

איילון קופת תגמולים ופיצויים
(לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל
בע"מ)

דוח הדירקטוריון

על מצבה של קופת הגמל

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2009

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

תוכן עניינים

| | |
|----|---|
| 4 | פרק א' - מאפיינים כללים של קופת הגמל |
| 6 | פרק ב' - נתונים עיקריים בדוחות הכספיים, שינויים מהותיים ומדיניות ההשקעה |
| | פרק ג' - פרוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדוח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופה תאור ההתפתחויות הפיננסיות |
| 7 | התפתחות הפעילות הכלכלית בישראל |
| | פרק ד' - מידע שבידי הדירקטוריון על מגמות ותופעות ידועות היום |
| 24 | שעלולה להיות להן השלכה מהותית על מצב הקרן ותוצאות פעולותיה |
| 25 | פרק ה' - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם |
| 30 | פרק ו' - נושאים אחרים ונושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב |
| 32 | פרק ז' - שונות |
| 33 | פרק ח' – גילוי ל"בקרורות ונהלים" |

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

דוח הדירקטוריון כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בקופה במועד הדוח וכולל הערכות של הקופה או כוונות שלה נכון למועד הדוח.

התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "הקופה מעריכה", "הקופה סבורה", "צפוי/ה" וכדומה, אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק א'
מאפיינים כלליים של קופת הגמל

שם קופת הגמל:

איילון תגמולים ופיצויים

תיאור כללי:

קופת גמל לתגמולים לשכירים ולעצמאיים ופיצויים אישית (החל מיום 01.01.2008_בניהול איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ – חברה בת בבעלות מלאה של איילון חברה לביטוח בע"מ. עד אותו מועד מפעלית של עובדי בנק אוצר החייל ובניהול בנק אוצר החייל בע"מ הקופה היא גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

שם החברה המנהלת:

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

הגוף המחזיק בקופת הגמל:

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

בעלי המניות בחברה המנהלת:

| | |
|--------------|-------------------------|
| שיעורי אחזקה | שמות בעלי המניות |
| 100% | איילון חברה לביטוח בע"מ |

הגוף המחזיק בחברה המנהלת:

איילון חברה לביטוח בע"מ

מועד ההתקשרות ביניהם:

1.1.2008

מועד הקמת הקופה:

ינואר 1972

סוג אישור מס ההכנסה שיש לקופה:

תגמולים ופיצויים אשור מס' 230

סוג העמיתים:

שכירים ועצמאיים

סוג הקופה:

עד 1 בינואר 2008 – מפעלית/בנקאית. לאחר מכן חברה בת של חברת ביטוח ופתוחה לקהל הרחב

שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית הקופה לקבל ומטרתן: הפרשות עמיתים עצמאיים לתגמולים: לפי תקנות מס הכנסה

מסלולי השקעה: לקופה אין מסלולי השקעה

שינוי תחוקתי: ללא שינוי

שינוי מסמכי יסוד: ללא שינוי

**איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל
בע"מ)**

מספר חשבונות העמיתים: שכירים- 1,218
עצמאיים – 153
סה"כ: 1,371 עמיתים

סך נכסים מנוהל: 168,465 אלפי ש"ח

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק ב'

נתונים עיקריים בדוחות הכספיים, שינויים מהותיים ומדיניות ההשקעה

א. צבירת הקופה

1. פירוט התנועה בקופה

| 2008 | 2009 | |
|-----------------|-----------------|-----------------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | |
| מדווחים | מדווחים | |
| 3,385 | 3,503 | הפקדות |
| (7,897) | (5,199) | תשלומים לעמיתים |
| 189 | 15,489 | העברות לקופה |
| (5,928) | (9,054) | העברות מהקופה |
| | | |
| (10,251) | 4,739 | צבירה נטו |
| ===== | ===== | |

ניתוח התנועה בקופה

הקופה החלה לפעול בשנת 1972.

כתוצאה מהחלטות "ועדת בכר" והחקיקה שבעקבותיה (החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגוד עניינים בשוק ההון בישראל) נרכשה פעילות הקופה ע"י איילון חברת לניהול קופות גמל בע"מ (מקבוצת איילון חברה לביטוח) מבעלי הקודמים – עובדי בנק אוצר החייל בע"מ (קופה מפעלית) פעולה שלווה בחילופי גברי של הדירקטוריון וועדותיו, לרבות ועדת ההשקעות.

זכויות העמיתים ליום 31.12.2009 הסתכמו לסך של 168,465 אלפי ש"ח לעומת 130,450 אלפי ש"ח בשנת 2008. גדול בשיעור של 29.14% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מתשואה נומינלית ברוטו של 25.17% וכן צבירה חיובית של 4,739 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה ואל הקופה, נטו).

סך הפקדות העמיתים בשנת 2009 הסתכמו לסך של 3,503 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו לסך של 15,489 אלפי ש"ח. סה"כ תקבולים הסתכמו לסך של 18,992 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 3,574 אלפי ש"ח, גידול בשיעור של 431.39%. העלייה היחסית בהפקדות השוטפות, מיוחסת לפתיחת הקופה לקהל הרחב – עד שנת הדוח הקודמת הייתה הקופה מפעלית ועמיתה היו עובדי בנק אוצר החייל בלבד. כמו כן תשואות הקופה בתקופת המשבר הכלכלי היו עדיפות על קופות מתחרות ועובדה זו כנראה משכה אליה עמיתים שהעבירו אליה כספים מקופות אחרות, לרבות כאלו המנוהלות על ידי החברה המנהלת.

היקף התשלומים לעמיתים הסתכמו השנה לסך של 5,199 אלפי ש"ח והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 9,054 אלפי ש"ח. סה"כ התשלומים הסתכמו לסך של 14,253 אלפי ש"ח לעומת סך של 13,825 אלפי ש"ח בשנה קודמת, כולל העברות - עלייה של 3.10%.

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

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק ג:

פרוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדוח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופה

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על הפעילות

הסביבה העולמית

שנת 2009 התחילה בחששות כבדים מאד לגבי השלכות משבר האשראי על כלכלות העולם והסתיימה באופטימיות גדולה של יציאה מהירה מהמשבר תוך הצגת תשואות גבוהות במיוחד למשקיעים. שנת 2009 תיקנה את התשואות השליליות של 2008 כך שבמקרים רבים, בעיקר באפיקים הסולידיים, התשואה של השנתיים 2008-2009 הייתה חיובית. בשנת 2008 למדו שווקי ההון את הסיכונים הכרוכים במכשירי השקעה ממונפים ובתחזיות צמיחה אופטימיות מדי ובשנת 2009 למדו השווקים לתקן את הליקויים שהתגלו ולמזער את השפעותיהם. התיקונים כללו מספר רמות – ברמת המדינות שונו כללים וחוקים והוזרמו סכומים חסרי תקדים לעידוד השווקים ולאספקת נזילות לשווקים שסבלו ממחסור בנזילות. ברמת המשקיעים בוצע ארגון מחדש למוצרים מתוחכמים, נמחקו השקעות אשר היה ספק גדול לגבי יכולת המימוש שלהן וחוזקו תהליכי בדיקה ובקרה של מוצרים מתוחכמים. הכלכלה הישראלית לא הגיעה לרמות המינוף שפגעו בשווקי העולם, ולכן המשבר השפיע על ישראל בצורה חלשה יותר והיציאה ממנו הייתה מהירה.

יחד עם ההבנה של עומק המשבר, נראה שחלק ממסגרותיו נשכחו מהר מדי. כך למשל המוסדות הפיננסיים חזרו לחלק בונוסים גבוהים לעובדים ולמחלקות שרק לפני שנה גרמו למוסדות אלו הפסדים כבדים, והביקושים להנפקות של אגרות חוב לחברות בדירוגים נמוכים חזרו בארץ ובעולם.

תוכניות סיוע

המשבר גרם לקובעי המדיניות בעולם להפעיל כלי מדיניות אגרסיביים לטיפול בבעיה. הבנקים המרכזיים בעולם התחילו במגמה של הורדות ריבית כבר בסוף 2008, והן ירדו לרמות של שפל היסטורי, כאשר הריבית בארה"ב הגיעה לרמה של 0% וגם במדינות המערב הריבית הייתה ברמות קרובות לכך. מלבד מדינות בודדות, תהליך העלאת הריבית עדיין לא החל. הדבר מצביע על החששות מפני יציבות תהליך ההבראה העולמי.

ההזרמות של כספים היו בהיקפים חסרי תקדים. בארה"ב ההזרמה הסתכמה בכ-1.15 טריליון דולר, באירופה ובמזרח הרחוק הוזרמו מאות מיליארדי דולרים לעידוד הכלכלות. מטרת הזרמת הכספים הייתה התנעת הפעילות במשקים שסבלו מעצירה כמעט מוחלטת ושחרור מחנק האשראי. הסיוע הממשלתי

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

הופנה למספר אפיקים, כאשר אפיק חשוב היה סיוע כספי לבנקים תוך הטלת מגבלות חמורות על חופש פעולתם, רכישת ניירות ערך מסחריים ואגרות חוב של בנקים וחברות ומתן הקלות וסיוע לענפים היכולים להניע את גלגלי המשקים, כך למשל באוסטרליה קיבלו האזרחים סכומי כסף שנועדו לצריכה, בארה"ב הופעלה תוכנית "גרוטאות תמורת מזומן" שנועדה לסייע לענף הרכב ובמדינות שונות ניתנו הקלות לרוכשי בתים כדי לעודד את ענף הדיור.

הנחרצות של פעולות אלו סייעה לשינוי מהיר של מגמת הירידות בשווקים, ולמרות שהאשראי עדיין מוגבל ביחס להיקפו ערב המשבר, הרי שהקיפאון הכללי בפעילות האשראי הופשר וקיימת נכונות להעמיד אשראי בהיקפים הולכים וגדלים. שיעורי המינוף שהביאו את המשבר לא חוזרים על עצמם, והאשראי מגובה בביטחונות גדולים משמעותית ביחס לעבר. סימנים להצלחה ניתן לראות בעובדה שבנקים רבים החזירו לממשל האמריקאי את סכומי הסיוע שקיבלו ממנו וגייסו כספים בשוק החופשי. מטרת ההחזר הייתה שחרורו מהמגבלות שהוטלו על הבנקים שקיבלו סיוע מהממשל ובעיקר שחרור האפשרות לחלק בונוסים לעובדים.

שינויים במפת שווקי ההון הבינלאומיים

שנת 2009 אופיינה גם בשינויים מבניים גדולים בשווקי ההון – ליהמן ברדרס נסגר, בר סטרנס נרכש, בנקים ומוסדות פיננסיים כמו סיטי, RBS ו-AIG קיבלו חבילות סיוע גדולות ואיבדו מכוחם. ברמת המדינות, האמונה של השנים שעברו שהנמרים מהמזרח ומדינות ה-BRIC יהפכו לגורמים שיניעו את כלכלת העולם קדימה נתקלה במציאות אחרת, שהחזירה את הכוח למדינות המפותחות.

יחד עם השינויים במפת הכוח של שוק ההון אירעו שינויים גם במוקדי כוח אחרים – מעשי הנוכלות הרבים שנחשפו גרמו, מעבר לפגיעה בעשרות אלפי לקוחות, לחוסר אמון בתעשיית ניהול הכסף הפרטי ולעצירת גיוסים לקרנות ה-Private Equity, לקרנות הגידור ולקרנות הפרטיות. גיוס הכספים לגופים אלו מתבצע היום תחת בקרות ובחינות קפדניות הרבה יותר מבעבר.

השלכות עתידיות של היציאה מהמשבר

המשבר גרם לחזרתה של בעיית האבטלה בעולם, כאשר האבטלה בארה"ב עלתה מרמה של 6.2% לרמה של 10% בסוף השנה, שיא של 26 שנים. באירופה הגיעה האבטלה לשיא של 9.8%, ביפן לשיא של 5.7% וגם בישראל האבטלה טיפסה לרמה של 7.8%. אחד הגורמים שעליו השפיעה האבטלה וההבנה של עומק המשבר היה על הגדלת החיסכון של הצרכן האמריקאי. מעבר להיבט החיובי של דאגה לעתיד השפיע גידול זה על הקטנת הצריכה, דבר שהחמיר את החששות לגבי יציאה איטית מהצפוי מהמיתון.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

מחירי הסחורות, שעלו בצורה חדה בתקופת הגאות עקב ציפיות לצמיחה מהירה, ציפייה לגידול בביקוש במדינות המתפתחות ולשינוי טעמים בכלל שיגרום לצריכה מוגברת של סחורות, ירדו בחזות בתקופת המשבר ותיקון המחירים חזרה כלפי מעלה היה סלקטיבי ובמספר מצומצם של סחורות. נראה שבעתיד שינויי המחירים בסחורות יהיו קשורים בקשר הדוק יותר לנתונים כלכליים ופחות לשיקולי מסחר ספקולטיבי.

הזרמות הכספים הגדולות מעוררות חשש להתפתחות אינפלציה. הדרך להתמודד עם התפתחויות אינפלציוניות היא באמצעות העלאת ריבית, אולם הבנקים המרכזיים חוששים מההשלכות המרסנות של העלאה כזו ולכן ממתנים עם ההעלאות עד קבלת סימני אינפלציה מובהקים.

ישראל

כלכלת ישראל נפגעה באופן מתון ויצאה ממנו בצורה חלקה בהשוואה לכלכלות מערביות אחרות. הסיבות לכך היו מגוונות – שוק הדיור לא סבל מהיקף משכנתאות גבוה ביחס לערך הדירות, עליית המחירים של הדירות בשנים שעברו הייתה מתונה כך שלא הייתה נהירה משמעותית להשקעות בדירות, המינוף בישראל היה נמוך משמעותית מאשר במדינות אחרות ושוק המכשירים הפיננסיים המקומי נהנה מרגולציה חזקה, ולכן לא סבל מהתחלואים של המכשירים הפיננסיים המורכבים שהונפקו בעולם במאות מיליארדי דולרים. הרגולציה ושמרנות הבנקים תרמו לכך שהשתתפות הבנקים הישראלים בחגיגת המוצרים המובנים הייתה מועטה, ולכן ההשלכות לא היו הרסניות כפי שקרה בבנקים מובילים רבים בעולם. השפעות ההשקעות הגדולות של ישראלים ושל חברות ישראליות במדינות מתפתחות על הכלכלה הריאלית היו מועטות, והשפעתן העיקרית הייתה על התחום הפיננסי.

הטיפול בכניסה למשבר בישראל היה ב"תוכנית ההאצה", במתן ערבות ממשלתית לבנקים כדי להוזיל את עלות ההון שלהם, הגדלה של הוצאות הממשלה מעבר לגידול השנתי הקבוע, הקלות שונות לחוסכים, שנועדו לעצור את משיכות הכספים והקמת קרנות מנוף, שעד סיום תהליכי המכרז איבדו מהרלוונטיות שלהן. במבט לאחור ניתן לומר שהמשק הישראלי נכנס למיתון כשלושה רבעונים אחרי המשק האמריקאי וכשני רבעונים לאחר האירופאי והיה הראשון לצאת ממיתון זה, כאשר כבר ברבעון השני של השנה צמח המשק בקצב שנתי של 1.2%, ועלה ל-2.9% ברבעון השלישי. על פי הערכות בנק ישראל 2009 תסתיים בצמיחה של 0.5% בתוצר. הצפי של בנק ישראל לצמיחת התוצר במשק בשנת 2010 עומד על 3.5%. בתחילת 2009 העריך בנק ישראל שהצמיחה ב-2009 תהיה שלילית, ותעמוד על -0.2% ובמהלך השנה אף הוריד את התחזית לרמה של -1.5%. הדבר מצביע על ההתאוששות המהירה, ניתן לומר אף המפתיעה במהירותה, של המשק.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

המשבר הכלכלי גרם לעלייה חדה באחוז הבלתי מועסקים בתחילת השנה מרמה של 7.2% עד 7.9% בחודש מאי, בדומה לרמת האבטלה בתחילת שנת 2007. מאז מסתמנת ירידה בשיעור זה, ובחודש נובמבר ירד אחוז הבלתי מועסקים במשק ל-7.4%.

תקציב המדינה

בשנת 2009 עבר בכנסת תקציב דו שנתי לשנים 2009-2010, שכלל הגדלה של ההוצאות מעבר לגידול השנתי הקבוע והעלאת מיסים עקיפים וישירים.

הגירעון בתקציב המדינה עמד בסוף 2009 על 78%, עלייה של 3% ביחס לסוף שנת 2008 ונתון מעודד ביחס למדינות רבות בעולם בהן יחס זה עלה בצורה חדה בגלל תוכניות הסיוע הממשלתיות. הגירעון התקציבי בארץ הסתכם ב-39.3 מיליארד ש"ח המשקפים 5.2% מהתוצר. שיעור זה נמוך מהתחזיות המוקדמות שדיברו על גירעון של 6% מהתוצר. ההכנסות מיסים הסתכמו ב-178 מיליארד ש"ח, 4.8 מיליארד יותר מיעד הגבייה של הממשלה ו-6 מיליארד ש"ח פחות מהגבייה בשנת 2008. הסיבות לגירעון הנמוך ביחס לחזוי הן הוצאות נמוכות מהחזוי, גביית מיסים גבוהה מהחזוי ותוצר גבוה מהתחזיות המוקדמות.

הסביבה הנומינלית

בשנת 2009 יוסף השקל לעומת הדולר ב-0.7%, והמשיך בכך מספר שנים בהן המטבע הישראלי מתחזק מול המטבע האמריקאי. גם בשנת 2009 שער החליפין היה תנודתי והגיע בשיאו לרמה של 4.25 ש"ח, לפני שירד חזרה לרמות דומות של סוף שנת 2008.

במהלך מרבית השנה התערב בנק ישראל במסחר במט"ח ברכישה מאסיבית. לפעולה היו שתי מטרות – הגדלת רזרבות המט"ח של ישראל עד לרמה של 44-40 מיליארד דולר ושיפור התחרותיות של התעשיינים והיצואנים של ישראל. בשנת 2008 הרכישות התבצעו ללא מדיניות מוגדרת, בתחילת שנת 2009 הצהיר הבנק על מדיניות של רכישת 25 מיליון דולר ביום, סכום שעלה ביולי 2009 ל-100 מיליון דולר ביום ולאחר מכן התחלף בהתערבות בתנועות חריגות בלבד. הבנק המשיך ברכישות גם אחרי שעבר את היקף היתרות של 44 מיליארד דולר, והגיע בסוף השנה לכ-60.6 מיליארד דולר, וזאת בהשוואה ל-42.5 מיליארד דולר בסוף שנת 2008 ו-28.6 מיליארד דולר בסוף שנת 2007.

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2009 ב-3.9%. מתוך עלייה זו 1.2% מיוחסים למיסים והיטלים. 1.2% נוספים מיוחסים לעליית מחירי הדיור. המשמעות היא שמרבית העלייה במדד נבעה מסיבות פנימיות של המשק בעוד בשנת 2008 עיקר העלייה במדד, שעלה ב-3.8%, הייתה מיובאת והושפעה ממחירי הסחורות והאנרגיה. מחירי הדיור עלו במהלך השנה בצורה חדה כמעט בכל המדינה, והושפעו

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

בראש ובראשונה מהריבית הנמוכה ומחשש המשקיעים מפני שוק ההון ממנו נפגעו רק שנה קודם. נראה שבמקומות רבים הגיעו המחירים לרמות שאינן ניתנות להסבר כלכלי ועליית הריבית הצפויה במשק תעמיד במבחן מחירים אלו.

ריבית בנק ישראל הורדה מסוף שנת 2008 מרמה של 2.5% ל-0.5% בארבע הורדות חודשיות רצופות, ונותרה ברמת שפל זו חמישה חודשים רצופים. עם התגברות החששות מפני עליה ברמת האינפלציה הועלתה בצורה מדודה ל-1% בחודש דצמבר 2009. נראה שעליות ריבית נוספות יימשכו עם התבססות הנתונים לצמיחת המשק.

| 2009 | 2008 | 2007 | |
|-------|-------|-------|--------------------------------|
| 3.9% | 3.8% | 3.4% | אינפלציה |
| 3.78 | 3.8 | 3.85 | שע"ח שקל/ דולר |
| -0.7% | -1.1% | -9.0% | שיעור שינוי דולר |
| 1.25% | 2.5% | 4.0% | ריבית בנק ישראל |
| 5.13% | 4.89% | 6.2% | אג"ח שקלית לא צמודה ל- 10 שנים |

שוק ההון בישראל

שוק ההון הישראלי התחיל את מגמת ההתאוששות כחודשיים מוקדם יותר מהשווקים האחרים. העליות בשוק הישראלי נתמכו על ידי תגליות הגז הגדולות בים, דוחות החברות שהפתיעו לטובה, הריבית הנמוכה שהנהיג בנק ישראל ונתונים מאקרו כלכליים שהצביעו על תחילת היציאה מהמשבר. ענפים שהניבו תשואות בולטות היו ענפי הפיננסים והנדל"ן אשר ספגו ירידות חדות בשנת 2008, ועם התבהרות התמונה וההבנה שחשיפת הבנקים בארץ למוצרים מובנים לא תגרום לקריסתם, ושחברות הנדל"ן עומדות לשרוד את המשבר, הביאו לעליות שערים מעבר לעליות במדדים המובילים.

הסקטור הבולט ביותר היה כמובן סקטור הנפט שהמניות המרכיבות אותו הציגו עלייה של מאות ואף למעלה מאלף אחוזים. הסיבה לעליות הייתה גילוי הגז בקידוח תמר, שהשפיע על כל יחידות ההשתתפות האחרות, גם אם הן אינן קשורות לקידוח הימי, וגם אם באזורי הזיכיון שלהן בוצעו זה מכבר קידוחים רבים שנמצאו יבשים או לא כדאיים להפקה. סקטור בולט נוסף שהציג התאוששות היה חברות התרופות והביוטכנולוגיה הנמצאות בשלבי פיתוח המוצר, שגם מניותיהן הציגו עליות שערים חדות מבלי שחברות אלו הגיעו למכירות משמעותיות ובחלק מהחברות אף לא הגיעו למכירות כלשהן.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

שוק אגרות החוב אופיין גם הוא בעליות, כאשר אגרות החוב הממשלתיות הציגו עליות מתונות והפגינו תנודתיות רבה במהלך השנה ואילו אגרות החוב הקונצרניות הציגו עליות שערים חדות שיותר מתיקנו את ירידות השערים בשנת 2008. גם אחרי עליות השערים החדות מרווחי הריבית בסוף התקופה עדיין גבוהים מרמתם ערב המשבר, אולם רמות התשואות הנמוכות באפיק הממשלתי מביאות את התשואות האבסולוטיות באגרות החוב הקונצרניות לרמות הנמוכות מרמותיהן ערב המשבר.

במהלך השנה הייתה שונות בין מדדי אגרות החוב הממשלתיים, כאשר מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות עלה בשיעור של 10.4% בעוד מדדי אגרות החוב הממשלתיים השקליים עלו בשיעורים נמוכים יותר של עד 3.5%. המדדים הגבוהים שפורסמו במהלך השנה יחד עם ההערכה שתקופת העלאות הריבית מתקרבת גרמו לפערי התשואות הגבוהים בין שני האפיקים. מדדי אגרות החוב הממשלתיות היו תנודתיים מאד במהלך השנה ביחס לתנודתיות ההיסטורית של מדדים אלו.

בשנת 2009 הציגו אגרות החוב הקונצרניות עליות שערים חדות, שנבעו בתחילה מתיקון לרמות התשואות המוגזמות אליהן הגיעו אגרות חוב אלו במהלך 2008, ולאחר מכן עם ההבנה שהיקף פשיטות הרגל המגולם בשוק אגרות החוב לא יהיה כה חמור התחיל גם גל של גיוסי חוב. גל הגיוסים התחיל עם החברות המובילות והחזקות במשק, בעלות מאפייני הסיכון הנמוכים והגיע בסוף השנה לחברות השורה השלישית ומטה שהנפיקו בתנאים הדומים מאד לתנאים בהן הנפיקו חברות בשיא בועת ההנפקות ב-2008. יחד עם זאת יש לציין שהשתתפות הגופים מנהלי החיסכון לטווח ארוך בהנפקות אלו נמוכה מאד, ומרבית הרוכשים הם מנהלי כספי טווח קצר. מאפיין נוסף של גל ההנפקות היה הטיה של גיוסים לכיוון אגרות החוב שאינן צמודות למדד. בשנת 2009 גויסו 35.5 מיליארד ש"ח באגרות חוב, סכום הגבוה ב-50% מהיקף הגיוס בשנת 2008 אולם נמוך משמעותית מהיקף הגיוס בשנת 2007 שעמד על 87 מיליארד ש"ח. ענף הבנקאות הוביל את הגיוסים כאשר גייס כ-40% מסך הגיוס באג"ח סחיר.

לצד הצלחת החברות לגייס סכומים גבוהים בהנפקות של אגרות חוב קיימות עדיין אגרות חוב רבות לגביהן קיים חשש ממשי לגבי יכולת החזר. חלק מחברות אלו הגיעו להסדר עם מחזיקי אגרות החוב. במרבית המקרים הזרזו לביצוע הסדר חוב היה הגעה לעיתוי תשלום קרן או ריבית משמעותיים, אולם היו גם חברות אשר פנו מראש למחזיקים במטרה לא להגיע לרגע האחרון. ההסדרים כללו אחד או יותר מהמאפיינים הבאים:

- פריסה מחדש של החוב
- תוספת ריבית מעבר לריבית המקורית הנקובה באיגרת החוב
- הוספת ביטחונות למחזיקי אגרות החוב
- הקצאת הון למחזיקי אגרות החוב, בנוסף או במקום חלק מאגרות החוב המוחזקות

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

- מתן ערבויות מסוגים שונים להחזר החוב
- ארגון מחדש של החוב בין הנושים השונים

הדוגמאות הבולטות ביותר להסדרי חוב שאורגנו במהלך 2009 היו של חברת אפריקה ישראל, צים וסקורפיו.

**איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל
בע"מ)**

להלן טבלת השינויים במדדים העיקריים בשנים 2006-2009:

| מדדים עיקריים: ני"ע, מחירים לצרכן, שערי חליפין, שערי חליפין, אג"ח וחו"ל. | | | | |
|--|-----------|---------|-------|------------------|
| 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | מדדים מקומיים |
| 74.9% | -44.7% | 29.3% | 31.9% | ת'א-25 |
| 88.8% | -49.9% | 22.8% | 29.3% | ת'א-100 |
| 149.8% | -67.5% | 4.6% | 18.9% | ת'א-75 |
| 147.0% | -73.0% | -6.4% | -5.0% | יתר 50 |
| 84.1% | -63.5% | -5.7% | -7.3% | תל-טק |
| מדדים עולמיים | | | | |
| 23.5% | -40.0% | 16.7% | -7.4% | CRB |
| 27.0% | -42.1% | 6.9% | 7.6% | MSCI World |
| 23.4% | -38.5% | 3.7% | 4.1% | P 500&S |
| 18.8% | -34.3% | 6.4% | 0.5% | דאו ג'ונס |
| 43.9% | -41.0% | 9.8% | 3.8% | נאסד"ק |
| 25.2% | -34.8% | -7.0% | 9.8% | ראסל 2000 |
| 23.9% | -40.2% | 22.3% | 22.7% | DAX |
| 22.1% | -31.3% | 3.8% | 14.5% | FTSE 100 |
| 22.3% | -42.8% | 1.3% | 18.6% | 40 CAC |
| 24.9% | -43.9% | 6.8% | 4.7% | STOXX 50 |
| 19.0% | -42.1% | -11.8% | 33.9% | NIKKEI 225 |
| 52.0% | -48.3% | 36.9% | 6.3% | HANG SENG |
| אגרת חוב | | | | |
| 15.5% | -0.6% | 4.1% | 5.9% | מדד אג"ח כללי |
| 32.5% | -16.6% | 5.7% | 6.9% | מדד אג"ח קונצרני |
| 21.6% | -3.2% | * 3.66% | - | תל בונד 20 |
| 44.1% | * -24.8% | - | - | תל בונד 40 |
| 30.5% | * -13.77% | - | - | תל בונד 60 |
| 10.4% | 8.36% | 6.78% | 3.54% | ממשלתי צמוד |
| 7.8% | 4.8% | 7.3% | 3.0% | 0-2 |
| 10.5% | 8.5% | 7.5% | 2.7% | 2-5 |
| 10.9% | 10.8% | 4.9% | 5.9% | 5-7 |
| 10.8% | 12.7% | 6.1% | 8.0% | 7-10 |
| ממשלתי שיקלי | | | | |
| 1.1% | 6.2% | 4.0% | 3.0% | 0-2 |
| 1.7% | 13.3% | 2.3% | 4.2% | 5-2 |
| 3.3% | 16.2% | 0.5% | 10.2% | +5 |
| 2.6% | 3.7% | 4.4% | 4.7% | גילון |
| 1.3% | 5.5% | 4.5% | 3.7% | מק"מ |

• - נתון בעבור חלקיות השנה.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

השלכות המשבר הפיננסי על תוצאות הפעילות

הקופה משקיעה חלק ניכר מתיק הנכסים שלה בשוק ההון. לתשואות בשוק ההון באפיקים השונים, השלכה מהותית הן על התשואה המושגת עבור עמיתי הקופה והשקעות הקופה והיא הושפעה מהשינויים הקיצוניים בשוק ההון בכללו בשנתיים האחרונות. כתוצאה מההתפתחויות והזעזועים שחלו בשווקים הפיננסיים, חלה בשנת 2008 ירידה ניכרת ביתרת נכסי הקופה לרבות כתוצאה ממשיכות מוגברות של עמיתים.

מצבת אגרות החוב הקונצרניות בתיק ההשקעות ערב הכניסה למשבר ונפילות השערים במהלכו אפשרו לקופה לבצע רכישות בתשואות לפדיון גבוהות ועדיין להשאר במגבלת הנחיות הדירקטוריון וועדת ההשקעות. כמו כן הייתה הסטה מאפיק האג"ח הממשלתיות לאפיק המיינתי תוך ניצול תיקון השערים השנה לאחר ירידות השערים החדות בשנה קודמת.

ניהול ההשקעות

עד ליום 1.1.2008 בוצע ניהול ההשקעות בקופה על ידי אוצר החייל ומיום העברת הבעלות ל"איילון גמל" הועבר הניהול לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון לחברת "איילון פתרונות פיננסיים בע"מ", שהינה חברה לניהול תיקי השקעות מקבוצת "איילון אחזקות בע"מ".

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

א. הרכב השקעות עיקרי

| גידול (קישור) | * 2008 | | 2009 | | |
|---------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-----------------------------------|
| | אחוזים מסך הנכסים | אלפי ש"מ מדווחים | אחוזים מסך הנכסים | אלפי ש"מ מדווחים | |
| -85.15% | 4.92% | 6,422 | 4.50% | 7,586 | מזומנים ושווי מזומנים |
| 5.62% | 81.35% | 106,129 | 85.92% | 144,756 | ניירות ערך סחירים |
| -24.48% | 8.65% | 11,279 | 6.53% | 10,999 | ניירות ערך שאינם סחירים |
| -44.37% | 4.92% | 6,414 | 2.74% | 4,608 | פיקדונות והלוואות לעמיתים ולאחרים |
| 86.93% | 0.16% | 215 | 0.31% | 520 | אחרים |
| - | 100.00% | 130,459 | 100.00% | 168,469 | סך הכל |
| ===== | ===== | ===== | ===== | ===== | |

* מויין מחדש

יתרת נכסי הקופה ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכמו לסך של 168,465 אלפי ש"מ ולעומת סך של 130,450 אלפי ש"מ בשנה הקודמת. גידול הנובע מצבירה חיובית, נטו (כולל העברות לקופות אחרות, נטו) בסך 4,739 אלפי ש"מ (לעומת שנה קודמת בה נרשמה צבירה שלילית של 10,251 אלפי ש"מ) ומתשואה נומינלית ברוטו בשיעור של 25.71% (ולעומת שנה קודמת בה נרשמה תשואה חיובית בשיעור של 10.86%).

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמת לשיעור של 4.50% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 4.92% 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 השנה הקודמת מפעלית של עובדי בנק אוצר החייל ורוב עמיתה נמנים על עובדי בנק אוצר החייל.

השנה רשמה הקופה צבירה חיובית וזאת לעומת צבירה שלילית בשנה הקודמת ויציבות בשנים שקדמו לה. בשנה הקודמת הושפעה הקופה בכפרט 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 ובעיקר גידול דרמטי בהעברות לקופה 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 השנה הקודמת הביא לתשואה יחסית כאמור שנוצלה כמנוף שיווקי עם פתיחת הקופה לקהל הרחב, לרבות מתן

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל

בע"מ)

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 ולקייחת הסיכונים בהם, היוו את הסיבה העיקרית להיפוך המגמה, ולצבירה החיובית.

ניירות ערך סחירים מהווים שעור של 85.92% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 81.35% בשנה קודמת. יתרות איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך של 58,014 אלפי ש"ח לעומת סך של 59,744 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 34.44% מסך נכסי הקופה, ולעומת שנה קודמת בה היוו 45.78% מסך נכסי הקופה, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית של – 24.80%.

ההתאוששות המהירה בשוק המניות הסיטה את ההשקעות השנה לכיוון האפיק האמור על חשבון אפיק אגרות החוב הממשלתיות.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך של 36,935 אלפי ש"ח לעומת סך של 24,660 אלפי ש"ח שנה קודמת ומהוות 21.92% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היוו שיעור של 18.90% מסך נכסי הקופה. עלייה בשיעור ההחזקה היחסית של 15.98%.

הפעילות באגרות חוב אלו, גברה בשנים האחרונות ועד למשבר האחרון, 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.

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 משקפים בתשואה לפדיון גבוהה לעומת שנים קודמות. 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 בהורדות 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" - פעולות והנחיות שחלקם, נכון למועד הדוח, עדיין טרם הושלמו. מצבת אגרות החוב הקונצרניות בתיק ההשקעות ערב הכניסה למשבר ונפילות השערים במהלכו אפשרו לקופה לבצע רכישות בתשואות לפדיון גבוהות ועדיין להשאר במגבלת הנחיות הדירקטוריון וועדת ההשקעות

האחזקה ברכיבי מניות וניירות ערך אחרים הסתכמו לסך של 49,807 אלפי ש"ח לעומת סך של 21,725 אלפי ש"ח בשנה קודמת, ומהווים שעור של 29.56% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 16.65% בשנה קודמת. גידול שיעור ההחזקה היחסית של 77.54% לעומת שנה קודמת.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל

בע"מ

הגידול נובע הן מעליית השערים והתיקון החד שביצע השוק לאחר הירידות המשמעותיות בשלהי שנת 2008 וממדיניות הקופה אשר הפנתה חלקם של ההשקעות באג"ח ממשלתי לאפיק זה תוך ניצול אותו הליך ה"תיקון" שאפיין כאמור את האפיק בשנת הדוח ושיעור האחזקה הנמוך יחסית באפיק ערב הכניסה למשבר.

ההשקעה בשוק המניות המקומי מסתכמת לסך - 38,548 אלפי ש"ח לעומת סך של 15,481 אלפי ש"ח, שנה קודמת ומורכבת ברובה ממניות בקבוצת מדד ת"א 75 ומדד מניות המעוף ומיעוטם במניות היתר.

הקישור היחסי באיגרות חוב הממשלתיות מ - 56.29% ל - 40.08% מסך הנכסים הסחירים נובעת בעיקר מהסטה של השקעות באג"ח ממשלתי וכספים שמקורם בצבירה החיובית להשקעות באפיק המניות.

ברכיב ניירות ערך שאינם סחירים משקיעה הקופה באיגרות חוב קונצרניות לא סחירות המסתכמות לסך של 9,918 אלפי ש"ח לעומת סך של 10,249 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהוות שיעור של 5.89% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 7.86% בשנה קודמת. ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של 25.06%.

השקעות הקופה באג"ח אלו חלקן השקעות היסטוריות שנעשו לפני שינוי שיטת השערוך והיוו 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. גם באפיק זה התשואות הגלומות באג"ח הינן גבוהות יחסית לאלו שהכרנו בעבר בשל משבר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

השקעה בניירות ערך שאינם סחירים כוללת סכום של 1,081 אלפי ש"ח, שיעור של 0.64% מסך נכסי הקופה בכתבי אופציה ותעודות סל בארץ ובחו"ל. ולעומת שנה קודמת שנה קודמת סך של 1,030 אלפי ש"ח, ובשיעור של 0.79% מסך נכסי הקופה.

יתרת הפיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של 4,608 אלפי ש"ח לעומת סך של 6,375 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהווים שיעור של 2.74% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 4.88% מסך נכסי הקופה בשנה קודמת, קישור בשיעור ההחזקה היחסית בשיעור של 43.91%. הקישור הינו בשל פדיונות והפסקת רכישת פיקדונות חדשים. ההלוואות לאחרים מומשו במלואם בשנת הדוח. שנה קודמת הסתכמו לסך של 39 אלפי ש"ח והיוו שיעור של 0.03% מסך נכסי הקופה.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

הקיטון הנובע בשל פדיונות והפסקת העמדת הלוואות חדשות על ידי הקופה.

השקעות הקופה באג"ח בחו"ל בוצעו מתוך מטרה לפזר את ההשקעות מבחינה גלובלית אך גם מתוך מטרה להגן על השקעות הקופה מפני שינויים חריגים בשער החליפין של השקל הישראלי מול הדולר של ארצות הברית – המטבע שבו נסחרות מרבית ההשקעות בחו"ל.

כללית ניתן לראות כי מזומנים ושווי מזומנים גדול בסך של 1,164 אלפי ₪ המהווים קיטון בשיעור של 18.13% ביחס לשנה קודמת. באג"ח סחיר ממשלתי נרשם קיטון של 1,730 אלפי ₪ המהווה קיטון של 2.90% ביחס לשנה קודמת שמתוכם קיטון באפיק השקלי של 3,357 אלפי ₪ וגידול באפיק צמודי המדד של 1,627 אלפי ₪.

באיגרות חוב קונצרניות הסחירות נרשמה עליה של 12,275 אלפי ₪ המהווה גידול של 49.78% ביחס לשנה קודמת. באפיק הלא צמוד נרשם גידול של 3,643 אלפי ₪, באפיק הצמוד למדד גידול של 8,504 אלפי ₪. באפיק הצמוד למט"ח קיטון של 69 אלפי ₪ ובנכסים בחו"ל גידול של 197 אלפי ₪.

במניות וניירות ערך אחרים נרשם גידול של 28,082 אלפי ₪ המהווה גידול של 129.36% ביחס לשנה קודמת. הגידול בשוק המקומי היה בסך 23,067 אלפי ₪ והגידול בנכסים בחו"ל מסתכם ב – 5,015 אלפי ₪.

בניירות ערך לא סחירים נרשם קיטון של 280 אלפי ₪ המהווה קיטון של 2.48% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מירידה באג"ח צמודי המדד בסך של 314 אלפי ₪, ירידה באג"ח צמוד המט"ח בסך 17 אלפי ₪, ירידה (מימוש מלא) בני"ע אחרים לא סחירים שקליים של 2 אלפי ₪, ירידה בני"ע אחרים צמודי מט"ח בסך 29 אלפי ₪ ועלייה (תוצאה של רכישה בשנת הדוח) של ניירות ערך אחרים מונפקים בחו"ל בסך 82 אלפי ₪.

בפיקדונות והלוואות לאחרים נרשמה ירידה של 1,806 אלפי ₪ המהווים קיטון בשיעור של 28.16% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מקיטון בפיקדונות בסך 1,767 אלפי ₪ ומימוש מלא בהלוואות לאחרים בסך 39 אלפי ₪. השקעות אלו הן צמודות מדד.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל
בע"מ)

ב. תשואות הקופה

1. הרכב הכנסות עיקרי

| 2008 | | | 2009 | | | |
|--|----------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------------------|---------------------|-----------------------------|
| שיעורי (ההפסד) ההכנסה באחוזים | אחוזים מסך ההכנסות * | אלפי ש"ח מדווחים | שיעורי ההכנסה באחוזים | אחוזים מסך ההכנסות | אלפי ש"ח מדווחים | |
| 1.36% | | 120 | -0.41% | -0.11% | -37 | מזומנים ושווי מזומנים |
| -13.22% | | (15,335) | 24.22% | 90.61% | 30,778 | מניירות ערך סחירים |
| -10.54% | | (1,569) | 19.80% | 6.97% | 2,367 | מניירות ערך שאינם סחירים |
| 4.81% | | 414 | 15.00% | 2.53% | 861 | מפיקדונות |
| | | | | | | |
| -11.03% | | (16,370) | 22.09% | 100.00% | 33,969 | סך הכל |
| ===== | | ===== | ===== | ===== | ===== | |

* בשנת 2008 לא ניתן מידע על התפלגות ההכנסות מאחר והפסדים ניכרים בחלק מאפיקי ההשקעה (בעיקריים שבהם) אינו תורם להבנת ניתוח ההכנסות במתכונת האמורה.

2. תשואות הקופה

תשואות הקופה נומינלית ברוטו לשנת 2009 הייתה חיובית בשיעור של 25.71% בשנת 2008 הייתה התשואה הנומינלית ברוטו שלילית בשיעור של 10.86%.

החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הכנסה של 30,778 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקרן הינו 82.70%. הכנסה אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה החיובית של הקופה בשנת הדוח. גם אשתקד היווה רכיב זה את המרכיב העיקרי בתשואה אך זו הייתה שלילית. החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הפסד של 15,335 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקופה היה 78.05%. הפסד אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה השלילית של הקרן אותה שנה

אפיק זה התאפיין בתיקון חד של התשואות לעומת שנה קודמת גם באפיק המנייתי וגם באג"ח הקונצרני שהגיעו במהלך המשבר לשפל חסר תקדים והיו בהם גם כאלו נסחרו בתשואות של עשרות ומאות אחוזים.

איגרות החוב הממשלתיות מהוות 33.41% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 4.64%. אשתקד היוו אג"ח הממשלתיות 37.41% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 11.50%.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות 26.08% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 26.52%. אשתקד היוו אג"ח הקונצרני שיעור של 21.14% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 18.06%.

מניות וניירות ערך אחרים מהווים שיעור של 23.21% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.84% מהיתרה הממוצעת.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים שיעור של 19.50% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 55.38%.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות מהוות 6.98% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 20.65%. אשתקד היוו 9.15% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 6.84%.

שיעור האחזקה במונחי ממוצע שנתי של מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים עמד על 0.68% מנכסי הקופה במוצע שנתי והשקעה זו הניבה שיעור הכנסה של 11.06% שהסתכם לסך של 116 אלפי ₪. שנה קודמת עמד שיעור האחזקה הממוצע על 1.04% מנכסי הקופה והניב שיעור הכנסה שלילי של 43.03% שהסתכם לסך של 638 אלפי ₪.

פיקדונות בבנקים מהווים שיעור של 3.65% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 14.22%. אשתקד היוו 5.38% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה של 5.55% במוצע שנתי.

הלוואות לאחרים מהווים שיעור של 0.08% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.86%. אשתקד היוו 0.41% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה שלילי של 4.98% במוצע שנתי.

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 (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל
בע"מ)**

השוואה של התשואות שהושגו על רכיבי ההשקעות בקופה לפי אפיקים לעומת תיק
הסמן:

| <u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u> | <u>תשואת המדד</u> | <u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u> | <u>אפיק השקעה</u> |
|--|-------------------|-------------------------------------|--|
| 1.37% | 10.33% | 13.30% | אג"ח ממשלתיות צמודות מדד |
| 0.48% | 2.45% | 19.74% | אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה |
| 0.05% | 2.63% | 1.99% | אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה |
| 0.07% | 1.30% | 5.33% | מק"מ |
| 6.68% | 32.53% | 20.54% | אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד |
| 0.00% | 6.75% | 0.05% | אג"ח קונצרני צמוד מט"ח |
| 2.07% | 19.10% | 10.83% | אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד |
| 0.03% | 292.71% | 0.01% | אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות לא צמודות |
| 10.45% | 88.80% | 11.76% | מניות תל אביב 100 |
| 0.80% | 114.84% | 0.69% | מניות היתר |
| 2.11% | 27.87% | 7.57% | מניות בחו"ל * |
| -0.01% | -1.19% | 0.72% | אג"ח בחו"ל ** |
| 0.09% | 1.30% | 6.64% | מזומנים ושווי מזומנים |
| -0.17% | -20.89% | 0.83% | קרנות הון סיכון וקרנות השקעה |
| 24.02% | | 100.00% | סה"כ |
| 25.71% | | | תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו |
| 1.69% | | | הפרש |

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי מדד אג"ח איי שיירס בוקס אג"ח
קונצרני LQD.

לצורך בדיקת יעילות השקעה תשואת הקופה בנכסים הלא סחירים נקבעה כתשואת המדד.
השוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואה עודפת למול תיק הסמן.

ג. ותק מח"מ הנכסים

מדיניות ההשקעה בקופה מביאה בחשבון את משך החיים הממוצע של התחייבויות הקופה לעמיתה
ואת צורכי הנזילות החזויים ונדרשים לפעילות הקופה.
השיעור החזוי של כספים נזילים אותם עשויה הקופה להידרש – מושפע מכמה רכיבים עיקריים:
א. תשלומים שנדרשים ע"י עמיתים בגין הגעת יתרותיהם לבשלות.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

ב. נזילות הנדרשת בגין האפשרות לשנוי טעמי הציבור והעברת כספים בהיקפים גדולים מן הקופה בכפוף לשנויים אלו. משיקולי הנזילות האמורים נגזרת גם החשיפה של הקופה לאפיקים בלתי סחירים.

ב. נזילות הנדרשת בגין המשך המגמה בענף קופות הגמל ולפיה מועברים כספים ע"י עמיתים מחברות מנוהלות ע"י בנקים לחברות מנוהלות ע"י ברוקרים פרטיים – מגמה שהתעצמה בעקבות אישור החלטות ועדת בכר וחתימת חוזים למכירת פעילות הקופות ע"י חברות מנוהלות בנקאיות, לרבות הקופה נשוא הדוח שהועברה ע"י עובדי בנק אוצר החייל לאיילון חברה לניהול קופות גמל. מוקדם עדיין לקבוע את מידת ההשפעה של העברת הבעלות ושל גורמים אחרים כמו התחלת פעולתם של בנקים כיועצים פנסיונים על תנועת העמיתים בקופה.

משיקולי הנזילות האמורים נגזרת החשיפה של הקופה לאפיקים בלתי סחירים שלהם נדרשה הקופה.

נזילות העמיתים (חסכונות שהבשילו) היא 19.12% מנכסי הקופה. ותק העמיתים (משך חיים ממוצע בחיסכון) הוא 8.39 שנים. כאמור, הקופה מקפידה לשמור על רמת נזילות לצורך הבטחת דרישות לנזילות במשיכות והעברות כספים של עמיתים.

הקופה מחזיקה במזומנים, שווי מזומנים ונכסים סחירים בשיעור של 90.43% מנכסיה, יתרות שלדעת ההנהלה מספקות מענה נאות לדרישה לנזילות אפשרית של הקופה.

לאור האמור לעיל אין ההנהלה רואה חשיפה משמעותית לעניין הנזילות הנדרשת בקופה.

ד. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

בשנת 2010 החליטה החברה להעלות את דמי הניהול.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק ד'

מידע שבידי הדירקטוריון על מגמות ותופעות ידועות היום שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעולותיה

א. מגמה והתפתחות בשוק קופות הגמל

קופות הגמל מהוות חלק מהחיסכון לטווח ארוך ובינוני לשכירים ולעצמאים, המשלב הטבות מס במגוון אפשרויות חסכון. החברות המנהלות אותן הינן תאגידים פיננסיים ומשקיעים מוסדיים, מהמרכזיים בשוק ההון בישראל, הן לאור פעילותן בשווקים הפיננסיים, והן לאור משקל נכסי הקופות בתיק הנכסים הכספיים של הציבור.

קופות הגמל כוללות קופות לתגמולים ולפיצויים, קרנות השתלמות וכן קופות מרכזיות לפיצויים או לדמי מחלה. למרות השוני הרב ביניהן במאפייני החיסכון, בצבירה ובשיעורי התשואה, נהוג להתייחס אליהן כאל מקשה אחת. בהיות קופות הגמל מסלול חיסכון לטווח בינוני וארוך, הנהנה מהטבות מס על ההפקדות בהן ועל רווחי ההשקעות שלהן.

סך נכסי קופות הגמל בסוף שנת 2009 הסתכם לסך של 279,834 מיליון ש"ח לעומת 220,088 לשנה קודמת גידול של 27.14%. התשואה הממוצעת המצטברת מתחילת השנה 28.60%, שנה קודמת 17.79%-. סה"כ ההפקדות בכלל קופות הגמל (תגמולים, פיצויים וקרנות השתלמות) ירדה בכ- 2.6% השנה, לרמה של 18.7 מיליארד ש"ח השנה, מרמת הפקדות של 19.2 מיליארד ש"ח בשנה קודמת ברמת המשיכות בכלל קופות הגמל נרשמה ירידה של 39.2% השנה, מרמה של 29.1 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת משיכות של 17.7 מיליארד ש"ח השנה.

ב. חוזרי אגף שוק ההון, שינויים בתקנות ובחוקים

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 גיהול קופות גמל וחברות מנהלות.

מידע מפורט ראה בדוח על עסקי תאגיד של החברה המנהלת בפרק ג' (2).

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק ה'

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

ניהול פעילות הקופה חשוף למגוון סיכונים המתחלקים לסיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים, (תחרות), סיכון אבטחת מידע, סיכוני השקעה וסיכונים אחרים (סיכון תפעולי ומשפטי).
ניהול סיכונים אלו כולל מציאת איזון בן המטרה להשגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות של כספים על ידי העמיתים.

א. סיכוני מאקרו

1. מצב המשק ונתוני מאקרו מהעולם

למצב המשק ונתוני המאקרו בעולם בכללותם יש השלכה על הקופה הן בצד השקעותיה המבוססות על השקעות בחברות במשק הישראלי ובחול"ל והן על תשואת האג"ח בארץ ובחול"ל המושפעת בדר"כ גם מנתוני המקרו המשליכים על מצב החברות עצמן. המצב בכללותו משפיע גם על שינוי טעמי העמיתים בהעדפות אפיקי ההשקעה והסכון לטווח בינוני.

2. שינויים פוליטיים וכלכליים

אי יציבות פוליטית ואי יציבות כלכלית עלולים להשפיע באופן מהותי על היקף ההשקעות במשק בעיקר של משקיעים זרים. העדר תוכנית כלכלית ברורה ויציבות בכלכלה פוגעת בפעילות הפירמות ומאלצות את בנק ישראל להתערב בין השאר באמצעות שינוי הריבית. כל האמור לעיל עלול להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקופה.

3. שינוי חקיקה

פעילות הקופה מותנית בקבלת אישור קופת גמל מהממונה על אגף שוק ההון. הפקדות העמיתים, תשלומים לעמיתים והשקעות הקופה כפופים לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות הגמל) התשס"ה 2005 והתקנות והחוזרים הנלווים לחוק. שינויי חקיקה לדוגמא חוק פנסיית חובה או השוואת שיעור המס על כל אפיקי החיסכון לטווח ארוך עלולים להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקופה.

4. טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח בינוני מושפעים ממכלול רחב של גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקופה בהתאם. כמו כן, טעמי הציבור בנוגע לרמת הסיכון משפיעים באופן מהותי על צבירת הנכסים בקופה זו להעדפה בין האפיק הקצבתי למול אפיק הוני ולחילופין העדפת קופות גמל אישית (לכשתופעל) למול קופה כללית עשויה להיות השלכה מהותית על הפעילות.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל

בע"מ)

5. תעסוקה

הקופה היא קופת גמל לעובדים ולעצמאיים והפרשות עובדים שכירים (עובד ומעביד) מהוות מרכיב מסך ההפקדות לקופה. אי לכך חשופה הקופה למצב תעסוקתי אצל המעבידים של העמיתים בקופה בפרט ושל כלל המשק בכלל (פוטנציאל מצטרפים) ושינויים בהיקף התעסוקה אצל המעבידים המעסיקים עמיתים של הקופה ושינויים בהיקף התעסוקה במשק בכלל.

ב. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

גורמי הסיכון הקיימים לקופה הינם בעיקר התחרות ההולכת וגוברת בין קופות התגמולים לשכירים ולעצמאיים כתוצאה מכניסת חברות הביטוח וגופים פרטיים לשוק ומכירת הקופות הבנקאיות לגופים אלו ולהברות ביטוח. שיווק הקופה נעשה בידי סוכנים אשר פונים אישית לעובדים ומציגים בפניהם אלטרנטיבות שונות.

ג. סיכון אבטחת מידע

סיכוני אבטחת מידע מתייחסים לנתונים כספיים בנוגע להשקעות הקופה וזכויות העמיתים וכן למידע בנוגע לפרטים אישיים של עמיתי הקופה. המתפעל של הקופה, אוצר החייל, מכין גיבויים תקופתיים בהתאם לנהלים הקיימים אצלו, הן במערכת ניהול זכויות העמיתים והן במערכת הניהול והמעקב אחר ההשקעות. כמו כן בקופה ואצל המתפעל קיימים נוהלי פעילות לשעת חרום המתייחסים בין השאר לשמירה ושחזור מידע בעת אסון ולאחריו. עובדי המתפעל, חברת הניהול והנהלה עוברים מידי שנה רענון לנהלים אלו.

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקופה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קופה או שיפשוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה. לצורך ניהול סיכון זה, הקופה מחזיקה בדר"כ בנכסים המדורגים בדירוג גבוה. תוך טיוב מתמיד של תיק הנכסים והגבלת החשיפה לנכסים בעלי סיכון אשראי.

ב. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות התגמולים כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.

הקופה משקיעה בהתאם להערכות סיכונים שמתקיימות בישיבות ועדות השקעה כאשר במסגרתם מתנהל דיון בין השאר על המצב המאקרו כלכלי, מדיניות הריבית בארץ ובחו"ל, השפעת שער החליפין והאינפלציה על חשיפת הקופה להשקעות מנייתיות והשקעות צמודות מט"ח ומדד, מצב שוק העבודה ומצב הפירמות הנבחרות זאת מאחר וקיימת השלכה של רווחיות החברות המשפיעה ישירות על מניות הפירמות וכן על היקפי גיוסי ההון של החברות המשפיע על תשואת האג"ח הקונצרני.

בע"מ

ג. סיכון ריבית
סיכון הנובע מהשינויים החלים בריבית בנק ישראל ושינויי הריבית בעולם ומדיניות הקצאת האשראי לפירמות הפרטיות - שינויים אלו משפיעים על שווי הנכסים המשוערכים על פי שיטת השערוך של "השווי ההוגן".
חלק מהשקעות הקופה הינם באגרות חוב והלוואות החשופים לסיכונים ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שוויים. בנוסף, מחזיקה הקופה איגרות חוב אשר תנאי תשלום הריבית שבהם כפופים לשינויים בשערי הריבית הרלוונטיים.
לשינויים בשער הריבית מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב יש השלכה על הריבית שתקבל הקופה וכן על הרכב ההשקעות.

ד. סיכונים שינויים בשער החליפין ובאינפלציה
השקעות הקופה נעשות במספר מגזרים עיקריים :
המגזר המנייתי, המגזר הצמוד למדד, המגזר שאינו צמוד ומגזר מטבע החוץ.
מרבית הפעילות במגזר מטבע החוץ נקובה בדולרים והקופה חשופה לשינויים בשער החליפין בארץ ובעולם (שערי הדולר למול המטבעות האחרים) ובאינפלציה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בהתאם להערכות שמתקבלות על הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם לנסיבות.

ה. סיכונים פיזור
הקופה בשל אחזקתה בני"ע חשופה לסיכונים פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכון זה הקופה הקטינה את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י פיזור השקעה בשווקים הבין לאומיים.

ו. סיכונים שווי הוגן
החל מאפריל ויולי 2005 גם נכסי האשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על פי מודל וריביות שמפרסמת חברה מצטטת שנבחרה לנושא (מ"שערי ריבית").
בהתאם לכך קיים מכשיר מדידה וסמן לצורך בחינת השקעות הקופה וההחלטות המתקבלות לעניין רכישת נכסים לא סחירים.

ז. סיכון נזילות
סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת הקופה, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.
הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופה באשר לסכומי משיכות הכספים על ידי העמיתים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים נזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים או אלו המבקשים להעביר את כספם לקופות אחרות. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם.

תקנות אגף שוק ההון לקיצור מועדי המשיכה ובקשות העברה של העמיתים מהקופה לקופה אחרת, הגדילו את הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופה נאלצת לשמור רמות נזילות גבוהות יחסית כבטחון מאפשרת לביצוע התשלומים וההעברות, כנדרש.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל הקופות. מצב אשר יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה

כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קרנות ההשתלמות מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים, פיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וניירות ערך סחירים. יש לציין שבשנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט ("שערי ריבית") להערכת שווי של נכסים לא סחירים, למעשה נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים בלתי סחירים על פי המחיר המצוטט.

התמודדות עם סיכון זה נעשה בין השאר באמצעות הערכות היחס הנדרש בין הכספים שהגיעו לבשלות והערכות ההנהלה לגבי היקף המשיכות הצפוי לבין סך הנכסים הסחירים והנזילים בקופה בתוספת ההפקדות הצפויות המהווים את החלק הזמין בכל רגע מנכסי הקופה.

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות שבוצעו ע"י ההנהלה, סבורה ההנהלה כי סך הכספים הסחירים והנזילים וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

2. סיכון תפעולי

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

יישום חוזר "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" (SOX404) של הגופים המוסדיים מקטין אף הוא את החשיפה הקיימת לתחום סיכונים זה בקופה. במהלך שנה זו, קיימה החברה המנהלת סדנא לתחום הסיכונים התפעוליים לצוות הניהולי לשם הגברת המודעות וההתמודדות עם סוג סיכון זה.

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.

3. סיכון משפטי

הקופה חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. החברה המנהלת של הקופה מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. החברה המנהלת של הקופה מעמידה לרשות העמיתים מידע על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר, לרבות דיווחים על פי הוראות הדין. לחברה המנהלת של הקופה חשיפה בגין חוק הגנת השכר והיא פועלת, בשיתוף המתפעל, להידוק המעקב והבקרה אחר רציפות הפקדות מעסיקים ועמידתם במועדי ההפקדה על פי התקנות. כנגד החברה המנהלת ו/או הקופה

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל

בע"מ)

לא מתנהלים הליכים משפטיים כל שהם, וחברה המנהלת ו/או הקופה אינן מנהלות הליכים משפטיים כלשהם כלפי צד ג'. יש להוסיף את אחריות הקופה והחברה המנהלת שלה לפעולות שנעשו בעת שהקופה הייתה בבעלות עמיתיה ובניהול אוצר החייל בע"מ. לחברה המנהלת ולקופות שבניהולה יועץ משפטי שוטף המסייע להקטנת סיכון זה. 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.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

פרק ו'

נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב

א. רואה החשבון של הקופה, סומך חייקין ושות' – רואי חשבון, לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

ב. היערכות החברה, ליישום דרישות סעיף 404 של חוק ה-SOX:

בהתאם לחזון גופים מוסדיים בנושא "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" מיוני 2009, על גוף מוסדי להיערך לכלול בדוחות השנתיים, החל בדוחות הכספיים המסתיימים ביום 31 בדצמבר 2010, הצהרה הנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי.

בנוסף, תיכלל בדוחות הכספיים באותו מועד, חוות דעת של רואי החשבון המבקרים לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי.

נוסח הצהרת ההנהלה וחוות הדעת של רואה החשבון המבקר טרם הופצו על ידי המפקח.

בהתייחס לדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 נדרש לבצע את השלבים הבאים:

1. במועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 יסיים גוף מוסדי את שלב התייעוד וכן אימות התייעוד, וייתן גילוי בדוח דירקטוריון על עמידתו בהוראות פסקה זו. אימות התייעוד יכלול גם את אימות הבקורות שתועדו.

2. רואה חשבון המבקר של הגוף המוסדי ייתן אישור בדבר עמידתו של הגוף המוסדי בהוראה הנ"ל. במסגרת זו על רואה החשבון המבקר לוודא כי קיים תיעוד לכל התהליכים שנקבעו בקביעת תיחום הפרוייקט (ה-scoping) ובוצע תהליך אימות לתייעוד. רואה החשבון המבקר אינו נדרש לבדוק את איכות התייעוד לצורך מתן אישור זה. אישור רואה החשבון כאמור יישמר במשרדי הגוף המוסדי.

במסגרת לוחות הזמנים שנקבע ליישום החזון, ביצע הגוף המוסדי עד למועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 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.
- נבנתה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום החזון.
- נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החזון.
- התקיימו מפגשי הדרכה עם עובדי החברה הרלוונטיים ליישום ועמידה בדרישות סעיף 404.

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

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל

בע"מ)

- 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.
- בהתאם לדרישות החוזר, הגוף המוסדי הציג בפני רואי החשבון המבקר את התיעוד והמסמכים הנלווים לכך, לרבות ביצוע אימות לתיעוד ואימות הבקורות הרלוונטיות, לתהליכים שנקבעו בקביעת התיחום של הפרויקט (ה-scoping). רואי החשבון המבקר מסרו לידי הגוף המוסדי אישור בדבר עמידתו בהוראות החוזר באשר להשלמת התיעוד ואימות התיעוד. אישורים אלה נשמרים בהתאם להוראות החוזר במשרדי הגוף המוסדי.

בשנת 2010 יבצע הגוף המוסדי את הפעילויות הבאות:

- בדיקת אפקטיביות תפעולית לבקורות באמצעות ביצוע בדיקות מדגמיות.
- תיקון ליקויי פערי הבקרה שעשויים להתגלות בעת בדיקת האפקטיביות התפעולית של הבקורות או שהתגלו בעת תיעוד התהליכים השונים.
- הכנת הצהרת ההנהלה על הבקרה הפנימית.
- רואי החשבון המבקר יבצעו ביקורת לשם מתן חוות הדעת מטעמם לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי.
- היערכות לביצוע שלב שני ביישום הוראות החוזר לעניין הדיווחים הכספיים הנגזרים מהדוח הכספי המוגשים למפקח או המפורסמים לציבור וכן לגבי דוח לעמית ומבוטח.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

**פרק ז'
שונות**

תאור נוהל השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות על ידי הקרן

הקופה מינתה את "פועלים סהר בע"מ" ו/או עו"ד זיו ארז לייצגה בכל האסיפות הנוגעות לניירות ערך המוחזקים על ידי הקופה.

הקופה מדווחת לגבי כל האסיפות בהן השתתפו נציגי "פועלים סהר בע"מ" ו/או עו"ד זיו ארז עבודה ואופן ההצבעה. הנתונים מתועדים באתר האינטרנט של הקופה על פי המתכונת שנדרשה על ידי אגף שוק ההון.

אחת לחודש חברי ועדת ההשקעות מדווחים על אופן ההצבעה של הקופה באסיפות הכלליות וכן מועברים לחברי הוועדה הניתוחים הכלכליים והמלצות האנליסטים לגבי אופן ההצבעה. מדיניות הקופה כפי שבאה לידי ביטוי בהנחיית "פועלים סהר בע"מ" ו/או עו"ד זיו ארז היא כי יש לעדכן את הקופה מראש לגבי כל עניין העלול לפגוע בזכויות העמיתים וכן יש להתנגד בהצבעה לכל החלטה הדנה בנושא העלול לפגוע בזכויות העמיתים. במצבים בהם "פועלים סהר בע"מ" ו/או עו"ד זיו ארז הם גוף קשור לחברות בהן הם מייצגים את הקרן אזי מתקבלת מהקופה הנחיה מפורשת לגבי אופן ההצבעה הנדרש בשם הקופה.

בשנת 2009 השתתפו מיופי הכוח של החברה המנהלת ב- 142 אסיפות כלליות של חברות בהן היו לקופות שבניהולה אחזקה.

איילון קופת תגמולים ופיצויים (לשעבר: קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

**פרק ח'
גילוי ל"בקרות ונהלים"**

1. הערכת בקרות ונהלים

הנהלת הקופה, בשיתוף המנכ"ל, מנהלת הכספים, המתפעל והאחראי על עריכת הדוחות הכספיים העריכו לתום שנת הדוח את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה. על בסיס הערכה זו, המנכ"ל, מנהלת הכספים, המתפעל והאחראי על עריכת הדוחות הכספיים הסיקו כי לתום שנת הדוח, הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקרן הנן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהקרן נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך השנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2009 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על הדיווח הכספי.

תאריך

איציק בן שטרית, מנכ"ל

משה טיומקין, יו"ר הדירקטוריון