

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

**סקירת ההנהלה על מצבה**  
**של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה**  
**לשנה שהסתיימה ביום**  
**31 בדצמבר 2009**

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

תוכן סקירת ההנהלה

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

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

א. מאזן הקופה

א. מאזנים

<u>ליום 31 בדצמבר</u>					
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסים</u>
<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
					<u>השקעות</u>
					<u>מזומנים ושווי מזומנים:</u>
					מזומנים בבנקים
12,477	4,729	5,813	2,138	410	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
4,167	3,786	14,116	4,284	7,176	
<u>16,644</u>	<u>8,515</u>	<u>19,929</u>	<u>6,422</u>	<u>7,586</u>	
					<u>ניירות ערך סחירים:</u>
					אגרות חוב ממשלתיות
					אגרות חוב קונצרניות *
53,272	55,505	45,651	59,744	58,014	מניות וניירות ערך אחרים
8,672	13,396	28,662	24,660	36,935	
23,174	36,048	35,266	21,725	49,807	
<u>85,118</u>	<u>104,949</u>	<u>109,579</u>	<u>106,129</u>	<u>144,756</u>	
					<u>ניירות ערך בלתי סחירים:</u>
					אגרות חוב קונצרניות *
16,828	18,563	13,683	10,249	9,918	ניירות ערך אחרים
908	1,069	3,544	1,030	1,081	
<u>17,736</u>	<u>19,632</u>	<u>17,227</u>	<u>11,279</u>	<u>10,999</u>	
					<u>פיקדונות והלוואות:</u>
					פיקדונות בבנקים
					הלוואות לאחרים *
15,739	11,811	10,253	6,375	4,608	
631	817	737	39	-	
<u>16,370</u>	<u>12,628</u>	<u>10,990</u>	<u>6,414</u>	<u>4,608</u>	
					<u>ריבית, דיבידנד וסכומים</u>
					<u>לקבל בגין השקעות *</u>
52	37	38	215	519	
<u>135,920</u>	<u>145,761</u>	<u>157,763</u>	<u>130,459</u>	<u>168,468</u>	<u>סך כל ההשקעות</u>
111	45	41	-	1	<u>חייבים</u>
<u>136,031</u>	<u>145,806</u>	<u>157,804</u>	<u>130,459</u>	<u>168,469</u>	<u>סך כל הנכסים</u>
					<u>זכויות העמיתים</u>
					<u>והתחייבויות</u>
					זכויות העמיתים
					זכאים ויתרות זכות
135,946	145,728	157,784	130,450	168,465	
85	78	20	9	4	
<u>136,031</u>	<u>145,806</u>	<u>157,804</u>	<u>130,459</u>	<u>168,469</u>	<u>סך כל זכויות העמיתים</u>
					<u>והתחייבויות</u>

\* 2008 - מויין מחדש. מהעדר נתונים לא מוינו מחדש הנתונים עד 2007 כולל.

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

ב. ניתוח נתוני מאזן

**1. המאזן לשנים 2009 ו- 2008 באחוזים**

<u>שיעור השינוי</u> <u>אחוזים</u>	<u>ליום 31</u> <u>בדצמבר</u>		
	<u>2008</u> <u>אחוזים</u>	<u>2009</u> <u>אחוזים</u>	
			<b>נכסים</b>
			<b>השקעות</b>
			<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
-85.15%	1.64%	0.24%	מזומנים בבנקים
29.71%	3.28%	4.26%	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>-8.53%</u>	<u>4.92%</u>	<u>4.50%</u>	
-----	-----	-----	
			<b>ניירות ערך סחירים:</b>
-24.80%	45.78%	34.44%	אגרות חוב ממשלתיות
15.98%	18.92%	21.92%	אגרות חוב קונצרניות *
77.54%	16.65%	29.56%	מניות וניירות ערך אחרים
<u>5.62%</u>	<u>81.35%</u>	<u>85.92%</u>	
-----	-----	-----	
			<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
-25.06%	7.86%	5.89%	אגרות חוב קונצרניות *
-18.73%	0.79%	0.64%	מניות וניירות ערך אחרים
<u>-24.48%</u>	<u>8.65%</u>	<u>6.53%</u>	
-----	-----	-----	
			<b>פיקדונות והלוואות:</b>
-43.91%	4.89%	2.74%	פיקדונות בבנקים ובמוסד כספי
-100.00%	0.03%	-	הלוואות לאחרים *
<u>-44.37%</u>	<u>4.92%</u>	<u>2.74%</u>	
-----	-----	-----	
86.93%	0.16%	0.31%	<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות *</b>
<u>-</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	
=====	=====	=====	<b>סך כל הנכסים</b>
			<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
0.00%	99.99%	100%	זכויות העמיתים
-65.58%	0.01%	-	זכאים ויתרות זכות
<u>-</u>	<u>100.00%</u>	<u>100.00%</u>	
=====	=====	=====	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

\* מויין מחדש

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### **2. הסברים וניתוחים לשינויים בהרכב הדוחות הכספיים**

יתרת נכסי הקופה ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכמו לסך של 168,465 אלפי ש"ח ולעומת סך של 130,450 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. גידול הנובע מצבירה חיובית, נטו (כולל העברות לקופות אחרות, נטו) בסך 4,739 אלפי ש"ח (לעומת שנה קודמת בה נרשמה צבירה שלילית של 10,251 אלפי ש"ח) 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 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 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 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 שהיו מוקד משיכה לאורך השנים האחרונות אך כיכבו בתקופת המשבר האמור ולאחריו בשיח הציבורי והתקשורת בכל הקשור לתשואות נמוכות לרבות ביקורת על ניהול ההשקעות ולקייחת הסיכונים בהם, היוו את הסיבה העיקרית להיפוך המגמה, ולצבירה החיובית.

ניירות ערך סחירים מהווים שיעור 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%.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 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 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 שיעור של 29.56% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 16.65% בשנה קודמת. גידול שיעור ההחזקה היחסית של 77.54% לעומת שנה קודמת.

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 באגרות 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 באגרות 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%.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 שהיפך 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 באגרות 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 המשכר בא לידי ביטוי בשינויי דירוג שהביאו לירידות ערך מהותיות. גם באפיק זה התשואות הגלומות באג"ח הינן גבוהות יחסית לאלו שהכרנו בעבר בשל משכר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

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

יתרת הפיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של 4,608 אלפי ₪ לעומת סך של 6,375 אלפי ₪ בשנה קודמת ומהווים שיעור של 2.74% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 4.88% מסך נכסי הקופה בשנה קודמת, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית בשיעור של 43.91%. הקיטון הינו בשל פדיונות והפסקת רכישת פיקדונות חדשים.

ההלוואות לאחריים מומשו במלואם בשנת הדוח. שנה קודמת הסתכמו לסך של 39 אלפי ₪ והיוו שיעור של 0.03% מסך נכסי הקופה.

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 ₪.

באגרות 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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 קטון 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. דוח הכנסות והוצאות**

**א. הכנסות והוצאות**

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>					
<u>31 בדצמבר</u>					
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
421	159	230	120	(37)	<b>הכנסות (הפסדים)</b> ממזומנים ושווי מזומנים
-----	-----	-----	-----	-----	
3,309	2,737	2,542	6,398	2,380	<b>מניירות ערך סחירים:</b> אגרות חוב ממשלתיות
277	459	583	(5,676)	10,624	אגרות חוב קונצרניות
5,203	5,067	5,608	(16,057)	17,774	מניות וניירות ערך אחרים
<u>8,789</u>	<u>8,263</u>	<u>8,733</u>	<u>(15,335)</u>	<u>30,778</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
2,238	1,161	1,257	(931)	2,214	<b>מניירות ערך שאינם</b> <b>סחירים:</b> אגרות חוב קונצרניות
118	127	766	(638)	153	מניות וניירות ערך אחרים
<u>2,356</u>	<u>1,288</u>	<u>2,023</u>	<u>(1,569)</u>	<u>2,367</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
1,143	755	1,055	444	798	<b>מפיקדונות והלוואות:</b> פיקדונות בבנקים
159	34	56	(30)	63	הלוואות לאחרים
<u>1,310</u>	<u>789</u>	<u>1,111</u>	<u>414</u>	<u>861</u>	
-----	-----	-----	-----	-----	
1	-	-	-	-	<b>הכנסות אחרות, נטו</b>
<u>12,868</u>	<u>10,499</u>	<u>12,097</u>	<u>(16,370)</u>	<u>33,969</u>	<b><u>סך כל (ההפסדים) ההכנסות</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
162	218	239	479	503	<b>הוצאות</b> דמי ניהול
149	168	135	151	90	עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך
50	46	52	50	45	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
1	12	13	33	55	הוצאות מסים
<u>362</u>	<u>444</u>	<u>439</u>	<u>713</u>	<u>693</u>	<b>סך כל ההוצאות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
<u>12,506</u>	<u>10,055</u>	<u>11,658</u>	<u>(17,083)</u>	<u>33,276</u>	<b>הכנסות (הפסדים) נטו</b> <b><u>לתקופת הדוח</u></b>
=====	=====	=====	=====	=====	

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

**ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות**

**1. דוח שיעורי הכנסה**

<u>שיעור הכנסה באחוזים</u>	<u>שיעור הכנסה באחוזים</u>	<u>הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים</u>	<u>יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים</u>	
<u>1-12/2008</u>	<u>1-12/2009</u>	<u>1-12/2008</u>	<u>1-12/2009</u>	<u>1-12/2008</u>	<u>1-12/2009</u>	
						<b>מהשקעות</b>
						ממזומנים ושווי ממזומנים
1.36%	-0.41%	120	(37)	8,800	9,070	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
						<b>מניירות ערך סחירים:</b>
						מאגרות חוב ממשלתיות
11.50%	4.64%	6,398	2,380	55,612	51,327	
18.06%-	26.52%	(5,676)	10,624	31,428	40,065	מאגרות חוב קונצרניות
						ממניות וניירות ערך אחרים
-55.38%	49.84%	(16,057)	17,774	28,993	35,665	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
13.22%-	24.22%	(15,335)	30,778	116,033	127,057	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
						<b>מניירות ערך שאינם סחירים*:</b>
						מאגרות חוב קונצרניות
6.84%-	20.65%	(931)	2,214	13,605	10,720	
						ממניות וניירות ערך אחרים
-43.03%	11.06%	(638)	153	1,550	1,049	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
10.54%-	19.80%	(1,569)	2,367	15,155	11,769	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
						<b>מפיקדונות והלוואות:</b>
						מפיקדונות בבנקים
5.55%	14.22%	444	798	8,005	5,613	
4.98%-	49.86%	(30)	63	603	126	מהלוואות לאחרים
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
4.81%	15.00%	414	861	8,608	5,739	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
-	-	-	-	63	-	נכסים אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	-----	
11.03%-	22.09%	(16,370)	33,969	148,659	153,635	<b>סך הכל</b>
=====	=====	=====	=====	=====	=====	

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

#### 2. הסברים וניתוחים לשינויים בולטים בהרכב ההכנסות ושיעורן

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 של 18.06%.

מניות וניירות ערך אחרים מהווים שיעור של 23.21% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.84% מהיתרה הממוצעת. אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים שיעור של 19.50% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 55.38%.

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

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

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

הלוואות לאחריים מהווים שיעור של 0.08% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.86%. אשתקד היוו 0.41% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה של 4.98% בממוצע 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)

1.

שיעור השינוי אחוזים	2008	2009	2008	2009	דוח הוצאות ושיעורי הוצאה באחוזים
	אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח מדווחים	אלפי ש"ח מדווחים	
1.61%	0.32%	0.33%	479	503	דמי הוצאות ניהול
	0.07%		122	53	עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות ערך *
	2.00%		29	37	עמלות ניהול היצוני *
242.86%	0.07%	0.24%	151	90	סה"כ עמלות
-12.91%	0.03%	0.03%	50	45	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
61.27%	0.02%	0.04%	33	55	הוצאות מיסים
-5.95%	0.48%	0.45%	713	693	סך הכל
1.61%	0.32%	0.33%	479	503	דמי ניהול שהועברו לצדדים קשורים (לא כולל עמלות) עמלות 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.

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

עד סכום של 30,000 ₪ - 1.99% ; עד 50,000 ₪ - 1.6% ;  
עד סכום של 80,000 ₪ - 1.4% ; עד 150,000 ₪ - 1.2% ;  
עד סכום של 300,000 ₪ - 1% ; מ - 300,000 ₪ - 0.9% .

בישיבתו מיום 24 בנובמבר 2009 החליט הדירקטוריון כי מדרג זה אינו תקף עוד. דמי הניהול לעמיתים קיימים לא שונו אך לגבי עמיתים חדשים, דמי הניהול שייגבו יהיו בהתאם לשיקולים מסחריים.

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 0.33% (2008, הוצאות הניהול - 0.34%).

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 503 אלפי ש"ח ומהווים שיעור של 72.58% מסך ההוצאות (לעומת שנה קודמת בה סך הוצאות הניהול הסתכמו לסך של 479 אלפי ש"ח אשר היוו 67.18% מסך ההוצאות). יתרת ההוצאות הן עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות הערך, פרמיות בגין ביטוח חיים קבוצתי (על פי גביה מעמיתים המעוניינים בכך) ומסים על אותן הכנסות מניירות ערך החייבות במס.

הגידול בדמי הניהול מסך של 479 אלפי ש"ח בשנת 2008 לסך של 503 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 151 אלפי ש"ח בשנת 2008 לסך של 90 אלפי ש"ח בשנת הדוח, מוסבר ע"י ירידה בנפחי הפעילות.

החברה החלה בהליך תחרותי לעניין ברוקראז' בגין הכספים המנוהלים וזאת כחלק מהליך שמנוהל עבור כל קבוצת "איילון". נתקבלו הצעות מבתי השקעות ובנקים מסחריים המתייחסות בין היתר לתנאי הניהול, עמלות בגין פעילות בניירות ערך, פעולות במט"ח ופעילויות אחרות. ההצעות תיבדקנה ותתקבל החלטה לגבי אותם מוסדות שייבחרו 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 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.

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 45 אלפי ש"ח (שנה קודמת – 50 אלפי ש"ח).

איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

**ג. דוח על השינויים בזכויות עמיתים**

**1. דוח על השינויים בזכויות העמיתים**

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>					
<u>31 בדצמבר</u>					
<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<u>מתואמים</u>	<u>מתואמים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
122,886	135,946	145,728	157,784	130,450	<b><u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של</u></b> <b><u>השנה</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
185	185	229	290	193	<b><u>הפרשות:</u></b> שכירים – הפרשות מעביד
185	184	227	288	197	שכירים – הפרשות עובד
				56	הפרשות עובד עצמאי
2,220	2,350	2,438	2,807	3,057	לפיצויים – בחשבונות אישיים
-----	-----	-----	-----	-----	
2,590	2,719	2,894	3,385	3,503	<b><u>סך כל ההפרשות</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
793	916	287	2,959	3,439	<b><u>תשלומים לעמיתים:</u></b> לעמיתים שכירים
-	-	-	-	243	לעמיתים עצמאיים
1,243	1612	738	4,938	1,517	לפיצויים – בחשבונות אישיים
-	-	107	-	-	תשלומים אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	
2,036	2,528	1,132	7,897	5,199	<b><u>סך כל התשלומים</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
-	-	-	189	15,489	<b><u>העברת זכויות</u></b> סכומי העברת זכויות אל הקופה
-	(464)	(1,365)	(5,928)	(9,054)	סכומי העברת זכויות מהקופה
-----	-----	-----	-----	-----	
-	(464)	(1,365)	(5,739)	6,435	
-----	-----	-----	-----	-----	
554	(273)	397	(10,251)	4,739	<b><u>צבירה נטו</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
12,506	10,055	11,658	(17,083)	33,276	<b><u>הכנסות (הפסדים) נטו</u></b>
-----	-----	-----	-----	-----	
135,946	145,729	157,784	130,450	168,465	<b><u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר</u></b> <b><u>של השנה</u></b>
=====	=====	=====	=====	=====	

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### **2. הסברים וניתוח השינויים בזכויות העמיתים**

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)

### 3. ניתוח נזילות

#### א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע

<u>שנה</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
הסכונות שהבשילו (באחוזים)	19.12%	10.67%
משך חיים ממוצע בחסכון	8.39	9.48

\* משך החיים מתייחס לחשבונות שטרם הבשילו.

#### הסכונות שהבשילו ומשך חיים ממוצע

קצב המשיכות ממומן על ידי תזרים ההפקדות מעמיתים פעילים, וכן ממימוש השקעות. הסכונות שהבשילו השנה הסתכמו לכדי שיעור של 19.12% מההון הצבור.

בשנה קודמת שיעור החסכונות שהבשילו הסתכמו לכדי 10.48% מההון הצבור.

נכסי הקופה הסחירים (מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) מהווים 90.43% לעומת 86.27% שנה קודמת.

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

### 4. התפלגות עמיתים

<u>היחס ב%</u>	<u>לסוף השנה</u>	<u>הצטרפו</u>		<u>לתחילת</u>	<u>מספר עמיתים</u>	<u>סוג עמיתים</u>
		<u>פרשו</u>	<u>השנה</u>	<u>השנה</u>	<u>השנה</u>	
88.84%	1,218	3	218	1,003	שכירים	
11.16%	153	-	153	-	עצמאים	
<u>100.00%</u>	<u>1,371</u>	<u>3</u>	<u>371</u>	<u>1,003</u>	<u>סך הכל</u>	

ביתרה של עד 500 ₪  
ללא תנועה בשנה  
האחרונה

45

77

#### התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל שנת 2009

<u>גילאים</u>	<u>מספר עמיתים</u>	<u>הפקדות</u>	<u>משיכות</u>	<u>סך נכסים</u>
(אלפי ₪)	(אלפי ₪)	(אלפי ₪)	(אלפי ₪)	(אלפי ₪)
עד לגיל 30	167	168	10	687
30 - 39	405	1,178	132	7,379
40 - 49	332	2,516	3,854	53,552
50 - 59	238	5,802	4,556	71,377
60 - 66	51	1,861	4,367	15,901
מעל לגיל 67	25	102	764	12,195
<u>סך הכל</u>	<u>1,218</u>	<u>11,627</u>	<u>13,683</u>	<u>161,091</u>

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

### התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל שנת 2009

<u>סך נכסים</u> <u>(אלפי ₪)</u>	<u>משיכות</u> <u>(אלפי ₪)</u>	<u>הפקדות</u> <u>(אלפי ₪)</u>	<u>מספר</u> <u>חשבונות</u>	<u>וותק בקופה</u>
314	17	226	24	עד 5 שנים
570	31	647	15	5 – 9 שנים
550	-	514	15	10 – 14 שנים
5,940	522	5,978	98	מעל 15 שנים
<u>7,374</u>	<u>570</u>	<u>7,365</u>	<u>153</u>	<u>סך הכל</u>

### הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

מספר העמיתים שהצטרפו השנה – 371 עמיתים.

מספר העמיתים שפרשו השנה הינו 3 עמיתים וסכום המשיכות, כולל העברות לקופות אחרות, הסתכם לסך 14,253 אלפי ₪.

לדעת ההנהלה, העלייה במספר העמיתים והצבירה החיובית קשורה לפתיחת הקופה לקהל הרחב לאחר העברת לאיילון במהלך שנת הדוח הקודמת. עד אז הייתה הקופה מפעלית ועמיתה נמנו על עובדי סנק אוצר החייל בלבד. כמו כן, תשואות הקופה בתקופת המשבר בשוק ההון ובענף קופות הגמל במהלך שנת 2008 ותחילת שנת 2009 היו עדיפות על מתחרותיה בענף וזאת לאור מבנה תיק ההשקעות כפי שהועבר במסגרת העברת הקופה לחברה.

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

**ד. דוח תשואות הקופה**

<u>תשואה שנתית נומינלית ברוטו</u>	<u>השנה</u>
-0.06%	2000
8.28%	2001
3.17%	2002
13.06%	2003
8.24%	2004
10.35%	2005
7.47%	2006
8.33%	2007
-10.86%	2008
25.71%	2009
7.00%	שיעור ממוצע ל- 10 שנים
6.87%	שיעור ממוצע ל- 4 שנים
8.86	סטית התקן ל- 10 שנים
12.94	סטית התקן ל- 4 שנים

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

**סטיית תקן**

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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

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

### ה. דוח ניתוח השקעות

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

ראשית יש לציין כי ועדת ההשקעות התחלפה במקביל להעברת הבעלות על הקופה 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 ומחול"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.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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

ועדת השקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך מורה על שינויים.

ברמת פעילות יומית מתבצע כדלהלן :

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

במהלך השנה הקודמת החלה לפעול ועדת אשראי, ובמהלך שנת הדוח החל לפעול פורום חוב וזאת במסגרת משותפת לכל אפיקי החסכון לטווח ארוך בקבוצת איילון. הוועדה והפורום פועלים במתכונת שהתווה אגף שוק ההון בחוזרים הרלוונטיים.

### 2. דוח ניתוח השקעות הקופה ביחס לתיק סמן

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.37%	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%	<b>סה"כ</b>
25.71%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.69%			<b>הפרש</b>

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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

\*\* 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.

### 1. ניהול סיכונים בהשקעות

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

### ניתוח נזילות הקופה

נכסים				נזילות בשנים
2008	2008	2009	2009	
אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים	אלפי ש"ח	
86.40%	112,703	90.73%	152,861	נכסים נזילים וסחירים
1.29%	1,687	1.09%	1,831	מח"מ של עד שנה
11.47%	14,967	7.54%	12,696	מח"מ מעל שנה
0.84%	1,102	0.64%	1,081	אחרים
100.00%	130,459	100.00%	168,468	סה"כ
=====	=====	=====	=====	

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל חבין הנתונים בדוח הכספי של שנה קודמת בסך 63 אלפי ש"ח בנכסים נזילים וסחירים.

### סיכון נזילות

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

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

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

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

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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקופה בחלק הסחיר מהווה 90.43% מנכסי הקופה (בסוף 2008 עמד החלק הסחיר על רמה של 86.27% מהנכסים), וזאת בנוסף מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידי הקופה.

### סיכון אשראי

<u>2008</u>		<u>2009</u>		
<u>שיעור מסך הנכסים</u>		<u>שיעור מסך הנכסים</u>		
<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
<b>נכסים סחירים</b>				
56.41%	73,582	42.08%	70,896	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
6.72%	8,768	13.73%	23,139	השקעות בנכסי חוב AA: -BBB
0.84%	1,092	0.78%	1,308	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
0.85%	1,114	-	-	השקעה בנכסי חוב בחו"ל *
<b>סה"כ נכסים סחירים</b>				
64.81%	84,556	56.59%	95,343	
-----	-----	-----	-----	
<b>נכסים בלתי סחירים</b>				
9.48%	12,361	4.38%	7,375	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
2.91%	3,802	3.83%	6,453	השקעות בנכסי חוב AA: -BBB
0.38%	500	0.41%	697	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
<b>סה"כ נכסים בלתי סחירים</b>				
12.77%	16,663	8.62%	14,525	
-----	-----	-----	-----	
77.59%	101,219	65.21%	109,868	
=====	=====	=====	=====	

\* נכסי חוב בחו"ל חולקו בשנת הדוח בהתאם לדירוג שלהם.

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 393 אלפי ש"ח בנכסים סחירים (שנה קודמת הפרש של 152 אלפי ש"ח) והפרש של 1 אלפי ש"ח בנכסים הבלתי סחירים.

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקופה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה.

סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעים בו.

על מנת להתמודד עם סיכונים האשראי מדיניות הקופה היא להחזיק אג"ח ממשלתיות (שהן בעלות דרוג של AAA), להחזיק בדר"כ אג"ח קונצרניות מדורגות ומרביתם בדירוג של A- לפחות. עם זאת, יתכנו מקרים בהם יוחזק אג"ח בדירוג נמוך 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.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 הדוח ושנת הדוח הקודמת 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" - פעולות והנחיות שחלקם, נכון למועד הדוח, עדיין טרם הושלמו.

במהלך השנה הקודמת 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 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 העוללות להיקלע למצב של אירוע אשראי, וממליץ לוועדת ההשקעות לגבי אופן הטיפול באגרות חוב אלו.

הפורום התכנס בשנת הדוח אחת לשבועיים 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.

בשנת 2009 מחזיקה החברה ני"ע הנמצאים במעקב פורום חוב כדלקמן:

1. 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, השער האמור מגלם את השווי ההוגן של הנייר.
2. 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.
3. 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.
4. אפריקה ישראל אג"ח סדרה ט' חל מקרה של עיכוב בתשלום ריבית ובפירעון הסופי של הנייר. בוצע הסדר חוב בנייר. 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, השער האמור מגלם את השווי ההוגן של הנייר.

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

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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### סיכוני שוק

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

#### מחירי שוק –

מחירי שוק – כיום נמצאת הבורסה ברמות שכמעט קרובות לשיא של שנת 2007 לאחר עליית מחירים גבוהה בשנת 2009.

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 החשיפה 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 קוצנרני שגם שם מתבצעת ההשקעה מתוך שיקולי הקטנת החשיפה למחירי השוק באמצעות השקעה באג"ח בעלות סחירות גבוהה ותנודתיות נמוכה.

ועדת השקעות של הקופה מתכנסת כאמור כל שבועיים. במסגרת ועדת ההשקעות מתקיים דיון על אחוז המניות הרצוי בקופה תוך קביעת רמות סיכון מבוקרות, המתאימות לקופה 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 שנבחנים בהתאם להנחיית ועדת ההשקעות של הקופה.

#### שערי הריבית –

ריבית בנק ישראל בסוף שנת 2009 נסגרה ברמה של 1.5%.

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

בהמשך לאמור לעיל, הציפייה במשק כרגע היא להמשך שמירה על רמת ריבית נמוכה המתאפיינת בעליה מתונה לכיוון 2.5%-3% 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.

#### שער חליפין –

הקופה משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 8.61% מנכסיה.

בשנת 2008 השקיעה הקופה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 8.16% 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.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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

### אינפלציה -

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2009 ב - 3.9% (לפי מדד בגין). בשנת 2008 עלה מדד המחירים ב - 3.8% (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 39.02% (לעומת 44.08% בשנה קודמת).

בבחינת סיכון האינפלציה מתחשבת הקופה בין השאר בהפרשי התשואה בין אג"ח צמוד מדד לאג"ח לא צמוד בדירוג דומה ובמח"מ דומה. כאשר הפרש התשואה גבוה מהמדד הצפוי לתקופה הספציפית תעדיף הקופה להשקיע באג"ח השקלי. ולהיפך, כאשר הפרש התשואה נמוך מהמדד הצפוי. יש לציין כי בעקבות היותו של השוק משוכלל, משקף בדר"כ הפרש התשואה את מדד המחירים החזוי. כמו כן בטווח הארוך גם אג"ח צמוד מט"ח מהווה הגנה מפני האינפלציה.

### שוק העבודה ומצב הפירמות -

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

### 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, טעויות אנוש, מעילות והונאות של עובדים ו/או צדדים שלישיים אחרים וכן אירועים אחרים. החשיפה נובעת בעיקר מתהליכים בתחום<sup>25</sup> ההשקעות, פעילות תפעולית שוטפת ומתחום

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

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 סיכוני 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.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### ז. שונות

הקופה אינה משקיעה במתן הלוואות לעמיתים.

#### 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 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 לתיעוד. 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 החוזר, ביצע הגוף המוסדי עד למועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 את הפעולות הבאות:

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

- 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 אחראים בחברה.
- נבנתה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום החוזר.
- נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החוזר.
- 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 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.
- 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.

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

ב23 ביולי 2009 פורסם תיקון 4 לחוק הפיקוח על שירותים הפיננסיים (קופות גמל) תשס"ה – 2005. בתיקון נקבע שחברה מנהלת לא תנהל יותר מקופת גמל אחת מכל סוג מקופות הגמל שנקבעו למעט קופות בניהול אישי, קופות גמל משלמות תשואה קבועה או מזערית, קופת גמל מרכזית לקצבה או קופת גמל שההצטרפות אליה מוגבלת.

תחולת התיקון 1.1.2011.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### **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 הנהלה 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 2009 הנם 87 אלפי דולר ארה"ב (31 בדצמבר 2008 – 100 אלפי דולר ארה"ב).

#### **4. מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים**

##### **א. ריכוז סיכון השקעות**

ריכוזי סיכון השקעות עשויים לנבוע מחשיפה לחייב אחד או לקבוצת חייבים בעלות תכונות דומות, שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים או כלכליים ואחרים וכן משינויי ריבית בארץ ובעולם.

העסקאות כאמור מבוצעות עם גופים מוסדיים ידועים, תאגידים כלכליים ותאגידים בנקאיים ישראלים עיקריים ולפיכך להערכת הנהלת החברה המנהלת, יעמדו אותם גופים בהתחייבויותיהם כלפי הקופה וסיכון האשראי בהן נמוך. הקופה אינה דורשת או מעמידה ביטחונות בגין מכשירים פיננסיים אלו.

##### **ב. סיכונים אחרים**

סיכוני מחיר כוללים את הסיכון של תנודות בשווי של מכשיר פיננסי בעקבות שינויים בשערי החליפין, שינויים בשערי הריבית בשוק ושינויים בשוק הכספים.

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקופה תתקל בקשיים בגיוס כספים על מנת לעמוד בהתחייבויותיה לעמיתים ו / או כדי לעמוד בהתקשרויות הקשורות למכשירים פיננסיים ולזכאים אחרים. סיכון זה יכול להתהוות גם כתוצאה מחוסר יכולת למכור נכס פיננסי במחיר קרוב לשווי ההוגן.

סיכון תזרים המזומנים הוא סיכון לקיום תנודות בסכום תזרימי המזומנים העתידיים הקשורים למכשיר פיננסי.

סיכון אי קבלת ריבית ולחילופין פדיון מוקדם, מותנית בהתקיים מצב נתון ושינויי ריבית בגין השקעות באגרות חוב צמודות למטבע חוץ המגובות באגרות חוב מובנות. כמו כן שינויים בשווי ההשקעות כתוצאה משינוי הריבית בארץ.

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

#### **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 2010 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.

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

## איילון קופת תגמולים ופיצויים

### (לשעבר - קופת תגמולים של עובדי בנק אוצר החייל בע"מ)

סכום הביטוח הוא 50 אלפי ₪ (אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון – 18 אלפי ₪).

העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ₪ 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 45 אלפי ₪ (שנה קודמת – 50 אלפי ₪).

### **8. 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)

### דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי

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

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

הדוחות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום 25 במרץ 2010 ואושרו על ידו באותו תאריך.

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

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

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

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

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

מר משה טיומקין, יו"ר דירקטוריון קופת הגמל

מר איציק בן שטרית, מנהל החברה המנהלת

גב' לבנה ציטרינבוים, מנהלת כספים

תאריך אישור הדוח: 25 במרץ 2010