

סקירת הדירקטוריון לרבעון השני לשנת 2008

טבלת הקופות ליום 30 ביוני 2008

<u>תשואה</u> <u>מצטברת</u> <u>1.11.08</u> - <u>30.6.08</u>	<u>השינוי</u> <u>%</u>	<u>יתרה</u> <u>ליום</u> <u>30</u> <u>ביוני</u>	<u>יתרה</u> <u>ליום</u> <u>30</u> <u>בדצ'</u> <u>07</u>	<u>שם הקופה</u>
-0.82%	-7.40	884.84	955.5	סמדר קרן השתלמות
-2.34%	-12.92	325.6	373.9	משגב
-0.26%	3.02	27.3	26.5	איילון מקפת השתלמות
-0.79%	-18.01	17.3	21.1	איילון הייטק
0.02%	39.96	38.35	27.4	איילון השתלמות מסלול כללי ב'
-				
10.88%	-80.99	5.21	27.4	איילון השתלמות מניות
1.76%	321.43	17.7	4.2	איילון - קרן השתלמות
-				
12.76%	763.64	0.95	0.11	איילון השתלמות מסלול מט"ח
-0.92%	-5.83	484.61	514.6	בטחון קופת תגמולים
-2.11%	-5.73	469	497.5	איילון - מקפת תגמולים
-1.52%	-7.49	361.15	390.4	ביצרון - קופת גמל
-1.72%	-2.13	142.7	145.8	מצוק
0.77%		157.1		איילון - תגמולים ופיצויים (עובדי אוצר)
-0.47%	-7.12	79.88	86	שריון קופת גמל
0.41%	25.27	34.7	27.7	איילון גמל מסלול כללי ב'
-				
10.04%	-6.22	6.94	7.4	איילון גמל מסלול מניות
1.66%	1138.10	18.2	1.47	רכס קרן תגמולים לשכירים ולעצמאיים
0.33%		1.04		איילון גמל מסלול טווח קצר
-				
10.02%	-2.33	0.42	0.43	איילון גמל מסלול מט"ח
-2.09%	-8.15	278.2	302.9	איילון מרכזית לפיצויים ב'
-0.73%	-8.92	98.37	108	הביטחון - קופת פיצויים מרכזית
-0.77%	-5.26	16.2	17.1	איילון - מקפת פיצויים
-0.40%	44.60	9.5	6.57	איילון פיצויים מכלול כללי
-0.03%	-0.46	2.15	2.16	איילון פיצויים מסלול מדד
-				
12.20%	-12.30	1.07	1.22	איילון פיצויים מסלול מט"ח
	7.27	23.6	21	תצפית
	-1.83	3502.1	3567.4	

סקירת הדירקטוריון לרבעון השני לשנת 2008

ההפסד הנקי לרבעון שהסתיים ביום 30.6.08 הסתכם לסך של 1.835 א' ₪, לעומת סך של כ-1.425 לרבעון המקביל בשנת 2007. (רכישת קופות אוצר החייל בוצעה ביולי 2007 וההפסד לא כלל הכנסות, פחת ומימון בגין קופות אלו).

ההפסד המצטבר הנקי ל ששת חודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכם לסך של 3,996 א' ש"ח לעומת סך של כ- 2.918 למחצית שנת 2007.

הרווח התפעולי לרבעון הסתכם לסך של 809 א' ש"ח והרווח התפעולי לחציון הסתכם לסך של 1,189 אלפי ש"ח לעומת הפסד תפעולי סך של כ- 281 א' ש"ח ברבעון השני לשנת 2007, והפסד תפעולי בחציון המקביל לשנת 2007 בסך של כ- 564 אלפי ₪.

הגורמים העיקריים שהשפיעו על התוצאות העסקיות:

(א) ירידות בשוקי ההון בארץ ובעולם – השלכות משבר הסאב פריים שפרץ במלוא עוצמתו ברבעון האחרון לשנת 2007, המיתון בפעילות הכלכלית העולמית והמקומית מחד וחששות מפני עליית מדרגה באינפלציה העולמית והמקומית מאידך, המשיכו להקרין על הפעילות והתוצאות של שוקי ההון בארץ ובעולם. השווקים בעולם רושמים מזה רבעון שלישי ברציפות ירידות חדות הן באפיקי המניות והן באפיקים הסולידיים וגם בשוק המקומי נרשמות ירידות שערים במדדים הכלליים (למרות עלייה במדד תא 25 וכפי שמפורט בסקירה הכלכלית). השלכות ירידות אלו בשווקי ההון הן בין הגורמים העיקריים לתשואה השלילית המצטברת שנרשמה במחצית שנת 2008 בקופות. וכפועל יוצא נרשם קיטון בסך נכסי העמיתים שהסתכמו לסך של כ-3.5 מיליארד ש"ח ליום 30.6.08 (כולל את קופות עובדים אוצר החייל ובהיקף של כ- 157 מ' ₪ שהועברה ביום 1.1.08) ולעומת סך של כ- 3.567 מ' ש"ח ביום 31.12.07, וכפועל יוצא קיטון יחסי בדמי הניהול שניגבו בקופות המנוהלות על ידי החברה.

(ב) משיכות כספי עמיתים – ברבעון זה המשיכה ואף התעצמה המגמה לה היינו עדים החל מתחילת השנה ולפיה משכו עמיתים כספים בהיקפים ניכרים. במרבית המקרים אין ביסודן של משיכות אלו בדרך כלל הגיון כלכלי (קיימת עדיפות ברורה מבחינת היבט המיסוי להשארות הכספים בקופה למול המיסוי החל על המכשירים הפיננסיים האלטרנטיביים). במרבית המקרים הדבר נובע הן מחששות להמשך הידרדרות שוק ההון והן כפועל יוצא של אי הבהירות הקיימת בציבור ליישום תיקון 3 והצורך לחסכון במסלולי

קצבה ולמול המשיכות של כספים הוניים . לפי פרסומי האוצר נרשם גידול של כ - 40% במשיכות הציבור ולמול שנת 2007 לאותה תקופה.

ג) **צבירה שלילית נטו** – גם ברבעון זה ובסיכום החציון עדיין נרשמת צבירה שלילית נטו ובהיקף של כ - 158 מיליוני ש"ח מתחילת שנת 2008. תשואות שליליות נמוכות יחסית של הקופות שבניהולנו מיתנו בצורה ניכרת את ההעברות המתבצעות מקופות המנוהלות על ידי החברה המנהלת לחברות מנהלות אחרות, ולמולן נרשם גם גידול ניכר בהיקף הכספים שמגויסים על ידי החברה (יפורט להלן). יחד עם זאת היקף המשיכות הניכר כאמור בקופות (ובעיקר בקופות שנרכשו מבנק אוצר החייל) עדיין יצר צבירה נטו שלילית המשפיעה מהותית על יתרות הקופות השונות . סה"כ הופקדו בחציון הראשון סך של כ- 159 מ' ש, ולעומתו נמשכו והועברו לקופות אחרות סך של כ- 317 מ' ש בולטות לשלילה במגמה זו הן קופות: "סמדר" קרן השתלמות בהן נרשמה צבירה שלילית נטו של כ - 56 מ' ש , "הביטחון" כ - 23 מ' ש, "הביצרון" כ - 22 מ' ש, "משגב" קרן השתלמות כ - 38 מ' ש, "קופת הפיצויים המרכזית" כ - 17 מ' ש. ולעומתם בולטות לחיוב עם גידול מהותי בהפקדות הקופות ללא מניות: ל"קרן ההשתלמות- איילון השתלמות" צבירה חיובית סך של כ- 17 מ' ש ובסך של כ- 13 מ' ש בהתאמה לקופת התגמולים "רכס".

דמי הניהול

החל ביום 1.6.08 (ובהמשך להודעות שנשלחו לעמיתים במהלך חודש מרץ 2008) הוחל במהלך של העלאת דמי הניהול לעמיתים ועל פי המדרגים שנקבעו.

השלכות שינויים אלו באו לידי ביטוי חלקי בלבד בדוחות הכספיים לרבעון הואיל והעלאת דמי הניהול בוצעה בפועל רק בחודש האחרון לרבעון המדווח. הנושא יקבל ביטוי מלא יותר בדוחות שיפורסמו בגין הרבעון השלישי לשנת 2008.

העלאת דמי הניהול קיזזה במידה מסוימת את תרומתם השלילית של הנתונים שצוינו לעיל והשפיעו כאמור על הדוחות הכספיים לרבעון.

עמלות הפצה לבנקים בגין ייעוץ פנסיוני

כמפורט בדוחות הרי שבשלב זה תשלום עמלות הפצה לבנקים מקבל ביטוי נמוך יחסית בדוחות הכספיים. למעט תשלום מהותי לבנק איגוד הפועל מזה תקופה ארוכה בייעוץ פנסיוני מלא, הפעילות למול הבנקים האחרים נעשית בשלב זה במינון נמוך. יחד עם זאת הצפי הינו להתגברות הפעילות והשלכתה כאמור על התוצאות העסקיות של החברה בעיקר החל מחודש אוקטובר, המועד בו אמורים להתחיל שני הבנקים הגדולים את פעילותם המלאה בתחום הייעוץ הפנסיוני.

סקירה כלכלית רבעון שני 2008:

משבר sub primen שהחל לתת את אותותיו ברבעון השלישי של שנת 2007, ומחנק האשראי שהתלווה אליו התעצם והתגבר במחצית הראשונה של 2008. הקשיים בסקטור הפיננסי מתגלגלים אליה הכלכלה הריאלית, כאשר לצד חששות מעליה במדרגת הצפיות האינפלציוניות מתלווים אליה סימני האטה, וירידות שערים במרבית השווקים בעולם אשר אינם פוסחים כמובן אף על השוק המקומי.

בניסיונותיו לבלום את הסחף ההולך וגובר בכלכלה העולמית ולשקם את שוקי ההון מבצעים הבנק המרכזי והאוצר האמריקאי מהלכים שונים שהבולטים שבהם הינם הזרמת הון למערכת הפיננסית, החזרי מס לנפגעי המשכנתאות והורדה מתמשכת בריביות. מאידך סכנת האינפלציה הגלובלית והמשך העליות בשוקי הסחורות ובהובלת תחום האנרגיה המזון והדשנים, ובעיקר הנפט- מרחפת על אירופה והשווקים המתעוררים כמו גם מעל לכלכלה האמריקנית, ומציבה בפני הפד ושאר הבנקים המרכזיים דילמה בנוגע למדיניות המוניטרית והמשך הורדות הריבית.

שוקי המניות בארץ ובחול הגיבו בירידות חדות להמשך הידיעות השליליות שהתייחסו בעיקרן לסקטור הנדל"ן והפיננסים – ושגררו בעקבותיהן את מרבית הבורסות ולמעט מדינות בשווקים המתפתחים (כגון ברזיל ורוסיה) שם נרשמו עליות.

באירופה נרשמו ירידות של 5-10% ומדד ה S&P500 בארצות הברית ירד בשיעור של כ-6%. הרבעון השני בשוק ההון המקומי התאפיין בתנודתיות ובשונות גבוהה בתשואות שהניבו המדדים השונים. בעוד שמדד מניות תא 25 רושם ובניגוד למצבים בחו"ל עליה של כ-8.8% (ובעקב הובלתן של מניות כימיקלים לישראל והחברה לישראל שנהנו מרוח גבית משווקי האשלג) הרי שמדד תא 75 ירד ב-כ 5% (בעיקר בגין מניות ענף הנדל"ן) ומדד תא יתר (המניות בעלות שווי שוק וסחירות נמוכים) ירד בשיעור של 7.9%.

בשוק אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למדד ובהשפעת האינפלציה הגואה נרשמה עליה בשיעור של כ 4.5%. החששות משחיקה ריאלית של נכסיו גרמו לצבור המשקיעים להפנות ביקושים ניכרים לנכסים הצמודים למדד שמחירים האמיר מחד ותשואות האפיק פחתו מאידך עד כדי רמה של למטה מ-1% תשואה באגרות הצמודות למדד לטווח קצר!!.

ולעומתן בהמשך למשבר בעולם באגרות החוב הקונצרניים נרשמו ירידות שערים חדות (המדד הרלוונטי ירד ב - 4.37% - ברבעון).

ביטוי לאירועים בעולם בהחלט ניתן לראות בתיק הנכסים של הציבור בישראל שהצטמצם עד לסוף חודש יוני לשיעור של 2,051 טריליון ₪ - (ירידה של 12 מיליארד ₪ בחודש יוני בלבד!).

סך נכסי קופות הגמל ליום 30.6.2008 הסתכם לסך של כ- 268.15 מיליארד ₪ ומתוכם תגמולים ואישית לפיצויים בסך של כ- 159.35 מיליארד ₪ (59.42%) מרכזית לפיצויים בסך של כ- 20.16 מיליארד ₪ (7.52%), קרנות השתלמות בסך של כ- 87.8 מיליארד ₪, ולמטרה אחרת 0.82 מיליארד ₪ (0.31%) (3.275%).

בכלכלה המקומית

למרות חוסנו היחסי של המשק המקומי הרי ניצני ההאטה הגלובלית מחלחלים לאיטם לישראל לאומנם הנתונים העיקריים של המשק (ובראשם נתוני החשבונאות הלאומית) טרם פורסמו, אולם ההערכות הן כי אלו יציגו האטה בפעילות המשק, לאור הנעשה בשוקי העולם.

ביטוי לכך ניתן למשל לראות בירידה של 0.8% בפדיון בענפי המסחר והשירותים באפריל-מאי, ועליה של 0.9% בלבד במדד המשולב של בנק ישראל ברבעון השני זאת, לעומת עליה של 1.6% שנרשמה ברבעון המקביל אשתקד.

בחודש יוני ירד המדד המשולב, (לראשונה מאז 2005!!) ההערכות הן שגם יתר האינדיקטורים שיפורסמו יצביעו על פגיעה במשק.

רבעון נוסף של תיסוף חד בשקל

בשוק המט"ח רשם השקל תיסוף חד למול השקל ויתר המטבעות-דבר שיצר השלכות קשות על המגזר היצרני, בהמשך לתיסוף שחל במטבע המקומי ברבעונים הקודמים הרי במהלך הרבעון תוסף השקל ב-5.7% למול המטבע האמריקני!!!, כששערו בתום הרבעון עמד על 3.352 שקל לדולר –תיסוף מצטבר של כ-21.3% למול השער היציג של המטבע האמריקני בתום הרבעון המקביל.

מול האירו התחזק השקל ברבעון ב-5.9% ושערו של המטבע האירופי בתום הרבעון, 5.285 שקל, השקל התחזק ברבעון גם למול היין, הליש"ט ומטבעות רבים נוספים.

להתחזקות החדה של השקל למול מרבית המטבעות בעולם השפעות בכיוונים שונים על החברות הציבוריות, אולם מאחר ומרבית החברות הינן מוטות ליצוא, עלולה להירשם הרעה מהותית בתוצאותיהן בשל שחיקה בהכנסות לעומת ההוצאות השקליות וחלקן אף פרסם אזהרות רווח בהתאם.

מנגד, חברות יבואניות צפויות ליהנות מהתיסוף, וכמוהן גם חברות שלהן התחייבויות דולריות, אשר נשחקו ברבעון.

האינפלציה חוזרת ברבעון השני

ברבעון השני נרשמה בישראל אינפלציה גבוהה למדי, ובשיעור של 2.2% האינפלציה הידועה, שמשפיעה בעיקר על סעיף המימון של החברות, הייתה גבוהה יותר, והסתכמה ב-2.4%. האינפלציה הגבוהה ברבעון נרשמה ולמרות התחזקות השקל למול יתר המטבעות, ובעיקר בעקבות המשך האמרת מחירי המזון והדלקים. נתון זה כאמור יביא לרישום הוצאות מימון גבוהות בחברות רבות.

נתוני המדד לחודשי הרבעון היו כדלקמן:

ממד המחירים לצרכן לשנת 2008	רבעון 2
שיעור השינוי בממד	חודש מדד
1.5	אפריל
0.7	מאי
0.1	יוני

עלית מחירי הנכסים הצמודים העלתה את רמת האינפלציה המגולמת בשוק המקומי לרמות של כ-3.5% רחוקים מיעד האינפלציה השנתי של בנק ישראל שעמד על 1-3%.

שינויים במדדים עיקריים רבעון 2 שנת 2008 :

להלן פרוט המדדים העיקריים בשוק ההון והשינוי באחוזים שחל ברבעון השני לשנת 2008 מיום
30/6/08 - 31/3/08 :

שינויים במדדים עיקריים לרבעון

מתאריך 31.3.08 עד תאריך 30.6.08

אחוז שינוי	
+ 8.8%	תא 25
- 5%	תא 75
- 7.92%	תא יתר
+ 4.56%	צמוד מדד ממשלתי
- 4.37%	צמוד מדד קונצרני
- 1.23%	דאו ג'ונס
- 2.99%	נאסדק
- 5.32%	s.p 100
- 4.46%	הנג סנג
+ 6.43%	רוסיה
+ 4.17%	ברזיל
- 3.89%	אנגליה
- 8.73%	צרפת
- 4.5%	גרמניה
- 13.79%	טורקיה

הקשר בין המצב הכלכלי למדיניות ההשקעה של הקופות:

פועל יוצא של מדיניות שמרנית ביותר בהן נקטה החברה ובעקר בהקטנת אחזקות הקופות ברכיבי סיכון (מניות ואגרות חוב בעלי משך חיים ארוך ואו אגרות חוב קונצרנים בעלות דרוגים נמוכים) ושמירה על רמות נזילות גבוהות הביאו לכך שהתשואות השליליות המצטברות מתחילת השנה היו נמוכות יחסית בקופות המנוהלות עי החברה ובלטו לחיוב למול גופים מתחרים.

תיאור מצבן הכספי של הקופות ותוצאות פעילותיהן בתקופה הנסקרת:

ברבעון נמשכה ואף התעצמה, המגמה לה היינו עדים מתחילת השנה, ולפיה משכו עמיתים כספים בהיקפים ניכרים-זאת לאור החששות מהתמשכותו של המשבר אך לא פחות מכך מחוסר הבהירות לגבי אופיו של תיקון 3 והצורך בחסכון במסלולי קצבה.

לפי פרסומי האוצר הרי שנרשם גידול של כ-40% במשיכת כספים ולעומת התקופה המקבילה של 2007.

סך הצבירה השלילית נטו בקופות המנוהלות בחברה הסתכמה לשיעור של 158 מיליוני שח.

רגולציה ובקורות

רמת השקיפות הפיקוח ביקורת והבקרה הנדרשים כיום מגופים מוסדיים יצרה את הצורך בהכנסת שיפורים מיכויים וכן בביצוע בקורות וביקורות פנימיות על ידי מח' הביקורת שנלוו להן והן חיצוניות מטעם אגף שוק ההון באוצר. נדרשת פעילות מקיפה בתחומי תפעול, השקעות, עמידה בכללי הרגולציה ותקנות וחוזרי האוצר השונים. הגידול שנרשם בהוצאות אלו בא אף היא לידי ביטוי בדוחות הכספיים לרבעון זה, וצפי (ולאור הדרישה ההולדת וגדלה בנושא) להגדלת והגברת הדגשים וגידול מהותי אף ברבעונים הבאים.

שיווק

תשואות שליליות נמוכות יחסית למול חברות מנהלות אחרות שנרשמו בקופות השונות והפניית זרקור לקופות המנוהלות על ידי "איילון גמל" (ובעיקר סמדר והביטחון) וכפי שבאו לידי ביטוי בעיתונות הכלכלית היו כר נרחב לגידול בפעילות השיווקית המתבצעת על ידי החברה.

גידול נרשם הן במישור גיוס עמיתים והעברת כספים לחברה בשל פעילות חיצונית לחברה (סוכנים המופעלים על ידי "איילון חברה לביטוח") והן באמצעות יחידת "נאות" (המשמשת כזרוע ההפצה העיקרית של החברה).

במהלך הרבעון גובש ב"נאות" צוות שמונה כיום 12 סוכנים עובדי החברה המסתייעים בעובדי יחידת הטלמיטינג והמשווקים את קופות החברה בכל רחבי הארץ. (מצורפת בנפרד סקירה ובה טבלת הפעילות והגידול שנרשם כמעט מידי חודש בתוצאות פעילות היחידה.

כ"א -

במהלך הרבעון ולקראת סופו בוצע שינוי ארגוני בחברה ובמסגרתו אוחדו יחידות השירות לתוך פעילות הצוותים הפועלים מול הבנקים השונים הדבר נעשה ומתוך מגמה לשפר את השירות ואת יכולת המענה ונגישות העמיתים. במסגרת השינויים פרשה מנהלת התפעול גבי רינת טביב וגבי מגי שלו מונתה למנהלת התפעול בחברה, בנוסף לתפקידיה האחרים.

ביקורות

במהלך הרבעון בוצעו וכמפורט להלן מספר רב של ביקורות הן על ידי הביקורת הפנימית בחברה (ובאמצעות גורמים חיצוניים) והן על ידי אגף שוק ההון באוצר:

ביקורות בנושא ציות להוראות רגולציה בנושאים הנידונים בפרק ה - ו' בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים - הדוח נידון בישיבת הביקורת ביום 4.7.08 .

ביקורת מטעם משרד האוצר בנושא שערך נכסים בלתי סחירים - הדוח נידון בישיבת הביקורת ביום 2.7.08 .

ביקורת בנושא שערך נכסים בלתי סחירים ותהליכי עבודה בקרן סמדר - הדוח נידון בישיבת ועדת הביקורת ביום 2.7.08 .

ביקורת מטעם משרד האוצר בנושא הלבנת הון - הוגשה טיוטת דוח אך טרם הוגש דוח סופי על ידי האוצר.

ביקורת האוצר בנושאי העברות לקופות אחרות - טרם נתקבלה טיוטת דוח האוצר בנושא הביקורת.

חוזרי אוצר, טיוטות תקנות ותיקונים שפורסמו בתקופה 4-6/08

- הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקות.
- העברות כספים בין קופות גמל (5.8.08) – 2008-9-11.
- תיקונים והבהרות לחוזרי אשראי ועדכון לוחות זמנים ליישומם (7.7.08) 2008-9-10.
- חישוב לראשונה של נכסי השקעה בגופים מוסדיים (1.7.08) 2008-9-9.
- דווח עמלות המשולמות על ידי גופים מוסדיים (22.6.08) – תיקון 2208-9-8.

- מתנות והטבות למבוטחים ועמיתים (10.6.08) – 2008-9-6.
- דווח חודשי של גופים מוסדיים – תיקון (7.4.08) - 2008-9-4.

כמו כן פורסמו טיוטות החוזרים בתקופה 4-6/08:

- רשימת נכסי גופים מוסדיים – תיקון (5.8.08)
- פרסום מרכיבי התשואה של גופים מוסדיים טיוטה שנייה (5.8).
- מבנה אחיד להעברות מידע בתחום הפנסיוני – טיוטה שנייה (22.7).
- צירוף עמיתים לגוף מוסדי – הבהרה – טיוטה שנייה (15.7).
- איסוף מידע סטטיסטי אגב ישום תביעות (6.7).
- גמול לדירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים – טיוטה שנייה (3.7).
- שירותי תפעול זמניים – טיוטה שנייה – 19.6.
- טיוב נתוני זכויות העמיתים של הגופים המוסדיים – 17.4.
- הוראות רישום שווי נכסים לא סחירים על גוף מוסדי – טיוטה שנייה – 10.4.08

כללים למניעת ניגוד עניינים של רואה חשבון מבוקר 24.1.08 והוראות לעניין רואה חשבון מבקר של גוף מוסדי.


בני נעם, מנכ"ל


משה טיומקין, יו"ר

26.8.08
תאריך