוחות הכספיים

יתרת נכסי הקופה נטו הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של 382,345 אלפי ש"ח לעומת 514,648 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. קיטון הנובע מצבירה שלילית, כולל העברות לקופות אחרות, נטו בסך של 60,413 אלפי ש"ח (לעומת שנה קודמת בה נרשמה צבירה שלילית של 49,521 אלפי ש"ח) ומתשואה נומינלית שלילית ברוטו בשיעור של 13.92% (שנה קודמת תשואה חיובית בשיעור של 7.69%).

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמים לשיעור של 3.94% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 7.55% בשנה קודמת. ההשקעה היא גם בפיקדונות קצרי מועד. יש לציין כי השקעות אלו הן חלק בלתי נפרד ממדיניות הקופה לגבי אחזקת נכסים נזילים. בחלק מהמקרים השקעות אלו הן לתקופת ביניים עד להשלמת השקעות אחרות תוך המתנה למועד המתאים ולהשקעה המתאימה מעת לעת. הקופה מחזיקה ביתרות אלו גם במטרה להקטין את "סיכון הנזילות" ועל מנת לשמר רמת נזילות גבוהה לצורך ביצוע תשלומים לעמיתים המושכים את כספם או המבקשים להעביר את כספם לקופות אחרות. הזמן הקצר שנקבע בהוראות הדין לעניין מועדי התשלומים לעמיתים, מאלץ את הקופה להשאיר יתרות מזומנים ושווי מזומנים בהיקף שיאפשר לה לבצע את אותם תשלומים. הקיטון ביתרות מוסבר בירידה היחסית בהפקדות מוגברות של העמיתים לקראת סוף השנה בשנת בדוח לעומת שנים קודמות, הפקדות שנועדו לנצל את מלוא הטבות המס המגיעות להם וזאת כחלק מהמגמה של קיטון בהפקדות בקופה בפרט ובענף הגמל בכלל בשנת 2008 על רקע ההפסדים שרשם הענף ושינויי החקיקה הקובעים כי ככלל כספים המופקדים החל מיום 1 בינואר 2008 יהיו ניתנים בדרך כלל למשיכה בדרך של קצבה בלבד. שינויי החקיקה וההפסדים הקטינו את האטרקטיביות של קופות הגמל בכלל ושל הקופה בפרט.

משיכות מוגברות אלו הקטינו את האחזקה ברכיב זה.

ניירות ערך סחירים מהווים 81.19% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 74.25% שנה קודמת. יתרות איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך של 172,379 אלפי ש"ח לעומת סך של 140,488 אלפי ש"ח בשנה קודמת. הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין "סיכון האשראי" כמו גם את "סיכון המנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (אגרות חוב אלו סחירות מאוד).

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 45.08% מסך נכסי הקופה, ולעומת שנה קודמת בה היוו 27.29% מסך נכסי הקופה, עלייה בשיעור ההחזקה היחסית של 65.15%.

בסערה הפוקדת את שווקי ההון בארץ ובעולם, היוו אגרות החוב הממשלתיות אפיק טבעי להשקעת עודפי מזומנים וסכומים שמקורם במימוש אגרות חוב שהונפקו על ידי פירמות וכן מימוש האחזקות ברכיב המניות כחלק מאסטרטגיית הקופה להקטנת שיעור האחזקה של נכסי סיכון בקופה.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך של 73,651 אלפי ש"ח לעומת 121,035 אלפי ש"ח שנה קודמת ומהוות 19.26% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היוו 23.52% מסך נכסי הקופה. ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של כ-18.10%.

הפעילות באגרות חוב אלו, גברה בשנים האחרונות, וגיוסי ההון שנעשו ע"י הפירמות הונפקו באותם מועדים בתשואות גבוהות יותר מאשר באיגרות חוב ממשלתיות ובדרך כלל ללא בטחונות מהותיים. תשואותיהן העודפות שיקפו במועד הנפקתן את הסיכון הגלום בעסקי החברה.

קופת גמל הביטחון

שנויי המגמה בשווקים שהתבטא בירידה חדה במחירי אגרות החוב הקונצרניות נבע בעקב מחשש לגידול המשמעותי בסיכון שחל בפעילות החברות לאור האירועים בארץ ובעולם.

בהמשך למגמה להקטנת רכיב נכסי סיכון פעלה הקופה, ובעיקר מאז הרב עון השלישי, להקטנת ההשקעה ברכיב האמור.

ככל שנרכשו אג"ח קונצרני, עד הרבעון השלישי, הקפידה הקופה, בעת רכישת האג"ח הקונצרני, על רמת דירוג גבוהה של החברות.

רכישת האגרות בוצעה לאחר בדיקה פרטנית של הנהלת הקופה ואישור ועדת ההשקעות. כן דרשה הקופה בעת ההשקעה באג"ח קונצרני מרווחי ריבית מאג"ח ממשלתי בהתאם לרמות הסיכון ומשך החיים הממוצע המקבילים.

מרווחים אלו נבדקו גם באופן שלא יפחתו מהמרווחים כפי שמפורסמים לגבי פערי הריבית בין אג"ח ממשלתי לקונצרני לא סחיר על ידי חברה מצטטת.

הנפקות בדירוג נמוך נבחנות פרטנית ביחס לסיכון מול התשואה הגלומה ובכפוף לקריטריונים והחלטות ספציפיות של ועדת ההשקעות.

כאמור, שוק זה התאפיין בירידות שערים בעיקר החל מהרבעון השלישי של שנת הדוח, כאשר הירידות פוקדות בעקב את החברות מהשורה השנייה אך לא פסחו אף על החברות שנחשבו עד כה כבעלות חוסן פיננסי וזכו לדרוגים גבוהים שהתבטאו לעיתים גם בהורדות דירוג, הצעות רכש והסדרים שהוצעו על ידי המנפיקים. התשואות הגלומות באג"ח אלו הינן גבוהות מאוד אך בשל משבר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

בשנת 2008 לא נרכשו בקופה אג"ח לא מדורגות והקופה פעלה למכירת אג"ח לא מדורגות שהוחזקו.

מנהל תיק ההשקעות הורשה לרכוש אג"ח מדורגות ורק לאחר שבוצעו בדיקת בטחונות וניתוחים כלכליים.

במהלך השנה ובמיוחד ברבעון האחרון של השנה ובמסגרת מאמציה להשביח ולטייב את תיק הנכסים מכרה הקופה את מרבית אגרות החוב הלא מדורגות ומנהלת מעקב צמוד אחר האחרות במטרה למכרן.

כאמור מימושים ברכיב זה היו בסיס להגדלת האחזקות ולרכישת אגרות חוב ממשלתיות.

העלייה היחסית באיגרות חוב הממשלתיות מ- 36.76% ל- 55.52% מסך הנכסים הסחירים נובעת בעיקר מהסטה של השקעות באג"ח קונצרני להשקעות באג"ח ממשלתיות, בעיקר ברבעון האחרון של השנה ומהפסדים בהשקעות הסחירות האחרות, אשר כפועל יוצא הקטינו את משקלם היחסי מסך הנכסים הסחירים.

ההשקעה באגרות חוב ממשלתיות שבוצעה כאמור על חשבון רכיבי סיכון אחרים הניבה תשואה חיובית נאה בשנת 2008.

האחזקה ברכיבי מניות וניירות ערך אחרים הסתכמו לסך של 64,429 אלפי ש"ח לעומת סך של 120,631 אלפי ש"ח בשנה קודמת, ומהווים כ- 16.85% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היווה הרכיב 23.44%. קיטון שיעור ההחזקה היחסית של 28.11%.

ההשקעה בשוק המניית המקומי מסתכמת לסך - 43,776 אלפי ש"ח לעומת סך של 92,233 אלפי ש"ח, שנה קודמת ומורכבת ברובה ממניות בקבוצת מדד ת"א 75 ומדד מניות המעוף ומיעוטם במניות היתר.

ברכיב ניירות ערך שאינם סחירים משקיעה הקופה באיגרות חוב קונצרניות לא סחירות המסתכמות לסך של 33,473 אלפי ש"ח לעומת סך של 57,830 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהוות 8.75% מסך נכסי הקופה לעומת 11.24% שנה קודמת. ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של כ- 22.09%.

השקעות הקופה באג"ח אלו חלקן השקעות היסטוריות שנעשו לפני שיטת השערך והיוו לקופה "עוגן" בעבר אשר הבטיח תשואה יציבה לאורך זמן וחלקן האחר נרכשו בשנים האחרונות שבהן התפתח מגננון הנפקת אגרות חוב קונצרניות לא סחירות בתחליף למימון

קופת גמל הביטחון

בנקאי וכתחליף בקרן להנפקות של המדינה שהיקפן ירד בשנים האחרונות ותשואתן הייתה פחות אטרקטיבית.

בשנת 2005 שונתה שיטת השערוך של הנכסים הלא סחירים מהער כה על פי עלות מתואמת להערכה על פי שווי הוגן שנקבע על פי מודל שקבע הממונה על שוק ההון ואשר מבוסס בעיקרו על היוון תזרימי מזומנים. שינוי שיטת השערוך תרמה תשואה חיובית לקופה של כ - 1.49% למועדי המעבר.

השקעות הקופה באיגרות החוב בשנים קודמות, בוצעו רק בתנאי שהן שיקפו יתרון תשואתי תוך התחשבות בסיכון הנזילות מול האג "ח הסחיר האלטרנטיבי, נתון שבפועל לא נתן את אותותיו בעת קריסת השווקים שהתרחשה החל מהרבעון השלישי של השנה.

גם השקעה זו סבלה מירידה ב ערכה עפ"י שיטת השווי ההוגן אשר שיקף את העלייה בסיכון שחל בפעילות אותן חברות ויכולתן הממשית לפרוע את החובות למחזיקי האג"ח.

כאמור גם באגרות החוב האלו ובדומה לאגרות החוב הקונצרניות הסחירות המשבר בא לידי ביטוי בשינויי דירוג שהביאו לירידות ערך מהותיות.

גם באפיק זה התשואות הגלומות באג "ח הינן גבוהות מאוד אך בשל משבר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

השקעה בניירות ערך שאינם סחירים מסתכמת לסך של 2,850 אלפי ₪, 0.75% מסך נכסי הקופה בכתבי אופציה מקומיים ובתעודות סל בארץ ובחו"ל. שנה קודמת סך של 4,316 אלפי ₪, 0.84% מסך נכסי הקופה.

יתרת הפיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של 17,532 אלפי ₪ לעומת 27,376 אלפי ₪ שנה קודמת ומהווים 4.58% מסל נכסי הקופה לעומת 5.31% מסך נכסי הקופה בשנת 2007, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית של 3.71%.

הקיטון הינו בשל פדיונות והפסקת רכישת על ידי הקופה.

יתרת ההלוואות לאחרים מסתכמת לסך של 2,858 אלפי ₪ לעומת סך של 3,995 אלפי ₪ שנה קודמת ומהווים 0.75% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 0.78% מסך נכסי הקופה שנה קודמת, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית של 3.71%.

הקיטון המינורי בשיעור האחזקה היחסי למרות הקיטון הנומינאלי המסיבי יחסית מוסבר בירידה הגבוהה יחסית בסך נכסי הקופה ונובע מפדיונות והפסקת העמדת הלוואות חדשות על ידי הקופה.

בניתוח כללי ניתן לראות כי מזומנים ושווי מזומנים קטן בסך של 23,788 אלפי ₪ מהווים קיטון של 61.22% ביחס לשנה קודמת. באג"ח סחיר ממשלתי נרשם גידול של 31,891 אלפי ₪ מהווה גידול בשיעור של 22.70% ביחס לשנה קודמת שמתוכם גידול באפיק השקלי של 54,073 אלפי ₪ וקיטון באפיק צמודי המדד של 22,182 אלפי ₪.

באיגרות חוב קונצרניות הסחירות נרשמה ירידה של 47,384 אלפי ₪ מהווה קיטון בשיעור של 39.15% ביחס לשנה קודמת. באפיק הלא צמוד נרשם קיטון של 6,857 אלפי ₪, באפיק הצמוד למדד קיטון של 39,000 אלפי ₪. באפיק הצמוד למט "ח קיטון של 118 אלפי ₪ ובנכסים בחו"ל קיטון של 1,409 אלפי ₪.

במניות וניירות ערך אחרים נרשם קיטון של 56,202 אלפי ₪ מהווה קיטון בשיעור של 46.59% ביחס לשנה קודמת. הקיטון בשוק המקומי היה בסך 48,457 אלפי ₪ והקיטון בנכסים בחו"ל מסתכם ב - 7,745 אלפי ₪.

בניירות ערך לא סחירים נרשם קיטון של 25,823 אלפי ₪ מהווה קיטון בשיעור של 41.55% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מירידה באג"ח לא סחיר שקלי בסך 204 אלפי ₪, ירידה באג"ח צמודי המדד בסך של 12,786 אלפי ₪, ירידה באג"ח צמוד המט"ח בסך 127 אלפי ₪, ירידה באג"ח מונפק בחו"ל בסך 11,240 אלפי ₪, ירידה בני"ע אחרים לא סחירים שקליים של 8 אלפי ₪, ירידה בני"ע אחרים צמודי מט "ח בסך 1,088 אלפי ₪ וירידה בניירות ערך אחרים מונפקים בחו"ל בסך 370 אלפי ₪.

קופת גמל הביטחון

בפקדונות והלוואות לאחריים נרשמה ירידה של 10,981 אלפי ש"ח המהווים קיטון בשיעור של 35.00% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מקיטון בפקדונות בסך 9,844 אלפי ש"ח וקיטון בהלוואות לאחריים בסך 1,137 אלפי ש"ח. השקעות אלו הן צמודות מדד.

קופת גמל הביטחון

ב. דוח הכנסות והוצאות

א. הכנסות והוצאות

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>					
<u>31 בדצמבר</u>					
<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
1,672	2,146	607	1,078	(69)	(הפסדים) הכנסות ממזומנים ושוי מזומנים
11,062	12,404	10,868	9,495	17,250	מניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות
1,907	1,083	1,795	2,091	(20,060)	אגרות חוב קונצרניות
13,108	25,273	18,862	17,406	(58,655)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>26,077</u>	<u>38,760</u>	<u>31,525</u>	<u>28,992</u>	<u>(61,465)</u>	
4,663	* 7,884	4,325	5,511	(3,138)	מניירות ערך שאינם סחירים: אגרות חוב קונצרניות
(60)	344	461	799	(2,279)	מניות וניירות ערך אחרים
<u>4,603</u>	<u>8,228</u>	<u>4,786</u>	<u>6,310</u>	<u>(5,417)</u>	
2,200	3,692	1,929	2,747	1,440	מפיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים
360	938	166	299	(201)	הלוואות לאחרים
<u>2,560</u>	<u>* 4,630</u>	<u>2,095</u>	<u>3,046</u>	<u>1,239</u>	
6	-	-	-	-	הכנסות אחרות, נטו
<u>34,918</u>	<u>53,764</u>	<u>39,013</u>	<u>39,426</u>	<u>(65,712)</u>	סך כל (ההפסדים) ההכנסות
3,838	4,251	4,431	4,331	5,293	הוצאות דמי ניהול
303	394	450	579	315	עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך
557	553	521	486	441	פרמיות לביטוח חיים
4	2	44	71	129	קבוצתי הוצאות מסים
<u>4,702</u>	<u>5,200</u>	<u>5,446</u>	<u>5,467</u>	<u>6,178</u>	סך כל ההוצאות
<u>30,216</u>	<u>48,564</u>	<u>33,567</u>	<u>33,959</u>	<u>(71,890)</u>	(הפסדים) הכנסות נטו לתקופת הדוח

* סווג מחדש

קופת גמל הביטחון

ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

1. דוח שיעורי הכנסה

<u>שיעור הכנסה באחוזים</u>	<u>שיעור הכנסה באחוזים</u>	<u>הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים</u>	
<u>1-12/2007</u>	<u>1-12/2008</u>	<u>1-12/2007</u>	<u>1-12/2008</u>	<u>1-12/2007</u>	<u>1-12/2008</u>	
						מהשקעות
						ממזומנים ושווי ממזומנים
3.17%	-0.35%	1,078	(69)	34,029	19,649	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
6.16%	10.27%	9,495	17,250	154,135	168,028	מניירות ערך סחירים:
2.28%	-19.50%	2,091	(20,060)	91,688	102,865	מאגרות חוב ממשלתיות
						מאגרות חוב קונצרניות
13.15%	-62.59%	17,406	(58,655)	132,429	93,707	ממניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
7.67%	-16.86%	28,992	61,465	378,252	364,600	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
						מניירות ערך שאינם סחירים *:
						מאגרות חוב קונצרניות
7.40%	-7.39%	5,511	(3,138)	58,335	42,461	ממניות וניירות ערך אחרים
17.24%	-36.60%	799	(2,279)	22,278	6,399	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
7.95%	-11.22%	6,310	(5,417)	80,613	48,860	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
						מפיקדונות והלוואות:
						מפיקדונות בבנקים
9.19%	6.52%	2,747	1,440	28,252	22,100	מהלוואות לאחרים
7.29%	-5.94%	299	(201)	4,102	3,383	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
8.96%	4.86%	3,046	1,239	32,354	25,483	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
-	-	-	-	179	163	נכסים אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
7.50%	-14.34%	39,426	(65,712)	525,426	458,755	סך הכל
=====	=====	=====	=====	=====	=====	

קופת גמל הביטחון

ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

2. הסברים וניתוחים לשינויים בולטים בהרכב ההכנסות ושיעורן

החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הפסד של 61,465 אלפי ₪ כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקרן הינו 79.48%. הפסד אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה השלילית של הקופה בשנת הדו ח. גם אשתקד היווה רכיב זה את המרכיב העיקרי בתשואה אך זו הייתה חיובית. ההכנסה בשנה קודמת מהחלק הסחיר של הקופה הייתה 73.54% מסך הכנסות הקופה כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקופה היה 71.99%. הכנסות אלו הסתכמו לסך של 28,992 אלפי ₪. סך הכל שיעור ההפסד של החלק הסחיר ה ינו 16.86% ולעומת אשתקד בה נרשם שיעור הכנסה חיובי של 7.67%.

אפיק זה סבל מירידה בתשואות לעומת שנה קודמת הן באפיק המנייתי והן באג "ח הקונצרני, לרבות אג"ח מדורג כולל אלו בדירוגים הגבוהים.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות 22.42% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 19.5%. אשתקד היוו אג "ח הקונצרני 17.45% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 2.28%.

מניות וניירות ערך אחרים מהווים 20.43% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 62.59% מהיתרה הממוצעת. אשתקד היוו מניות וני "ע אחרים 25.20% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 13.15%.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות מהוות 9.26% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 7.39%. אשתקד היוו 11.10% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 7.40%.

שיעור האחזקה במו נחי ממוצע שנתי של מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים עמד על 1.39% מנכסי הקופה בממוצע שנתי ו השקעה זו הניבה הפסד בשיעור של 36.60% - 2,279 אלפי ₪. שנה קודמת עמד שיעור האחזקה הממוצע על 4.23% מנכסי הקופה והניב שיעור תשואה חיובי של 17.24% - 799 אלפי ₪.

פיקדונות בבנקים מהווים 4.82% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 6.52%. אשתקד היוו 5.38% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה חיובי של 9.19% בממוצע שנתי.

הלוואות לאחרים מהווים 0.74% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 5.94%. אשתקד הי וו 0.78% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה חיובי של 7.29% בממוצע שנתי.

תשואת השקעות הלא סחיר ות משקפת את הריבית שהתקבלה בפועל וכן ההתאמה לשווי ההוגן על פי ציטוט שקבעה חברה מצטטת ("שערי ריבית") בהתאם לדרוג הנכס ולמח"מ.

קופת גמל הביטחון

1.

שיעור השינוי אחוזים	2007 אחוזים	2008 אחוזים	דוח הוצאות ושיעורי הוצאה באחוזים		
			2007 אלפי ש"ח מדווחים	2007 אלפי ש"ח מדווחים	
39.97%	0.82%	1.39%	4,331	5,293	דמי ניהול
-22.22%	0.09%	0.07%	506	252	עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך *
-	2.00%	2.00%	73	63	עמלות ניהול חיצוני
-22.22%	0.09%	0.07%	579	315	סה"כ עמלות
3.93%	0.09%	0.10%	486	441	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
105.21%	0.01%	0.03%	71	129	הוצאות מיסים
31.08%	1.03%	1.35%	5,467	6,178	סך הכל
39.97%	0.82%	1.39%	4,331	5,293	דמי ניהול שהועברו לצדדים קשורים (לא כולל עמלות)
-100.00%	0.05%	-	246	-	עמלות שהועברו לצדדים קשורים *

* שיעור ההוצאה של עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך הינו מסך המחסור הפעילות (קנייה, מכירה ו/או פדיון של ניירות הערך) אשר בגינו משולמים העמלות. מהעדר נתונים זמינים לא ניתן המידע האמור לשנת הדוח.

עד יום 5 במרץ 2008 הקופה הייתה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 1% בהתאם לתקנונה. החל מאותו מועד אישר אגף שוק ההון במשרד האוצר שינוי בתקנון הקופה כך שדמי הניהול המרביים יהיו 2% לשנה.

בשנת הדוח הודיעה הקופה לעמיתיה ובכפוף לכל דין על שינוי בשיעור דמי הניהול החל מיום 1 ביוני 2008. דמי הניהול יחושבו על פי היתרה בחשבון העמית כמפורט להלן:

עד סכום של 30,000 ₪ - 1.99% ;

מסכום של 30,001 - 50,000 ₪ עד סכום של 50,000 ₪ - 1.6% ;

מסכום של 50,001 - 80,000 ₪ עד סכום של 80,000 ₪ - 1.4% ;

מסכום של 80,001 - 150,000 ₪ עד סכום של 150,000 ₪ - 1.2% ;

מסכום של 150,001 - 300,000 ₪ עד סכום של 300,000 ₪ - 1% ;

מסכום של 300,001 - 0.9% .

החל מיום 1.7.2007 דמי הניהול משולמים על ידי הקופה לחברה המנהלת – איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ. עד אותו מועד שולמו דמי הניהול לבנק אוצר החייל בע"מ.

דמי הניהול נגבים מידי חודש.

השיעור האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היה 1.39% (2007 – 0.82%).

קופת גמל הביטחון

בשנת 2007 החזירה הקופה דמי ניהול לעמיתים בגין שנים קודמות בסך של 71 אלפי ש"ח.

לחלק ניכר מהעמיתים הסכמי דמי ניהול מופחתים. הפחתה זו מבוצעת מידי חודש בחודש בדרך של חיוב מוקטן בעת ביצוע החיוב החודשי.

הוצאות הקופה מורכבות ברובם מדמי הניהול האמורים אשר מסתכמים לסך של 5,293 אלפי ש"ח ומהווים 85.67% מסך ההוצאות (לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 4,331 אלפי ש"ח אשר היוו 79.22% מסך ההוצאות). יתרת ההוצאות הן עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות הערך, פרמיות בגין ביטוח חיים קבוצתי (על פי גביה מעמיתים המעוניינים בכך) ומסים על אותן הכנסות מניירות ערך החייבות במס.

הגידול בדמי הניהול מ – 4,331 אלפי ש"ח בשנת 2007 ל – 5,293 אלפי ש"ח בשנת הדוח, הוא תוצאה של עלייה בשיעור דמי הניהול הנגבית מהעמי תים בהתאם לשינוי בתקנון שאושר כאמור לעיל על ידי אגף שוק ההון. הקיטון בעמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך מ – 579 אלפי ש"ח בשנת 2007 ל – 315 אלפי ש"ח בשנת הדוח, מוסבר ע"י ירידה בנפחי הפעילות.

פרמיות לביטוח חיים קבוצתי

הקופה מבטחת את עמיתה מגיל 18 ועד 70 בפוליסת ביטוח חיים קבוצתית בסך 18,000 ש"ח. העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ש"ח ואשר הורו על ביצוע הביטוח האמור.

פרמיית הביטוח היא 0.23% מסכום הביטוח ומנוכה מידי חודש בחודשו מחשבונות העמיתים בגין החודש השוטף. הקופה משתתפת ברווחי המבטח.

הגוף המבטח הוא איילון חברה לביטוח.

סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 441 אלפי ש"ח (שנה קודמת – 486 אלפי ש"ח). החברה המנהלת פועלת בידיעת הממונה ליישום חוזר אגף שוק ההון בנושא ביטוחים משלימים בקופות גמל ובין היתר בהחלפת החברה המבטחת לחברת ביטוח שאינה מקבוצת איילון.

ג. דוח על השינויים בזכויות עמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

לשנה שהסתיימה ביום					
31 בדצמבר					
2004	2005	2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
מדוחים	מדוחים	מדוחים	מדוחים	מדוחים	
426,449	471,207	523,845	530,210	514,648	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של
					השנה
					הפרשות:
1,854	1,829	1,694	1,638	1,557	שכירים – הפרשות מעביד
1,923	1,915	1,771	1,678	1,503	שכירים – הפרשות עובד
33,873	40,906	15,822	15,127	9,606	הפרשות עמית עצמאי
875	4,072	967	885	751	לפיצויים – בחשבונות אישיים
396	288	439	-	-	הפרשות אחרות
38,921	49,010	20,693	19,328	13,417	סך כל ההפרשות
					תשלומים לעמיתים:
4,584	7,569	6,010	10,321	8,594	לעמיתים שכירים
20,391	27,954	23,882	20,665	37,328	לעמיתים עצמאיים
592	419	812	1,079	942	לפיצויים – בחשבונות אישיים
25,567	35,942	30,704	32,065	46,864	סך כל התשלומים
					העברת זכויות
14,209	17,258	6,592	6,556	2,056	סכומי העברת זכויות אל הקופה
(13,021)	(26,252)	(23,783)	(43,340)	(29,022)	סכומי העברת זכויות מהקופה
1,188	(8,994)	(17,191)	(36,784)	(26,966)	
14,542	4,074	(27,202)	(49,521)	(60,413)	צבירה נטו
30,216	48,564	33,567	33,959	(71,890)	(הפסדים) הכנסות נטו
471,207	523,845	530,210	514,648	382,345	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר
					של השנה

2. הסברים וניתוח השינויים בזכויות העמיתים

זכויות העמיתים ליום 31.12.2008 הסתכמו לסך של 382,345 אלפי ש"ח לעומת 514,648 אלפי ש"ח בשנת 2007. קיטון של 25.71% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מתשואה נומינלית שלילית ברוטו של 13.92% וכן צבירה שלילית של 60,413 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה ואל הקופה, נטו).

סך הפקדות העמיתים בשנת 2008 הסתכמו לסך של 13,417 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו לסך של 2,056 אלפי ש"ח. סה"כ תקבולים הסתכמו לסך של 15,473 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 25,884 אלפי ש"ח, קיטון בשיעור של 40.22%.

קופת גמל הביטחון

השינוי מורכב מירידה בהפקדות השוטפות מסך של 19,328 בשנת 2007 לסך של 13,417 בשנת הדוח, רובה בעמיתים עצמאיים (5,521 אלפי ₪) וירידה בהעברות לקופה שהסתכמו לסך של 2,056 אלפי ₪ (בשנת 2007 סך של 6,556 אלפי ₪) שנבעה משנוי הטעמים של הציבור שהעדיף בשנה זו ולאור המשבר הכלכלי להעביר את הכספים שצבר לקופות מסלוליות ו/או קופות מתמחות ובעיקר לקופות בעלות מרכיב שקלי או מדדי ממשלתי.

הירידה בהפקדות, בעיקר של העמיתים העצמאיים, מוסברת הן בתשואות השליליות של ענף קופות הגמל בכלל ושל הקופה בפרט בעקבות המשבר בשוק ההון המקומי והמשבר הכלכלי הכלל עולמי וכן בשינויי חקיקה אשר הקטינו את האטרקטיביות של הענף כולו. בהמשך לשינויים תכופים בחקיקה לאורך השנים האחרונות אשר התייחסו בעיקר להיבטי מיסוי ותנאי הזכאות למשיכה המזכים בהטבות מס (שינוי תקנות משנת 2006 שעיקרו השוואת התנאים של עמיתים עצמאיים לאלו של שכירים באופן שיהיה ניתן למשוך אותם רק בגיל 60), החל משנת 2008 נכנסו לתוקף תקנות חדשות אשר מייעדות את כספי ההפקדות משנת הדוח ואילך למשיכה בדרך של קיצבה בלבד.

כאמור, למרות הפעולות בהן נקטה הקופה והאסטרטגיה להקטנת נכסי סיכון- הקופה הינה קופה כללית ומשקיעה את נכסיה בכל רכיבי ההשקעות ולכן לא היוותה השנה יעד אטרקטיבי ללקוח שונא הסיכון שבקש להשקיע בקופות בעלות רכיבי סיכון נמוכים.

היציבות היחסית בהפקדות השוטפות, בעיקר זו המיוחסת לעמיתים שכירים מוסברת בכך שמדובר בהפקדות שוטפות משכר שמידת הרגישות שלהם לאירועים אחרים כגון תשואות שליליות הוא נמוך יחסית.

היקף התשלומים לעמיתים הסתכמו השנה ל סך של 46,864 אלפי ₪ והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 29,022 אלפי ₪. סה"כ התשלומים הסתכמו ל סך של 75,886 אלפי ₪ לעומת 75,405 אלפי ₪ כולל העברות בשנה קודמת - עלייה של 0.64% אם כי יש שינוי בתמהיל הבא לידי ביטוי בעליה במשיכות, בעיקר של עצמאיים (16,663 אלפי ₪) וירידה בהעברות מהקופה (14,318 אלפי ₪).

הגידול בתשלומים מאפיין את הענף כולו. חלקם של הכספים הועברו לקופות אחרות של החברה המנהלת אשר מפעילות מסלולי חסכון סולידיים.

הנהלת הקופה משקיעה מאמצים ניכרים בתחום השיווק ובעיקר ב שימור לקוחות גם בדרך של העברת הכספים לקופות אחרות (מסלוליות) המנוהלות על ידה.

א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע

<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>שנה</u>
48.67%	48.71%	הסכונות שהבשילו (באחוזים)
6.16	5.84	משך חיים ממוצע בחסכון

* משך החיים מתייחס לחשבונות שטרם הבשילו.

הסכונות שהבשילו ומשך חיים ממוצע

קצב המשיכות ממומן על ידי תזרים ההפקדות מעמיתים פעילים, וכן ממימוש השקעות. הסכונות שהבשילו השנה הסתכמו לכדי 48.71% מההון הצבור.

בשנה קודמת החסכונות שהבשילו הסתכמו לכדי 48.67% מההון הצבור.

נכסי הקופה הסחירים (מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) מהווים 85.13% לעומת 81.80% שנה קודמת.

לאור הנתונים האמורים, לדעת הנהלת הקופה לא צפויים קשיי מימוש בשנה הקרובה על פי צפי למשיכות הקיים כיום, בהתחשב באופיו הסחיר ונזילותו של תיק ההשקעות.

התפלגות עמיתים

4.

שינוי במספר העמיתים בשנת 2008

<u>היחס ב%</u>	<u>לסוף השנה</u>	<u>פרשו</u>	<u>הצטרפו</u>	<u>לתחילת</u>	<u>מספר עמיתים</u>	<u>סוג עמיתים</u>
		<u>השנה</u>	<u>השנה</u>	<u>השנה</u>		
16.85%	4,703	817	585	4,935		שכירים
83.15%	23,211	5,255	1,314	27,152		עצמאים
<u>100.00%</u>	<u>27,914</u>	<u>6,072</u>	<u>1,899</u>	<u>32,087</u>		<u>סך הכל</u>

ביתרה של עד 500 ₪ ללא תנועה בשנה האחרונה

6,201

8,292

התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל שנת 2008

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u>	<u>הפקדות</u>	<u>מספר</u>	<u>גילאים</u>
<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>עמיתים *</u>	
1,140	94	101	300	עד לגיל 30
7,408	364	462	877	30 - 39
14,340	1,156	767	1,214	40 - 49
24,117	3,728	1,728	1,457	50 - 59
12,009	2,408	594	576	60 - 66
5,688	1,736	726	279	מעל לגיל 67
<u>64,702</u>	<u>9,486</u>	<u>4,378</u>	<u>4,703</u>	<u>סך הכל</u>

* הנתונים לגבי מספר העמיתים מתייחסים ל עמיתים בסוף השנה ולא לאלו המתייחסים להפקדות ותשלומים במהלך השנה.

קופת גמל הביטחון

התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל שנת 2008

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u>	<u>הפקדות</u>	<u>מספר</u>	<u>ויתק בקופה</u>
<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>חשבונות *</u>	
20,121	16,125	3,736	3,252	עד 5 שנים
52,321	139	2,108	5,627	5 – 9 שנים
81,574	58	1,849	5,544	10 - 14 שנים
163,627	50,078	3,402	8,788	מעל 15 שנים
<u>317,643</u>	<u>66,400</u>	<u>11,095</u>	<u>23,211</u>	<u>סך הכל</u>

סך נכסים בגין כספים
שנצברו החל מיום
1 בינואר 2006

5,475

הפקדות החל
משנת 2006

4,967

15,023

ילידי 1961 ומעלה

* הנתונים לגבי מספר החשבונות מתייחסים לחשבונות בסוף השנה ולא לאלו המתייחסים להפקדות ותשלומים במהלך השנה.

הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

מבחינת נתונים של השינויים במספרי העמיתים הרי שמאמצי שיווק שנעשו בקופה מהותיים.

נרשמה ירידה הן במספר העמיתים השכירים והן במספר העצמאיים המוסברת במשיכות מוגברות הנובעות בעיקר מתשואות השליליות של ענף קופות הגמל בכלל ושל הקופה בפרט בעקבות המשבר בשוק ההון המקומי והמשבר הכלכלי הכלל עולמי . כמו כן עמיתים בחרו להעביר את כספם בדרך כלל לקופות מסלוליות, לרבות כאלו שבניהול החברה המנהלת שכן ביקשו בשנה קשה זו מהיבט התשואה להשקיע את כספם בקופה אשר השקעותיה הן בעלות סיכון נמוך , כאלו שעיקר השקעתן בפקדונות שקליים ו /או אג"ח ממשלתי – את הפתרון מצאו אותם עמיתים במסלולים הרלוונטיים בקופות המסלוליות.

ד. דוח תשואות הקופה

<u>תשואה שנתית נומינלית ברוטו</u>	<u>השנה</u>
15.31%	1999
0.98%	2000
8.36%	2001
1.73%	2002
14.52%	2003
8.10%	2004
11.49%	2005
7.59%	2006
7.69%	2007
-13.92%	2008
5.86%	שיעור ממוצע ל- 10 שנים
2.69%	שיעור ממוצע ל- 4 שנים
8.02	סטית התקן ל- 10 שנים
10.01	סטית התקן ל- 4 שנים

תשואה שנתית – שיעור תשואה שנתית נומינלית ברוטו מחושב בהתאם לתקנה 53 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד - 1964.

סטיית תקן

סטיית תקן של התשואה השנתית נומינלית ברוטו בהתבסס על כל התשואות השנתיות.

ה. דוח ניתוח השקעות

1. תאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקופה

ראשית יש לציין כי ועדת ההשקעות התחלפה במקביל להעברת הבעלות על הקופה מבנק אוצר החייל לקבוצת איילון – אירוע שקרה בתחילת יולי 2007.

בשנת 2008 ועדת ההשקעות מנתה 5 חברים ששניים מתוכם נציגים של איילון חברה לביטוח. הועדה מתכנסת מדי שבועיים ובמקרים בהם נדרשת החלטה מהירה ומיוחדת מתקיימת התייעצות טלפונית בין חברי הועדה. בדצמבר 2008, ובאישור אגף שוק ההון, מונתה ועדת השקעות משותפת (ועדת השקעות עמיתים) לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון. הועדה מונה 3 חברים:

ד"ר אבי קנובל – יו"ר.

ד"ר משה טיומקין (המשמש גם כיוור דירקטוריון החברה המנהלת – איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ).
מר צחי פנטורין.

בישיבות הועדה ניתן דיווח על ביצועי הקופה וכן על ההתפתחות משייבה קודמת וביצוע החלטות קודמות. בפני הועדה מונחים הרכבי הנכסים של הקופה הרלוונטית וחלוקתם לפי רכיבי ההשקעה.

בנוסף, ניתוחים ומידע כלכלי שמשמשים כחומר רקע לקבלת ההחלטות, המתקבלים מבתי השקעות וגופי מחקר שונים מהארץ ומחול.

חברי הוועדה נדרשים לקבוע את הרכב השקעות הקופה בהתאם למדיניות של דירקטוריון הקופה וכן לקבוע כללים והוראות לניהול תיקי השקעות של הקופה. ועדת ההשקעות מאשרת נהלי עבודה ומגבלות השקעה שנקבעו עי מנהלת ההשקעות.

השקעות הקופה נקבעות על פי מדיניות סיכונים שנדונה שבמסגרתה מחליטים על החשיפה בקופה לכל אפיק ואפיק ונקבעת גם רצועת האחזקה המותרת (גבול עליון וגבול תחתון) לכל רכיב ורכיב ולעיתים גם המלצה לגבי המיקום הרצוי לרכיב הרלוונטי במתחם שנקבע.

השקעות הקופה נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים, בהעברות לקופות אחרות ובהפקדות. הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים.

ועדת ההשקעות החליטה בשנת הדוח, לאור המשבר הכלכלי להקטין את האחזקות ברכיבי סיכון (מניות בארץ ובחול ואגרות חוב שהונפקו עי פירמות) ובנוסף לאור המשבר בשווקי חו"ל להקטין את פיזור ההשקעות והחשיפה בחו"ל לרבות מימוש מלא של אג"ח לא סחירות של פירמות בחו"ל.

מאז חודש יולי 2007, עם המעבר של הקופה לחברת איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ, מתבצע ניהול השקעות הקופה באמצעות איילון פתרונות פיננסיים בע"מ – חברה מקבוצת איילון, אשר מנהלת את השקעות הקופה על ידי איתורם של אפיקי השקעות, תכנונים פיננסיים, ניתוח מצבי שוק ההון והכספים וביצוע השקעות עבור הקופה, הכל בהתאם להוראות והנחיות ועדת ההשקעות. מנהלת חטיבת ההשקעות בקבוצה אשר הינה מנהלת ההשקעות בקופה, נציג איילון פתרונות פיננסיים ונציג הנהלת החברה משתתפים באופן קבוע בישיבות ועדת ההשקעות.

קופת גמל הביטחון

ועדת ההשקעות מקבלת סקירות מאקרו כלכליות ומידע אחר שנדרש לצורך קבלת החלטותיה ולאחר מכן דנה ומקבל החלטות לגבי כל קופה בנפרד.
ועדת השקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך מורה על שינויים.

ברמת פעילות יומית מתבצע כדלהלן :

- א. מופקים דוחות שערך על מנת לוודא התאמה ערכית וכמותית וכן נתוני תשואה יומית לבדיקת תפוקות ההשקעות בקופה.
- ב. השוואות בין רכישות ומכירות ובין התקבולים בפועל לבין דוח תחזית פירעון.
- ג. התאמות בין מערכת הכספים למערכת הנהלת החשבונות.

2. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.30%	9.55%	13.66%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.19%	12.50%	9.55%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.12%	3.76%	3.17%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.37%	5.47%	6.71%	מק"מ
-3.01%	-14.64%	20.59%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	-5.50%	0.09%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.89%	-5.62%	15.83%	נכסים לא סחירים
-10.93%	-51.14%	21.38%	מניות תל אביב 100
-1.40%	-73.05%	1.92%	מניות היתר
-0.89%	-46.41%	1.91%	מניות בחו"ל *
-0.06%	-5.50%	1.09%	אג"ח בחו"ל **
0.22%	5.47%	4.10%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.98%		100.00%	<u>סה"כ</u>
-11.92%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.37%			<u>הפרש</u>

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.

** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואה עודפת למול תיק הסמן.

1. ניהול סיכונים בהשקעות

קופת גמל הביטחון

הקופה עוסקת בניהול תיק השקעות במטרה להשיג תשואה אופטימאלית. הקופה במהלך פעילותה לצורך השגת מטרה זו ובמסגרת ניהול הנכסים וההתחייבויות שלהן חשופה למגוון סיכונים פיננסיים ואחרים. בין הסיכונים הפיננסיים נמנים סיכון נזילות, סיכון אשראי, סיכונים שוק (סיכון ריבית, אינפלציה, שערי חליפין, מחירי מניות). עם הסיכונים האחרים נמנים: סיכון תפעולי וסיכון משפטי. ניהול סיכונים אלו כולל מציאת איזון בין התשואה על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת תשואה זו ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן משיכות של כספים והקצאת כספים לצורך ביצוע פעולות שוטפות.

ניתוח נזילות הקופה

<u>נכסים</u>				<u>נזילות בשנים</u>
<u>2007</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2008</u>	
<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
81.80%	421,009	85.13%	325,526	נכסים נזילים וסחירים
1.42%	7,332	1.27%	4,863	מח"מ של עד שנה
13.72%	70,604	12.80%	48,943	מח"מ מעל שנה
3.06%	15,760	0.80%	3,070	אחרים
100.00%	514,705	100.00%	382,402	סה"כ
=====	=====	=====	=====	

סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפצל לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת הקופה, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופה באשר לסכומי מש יכת הכספים על ידי העמיתים בהתאם לזכאות למשיכת הכספים ולכן נאלצת הקופה לשמור על רמות נזילות גבוהה.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כסף גדולים בפרק זמן קצר.

על מנת להתמודד עם סיכונים אלה מחזיקה הקופה במזומנים, שווי מזומנים, במניות סחירות – גם במניות ת"א 75 ומניות המעוף שרמת סחירותן גבוהה, וכן ובאג"ח ממשלתיות לסוגיהן השונים אשר גם בהן רמת הסחירות גבוהה וניתן לממשם בטווח קצר.

השקעות הקופה נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידיה צפוי, תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים ובהפקדותיהם.

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקופה בחלק הסחיר מהווה 81.19% מנכסי הקופה (בסוף 2007 עמד החלק הסחיר על רמה של 74.25% מהנכסים), וזאת בנוסף מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידי הקופה.

קופת גמל הביטחון

סיכון אשראי

2007		2008		
שיעור מסך הנכסים		שיעור מסך הנכסים		
אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים	אלפי ש"ח	
נכסים סחירים				
38.36%	197,422	55.98%	214,085	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
8.04%	41,407	6.17%	23,589	השקעות בנכסי חוב AA :BBB-
3.60%	18,534	1.47%	5,605	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
0.81%	4,160	0.72%	2,751	השקעה בנכסי חוב בחו"ל
<u>50.81%</u>	<u>261,523</u>	<u>64.34%</u>	<u>246,030</u>	סה"כ נכסים סחירים
-----	-----	-----	-----	
נכסים בלתי סחירים				
11.38%	58,550	11.23%	42,945	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
3.23%	16,609	2.50%	9,568	השקעות בנכסי חוב AA :BBB-
-	-	-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
2.73%	14,042	0.35%	1,350	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
<u>17.33%</u>	<u>89,201</u>	<u>14.08%</u>	<u>56,863</u>	סה"כ נכסים בלתי סחירים
-----	-----	-----	-----	
<u>68.14%</u>	<u>350,724</u>	<u>78.42%</u>	<u>299,893</u>	
=====	=====	=====	=====	

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני "ע ש הקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקופה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה. סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעים בו. על מנת להתמודד עם סיכונים האשראי מדיניות הקופה היא להחזיק אג "ח ממשלתיות (שהן בעלות דרוג של AAA), להחזיק בדר"כ אג"ח קונצרניות מדורגות ומרביתם בדירוג של A- לפחות. עם זאת, יתכנו מקרים בהם יוחזק אג "ח בדירוג נמוך ו זאת על פי בדיקת סיכון פרטנית של הנהלת הקופה ואישור ועדת ההשקעות. מודגש כי בהשקעה באג "ח קונצרני הקופה דורשת תוספת תשואה מעבר לאג "ח הממשלתי הנובע מפרמיית הסיכון שהקופה מעריכה בגין השקעה זו. לדוגמא : דירוג A מוגדר ע"י חברת מעלות כך: "יכולת המנפיק לפרוע את התחייבויותיו היא מעבר לממוצע בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים". הקופה עוקבת אחרי שינויים בדירוג האג "ח ע"י חברות הדירוג ופועלת להקטין ככל שניתן את סיכון האשראי. הנהלת הקופה סבורה כי המעבר לשיטת שי ערוך על פי השווי ההוגן יוצרת שוק גם בנכסים לא סחירים. ועדת ההשקעות והדירקטוריון גיבשו מסמך מדיניות לעניין נכסי אשראי הכולל את הרכב ורמת החשיפה לנכסי אשראי וזאת על פי חוזר אגף שוק ההון שפורסם במהלך השנה הקודמת ועדכונים לו שפורסמו השנה.

במהלך השנה החלה לפעול ועדת אשראי, המשותפת לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון, אשר פועלת במתכונת שהתווה אגף שוק ההון בחוזר האמור.

קופת גמל הביטחון

שנת 2008 ובייחוד מהרבעון השלישי שלה התאפיינו בהתממשות הסיכון האמור במקרה הרע או פרסומים על חששות להעדר יכולת פרעון ההתחייבויות על ידי המנפיק ות בשנים הבאות. תקופה זו גם התאפיינה בהורדות דירוג של החברות המנפיקות ובהצעות רכש של חלק מאותן חברות.

בשנת 2008 הייתה פגיעה בנכס אשראי שהוחזק על ידי קרן גידור allweather. האחרונה נחשפה להונאת מאדוף והקופה מחקה השקעה בסך 62 אלפי ש"ח המהווים את חלקה בחשיפה האמורה.

בשנת 2007 הייתה פגיעה בנכס אשראי חפציבה אשר הקופה החזיקה ועל פי החלטת ועדת ההשקעות בשל קריסת החברה הוחלט על הפחתת ערך של 220,000 ע"נ ובשווי של 167 אלפי ש"ח.

סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופת הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שיעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.

מחירי שוק – שנת 2008 הייתה אחת השנים הקשות בתולדות שוקי ההון בעולם וגם בישראל, וזאת לאחר חמש שנים רצופות של גאות בשוק ההון. המפנה בשוק ההון האמריקאי, שהתרחש במחצית השנייה של שנת 2007, החריף והתעצם במהלך 2008 והפך למשבר פיננסי חמור. במחצית הראשונה של השנה צנח הדולר מול מטבעות בעולם, מחיר הסחורות האמירו והחשש מפני מיתון בארה"ב והאטה גלובלית, גבר. הבורסות בעולם הגיבו בירידות שערים, שהחלו ברבעון האחרון של שנת 2007 והתחזקו בספטמבר-אוקטובר השנה עם קריסת גופים פיננסיים גדולים מהמובילים בעולם.

ועדת ההשקעות של הקופה המתכנסת אחת לשבועיים ביחד עם מנהל תיק ההשקעות - איילון פתרונית פיננסיים בע"מ דנה בנתוני המקרו והשלכותיהם על השווקים השונים ועל הרכיבים וההרכבים של אפיקי ההשקעה השונים. במסגרת זאת מקבלת הועדה המלצות ממנהל ההשקעות בקופה ומחליטה על רציפות אחזקה כפי שיקבעו לתקופה הרלוונטית ובכל רכיב ורכיב. בנוסף, נבחנת חשיפה מקבילה של קופות דומות מהענף. לצורך הקטנת החשיפות משקיעה הקופה את עיקר הרכיב המנייתי בשוק המקומי במניות מדד ת"א 25 ומדד ת"א 75 ומיעוטן במניות היתר. מניות אשר הינן בעלות סחירות ונזילות גבוהה. בחול משקיעה הקופה בעיקר באמצעות סלי מניות על מדדים ספציפיים או על מדדי מדינה. ההשקעה מתבצעת בהתאם לניתוחים כלכליים ופרמטרים המתקבלים מבתי ההשקעות וגופי מחקר שונים.

הוא הדין לגבי אג"ח של מדינת ישראל או ו/או אג"ח קוצנרני שגם שם מתבצעת ההשקעה מתוך שיקולי הקטנת החשיפה למחירי השוק באמצעות השקעה באג"ח בעלות סחירות גבוהה ותנודתיות נמוכה.

ועדת השקעות של הקופה מתכנסת כאמור כל שבועיים. במסגרת ועדת ההשקעות מתקיים דיון על אחוז המניות הרצוי בקופה תוך קביעת רמות סיכון מבוקרות, המתאימות לקופה ולאחרונה ביתר שימת לב גם לאחוזי אגרות החוב הקונצרניות הרצוי בתיק. מתקיימות התייעצויות עם מנהל ההשקעות מטעם החברה המנהלת, ועם מנהל תיק ההשקעות. יחד עם זאת ראינו השנה את הבעייתיות גם באג"ח הקונצרני המדורג שבא לידי ביטוי בהורדות די רוג, הצעות רכש ועלייה דרמטית בתשואות לפריון. יש לציין כי ההשקעה נעשית בהתאם לניתוחים ופרמטרים כלכליים שנבחנים בהתאם להנחיית ועדת ההשקעות של הקופה.

שערי הריבית – ריבית בנק ישראל בסוף שנת 2008 נסגרה ברמה של 2.5% ולאחר תאריך המאזן ירדה לשיעור הנמוך ביותר בתולדותיה - במועד סמוך לאישור הדוחות הכספיים הינה 0.75%.

שער הריבית במשק מושפע בין היתר מהאינפלציה החזויה ומרמת הריסון התקציבי וחוסנה הכללי של הכלכלה הישראלית.

קופת גמל הביטחון

בהמשך לאמור לעיל, הציפייה במשק כרגע היא להמשך שמירה על רמת ריבית נמוכה ואף המשך מגמת הירידה שמ אפיינת את שלהי שנת הדוח וזאת כל עוד אין התפתחות אינפלציונית. מגמת הפחתת הריביות מאפיינת את מדיניות הבנק המרכזי במסגרת מאמציו לעידוד הפעילות במשק המקומי ולאור ההאטה בפעילות הכלכלית הכלל עולמית כתוצאה מהמשבר הפיננסי הגלובלי המתרחש מזה כמה חודשים אשר משליך בהתאם על המשק הישראלי.

שינויים בריבית הינם בעלי השפעה מהותית על התיק המנוהל של הק ופה ככלל ועל תיק אגרות החוב הממשלתיות והקונצרניות בפרט.

שער חליפין – הקופה משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 7.7% מנכסיה. בשנת 2007 השקיעה הקופה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 11.42% מנכסיה. חלקם של הנכסים הם במסגרת השקעות ישירות בחו"ל.

ההשקעות הן בעיקר במטבע ה- \$ ומיעוטם במטבעות אחרים תוך מעבר ממטבע למטבע לפי נתוני מקרו ותחזיות בריבית לגבי כל מדינה ומדינה. בהשקעות בנכסים הצמודים למט"ח חשופה הקופה לשינויים בהפרשי שער.

ההשקעה במט"ח נעשית במסגרת מדיניות שלא להיחשף בצורה מלאה למטבע המקומי שבעת פירות יכול להשפיע לרעה על שערך הנכסים. בנוסף, הגלובליזציה בשוק ההון והשוואת שיעורי המימון, מובילים לכיוון פיזור השקעות בכל העולם ובאמצעות זאת להיחשף בין השאר לשערי חליפין של המטבעות הרלוונטיים.

אינפלציה – מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2008 ב- 3.8% (לפי מדד בגין). בשנת 2007 עלה מדד המחירים ב- 3.4% (לפי מדד בגין). אינפלציה שוחקת את ערך הנכסים, וכדי להתמודד עם סיכון זה משקיעה הק ופה את מרבית נכסיה באפיקים צמודי מדד. אחוז החזקת הק ופה באפיק זה מסתכם לשיעור של 45.45% (לעומת 50.26% בשנה קודמת). בבחינת סיכון האינפלציה מתחשבת הקופה בין השאר בהפרשי התשואה בין אג"ח צמוד מדד לאג"ח לא צמוד בדירוג דומה ובמח"מ דומה. כאשר הפרש התשואה גבוה מהמדד הצפוי לתקופה הספציפית תעדיף הקופה להשקיע באג"ח השקלי. ולהיפך, כאשר הפרש התשואה נמוך מהמדד הצפוי יש לציין כי בעקבות היותו של השוק משוכלל, משקף בדר"כ הפרש התשואה את מדד המחירים החזוי. כמו כן בטווח הארוך גם אג"ח צמוד מט"ח מהווה הגנה מפני האינפלציה.

שוק העבודה ומצב הפירמות – אומנם האבטלה בסוף שנת 2008 הייתה נמוכה יותר מאשר סוף השנה שקדמה לה והגיעה לרמה של 6.1% אך תחילתה של ההאטה הכלכלית כפי שמסתמנת בשלהי השנה נותנת אותותיה גם על שוק העבודה וכתורות על גלי פיטורים וצפי לעלייה באבטלה הן מראה שכיח בעת האחרונה, לרבות בתקופה שלאחר תאריך הדוחות הכספיים.

מצב הפירמות הורע והרווחיות ירדה, בעיקר לקראת סוף שנת הדוח ולאחריה ו בעיקר בחברות המייצאות וזאת בין היתר בעקבות המשבר הכלכלי הגלובלי שגורם להקטנת הביקושים וירידת שער הדולר אשר שחק את רווחיות אותן החברות.

נתונים אלו המשפיעים ישירות על שוק המניות והאג"ח השפיעו על תשואות הקופה בשנה החולפת.

הקופה מקפידה לבדוק תכופות את מצב החברות ופועלת בהתאם לכך בבחירת השקעותיה.

מצב המשק והפירמות משליך בין השאר גם על הקטנת סיכון האשראי כאשר היציבות של החברות משתפרת ולהיפך.

קופת גמל הביטחון

סיכון מחיר

הקופה בשל אחזקותיה בני "ע סחירים חשופה לסיכונים מחיר. לצורך צמצום מקצת מסיכונים המחיר פיזרה הקופה את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י השקעה בשווקים הבין לאומיים. ההשקעה בחו"ל נעשית בדרך כלל באמצעות תעודות סל, קרנות השקעה, מניות ואג"ח. ההשקעה נעשית במוצרים שנסחרים בחו"ל ובמוצרי חו"ל שנסחרים בארץ. יש לציין כי החל מאפריל ויולי 2005 גם נכסי האשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על-פי ציטוט שמפרסמת חברה מצטטת.

סיכונים השקעה אחרים

בהמשך לאמור בסיכון ריבית ובסיכון שער חליפין, הקופה משקיעה חלק מנכסיה בניירות ערך הצמודים למט"ח מתוך מטרה להגן גם מפני שינויים חריגים בשער החליפין של השקל ה ישראלי מול הדולר של ארצות הברית.

סיכון תפעולי וסיכון משפטי

הקופה פועלת בתחום שוק ההון וחסכון בהם הפעילות הינה פעילות השקעה לצד פעילות מול העמיתים החוסכים בקליטת הפקדות, תשלומים וזיכויים ברווחים. פעולה זו חושפת את הקופה לסיכונים תפעול. פסיקה משפטית כללית בתחום וחקיקה בענף ובתחום בכלל משליכים על הקופה.

לצורך הקטנת סיכונים אלו מבצעת ה חברה המנהלת של ה קופה מעקבים שוטפים על זכויות העמיתים ונעזרת בליווי קבוע של יועצים מקצועיים. בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת ערכה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתי הקופה וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית.

החל מיום 5 במרץ 2008 ולאור שינוי התקנון רשאית הקופה לתת הלוואות לעמיתים מאמצעיה. החברה נערכה לפיתרון מיכוני לניהול ההלוואות ו מועד הפעלת המערכת והעמדת הלוואות לעמיתים המעוניינים בכך צפוי להיות במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009.

2. התפתחויות אחרות

- א. רואה החשבון של הקופה לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.
- ב. ביום 5 במרס 2008 קיבלה הקופה אישור מהממונה על שוק ההון להעלות את שיעור דמי הניהול מ - 1% ל - 2%, ולתיקון התקנון שלה בהתאם.
- ג. במהלך השנים 2006, 2007, 2008 ועד מועד אישור הדוחות הכספיים פורסמו תקנות מכח חוקי הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל וביטוח) התשס"ה – 2005, תיקוני חקיקה, חוזרים והנחיות של אגף שוק ההון בנושא ניהול קופות גמל וחברות מנהלות. מידע מפורט ראה בדוח על עסקי תאגיד של החברה המנהלת בפרק ג (2).
- ד. היערכות החברה, ליישום דרישות סעיף 404 של חוק ה-SOX:

הוראות החוזר:

- בהתאם לחוזר, על גוף מוסדי לתת גילוי בדוח הדירקטוריון, שבו יפורטו השלבים השונים שביצע כל גוף מוסדי לצורך היערכות לקראת יישום הוראות חוזר זה:
- א) במועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2008 ייתן הגוף המוסדי גילוי שיפרט את הצעדים השונים שביצע הגוף המוסדי עד המועד האמור, לרבות פירוט בדבר הצעדים הבאים:
 - ב) זיהוי חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים - זיהוי בקורות פנימיות רלוונטיות לסיכונים הקשורים לדיווח כספי ולגילוי נאות, וזאת לשם קביעת סדרי עדיפויות ומיקוד בעת הקצאת המשאבים. שלב זה כולל מיפוי של יחידות עסקיות מהותיות וכן חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים לדיווח הכספי;
 - ג) תיעוד תהליכים, הערכת סיכונים ובקורות קיימות - מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים והעסקאות;
 - ד) הערכת מידת יעילות הבקורות, תוך תיעוד בדיקות של אפקטיביות הבקורות;
 - ה) ניתוח פערים קיימים אל מול מודל הבקרה הפנימית;
 - ו) תיקון ליקויים - בהתאם להערכת המצב לפי מודל הבקרה הפנימית, יפרט הגוף המוסדי את לוחות הזמנים וסדרי העדיפויות לתיקון הליקויים ותכנון הפעילות המתקנת. כן יפורטו הגורמים בגוף המוסדי שמונו כאחראים לתיקון הליקויים.

להלן פירוט השלבים השונים שביצעה החברה לקראת היערכות ליישום הוראות חוזר הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי (מס' 9-9-2007) (להלן: "החוזר") המאמצת את סעיף 404 לחוק סרבנס אוקסלי בחברה:

מופו היחידות העסקיות המהותיות וכן החשבונות ותהליכים העסקיים המהותיים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, על פי קריטריונים איכותיים וכמותיים בשיתוף עם הגורמים אחראים בחברה.

נבנתה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום. נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החוזר. התקיימו מפגשי הדרכה עם עובדי החברה בקשר ליישום ועמידה בדרישות סעיף 404.

קופת גמל הביטחון

החברה נמצאת בתיעוד תהליכים, מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים והעסקאות שנבחרו לטיפול במסגרת החוזר וניתוח פערים מול מודל בקרה מוגדר (COSO).

החברה רכשה אלה מערכת ממוכנת לניהול התהליך בהתאם לדרישות השונות.

ה. ביום 23 בינואר 2008 עבר בקריאה שנייה ושלישית תיקון מספר 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ח. תיקון זה נעשה במסגרת הצעת החוק "להגדלת שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ולצמצום פערים חברתיים (מס הכנסה שלילי, פנסיה חובה, הפחתת שיעורי המס ותיקוני חקיקה)".

להלן תמצית השלכות התיקון :

1. יבוטלו הקופות המרכזיות לפיצויים. עד 2010 כולל, יוכלו מעבידים שהיו עמיתים קיימים ב- 31 בדצמבר 2007 בקופה מרכזית לפיצויים להמשיך ולהפקיד כספים בקופה. החל מ- 2011 ואילך יוכלו הכספים שנצברו בקופות אלו להימשך למטרת תשלום פיצויי פיטורין או לחזור למעסיק.
 2. תבוטל יכולת המעסיק להעביר כספים שהופקדו בקופה אישית לפיצויים מקופה לקופה (למעט חריגים נדירים). בהמשך לכספי התגמולים וההשתלמות, גם חיסכון זה עובר לאחריות העובד.
 3. תשלומי פרמיות בגין ביטוח לאובדן כושר עבודה יוכרו בגובה של עד 3.5% מהשכר במקום עד 2.5% עד כה מתקרה של עד 4 פעמים השכר במשך.
 4. החל מ- 2008 כל קופות הגמל לתגמו לים יהפכו לקופות גמל לא משלמת לקצבה, ואילו קרנות הפנסיה (כלליות ומקיפות) יהפכו לקופות גמל משלמות לקצבה.
- כל החוסכים בקופות גמל לתגמולים (וכן ביטוחי מנהלים הוניים) כיום, אשר ירצו למשוך את הכספים שהופקדו החל מיום 1 בינואר 2008, גם בקופות גמל שנפתחו לפני כן יאלצו לפעול בדרך הבאה :
- א. להעביר את הכסף לקופת גמל משלמת לקצבה (קרן פנסיה).
 - ב. אם במועד המשיכה יגיע להם מאותה הקופה משלמת, בגין הסכום שצברו בה ו/או העבירו מקופה שאינה משלמת, סכום מינימלי של 3,850 ש"ח צמוד למדד ינואר 2008, יוכלו לקבל את היתרה כ"היוון קצבה" – כלומר כסכום חד פעמי.
 - ג. אם לא תגיע הקצבה לסכום המינימלי שלעיל, לא יוכל העמית לקבל שקל אחד כסכום חד פעמי.
5. צפוי כי הקצבה הפטורה ממס תעלה לסכום של כ- 9,000 ש"ח בחודש.
 6. השוואות ההטבות המיסויות בהפקדה לזיכוי בגובה 35% לכל מסלולי חסכון טווח ארוך.

3. התחייבויות תלויות

- א. חוק הגנת השכר, התשי"ח - 1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועד על ידי העברת כספים לקופה. לדעת ההנהלה לא ניתן להכיר בנכס בגין הסכומים האמורים להגבות מהמעסיקים בשל אי הוודאות בכל הקשור לגובה הסכומים שבפיגור, כמו גם לעצם מחוייבות המעסיקים בנושא וזאת בין היתר בשל סיבות שונות לאי העברת כספים לקופה האופייניים לסקטור קופות הגמל (כגון הפסקת יחסי עובד-מעביד, העברת כספים לקופה אחרת וכיוצא ב"ב). מנהלי הקופה, אינם יכולים להעריך את סכום חובות המעבידים כאמור. יחד עם זאת, להערכתם ההשפעה על תשואת הקופה אינה מהותית.
- ב. הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה ליום 31 בדצמבר 2008 הנם 169 אלפי דולר ארה"ב (31 בדצמבר 2007 - 213 אלפי דולר ארה"ב).

4. מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים

א. ריכוז סיכון השקעות

- ריכוזי סיכון השקעות עשויים לנבוע מחשיפה לחייב אחד או לקבוצת חייבים בעלות תכונות דומות, שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים או כלכליים ואחרים וכן משינויי ריבית בארץ ובעולם.
- העסקאות כאמור מבוצעות עם גופים מוסדיים ידועים, תאגידים כלכליים ותאגידים בנקאיים ישראלים עיקריים ולפיכך להערכת הנהלת החברה המנהלת, יעמדו אותם גופים בהתחייבויותיהם כלפי הקופה וסיכון האשראי בהן נמוך. הקופה אינה דורשת או מעמידה ביטחונות בגין מכשירים פיננסיים אלו.

ב. סיכונים אחרים

- סיכוני מחיר כוללים את הסיכון של תנודות בשווי של מכשיר פיננסי בעקבות שינויים בשערי החליפין, שינויים בשערי הריבית בשוק ושינויים בשוק הכספים.
- סיכון נזילות הוא הסיכון שהקופה תתקל בקשיים בגיוס כספים על מנת לעמוד בהתחייבויותיה לעמיתים ו / או כדי לעמוד בהתקשרויות הקשורות למכשירים פיננסיים ולזכאים אחרים. סיכון זה יכול להתהוות גם כתוצאה מחוסר יכולת למכור נכס פיננסי במחיר קרוב לשווי ההוגן.
- סיכון תזרים המזומנים הוא סיכון לקיום תנודות בסכום תזרימי המזומנים העתידיים הקשורים למכשיר פיננסי.
- סיכון אי קבלת ריבית ולחילופין פדיון מוקדם, מותנית בהתקיים מצב נתון ושינויי ריבית בגין השקעות באגרות חוב צמודות למטבע חוץ המגובות באגרות חוב מובנות. כמו כן שינויים בשווי ההשקעות כתוצאה משינוי הריבית בארץ.

קופת גמל הביטחון

ג. שווי נאות של מכשירים פיננסיים:

המכשירים הפיננסיים של הקופה כוללים בעיקר נכסים לא נגזרים כגון ניירות ערך סחירים. כמו כן נכללים נכסים והתחייבויות נזילים כגון מזומנים והתחייבויות שוטפות.

השווי הנאות של המכשירים הפיננסיים הכלולים בנכסי הקופה אינו נופל מערכם בספרים.

5. פעילות בשוק הנגזרות ובטחונות

פעילות הקופות בשוק הנגזרות:

פעולות אלו מתחלקות על פי סוגי נכס הבסיס:

א. מדד מניות המעו"ף (ת"א 25) הפעילות מבוצעת במס' רכיבים:

1. רכישה או מכירה של חוזים סינטטיים כתחליף לרכישה או מכירה של מניות מעו"ף.
 2. ביצוע הגנות על מניות מעו"ף על ידי רכישה של אופציות מכר או על ידי כתיבה של אופציות רכש מחוץ לכסף או שילוב ביניהם.
 3. ניצול מצבי שוק על פי הערכת הקופה – רכישת אופציות רכש ו/או מכר.
- ב. דולר- רכישת אופציות רכש כתחליף לרכישת נכס הבסיס ו /או רכישת אופציות מכר להגנה על פוזיציות המט"ח.
- ג. מניות ומדדי מניות בחו"ל – פעילות על מדדי מניות והן על מניות ספציפיות כתחליף לרכישת נכס בסיס ו/או רכישת אופציות מכר להגנה על נכס הבסיס.

על פי החלטת הדירקטוריון הרי פעולות הקרן בתחום הנגזרים יתבצע במגבלות כדלקמן: חל אסור על מנהל ההשקעות לרכוש או לכתוב אופציות עירומות ללא אשור ספציפי של ועדת ההשקעות.

הותר לרכוש או למכור חוזים על תיק הנכסים הרלוונטי ובלבד שהיקף הפעילות לא יעלה על שעור של 4% מנכסי הקופה ובתנאי שפעולת הרכישה או המכירה מתבצעת בגבולות הרצועה המותרת של הרכיב הרלוונטי.

כל פעילות מחייבת אשור מראש ודווח בכתב על בצוע ההשקעה למנהלת ההשקעות. בפועל, לא בוצעו בקופה עסקאות כלשהם בנגזרים פיננסיים בשנת הדוח.

6. מיסים

הקופה אושרה לצרכי מס כקופת גמל בתוקף ליום 31 בדצמבר 2009. בהתאם לכך הכנסותיה פטורות ממיסים (בכפוף להתנאות מסוימות בהן עמדה הקופה).

7. שוונות

- א. הקופה לא שילמה קנס במהלך תקופת הדוח וכן לא הוטלו עליה קנסות.
- ב. הקופה מבטחת את עמיתיה מגיל 18 ועד 70 בפוליסת ביטוח חיים קבוצתית בסך 18,000 ₪.
- העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ₪ ואשר הורו על ביצוע הביטוח האמור.
- פרמיית הביטוח היא 0.23% מסכום הביטוח ומנו כה מידי חודש בחודשו מחשבונות העמיתים בגין החודש השוטף. הקופה משתפת ברווחי המבטח.
- הגוף המבטח בשנת הדוח היא איילון חברה לביטוח.
- סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 441 אלפי ₪ (שנה קודמת – 486 אלפי ₪)

קופת גמל הביטחון

החברה המנהלת פועלת בידיעת הממונה ליישום חוזר אגף שוק ההון בנושא ביטוחים משלימים בקופות גמל ובין היתר בהחלפת החברה המבטחת לחברת ביטוח שאינה מקבוצת איילון.

ג. מעסיקים עיקריים:

לקופה מעסיקים עיקריים אשר מחזיק בזכויות העמיתים בהתאם לפירוט להלן:

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
16,537	14,710	מעסיק עיקרי א'
5,741	13,267	מעסיק עיקרי ב'

8. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד חתימתם מתאפיין שוק ההון בירידות שערים הנגידיים בעולם ובישראל פעלו במהלך מתואם להורדת הריבית , מתוך רצון לייצב את השווקים. בארה"ב הורדה הריבית ב- 0.75% לרמה של 0.25% ובארץ הוריד הנגיד את הריבית ב- 0.25% לרמה של 0.75% לשנה - הרמה הנמוכה בתולדות המדינה.

שוק ההון שהתאפיין בירידות שערים חדות במהלך שנת 2008 ביצע תיקון חד ובעיקר נרשמו עליות חדות באגרות החוב הקונצרניות ובשוק י המניות בארץ (בשונה מהו"ל שם נמשכו הירידות) שוק המטח התאפיין בפחות חד ושער הדולר למול השקל וחצה את 4.20 שקלים לדולר.

כתוצאה מהתפתחויות אלו בשוק ההון השיגה הקופה נכון לסוף חודש פברואר 2008, תשואה חיובית מצטברת מתחילת השנה ועד סוף חודש פברואר 2009 בשיעור של 4.75%.

חודש מרץ מתאפיין בתנודתיות תוך המשך מגמת הירידה בשוקי ההון.

מגמת התחרות ומעבר העמיתים בין הק ופות גבר והתחרות נמצאת בעיצומה . פועל יוצא של מזוגי חברות והיווצרות מגה יצרנים שמקשים מאד על התחרות למול החברות המנהלות כספי עמיתים בהיקף בינוני.

הנהלת החברה המנהלת נערכת לפעילות בקרב העמיתים על מנת לשמר את גודל הק ופה ואף פועלת להעברת כספים מקופות אחרות אליה.

דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

הדוח השנתי, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את קופת הגמל והיא אחראית לנאותות הדוח.

דוח זה כולל, דוחות כספיים הערוכי ם בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 25 במרץ 2009 ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת החברה המנהלת מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי החברה הנהלת עבור קופת הגמל נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקופה מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לער יכת הדוחות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא בטחון סביר בלבד לגבי יכולתה לגלות ולמנוע טעויות ופעולות חריגות. העיקרון של הביטחון הסביר מבוסס על ההכרה, כי ההחלטה לגבי כמות המשאבים שתושקע בהפעלתם של אמצעי הבקרה חי יבת מטבע הדברים לקחת בחשבון את התועלת שתצמח מהפעלתם של אמצעים אלה.

דירקטוריון החברה המנהלת את הקופה, שהינו אחראי לדוחות הכספיים ולאישורם, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לנ יהול השוטף של הקופה במסגרת המדיניות שנקבעת על ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון, באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת החברה המנהלת את הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

סומך חייקין ושות' רואי החשבון המבקרים של הקופה, ערו ביקורת של הדוחות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. מטרת הביקורת לאפשר להם לחוות את דעתם באיזו מידה משקפים דוחות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בזכויות העמיתים. חוות הדעת של רואי החשבון מצורפת לדוחות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדוח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונם של רואי החשבון המבקרים על מנת ש יוכלו להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדוחות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רוא י החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואי החשבון המבקרים.

רואי החשבון לא נקטו לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיו חייבים לנקוט לצורך ביקורת הדוחות הכספיים.

מר משה טיומקין, יו"ר דירקטוריון קופת הגמל

מר בני נעם, מנהל החברה המנהלת

גב' לבנה ציטרינבוים, מנהלת כספים

תאריך אישור הדוח: 25 במרץ 2009