

איילון קופת תגמולים ופיצויים

סקירת ההנהלה על מצבה

של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2010

איילון קופת תגמולים ופיצויים
תוכן סקירת ההנהלה

3	מאזן הקופה	-
9	דוח הכנסות והוצאות	-
14	דוח על השינויים בזכויות העמיתים	-
18	דוח תשואות	-
19	דוח ניתוח ההשקעות	-
22	דוח ניהול סיכונים בהשקעות	-
30	שונות	-

איילון קופת תגמולים ופיצויים

א. מאזן הקופה

א. מאזנים

ליום 31 בדצמבר				
2006	2007	2008	2009	2010
אלפי ₪				
4,729	5,813	2,138	410	5,258
3,786	14,116	4,284	7,176	1,240
8,515	19,929	6,422	7,586	6,498
55,505	45,651	59,744	58,014	48,475
13,396	28,662	24,660	36,935	39,580
36,048	35,266	21,725	49,807	71,019
104,949	109,579	106,129	144,756	159,074
18,563	13,683	10,249	9,918	8,108
1,069	3,544	1,030	1,081	1,185
19,632	17,227	11,279	10,999	9,293
11,811	10,253	6,375	4,608	3,071
817	737	39	-	107
12,628	10,990	6,414	4,608	3,178
37	38	215	519	1,000
145,761	157,763	130,459	168,468	179,043
45	41	-	1	-
145,806	157,804	130,459	168,469	179,043
145,728	157,784	130,450	168,465	178,986
78	20	9	4	57
145,806	157,804	130,459	168,469	179,043

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים בבנקים
פקדונות קצרי מועד בבנקים

ניירות ערך סחירים:

אגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך בלתי סחירים:

אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

פקדונות והלוואות:

פקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים ולאחרים

ריבית דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות

סך כל ההשקעות

חייבים ויתרות חובה

סך כל הנכסים

זכויות עמיתים והתחייבויות

זכויות העמיתים
זכאים ויתרות זכות אחרות

סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ב. ניתוח נתוני מאזן

1. המאזן לשנים 2010 ו- 2009 באחוזים

שיעור השינוי	ליום 31 בדצמבר	
	2009	2010
	באחוזים	
1,106.70	0.24	2.94
(83.74)	4.26	0.69
(19.40)	4.50	3.63
(21.38)	34.44	27.07
0.83	21.92	22.11
34.17	29.56	39.66
3.40	85.92	88.84
(23.08)	5.89	4.53
3.15	0.64	0.66
(20.50)	6.53	5.19
(37.29)	2.74	1.72
100.00	-	0.06
13.21	2.74	1.78
81.30	0.31	0.56
-	100.00	100.00
-		
(0.03)	100.00	99.97
100.00	-	0.03
-	100.00	100.00

השקעות

מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים בבנקים
פקדונות קצרי מועד בבנקים

ניירות ערך סחירים:

אגרות חוב ממשלתיות
אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

ניירות ערך בלתי סחירים:

אגרות חוב קונצרניות
מניות וניירות ערך אחרים

פקדונות והלוואות:

פקדונות בבנקים
הלוואות לאחרים

**ריבית דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות
סך כל הנכסים**

זכויות העמיתים והתחייבויות

זכויות העמיתים
זכאים ויתרות זכות אחרות

סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

2. הסברים וניתוחים לשינויים בהרכב הדוחות הכספיים

איילון קופת תגמולים ופיצויים

יתרת נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2010 הסתכמו לסך של 178,986 אלפי ש"ח ולעומת סך של 168,465 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. גידול הנובע מצבירה שלילית, נטו (כולל העברות לקופות אחרות, נטו) בסך 6,242 אלפי ש"ח (לעומת שנה קודמת בה נרשמה צבירה חיובית של 4,739 אלפי ש"ח) ומתשואה נומינלית ברוטו בשיעור של 10.52% (ולעומת שנה קודמת בה נרשמה תשואה בשיעור של 25.71%).

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמת לשיעור של 3.63% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 4.50% בשנה קודמת. ההשקעה הינה 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. בשל מועדי התשלומים לעמיתים שנקבעו בתקנות נאלצת הקופה להשאיר יתרות מזומנים ושווי מזומנים גדולות יותר.

יש לציין שהקופה הייתה עד לתחילת שנת 2008 מפעלית של עובדי בנק אוצר החייל ורוב עמיתה נמנים על עובדי בנק אוצר החייל.

השנה, בניגוד לשנה קודמת רשמה הקופה צבירה שלילית. בשנת 2008 הייתה הצבירה שלילית. בשנת 2008 הושפעה הקופה בפרט וענף קופות הגמל בכלל מההידרדרות הכלכלית אשר יצרה תחושה של חוסר בטחון אצל העמיתים והביאה לגל חסר תקדים של משיכת כספי עמיתים. את הצבירה החיובית בשנת 2009 ובעיקר גידול דרמטי בהעברות לקופה באותה שנה ניתן לייחס להתייצבות בשוק ההון ולתשואות שהושגו לאורך השנה ואפילו לתשואה היחסית של הקופה בתקופת המשבר יחסית לקופות אחרות שנוהלו על ידי בתי השקעות פרטיים. מבנה ההשקעות שלה בעת הכניסה למשבר, מבנה שהושפע מהיותה קופה ענפית עד לתחילת שנת 2008 הביא לתשואה יחסית כאמור שנוצלה כמנוף שיווקי עם פתיחת הקופה לקהל הרחב, לרבות מתן פיתרון שיווק במסגרת החברה המנהלת לעמיתים אשר ביקשו להעביר כספם מקופות אחרות שבניהולה.

לדעת הנהלת החברה פתיחת הקופה לקהל הרחב (מהלך שבוצע בתחילת 2008) ותשואות הקופה בתקופת המשבר שהחל ברבעון השלישי של שנת 2008 ובמצטבר בתקופה האמורה ובשנת 2009 (שהייתה חיובית מהיבט התשואות בכלל הענף), גם יחסית לתשואות של קופות שבניהול בתי ההשקעות הפרטיים שהיוו מוקד משיכה לאורך השנים האחרונות אך כיכבו בתקופת המשבר האמור ולאחריו בשיח הציבורי והתקשורתי בכל הקשור לתשואות נמוכות לרבות ביקורת על ניהול ההשקעות ולקליחת הסיכונים בהם, היוו את הסיבה העיקרית להיפוך המגמה בשנת 2008. את הצבירה השלילית השנה שבאה לידי ביטוי בעיקר בהעברות מהקופה ניתן לדעת ההנהלה לייחס להפנמה של העמיתים שרובם כאמור הם עובדי בנק אוצר החייל בהיותה הקופה ככל קופה אחרת ואת יכולתם לנסות ולהשיג תשואות עודפות בקופות אחרות וכן תשלומים מרכיב הפיצויים אצל העמיתים השכירים המהווה נתח נכבד מהתנועה בקופה גם בהפקדות וגם במשיכות ומוסבר בפעולות המעסיק העיקרי, בנק אוצר החייל שכן כאמור הקופה הייתה עד שנת 2008 קופה ענפית של עובדי הבנק.

ניירות ערך סחירים מהווים שיעור של 88.84% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 85.92% בשנה קודמת. יתרות איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך של 48,475 אלפי ש"ח לעומת סך של 58,014 אלפי ש"ח בשנה קודמת. הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את "סיכון האשראי" כמו גם את "סיכון המנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (אגרות חוב אלו סחירות מאוד).

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 27.07% מסך נכסי הקופה, ולעומת שנה קודמת בה היוו 34.44% מסך נכסי הקופה, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית של – 21.38%.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ההתאוששות המהירה בשוק המניות והחלטת הדירקטוריון על העלאת תקרת ההשקעה במניות הסיטה את ההשקעות השנה לכיוון האפיק האמור גם על חשבון אפיק אגרות החוב הממשלתיות. איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך של 39,580 אלפי ש"ח לעומת סך של 36,935 אלפי ש"ח קודמת ומהוות 22.11% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היוו שיעור של 21.92% מסך נכסי הקופה. עלייה בשיעור ההחזקה היחסית של 0.83%.

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

שנויי המגמה בשווקים שהתבטא בשנת 2008 בירידה חדה במחירי אגרות החוב הקונצרניות נבע בעיקר מחשש לגידול המשמעותי בסיכון שחל בפעילות החברות לאור האירועים בארץ ובעולם. שנת 2009 התאפיינה בהיפוך מגמה ובעלייה במחירי חלק ניכר מאותם אגרות חוב, אם כי בלא מעט מהן, השערים עדיין שיקפו תשואה לפדיון גבוהה לעומת שנים קודמות. שנת 2010 התאפיינה בהמשך הליך סגירת הפער אם כי עדיין קיימות אגרות חוב שהתשואה לפדיון שלהן גבוהה לעומת אלו הזכורות לנו משנים עברו.

הטלטלה אחזה בעיקר את החברות מהשורה השנייה אך לא פסחה אף על החברות שנחשבו בעבר כבעלות חוסן פיננסי וזכו בשנים קודמות לדרוגים גבוהים. המשבר התבטא גם בהורדת דירוג, הצעות רכש, הסדרי חוב, בשיח ציבורי ער והתערבות הרגולטור בדרך של מתן הנחיות והתוויות דרכי פעולה של הגופים המוסדיים בהקשר לנכסי אשראי לרבות הקמת "ועדת חודק" ופרסום חוזר בדבר ניהול סיכונים לרבות חובת מינוי מנהל סיכונים וחוזר המבוסס על המלצות ועדת חודק המוזכרת לעיל ואשר מטרותיו הן:

- א. לקבוע הוראות שיחולו על גופים מוסדיים ברכישת איגרות חוב, החל מקבלת מסמכי הנפקה שבעה ימי עסקים לפני הנפקה, דרך הכנת אנליזה, וכלה בקבלת מסמכי ההנפקה המעודכנים 48 שעות לפחות לפני הנפקה.
- ב. לקבוע את סוג המידע שגוף מוסדי יקבל ממנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח, הן בעת ההנפקה והן לאורך חיי החוב.
- ג. להורות לגופים מוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באגרות חוב, המתייחסת למאפיינייהן של איגרות חוב שונות.

הכול, בשים לב לחובת הנאמנות בה חבים גופים מוסדיים כלפי החוסכים באמצעותם.

לאור האמור לעיל ובהתחשב באגרות החוב עצמן אחת לאחת בתיק ההשקעות, העלייה המינורית היא חלק מהליך התאמת מבנה התיק שהיה שונה בעת העברת הקופה מהבעלות הקודמת לחברה. לדעת החברה לאור רמות התשואה שירדו משמעותית לרמות שאינן מפצות על הסיכון הגלום באג"ח קונצרני בוצעה הסטה של ההשקעות למניות. פעולות אלה הן בהתאם להחלטת הדירקטוריון אשר כפי שתואר להלן העלה את מגבלת ההשקעה במניות אך תחם את מגבלת ההשקעה מצרפית למניות ואג"ח קונצרניות.

האחזקה ברכיבי מניות וניירות ערך אחרים הסתכמו לסך של 71,019 אלפי ש"ח לעומת סך של 49,807 אלפי ש"ח קודמת, ומהווים שיעור של 39.66% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 29.56% בשנה קודמת. גידול שיעור ההחזקה היחסית של 34.17% לעומת שנה קודמת.

הגידול נובע הן מעליית השערים שאיפיינה את האפיק והן מרכישות מוגברות יחסית על חשבון מיתון ברכישות של אג"ח קונצרני שנעשו על פי מדיניות הדירקטוריון בשיבתו מיום 27.5.2010 עת החליט הדירקטוריון להגדיל את מגבלת ההחזקה באפיק המניות מ - 35% ל - 40%, בכפוף לכך שהשיעור המצרפי של ההשקעה במניות ובאג"ח קונצרני לא יעלה על 65%. כאמור לעיל, הפער ברכישות בין מניות וני"ע אחרים לאג"ח קונצרני הוא חלק מהתאמת מבנה התיק שהיה שונה בעת קבלת הקופה מבעליה הקודמים – עובדי בנק אוצר החייל, למבנה התואם את מדיניות הדירקטוריון.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ההשקעה בשוק המניות וניירות ערך אחרים המקומי מסתכמת לסך - 52,806 אלפי ש"ח לעומת סך של 38,548 אלפי ש"ח, שנה קודמת ומורכבת ברובה ממניות בקבוצת מדד ת"א 75 ומדד מניות המעוף ומיעוטם במניות היתר.

הירידה היחסית באיגרות חוב הממשלתיות מ - 40.08% ל - 30.47% מסך הנכסים הסחירים נובעת בעיקר נובעת בעיקר מהסטה של השקעות באג"ח ממשלתי להשקעות באפיק המניות.

ברכיב ניירות ערך שאינם סחירים משקיעה הקופה באיגרות חוב קונצרניות לא סחירות המסתכמות לסך של 8,108 אלפי ש"ח לעומת סך של 9,918 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהוות שיעור של 4.53% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 5.89% בשנה קודמת. ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של 23.08%.

השקעות הקופה באג"ח אלו חלקן השקעות היסטוריות שנעשו לפני שינוי שיטת השערוך והיו לקופה "עוגן" בעבר אשר הבטיח תשואה יציבה לאורך זמן וחלקן האחר נרכשו בשנים האחרונות שבהן התפתח מנגנון הנפקת אגרות חוב קונצרניות לא סחירות בתחליף למימון בנקאי וכתחליף בקרן להנפקות של המדינה שהיקפן ירד בשנים האחרונות ותשואתן הייתה פחות אטרקטיבית.

בשנת 2005 שונתה שיטת השערוך של הנכסים הלא סחירים מהערכה 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. על פי הנחיות אגף שוק ההון הניירות מוצגים על פי ציטוט פרטני לכל נייר ונייר שניתן על ידי חברת שערי ריבית ואשר מבוסס על המודל האמור.

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 בערכה 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. הקיטון הינו בשל פדיונות בהשקעות הקיימות.

השקעה בניירות ערך שאינם סחירים כוללת סכום של 1,185 אלפי ש"ח, שיעור של 0.66% מסך נכסי הקופה בקרנות השקעה ועסקות עתידיות לעומת שנה קודמת סך של 1,081 אלפי ש"ח, ובשיעור של 0.64% מסך נכסי הקופה.

יתרת הפיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של 3,071 אלפי ש"ח לעומת סך של 4,608 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהווים שיעור של 1.72% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 2.74% מסך נכסי הקופה בשנה קודמת, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית בשיעור של 37.29%. הקיטון הינו בשל פדיונות והפסקת רכישת פיקדונות חדשים.

לראשונה השקיעה הקופה בהלוואות לעמיתים והשקעה זו הסתכמה לסוף השנה לסך של 107 אלפי ש"ח המהווים 0.06% מנכסי הקופה.

הלוואות לאחרים מומשו במלואם בשנת הדוח הקודמת.

כללית ניתן לראות כי יתרת מזומנים ושווי מזומנים ירדה בסך של 1,088 אלפי ש"ח המהווים ירידה של 14.34% ביחס לשנה קודמת.

באג"ח סחיר ממשלתי נרשם קיטון של 9,539 אלפי ש"ח המהווה ירידה של 16.44% ביחס לשנה קודמת שמתוכם קיטון באפיק השקלי של 9,181 אלפי ש"ח וקיטון באפיק צמודי המדד של 358 אלפי ש"ח.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

באיגרות חוב קונצרניות הסחירות נרשם גידול של 2,645 אלפי ש"ח המהווה עלייה של 7.16% ביחס לשנה קודמת. באפיק הלא צמוד נרשם גידול של 2,085 אלפי ש"ח, באפיק הצמוד למדד קיטון של 805 אלפי ש"ח ובנכסים בחו"ל גידול של 1,365 אלפי ש"ח.

במניות וניירות ערך אחרים נרשם גידול של 21,212 אלפי ש"ח המהווה עלייה של 42.59% ביחס לשנה קודמת. הגידול בשוק המקומי היה בסך 15,258 אלפי ש"ח והגידול בנכסים בחו"ל מסתכם ב – 6,954 אלפי ש"ח.

בניירות ערך לא סחירים נרשם קיטון של 1,706 אלפי ש"ח המהווה ירידה של 15.51% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מקיטון באג"ח צמודי המדד בסך של 1,829 אלפי ש"ח, גידול באג"ח צמוד המט"ח בסך 19 אלפי ש"ח, גידול בני"ע אחרים לא סחירים שקליים של 122 אלפי ש"ח, קיטון בני"ע אחרים צמודי מט"ח בסך 817 אלפי ש"ח וגידול של ניירות ערך אחרים מונפקים בחו"ל בסך 799 אלפי ש"ח.

בפיקדונות והלוואות לאחרים נרשם קיטון של 1,430 אלפי ש"ח המהווים קטון בשיעור של 31.03% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מקיטון בפיקדונות בסך 1,537 אלפי ש"ח ומהשקעה בהלוואות לעמיתים בסך 107 אלפי ש"ח. ההשקעה בפיקדונות הינה צמודות מדד וההשקעה בהלוואות לעמיתים הינה צמודת פריים.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ב. דוח הכנסות והוצאות

א. הכנסות והוצאות

ליום 31 בדצמבר					
2006	2007	2008	2009	2010	
אלפי ₪					
159	230	120	(37)	19	הכנסות (הפסדים)
					ממזומנים ושוי מזומנים
					מניירות ערך סחירים:
2,737	2,542	6,398	2,380	3,037	איגרות חוב ממשלתיות
459	583	(5,676)	10,624	3,927	איגרות חוב קונצרניות
5,067	5,609	(16,057)	17,774	8,588	מניות וניירות ערך אחרים
8,263	8,734	(15,335)	30,778	15,552	
					מניירות ערך שאינם סחירים:
1,161	1,257	(931)	2,214	1,755	איגרות חוב קונצרניות
127	766	(638)	153	(34)	מניות וניירות ערך אחרים
1,288	2,023	(1,569)	2,367	1,721	
					מפיקדונות ומהלואות:
755	1,055	444	798	221	מפיקדונות בבנקים
34	56	(30)	63	4	הלוואות לעמיתים ולאחרים
789	1,111	414	861	225	
10,499	12,098	(16,370)	33,969	17,517	סך כל ההכנסות (הפסדים)
					הוצאות
218	239	479	503	600	דמי ניהול
168	135	151	90	72	עמלות
46	52	50	45	31	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
12	13	33	55	51	הוצאות מיסים
444	439	713	693	754	סך כל ההוצאות
10,055	11,659	(17,083)	33,276	16,763	הכנסות (הפסדים) נטו לשנת הדוח

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

1. דוח שיעורי הכנסה

<u>שיעורי הכנסה*</u>		<u>הכנסה</u>		<u>יתרה שנתית ממוצעת**</u>		
2009	2010	2009	2010	2009	2010	
<u>אחוזים</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		<u>אלפי ש"ח</u>		
(0.41)	0.33	(37)	19	9,070	5,793	מזומנים ושווי מזומנים
						ניירות ערך סחירים:
4.64	5.82	2,380	3,037	51,327	52,188	אגרות חוב ממשלתיות
26.52	9.89	10,624	3,927	40,065	39,690	אגרות חוב קונצרניות
49.84	14.28	17,774	8,588	35,665	60,154	מניות וניירות ערך אחרים
<u>24.22</u>	<u>10.23</u>	<u>30,778</u>	<u>15,552</u>	<u>127,057</u>	<u>152,032</u>	
						מניירות ערך בלתי סחירים:
20.65	18.12	2,214	1,755	10,720	9,684	אגרות חוב קונצרניות
11.06	(5.51)	153	(34)	1,049	1,053	מניות וניירות ערך אחרים
<u>19.80</u>	<u>15.81</u>	<u>2,367</u>	<u>1,697</u>	<u>11,769</u>	<u>10,737</u>	
						פקדונות והלוואות:
14.22	5.71	798	221	5,613	3,868	פיקדונות בבנקים
49.86	3.81	63	4	126	20	הלוואות לעמיתים ולאחרים
<u>15.00</u>	<u>5.79</u>	<u>861</u>	<u>225</u>	<u>5,739</u>	<u>3,888</u>	
<u><u>22.09</u></u>	<u><u>10.14</u></u>	<u><u>33,969</u></u>	<u><u>17,517</u></u>	<u><u>153,635</u></u>	<u><u>172,450</u></u>	סך הכל

2. הסברים וניתוחים לשינויים בולטים בהרכב ההכנסות ושיעורן

החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הכנסה של 15,552 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקרן הינו 88.16%. הכנסה אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה החיובית של הקופה בשנת הדוח. גם אשתקד היווה רכיב זה את המרכיב העיקרי בתשואה חיובית. החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הכנסה של 30,778 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקופה היה 82.70%. הכנסה אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה החיובית של הקרן אותה שנה.

אפיק זה התאפיין בעליות שיעורים גם באפיק המנייתי וגם באג"ח הקונצרני שלא מעט מהן הגיעו לרמות שיעורים הקרובות לאלו של טרום המשבר של שלהי 2008 ותחילת 2009.

איגרות החוב הממשלתיות מהוות 30.26% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 5.82%. אשתקד היוו אג"ח הממשלתיות 33.41% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 4.64%.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות 23.02% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 9.89%. אשתקד היוו אג"ח הקונצרני שיעור של 26.08% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 26.52%.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

מניות וניירות ערך אחרים מהווים שיעור של 34.88% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 14.28%. אשתקד היו מניות וני"ע אחרים שיעור של 23.21% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.84%.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות מהוות 5.62% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 18.12%. אשתקד היו 6.98% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 20.65%.

שיעור האחזקה במונחי ממוצע שנתי של מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים עמד על 0.61% מנכסי הקופה במוצע שנתי והשקעה זו הניבה שיעור הפסד של 3.23% שהסתכם לסך של 34 אלפי ₪. שנה קודמת עמד שיעור האחזקה הממוצע על 0.68% מנכסי הקופה והניב שיעור הכנסה של 11.06% שהסתכם לסך של 153 אלפי ₪.

פיקדונות בבנקים מהווים שיעור של 2.24% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 5.71%. אשתקד היו 3.65% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה של 14.22% במוצע שנתי.

הלוואות לאחרים מומשו במהלך השנה הקודמת. באתה שנה היו 0.08% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה של 49.86% במוצע שנתי.

השנה החלה הקופה להשקיע בהלוואות לעמיתים ואלו היו 0.01% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה של 3.81%.

תשואת ההשקעות הלא סחירות משקפת את הריבית שהתקבלה בפועל וכן ההתאמה לשווי ההוגן על פי ציטוט שקבעה חברה מצטטת ("שערי ריבית") בהתאם לדרוג הנכס ולמשך החיים הממוצע (מח"מ).

איילון קופת תגמולים ופיצויים

דוח הוצאות ושיעורי הוצאה באחוזים 1.

שיעור השינוי	2009		2010		הוצאות
	2009	2010	2009	2010	
באחוזים מתוך הנכסים על בסיס					
	שנתי		אלפי ש"ח		
18.18	0.33	0.39	503	600	דמי ניהול
(100.00)	0.24	0.07	90	72	עמלות
(33.33)	0.03	0.02	45	31	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
(25.00)	0.04	0.03	55	51	הוצאות מסים
(140.15)	0.45	0.48	693	754	סך כל הוצאות
18.18	0.33	0.39	503	600	דמי ניהול שהועברו לצדדים קשורים

* שיעור ההוצאה של עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך הינו מסך המחזור הפעילות (קנייה, מכירה ו/או פדיון של ניירות הערך) אשר בגינו משולמים העמלות לא כולל פעילות בקרנות השקעה בהם משולמים דמי ניהול בהתאם ליתרת ההשקעה ולא לתנועה בשנת הדוח.

עד ליום 1 בינואר 2008 הייתה הקופה "קופה מפעלית" של עובדי בנק אוצר החייל והוצאותיה היו על בסיס "הוצאות בפועל". החל מאותו היום בו עברה קופת הגמל לבעלות וניהול "איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ". דמי הניהול משולמים לחברה המנהלת על פי התקנון וההסכם שנחתם עם העמיתים. 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.

דמי הניהול נגבים מידי חודש. כאמור לאור ההסכם שנחתם עם עמיתי הקופה שהינם עובדי בנק אוצר החייל לא שונו דמי הניהול לגבי אותם עמיתים והשינוי חל לגבי מצטרפים חדשים לקופה בלבד.

השיעור האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היה 0.35% (2009-0.33%).

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

הוצאות הקופה מורכבות בשנת הדוח ברובם מדמי הניהול האמורים אשר מסתכמים לסך של 600 אלפי ש"ח ומהווים שיעור של 82.19% מסך ההוצאות (לעומת שנה קודמת בה סך הוצאות הניהול הסתכמו לסך של 503 אלפי ש"ח אשר היוו 72.58% 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.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

הגידול בדמי הניהול מסך של 503 אלפי ש"ח בשנת 2009 לסך של 600 אלפי ש"ח בשנת הדוח, הוא תוצאה של העלייה בנכסי הקופה ושל העלייה בשיעור דמי הניהול הנגבית מהעמיתים בהתאם לשינוי במדיניות דמי הניהול והשינוי בתקנון הקופה כאמור לעיל. הקיטון בעמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך מסך של 90 אלפי ש"ח בשנת 2009 לסך של 48 אלפי ש"ח בשנת הדוח, מוסבר ע"י ירידה בנפחי הפעילות.

החברה סיימה השנה הליך תחרותי לעניין ברוקראז' בגין הכספים המנוהלים וזאת כחלק מהליך שתחילתו עוד בשנה קודמת ושנוהל עבור כל קבוצת "איילון". לאחר בדיקת הצעות התקבלה החלטה לגבי אותם מוסדות שנבחרו ובאמצעותם תבצע הקבוצה כולה והחברה בפרט את הפעילות בשוק ההון.

פרמיות לביטוח חיים קבוצתי

הקופה מבטחת את עמיתה בפוליסת ביטוח חיים קבוצתי.

בעקבות פרסום חוזר אגף שוק ההון 2008-9-15 - ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה, החליפה ביום 1.8.2009 חברת הביטוח "הפניקס חברה לביטוח בע"מ" את "איילון חברה לביטוח בע"מ" מקבוצת איילון.

הביטוח הוא עבור עמיתים מגיל 18 ועד גיל 67 (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון גיל 70). סכום הביטוח הוא 50 אלפי ש"ח (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון – 18 אלפי ש"ח).

העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ש"ח ובמגבלה של עד שני חשבונות לעמית (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון ללא מגבלת חשבונות) ואשר הורו על ביצוע הביטוח האמור.

פרמיית הביטוח הינה 0.1667% לשנה מסכום הביטוח (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הפרמיה הייתה 0.23% מסכום הביטוח). סכום הביטוח מנוכה מידי חודש בחודשו מחשבונות העמיתים בגין החודש השוטף.

אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הקופה השתתפה ברווחי המבטח. ברבעון הראשון של שנת 2010 החזירה הקופה לעמיתה אשר בוטחו באותו מועד פרמיה בסך 9 אלפי ש"ח המהווים את חלקם של עמיתי הקופה ברווחים כאמור בגין השנים 2007 ו- 2008. סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 31 אלפי ש"ח (שנה קודמת – 45 אלפי ש"ח).

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ג. דוח על השינויים בזכויות עמיתים

1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2006	2007	2008	2009	2010	
אלפי ₪					
135,946	145,728	157,784	130,450	168,465	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר
					הפרשות:
185	229	290	193	178	שכירים - הפרשות מעביד
184	227	288	197	204	הפרשות עובד
-	-	-	56	28	עמית עצמאי
2,350	2,438	2,807	3,057	2,964	לפיצויים - בחשבונות אישיים
2,719	2,894	3,385	3,503	3,374	סך הכל ההפרשות
					תשלומים לעמיתים:
916	287	2,959	3,439	1,856	לעמיתים שכירים
-	-	-	243	336	לעמיתים עצמאיים
1,612	738	4,938	1,517	2,698	לפיצויים - בחשבונות אישיים
-	107	-	-	-	תשלומים אחרים
2,528	1,132	7,897	5,199	4,890	סך כל התשלומים
					העברת זכויות:
-	-	189	15,489	1,594	העברת זכויות אל הקופה
(464)	(1,365)	(5,928)	(9,054)	(6,320)	העברת זכויות מהקופה
(464)	(1,365)	(5,739)	6,435	(4,726)	העברת זכויות נטו
(273)	397	(10,251)	4,739	(6,242)	צבירה נטו
10,055	11,659	(17,083)	33,276	16,763	הכנסות (הפסדים), נטו
145,728	157,784	130,450	168,465	178,986	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

איילון קופת תגמולים ופיצויים

2. הסברים וניתוח השינויים בזכויות העמיתים

זכויות העמיתים ליום 31.12.2010 הסתכמו לסך של 178,986 אלפי ש"ח לעומת 168,465 אלפי ש"ח בשנת 2009. גידול בשיעור של 6.25% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מתשואה נומינלית ברוטו של 10.52% וכן צבירה שלילית של 4,726 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה ואל הקופה, נטו).

סך הפקדות העמיתים בשנת 2010 הסתכמו לסך של 3,374 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו לסך של 1,594 אלפי ש"ח. סה"כ תקבולים הסתכמו לסך של 4,968 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 18,992 אלפי ש"ח, קיטון בשיעור של 73.84%. הירידה היחסית בהפקדות השוטפות, מתיישבת עם הגידול בתשלומי פיצויים לעמיתים שכירים (במרכיב הפיצויים) אותם עובדים כנראה נפלטו ממעגל העמיתים העצמאיים – עד שנת 2008 הייתה הקופה מפעלית ועמיתה היו עובדי בנק אוצר החייל בלבד ופעולות אלו הן תוצאה ישירה של שינויים במצבת כח האדם אצל המעסיק. כמו כן יש ירידה בהעברות לקופה. מבנה התיק שמושפע ממצבת ההשקעות עת הועבר בשנת 2008 לבעלות החברה ואשר גרם לכך כי תשואות הקופה בתקופת המשבר הכלכלי היו עדיפות על קופות מתחרות, עובדה שמשכה אליה עמיתים שהעבירו אליה כספים מקופות אחרות, לרבות כאלו המנוהלות על ידי החברה המנהלת בשנה קודמת, כבר לא היווה תמחיל שנתן תשואות יתר בשנת הדוח.

היקף התשלומים לעמיתים הסתכמו השנה לסך של 4,890 אלפי ש"ח והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 6,320 אלפי ש"ח. סה"כ התשלומים הסתכמו לסך של 11,210 אלפי ש"ח לעומת סך של 14,253 אלפי ש"ח בשנה קודמת, כולל העברות - ירידה של 21.35% אשר ממתנת את הגידול בתשלומים.

הנהלת הקופה משקיעה מאמצים רבים בתחום השיווק ובעיקר בשימור לקוחות גם בדרך של העברת הכספים לקופות אחרות (מסלוליות) המנוהלות על ידי ידה והינן בעלות הרכב השקעות נמוך יותר של רכיבי סיכון.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

3. ניתוח נזילות

א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע

	31.12.10	31.12.09
חסכוניות שהבשילו (באחוזים)	14.79%	19.12%
משך חיים ממוצע בחיסכון (בשנים)	7.99	8.39

* משך החיים מתייחס לחשבונות שטרם הבשילו.

חסכוניות שהבשילו ומשך חיים ממוצע

קצב המשיכות ממומן על ידי תזרים ההפקדות מעמיתים פעילים, וכן ממימוש השקעות. חסכוניות שהבשילו השנה הסתכמו לכדי שיעור של 14.79% מההון הצבור.

בשנה קודמת שיעור החסכוניות שהבשילו הסתכמו לכדי 19.12% מההון הצבור.

נכסי הקופה הסחירים (מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) מהווים 93.03% לעומת 90.73% שנה קודמת.

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

4. התפלגות עמיתים

שינוי במספר העמיתים בשנת 2010

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה * השנה	
1,181	82	42	1,221	שכירים
161	19	27	153	עצמאים
1,342	101	69	1,374	סה"כ
342	-	-	45	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

* היתרות לתחילת השנה הן לאחר הסבה וטיוב נתונים.

התפלגות עמיתים שכירים בשנת 2010

איילון קופת תגמולים ופיצויים

סך נכסים	משיכות	הפקדות	מספר	גילאים
	באלפי ש"ח		עמיתים	
648	44	97	122	עד לגיל 30
6,582	482	686	441	39 - 31
53,048	935	1,316	342	49 - 40
78,873	2,576	1,473	260	59 - 50
18,700	3,902	270	67	66 - 60
13,104	1,625	105	31	67 ומעלה
170,955	9,564	3,947	1,263	סה"כ

התפלגות עמיתים עצמאיים בשנת 2010

סך נכסים	משיכות	הפקדות	מספר	וותק בקופה
	באלפי ש"ח		חשבונות	
27	87	86	13	עד 5 שנים
697	93	23	29	5-9 שנים
462	208	172	14	10-14 שנים
6,845	1,258	740	124	15 ומעלה
8,031	1,646	1,021	180	סה"כ

תנסו למרכז את הטורים או לחילופין למשוך לימין את הכותרות

הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

מספר העמיתים שהצטרפו השנה – 69 עמיתים.

מספר העמיתים שפרשו השנה הינו 101 עמיתים וסכום המשיכות, כולל העברות לקופות אחרות, הסתכם לסך 11,210 אלפי שח.

**שיעור תשואה שנתית נומינלית
ברוטו**

תשואה שנתית									
2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
8.28%	3.17%	13.06%	8.24%	10.35%	7.47%	8.33%	-10.86%	25.71%	10.52%

**תשואה שנתית ממוצעת נומינלית ברוטו (המחושבת כממוצע
הנדסי):**

לשנים 2010 - 2001	לשנים 2010 - 2007
8.08%	7.62%

סטיית תקן:

לשנים 2010 - 2001	לשנים 2010 - 2007
8.54	13.00

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.

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

ראשית יש לציין כי ועדת ההשקעות התחלפה במקביל להעברת הבעלות על הקופה מעמיתיה (מפעלית של עובדי בנק אוצר החייל) לקבוצת איילון – אירוע שקרה בינואר 2008.

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.

עד אותו מועד 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.

בישיבות הועדה ניתן דיווח על ביצועי הקופה וכן על ההתפתחות משיבה 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 ומחו"ל.

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 ע"י 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 ההתאוששות בשוק המניות שבאו לידי ביטוי בתיקון חד של שערי המניות כלפי מעלה, לעלות בשיעור האחזקה באפיק זה בעיקר ע"ח אגרות החוב הממשלתיות.

מאז חודש ינואר 2008, 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. ועדת ההשקעות מקבלת סקירות מאקרו כלכליות ומידע אחר שנדרש לצורך קבלת החלטותיה ולאחר מכן דנה ומקבלת החלטות לגבי כל קופה בנפרד.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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.

במהלך שנת 2008 החלה לפעול ועדת אשראי, במהלך שנת הדוח הקודמת החל לפעול פורום חוב ובמהלך שנת הדוח מונה מנהל סיכונים וזאת במסגרת משותפת לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון. הוועדה, הפורום ומנהל הסיכונים פועלים במתכונת שהתווה אגף שוק ההון בחוזרים הרלוונטיים.

2. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

תשואה

ממוצע שנתי

איילון קופת תגמולים ופיצויים

משוקללת בתיק הסמן באחוזים	תשואת מדד באחוזים	באחוזים	אפיק השקעה
0.90	8.03	11.24	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.91	6.23	14.57	אג"ח ממשלתיות בלתי צמודות - ריבית קבועה
0.00	1.18	0.28	אג"ח ממשלתיות בלתי צמוד - ריבית משתנה
0.08	1.91	4.38	מק"מ
2.35	10.93	21.51	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
(0.00)	(0.86)	0.02	אג"ח קונצרני צמודות מט"ח
1.28	16.84	7.59	אג"ח לא סחירות פקדונות והלוואות צמודות מדד
3.36	14.93	22.51	מניות ת"א 100
0.35	32.92	1.06	מניות היתר
1.10	9.60	11.44	מניות בחו"ל *
0.03	3.13	1.03	אג"ח בחו"ל **
0.07	1.91	3.69	מזומנים ושווי מזומנים
	-		נכסים אחרים :
(0.00)	(0.52)	0.65	קרנות הון סיכון וקרנות השקעה
(0.03)	(94.35)	0.03	עסקות פרוורוד ואופציות
10.40		100.00	סה"כ
10.52			תשואה בפועל
0.08			הפרש

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

** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי תעודת סל LQD העוקבת אחר אג"ח חו"ל במונחי ש"ח.

לצורך בדיקת יעילות השקעה תשואת הקופה בנכסים הלא סחירים נקבעה כתשואת המדד.

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

ניהול סיכונים בהשקעות

איילון קופת תגמולים ופיצויים

קופת הגמל עוסקת בניהול תיק השקעות במטרה להשיג תשואה אופטימאלית תוך שמירה על איזון עם רמת הסיכון המתאימה לאופי הקופה.

במסגרת ניהול תיק ההשקעות של הקופה, נחשפת הקופה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכונים שוק, נזילות ואשראי ולסיכונים תפעוליים ומשפטיים.

בהתאם לדרישות הרגולציה, מכהן בחברה המנהלת מנהל סיכונים, אשר אמון על ניהול הסיכונים בקופת הגמל. בין תפקידיו, לייעץ לדירקטוריון, למנהל הכללי ולוועדות ההשקעה באשר לסיכונים העומדים בפני עמית קופת הגמל שבניהול החברה. בשנה החולפת נמשך התהליך הקיים של זיהוי ומיפוי הסיכונים בתחומים השונים, זיהוי הבקורות לסיכונים שמופו וכימות הסיכונים. כמו כן, מנהל הסיכונים העביר דיווחים שוטפים למנכ"ל, לוועדת השקעות ולדירקטוריון החברה המנהלת. כל זאת בכפוף להוראות החוזרים הרלוונטיים.

א. סיכוני נזילות

סיכון להפסד כספי מהותי כתוצאה מאי יכולת למכור נכסי השקעה במחיר סביר בשווקים השונים בהם משקיעה קופת הגמל. ירידה בסחירות הנכסים בתיקי ההשקעות של החברה, כתוצאה מ"קיפאון" בשווקים או ממצבי "לחץ" שונים בשווקים, או כתוצאה מעלייה פתאומית בדרישות הציבור לפדיון / העברת כספים ("Run on Bank") - עלולה להביא למצב בו החברה תהיה חייבת לממש נכסים בתיק ההשקעות של קופת הגמל במחירים נמוכים. תופעה זו עלולה לגרום להפסדים לעמיתי קופת הגמל.

1. ניתוח נזילות הקופה

<u>יחס (באחוזים)</u>		<u>נכסים (באלפי ש"ח)</u>		<u>נזילות (בשנים)</u>
2009	2010	2009	2010	
90.73%	93.04%	152,861	166,572	נכסים נזילים וסחירים
1.09%	1.11%	1,831	1,991	מח"מ של עד שנה
7.54%	5.19%	12,695	9,295	מח"מ מעל שנה
<u>0.64%</u>	<u>0.66%</u>	1,082	1,185	אחרים
<u>100.00%</u>	<u>100.00</u>	<u>168,469</u>	<u>179,043</u>	סך הכל

2. הסבר למדיניות ההנהלה לסיכון הנזילות

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.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקופה בחלק הסחיר מהווה 88.84% מנכסי הקופה (בסוף 2009 עמד החלק הסחיר על רמה של 90.43% מהנכסים), וזאת בנוסף מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידי הקופה.

ב. סיכוני אשראי

סיכון אשראי ("Default Risk" או "Credit Risk") הינו הסיכון שצד בעסקה לא יעמוד בהתחייבויותיו.

קופת הגמל משקיעה חלק מנכסיה במתן אשראי, כגון: אגרות חוב סחירות ולא סחירות, מכשירים פיננסיים מסוגים שונים, מתן הלוואות ועוד. משום כך, ביציבות הלווים וכן בשווי הביטחונות שהועמדו קיימת השפעה לא מועטה על יציבות שווי נכסי קופת הגמל. מצב חדלות פירעון של מספר רב של לוויים או קיום הסדרי חוב ומימון מחדש של חובות, או של אובדן חובות והפרשה מוגברת לחובות מסופקים, עלול לגרום להפסד כספי משמעותי לקופת הגמל.

2009	2010	2009	2010
שיעור מסך הנכסים (באחוזים)		באלפי ש"ח	

נכסים סחירים

42.08	33.93	70,896	60,747	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
13.73	14.16	23,139	25,350	השקעות בנכסי חוב דירוג -AA- BBB:
0.78	1.52	1,308	2,727	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
56.59	49.61	95,343	88,824	סה"כ

נכסים בלתי סחירים

4.38	2.94	7,376	5,258	השקעות בנכסי חוב בדירוג AA לפחות
3.83	3.06	6,453	5,472	השקעות בנכסי חוב דירוג -AA- BBB:
0.41	0.31	697	556	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
8.62	6.31	14,526	11,286	סה"כ

סה"כ השקעה בנכסי חוב

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 769 אלפי ש"ח בנכסים סחירים (שנה קודמת הפרש של 394 אלפי ש"ח).

הסבר למדיניות קופת הגמל למדיניות האשראי

קופת הגמל משקיעה בהתאם למדיניות ההשקעות שאושרה ע"י הנהלת החברה המנהלת בוועדת השקעות ובדירקטוריון.

כחלק מתהליכי ניהול הסיכונים בחברה המנהלת, שמטרתם בין היתר, להגן על הפסדים לא צפויים שעלולים להיגרם לעמיתי קופת הגמל, החברה עורכת ניתוח של איכות האשראי ויכולת הפירעון

איילון קופת תגמולים ופיצויים

בטרם ביצוע ההשקעה. כמו כן, ננקטות פעולות יזומות לאיתור כשלי אשראי ולטיפול בחובות בעייתיים במסגרת פורום החוב של החברה.

כחלק ממערך הבקרה, יחידת הבקרה (מערך אמצעי) עורכת בקרה שוטפת מידי יום על עמידה במגבלות שנקבעו בוועדות השקעה ובתקנות ההשקעה של קופת הגמל והמערך העורפי עורך בקרות שוטפות לגבי שלמות, אמינות וזמינות הנתונים.

על מנת להתמודד עם סיכוני 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 וזאת 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 שיערוך 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.

שנת 2009 ושנת 2008 ובייחוד החציון השני שלה התאפיינו בהתממשות הסיכון האמור במקרה הרע או פרסומיים על חששות להעדר יכולת פרעון ההתחייבויות על ידי המנפיקות בשנים הבאות. תקופה זו גם התאפיינה בהורדות דירוג של החברות המנפיקות, בהצעות רכש של חלק מאותן חברות, בהסדרי חוב, בשיח ציבורי ער והתערבות הרגולטור בדרך של מתן הנחיות והתוויות דרכי פעולה של הגופים המוסדיים בהקשר לנכסי אשראי לרבות הקמת "ועדת חודק" ופרסום חוזר בדבר ניהול סיכונים לרבות חובת מינוי מנהל סיכונים וחוזר המבוסס על המלצות ועדת חודק המוזכרת לעיל ואשר מטרתו הן:

א. לקבוע הוראות שיחולו על גופים מוסדיים ברכישת איגרות חוב, החל מקבלת מסמכי הנפקה שבעה ימי עסקים לפני הנפקה, דרך הכנת אנליזה, וכלה בקבלת מסמכי ההנפקה המעודכנים 48 שעות לפחות לפני ההנפקה.

ב. לקבוע את סוג המידע שגוף מוסדי יקבל ממנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח, הן בעת ההנפקה והן לאורך חי החוב.

ג. להורות לגופים מוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באיגרות חוב, המתייחסת למאפייניהן של איגרות חוב שונות.

הכול, בשים לב לחובת הנאמנות בה חבים גופים מוסדיים כלפי החוסכים באמצעותם.

במהלך שנת 2008 החלה לפעול ועדת אשראי, המשותפת לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון, אשר פועלת במתכונת שהתווה אגף שוק ההון בחוזר האמור ובין היתר בוחנת הצעות להשקעה בנכסי אשראי אשר מופנות אליה ע"י מנהל ההשקעות ומעבירה את המלצותיה לוועדת ההשקעות לקבלת החלטה.

במהלך שנת הדוח הקודמת ועל פי חוזר הממונה על שוק ההון הקימה החברה פורום חוב, גם הוא משותף לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון. במסגרת פעולותיו הוא ממליץ לגבי אופן האיתור והזיהוי של אגרות חוב העלולות להיקלע למצב של אירוע אשראי, וממליץ לוועדת ההשקעות לגבי אופן הטיפול באגרות חוב אלו.

במהלך שנת הדוח ועל פי חוזר הממונה על שוק ההון מונה לקופה מנהל סיכונים, גם הוא משותף לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון. תפקידו כולל בין היתר מיסוד תשתית להבטחת אלה:

איילון קופת תגמולים ופיצויים

- א. ייעוץ אובייקטיבי, מקיף ורציף לדירקטוריון, לוועדת ההשקעות, לוועדת האשראי ולהנהלת החברה המנהלת, לגבי כל סיכון מהותי לחסכונות המנוהלים בכל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת, הגלום בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים.
- ב. קיומם של כלים, משאבים ובקורות ראויים לזיהוי סיכונים שוק ואשראי הגלומים בנכסי ההשקעה המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים בקופות גמל, למדידתם, למעקב אחריהם ולשליטה בהם.

פורום החוב התכנס בשנת הדוח בדרך כלל אחת לחודש ודן בנושאים ובחברות העולים לדיון, על פי סדר עדיפויות שנקבע. לאחר קבלת החלטה להמלצה לגבי אופן הפעולה, ההמלצה מועברת לוועדת ההשקעות כהמלצה לביצוע או כדיווח. כל אגרות החוב המועלות לדיון בפורום נכנסות לרשימת מעקב אחר ההתפתחויות בחברות.

סיכום המלצות פורום החוב מועבר כדיווח לוועדת האשראי ולוועדת ההשקעות באופן שוטף.

בשנים 2009, 2010 מחזיקה החברה ני"ע הנמצאים במעקב פורום חוב כדלקמן:

1. אפריקה ישראל נכסים ג - עמית אשר קרן ההשתלמות שלו תהיה נזילה בתקופה של עד שנה וחצי ממועד הבקשה, יהיה רשאי לקבל הלוואה עד 50% מהיתרה הצבורה להחזר בסכום אחד ביום פירעון הקרן (הלוואת בלון).
2. אגרות חוב גלובאל פייננס סדרות א, ב ו-ג הן סדרות של אגרות חוב המגובות באגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות שהונפקו על ידי התאגידים המגבים. באגרות חוב אלו חל מקרה עיכוב בתשלום קרן וריבית בשל אי פירעון אגרות החוב על ידי אחד או יותר מהתאגידים המגבים. בהתאם להחלטת מנהל חטיבת ההשקעות בקבוצת איילון, מוצג על פי השער ביום המסחר האחרון טרם הפסקת המסחר. לדעת מנהל חטיבת ההשקעות, כפי שגם משתקפת באירועים שעד מועד אישור הדוחות הכספיים לשנים 2009 ו- 2010, השער האמור מגלם את השווי ההוגן של הנייר.
3. אג"ח לידקום. החברה נקלעה לקשיים פיננסיים. בהתאם להחלטת מנהל חטיבת ההשקעות בקבוצת איילון, מוצג על פי השער ביום המסחר האחרון טרם הפסקת המסחר. לדעת מנהל חטיבת ההשקעות, השער האמור מגלם את השווי ההוגן של הנייר.
4. אג"ח לא סחיר של חברת צים. בוצע הסדר חוב בנייר. להערכת מנהל חטיבת ההשקעות בקבוצת איילון, שער הנייר כפי שנקבע על ידי חברה מצטטת, משקף את השווי ההוגן של הנייר.
5. אפריקה ישראל אג"ח סדרה ט' חל מקרה של עיכוב בתשלום ריבית ובפירעון הסופי של הנייר. בוצע הסדר חוב בנייר.

בשנת 2008 הייתה פגיעה בנכס אשראי שהוחזק על ידי קרן גידור allweather. האחרונה נחשפה להונאת מאדוף והקופה מחקה השקעה בסך 31 אלפי שו המהווים את חלקה בחשיפה האמורה.

בשנת 2007 לא אירע מקרה אשראי שבו הייתה פגיעה בתשלום הקרן או הריבית.

ג. סיכונים שוק

איילון קופת תגמולים ופיצויים

נכסי קופת הגמל חשופים לשחיקה בערכם כתוצאה משינויים בלתי צפויים בגורמי הסיכון אליהם הם חשופים, כגון: שיעורי הריבית, מחירי המניות, שערי החליפין, שיעור האינפלציה, גובה מרווחי האשראי ועוד.

להלן פירוט הסיכונים שהתממשותם עלולה להשפיע לרעה על שווי נכסי קופת הגמל:

סיכוני שוק –

סיכון להפסד כתוצאה משחיקת ערך הנכסים עקב שינויים במחירי המניות. כתוצאה מירידה בערכי המניות עלול להישחק שווי קופת הגמל.

מחירי שוק – כיום נמצאת הבורסה ברמות שכמעט קרובות לשיא של שנת 2007 לאחר עליית מחירים גבוהה בשנת 2009 ו-2010. לאחר רצף עליות שנמשך כ- שנתיים.

ועדת ההשקעות של הקופה המתכנסת אחת לשבועיים ביחד עם מנהל תיק ההשקעות - איילון פתרונות 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 (איילון פתרונות פיננסיים בע"מ) 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 ו/או אג"ח קונצרני 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 ומאז השנה הקודמת ביתר שימת לב גם להיקף האחזקה באגרות החוב הקונצרניות (והסקטור בו מושקעות) הרצוי בתיק. מתקיימות התייעצויות עם מנהל ההשקעות מטעם החברה המנהלת, ועם מנהל תיק ההשקעות (איילון פתרונות פיננסיים בע"מ). יש לציין כי ההשקעה נעשית בהתאם לניתוחים ופרמטרים כלכליים שנבחנו בהתאם להנחיית ועדת ההשקעות של הקופה.

סיכוני ריבית –

סיכון להפסד כתוצאה משחיקת ערך הנכסים כתוצאה משינויים בעקומי הריביות בארץ ובחול. קופת הגמל של החברה מושקעת, בין היתר: באג"ח צמוד, אג"ח שקלי ואג"ח חו"ל. כתוצאה מעלייה בעקומי הריביות (צמוד, שקלי ועקומי ריביות חו"ל), עלול להישחק שווי קופת הגמל.

ריבית בנק ישראל בסוף שנת 2010 נסגרה ברמה של 2%.

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

בהמשך לאמור לעיל, הציפייה במשק כרגע היא לעלייה מתונה כל עוד אין התפתחות אינפלציונית במשק.

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

סיכוני מטבע –

סיכון להפסד ושחיקת שווי הנכסים של קופת הגמל כתוצאה משינויים בשערי חליפין. הקופה משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 11.61% מנכסיה.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

בשנת 2009 השקיעה הקופה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 8.61% 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 פחות יכול להשפיע לרעה על שערך הנכסים. בנוסף, הגלובליזציה בשוק ההון והשוואת שיעורי המיסוי, מובילים לכיוון פיזור השקעות בכל העולם ובאמצעות זאת להיחשף בין השאר לשערי חליפין של המטבעות הרלוונטיים.

סיכון אינפלציוני –

סיכון לשחיקת ערך הנכסים משינויים באינפלציה / ציפיות אינפלציוניות. בקופת הגמל מוחזקים נכסים פיננסיים לא צמודים למדד המחירים לצרכן, אשר עלייה בציפיות האינפלציוניות תביא לירידה בשוויים.

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2010 ב – 2.7% (לפי מדד בגין). בשנת 2009 עלה מדד המחירים ב – 3.9% (לפי מדד בגין).

אינפלציה שוחקת את ערך הנכסים, וכדי להתמודד עם סיכון זה משקיעה הקופה את מרבית נכסיה באפיקים צמודי מדד. אחוז החזקת הקופה באפיק זה מסתכם לשיעור של 35.35% (לעומת 39.02% 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.

סיכון נזילות –

סיכון להפסד כספי מהותי כתוצאה מאי יכולת למכור נכסי השקעה במחיר סביר בשווקים השונים בהם מושקעות קופות הגמל של החברה. ירידה בסחירות הנכסים, כתוצאה מ"קיפאון" בשווקים או ממצבי "לחץ" שונים בשווקים, או כתוצאה מעלייה פתאומית בדרישות הציבור לפדיון / העברת כספים ("Run on Bank"), עלולה להביא למצב בו החברה תהיה חייבת לממש נכסים בקופת הגמל של החברה במחירים נמוכים.

סיכון נדל"ן –

קופת הגמל של החברה מושקעות במניות, אג"ח או קרנות של חברות נדל"ן. ירידת ערך של נכסי הנדל"ן, בהם השקיעה החברה, עלולה להביא לשחיקה בשווי קופות הגמל של החברה.

סיכון מרווח אשראי –

סיכון לשחיקת ערך הנכסים כתוצאה מעלייה במרווחים בין ריבית חסרת סיכון לבין ריבית על נכסים מסוכנים יותר. רגישות שווי קופת הגמל למרווחי האשראי משקפת את ההסתברות לחדלות הפירעון של ני"ע בתיקים אלו.

שוק העבודה ומצב הפירמות –

שוק העבודה התאווש השנה, ובו בזמן מצב הפירמות השתפר והרווחיות עלתה וזאת בין היתר בעקבות הרפורמות הכלכליות ושעור הריבית היחסית הנמוך.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

גם נתונים אלו, השפיעו על התשואה בשוק ומחירי האג"ח הקונצרני והמניות עלו.

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.

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 הישראלי מול הדולר של ארצות הברית.

להלן פירוט אופן ניהולם של הסיכונים שפורטו לעיל:

החברה המנהלת מצויה בתהליך מתמשך של זיהוי ומיפוי הסיכונים, זיהוי הבקורות וכימות הסיכונים השונים, אליהם היא חשופה.

כחלק מתהליך ניהול הסיכונים בחברה המנהלת, מתקיימים פורומים שוטפים לניהול סיכונים בשיתוף מנהל הסיכונים ומנהלי ההשקעות. במסגרת פורומים אלו מזהים וממפים באופן שוטף את הסיכונים בתחום ההשקעות, מאתרים את הבקורות הרלוונטיות לכל סיכון שזוהה, בודקים את שלמות ואמינות הבקורות ומגדירים מדדי סיכון לכימות.

יחידת הבקרה (מערך אמצעי) באגף השקעות עורכת בקרה שוטפת מידי יום על עמידה במגבלות שנקבעו בוועדות השקעה ובתקנות ההשקעה לגבי קופות הגמל של החברה.

המערך העורפי באגף כספים עורך בקורות שוטפות לגבי שלמות, אמינות וזמינות הנתונים לגבי קופות הגמל של החברה.

בנוסף, הוטמעה מערכת לניהול סיכונים, אשר בעזרתה מתבצע כימות של החשיפות השונות לסיכונים שזוהו. הכימות מתבצע ע"י חישוב מדדי סיכון (HS-STD, VaR), מדדי נזילות, תרחישים ומבחני קיצון, אשר אושרו ע"י ועדת השקעות והדירקטוריון. התרחישים ומבחני הקיצון מתייחסים להשפעת שינויים בגורמי הסיכון בשוק על קופות הגמל של החברה, למשל בחינת שינויים בשערי הריבית, שערי החליפין, מרווחי האשראי ועוד. יתר על כן, נבחנות תשואות קופות הגמל למול תשואות תיקי הסמן.

סיכון תפעולי וסיכון משפטי

סיכונים תפעוליים מוגדרים כסיכון להפסד העלול להיגרם כתוצאה מתהליכים פנימיים, אנשים, מערכות ומאירועים חיצוניים. מעצם ההגדרה, תחום זה כולל מגוון רחב של חשיפות ובכללן,

איילון קופת תגמולים ופיצויים

טעויות אנוש, מעילות והונאות של עובדים ו/או צדדים שלישיים אחרים וכן אירועים אחרים. החשיפה נובעת בעיקר מתהליכים בתחום ההשקעות, פעילות תפעולית שוטפת ומתחום מערכות המידע ואבטחת המידע. על מנת להקטין ולצמצם את החשיפה הקיימת, הקופה מסתייעת בגופי בקרה שונים, פנימיים וחיצוניים, ברבדיה השונים של הפעילות העסקית וכן קיום ביקורות תקופתיות של הביקורת הפנימית בחברה, בהתאם לתוכניות רב שנתיות אשר אושרו ע"י הדירקטוריון של החברה המנהלת.

החברה המנהלת ביצעה בעבר סקר סיכונים מעילה והונאה בהתאם לדרישת אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, אשר הורחב אף לסיכונים תפעוליים.

במהלך שנה זו, החלה החברה המנהלת ביישום תהליך פנימי של דיווח אירועי הפסד וכמעט הפסד תוך מינוי רפרנטים והקמת מנגנון דיווח וזאת על מנת לאגור אירועים אלה בד בבד עם העלאת המודעות של הסיכון התפעולי והשפעותיו.

כמו כן, קיימה החברה סקר סיכונים במערך ההשקעות של הגוף המוסדי.

בהתאם לתוכנית העבודה, יבוצע במהלך 2011 תהליך של רענון ושדרוג לפעילות החברה בכל הנוגע להמשכיות עסקית בשעת משבר וכן ביצוע סקר סיכונים מקיף, כאמור למעט סקר סיכונים למערך ההשקעות.

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת ערכה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחזל 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.

להערכת החברה, על אף שנעזרת בשירותי חברה קשורה ו/או בשירותיהם של ספקי שירותי תפעול חיצוניים, אין לחברה תלות באיזה מהספקים הואיל ושירותיהם מסוג השירותים הניתנים בידי הספקים ניתנים למועד דוח זה בידי מספר גופים נוספים בישראל, בתנאים מתחרים לתנאים בהם מוצעים וניתנים השירותים בידי הספקים הנוכחיים. עם זאת, במידת הצורך החלפת ספק שירותים כרוכה בתוספת עלויות מצד החברה ובזמן הטמעה.

החברה קיבלה מהמתפעל – הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ והספקים החיצוניים המפורטים להלן דוח על יישום הבקורות בתפעול קופות או בתפעול השקעות הגמל הכולל בחינת אפקטיביות הבקורות שבוצעו (SAS 70). כל הדוחות חתומים על ידי רואי החשבון שביקרו את הדוחות. להלן רשימת הגופים אשר המציאו SAS 70:

*הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ

*שערי ריבית בע"מ

*פועלים סהר בע"מ

איילון פתרונות פיננסים (2004) בע"מ, מקבוצת איילון, מנהלת את השקעות הקופה. איילון פתרונות פיננסים נערכת להמצאת דוח על יישום הבקורות (SAS 70) במהלך שנת 2011.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

ז. שונות

1. הלוואות לעמיתים

הקופה נותנת הלוואות לעמיתים בתנאים הבאים:
החל מיום 5 במרץ 2008 ולאור שינוי התקנון רשאית הקופה לתת הלוואות לעמיתים מאמצעיה.
עם השלמת הפיתרון המיכוני לניהול ההלוואות בתחילת השנה החלה הקופה להעמיד הלוואות לעמיתה. עד ליום 24.11.2009 תנאי ההלוואות היו כדלקמן:

וּתְקָ	3 שנים לפחות
גובה הלוואה	עד 50% מהיתרה
ריבית	פריים פחות 0.25% לקופה נזילה ופריים + 3% לקופה שאינה נזילה
משך הלוואה	עד 5 שנים
גובה הלוואה מינימאלי	אין
עמלת עריכת מסמכים	אין
עמלת פירעון מוקדם	אין

2. התפתחויות אחרות

- א. רואה החשבון של הקופה לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.
ב. ביום 5 במרס 2008 אושר התקנון המעודכן של הקופה והותאם לקופת הגמל במעמדה המשפטי החדש כתוכנית ולא כקופת גמל תאגידית.

התקנון הותאם להוראות ההסדר התחיקתי כפי שהינו כיום.
נוספו, תוקנו והוסדרו בו נושאים כגון: ניהול הקופה, זכויות העמיתים, ביטוח, דמי ניהול, הלוואות ועוד.

- ג. במהלך השנים 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:
בהתאם לחוזר גופים מוסדיים "בקרה פנימית על דיווח כספי- הצהרות, דוחות וגילויים" מיום 25 בנובמבר 2010 והחוזר הנוסף שנלווה אליו מיום זה "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי- תיקון", על גוף מוסדי להיערך לכלול בדוחות השנתיים, החל בדוחות הכספיים המסתיימים ביום 31 בדצמבר 2010:

- הצהרות גילוי אשר יחתמו, אחת בידי המנהל הכללי ואחת בידי סמנכ"ל הכספים.
- גילוי לבקרות ונהלים וכן גילוי בדבר כל שינוי בבקרה הפנימית של גוף מוסדי.
- דוח דירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי אשר יחתמו בידי יו"ר הדירקטוריון, המנהל הכללי והסמנכ"ל הכספים אשר כוללת הצהרה בדבר אחריות ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון לקביעתה ולקיומה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי, מסגרת העבודה ששימשה את ההנהלה לשם הערכה הנדרשת של אפקטיביות הבקרה הפנימית וכן הערכה והצהרה האם הבקרה הפנימית על דיווח כספי הינה אפקטיבית או שאינה אפקטיבית.

בנוסף, לדוח הכספי השנתי תצורף חוות דעת של רואה חשבון המבקר בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

במסגרת לוחות הזמנים שנקבעו ליישום החוזר, ביצע הגוף המוסדי עד למועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2010 את הפעולות הבאות:

הגוף המוסדי בחר את מודל הבקרה הפנימית (COSO) לצורך הערכת הבקרה הפנימית. מודל זה מגדיר מהי בקרה פנימית ומספק אמות מידה לפיהן נבחנת האפקטיביות של מערך הבקרה הפנימית.

הגוף המוסדי בחר יועצים חיצוניים בעלי ניסיון המסייעים והמדריכים אותו בהיערכותו. מופו היחידות העסקיות המהותיות וכן החשבונות והתהליכים העסקיים המהותיים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, על פי קריטריונים איכותיים וכמותיים בשיתוף היועצים וגורמים אחרים בחברה.

נקבעה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום החוזר.

נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החוזר.

הגוף המוסדי סיים את שלב תיעוד תהליכים, מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים שנבחרו לטיפול במסגרת החוזר וניתוח פערים מול מודל הבקרה (COSO).

הגוף המוסדי קיים שלב של אימות התיעוד לתהליכים השונים בשיתוף היחידות העסקיות השונות הרלוונטיות לתהליכים. ביצוע שלב זה כלל גם תהליך של איסוף ותיעוד אימות הבקורות המהותיות לתהליכים הנ"ל.

הגוף המוסדי, קיים הליך של איסוף ותיעוד האסמכתאות מהבקורות השונות לתהליכים שנקבעו בתיחום.

הגוף המוסדי בשיתוף היועצים בחנו את אפקטיביות הבקרה הפנימית לתהליכים שנקבעו בתיחום.

נציגי רואה חשבון המבקר סקרו ובחנו את מסמכי העבודה לרבות התיעודים שנאספו לתהליכים השונים וסיפקו את ממצאיהם לתהליכים שנקבעו בתיחום.

בהתאם לחוזר 2010-9-6 "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי-תיקון"

הגוף המוסדי יסיים את שלב התיעוד ואימות התיעוד של דיווחים כספיים הנגזרים מהדוחות הכספיים המוגשים לממונה או המפורסמים לציבור הרחב וזאת עד למועד פרסום הדוח הכספי ליום 30 ביוני 2011 וכן ייתן גילוי על כך בדוח דירקטוריון על עמידתו בהוראות פסקה זו.

במועד פרסום הדוח הכספי ליום 31 במרס 2012 יסיים הגוף המוסדי את שלב התיעוד ואימות תהליך התיעוד של הדוח לעמית, וייתן גילוי בדוח הדירקטוריון על עמידתו בהוראה זו.

הגוף המוסדי קבע את תיחום הדיווחים הנ"ל ומקיים הליך של בחירת יועץ חיצוני בעל ניסיון אשר יסייע לו בעמידה בהוראות אלו.

פעילות הגוף המוסדי בנוגע לדיווחים הנ"ל, אגב שקילת שיקולי מהותיות תתייחס למרכיבים הבאים:

שלמות הדיווחים לעניין בחינת המלאי ובחינת הדיווח, תהליך הפקת הדיווחים וכן סבירות הנתונים.

ה. **חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), תשס"ט-2009:**

ביום 23 ביולי 2009 פורסם תיקון 4 לחוק הפיקוח על שירותים הפיננסים (קופות גמל) תשס"ה – 2005. בתיקון נקבע שחברה מנהלת לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל

איילון קופת תגמולים ופיצויים

סוג מקופות הגמל שנקבעו למעט קופות בניהול אישי, קופות גמל משלמות תשואה קבועה או מזערית, קופת גמל מרכזית לקצבה או קופת גמל שהצטרפות אליה מוגבלת. תחולת התיקון 1.1.2011.

ביום 17 בינואר 2011 תוקן חוק ההתייעלות ותחולת התיקון נדחתה ל יום 1 ביולי 2011.

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 במועדם 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 וכיוצ"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 2010 הנם 55 אלפי דולר ארה"ב (31 בדצמבר 2009 – 87 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, תאגידיים כלכליים ותאגידיים 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.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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.

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 הקופה 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.

6. מיסים

הקופה אושרה לצרכי מס כקופת גמל בתוקף ליום 31 בדצמבר 2011 בהתאם לכך הכנסותיה פטורות ממיסים (בכפוף להתנאות מסוימות בהן עמדה הקופה).

7. שונות

א. הקופה לא שילמה קנס במהלך תקופת הדוח וכן לא הוטלו עליה קנסות.

ב. הקופה מבטחת את עמיתיה בפוליסת ביטוח חיים קבוצתי.

בעקבות פרסום חוזר אגף שוק ההון 15-9-2008 - ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה, החליפה ביום 1.8.2009 חברת הביטוח "הפניקס חברה לביטוח בע"מ" את "איילון חברה לביטוח בע"מ" מקבוצת איילון.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

הביטוח הוא עבור עמיתים מגיל 18 ועד גיל 67 (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון גיל 70).

סכום הביטוח הוא 50 אלפי ש"ח (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון – 18 אלפי ש"ח).

העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ש"ח ובמגבלה של עד שני חשבונות לעמית (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון ללא מגבלת חשבונות) ואשר הורו על ביצוע הביטוח האמור.

פרמיית הביטוח הינה 0.1667% לשנה מסכום הביטוח (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הפרמיה הייתה 0.23% מסכום הביטוח).

סכום הביטוח מנוכה מידי חודש בחודשו מחשבונות העמיתים בגין החודש השוטף.

אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הקופה השתתפה ברווחי המבטח. ברבעון הראשון של שנת 2010 החזירה הקופה לעמיתיה אשר בוטחו באותו מועד פרמיה בסך 9 אלפי ש"ח המהווים את חלקם של עמיתי הקופה ברווחים כאמור בגין השנים 2007 ו- 2008.

סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 31 אלפי ש"ח (שנה קודמת – 45 אלפי ש"ח).

8. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

בהתאם לקביעה בחוק ההתייעלות, אישר דירקטוריון החברה בחודש פברואר 2011 את מיזוג 3 קופות כלליות, המתופעלות בבנק הבינלאומי (ביצרון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים, שריון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים ואיילון קופת תגמולים ולפיצויים), לתוך קופת הבטחון-קופת גמל לתגמולים ולפיצויים.

לאחר המיזוג תתפעל החברה, אצל כל מתפעל שלה (הבנק הבינלאומי, בנק לאומי, בנק ודב סיני) קופה מסלולית מכל סוג (תגמולים, השתלמות ופיצויים).

איילון קופת תגמולים ופיצויים

הצהרה (Certification)

אני, לבנה ציטרינבויס, מצהירה כי:

סקרתי את הדוח השנתי של איילון קופת גמל תגמולים ופיצויים (להלן: "הקופה") לשנת 2010 (להלן: "הדוח").

1. 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.
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 וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה של קופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
 - (ה) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ו) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו 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-
 - (ז) הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והסקנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
 - (ח) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה; 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 לקופה:
 - (ג) 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 לקופה; וכן-
 - (ד) 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 לקופה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

<u>לבנה ציטרינבויס, מנהלת כספים</u>	<u>28 במרץ 2011</u>
חתימה	שם ותפקיד
	תאריך