

# קופת גמל הביטחון

## סקירת ההנהלה על מצבה

### של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה

#### לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2009

## קופת גמל הביטחון

### תוכן סקירת ההנהלה

3	מאזן הקופה	-
8	דוח הכנסות והוצאות	-
13	דוח על השינויים בזכויות העמיתים	-
17	דוח תשואות	-
20	דוח ניהול סיכונים בהשקעות	-
26	שונות	-

קופת גמל הביטחון

**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>	
					<b>השקעות</b>
					<b>מזומנים ושווי מזומנים:</b>
36,208	10,074	5,684	2,621	1,503	מזומנים בבנקים
28,383	20,838	33,171	12,446	15,898	פיקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>64,591</u>	<u>30,912</u>	<u>38,855</u>	<u>15,067</u>	<u>17,401</u>	
					<b>ניירות ערך סחירים:</b>
227,822	215,913	140,488	172,379	138,816	אגרות חוב ממשלתיות
28,363	41,976	121,035	73,341	100,202	אגרות חוב קונצרניות*
100,123	137,783	120,631	64,429	129,298	מניות וניירות ערך אחרים
<u>356,308</u>	<u>395,672</u>	<u>382,154</u>	<u>310,149</u>	<u>368,316</u>	
					<b>ניירות ערך בלתי סחירים:</b>
* 58,501	61,398	57,830	36,215	35,537	אגרות חוב קונצרניות*
2,096	4,807	4,316	2,850	2,712	ניירות ערך אחרים
<u>60,597</u>	<u>66,205</u>	<u>62,146</u>	<u>39,065</u>	<u>38,249</u>	
					<b>פיקדונות והלוואות:</b>
38,889	33,336	27,376	17,532	13,376	פיקדונות בבנקים
3,786	4,340	3,995	116	-	הלוואות לאחרים*
-	-	-	-	472	הלוואות לעמיתים
<u>* 42,675</u>	<u>37,676</u>	<u>31,371</u>	<u>17,648</u>	<u>13,848</u>	
					<b>ריבית, דיבידנד וסכומים לקבל בגין השקעות*</b>
332	109	179	473	1,179	
<u>524,503</u>	<u>530,574</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	<u>438,993</u>	<b>סך כל ההשקעות</b>
-	42	-	-	-	<b>חייבים</b>
<u>524,503</u>	<u>530,616</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	<u>438,993</u>	<b>סך כל הנכסים</b>
					<b>זכויות העמיתים והתחייבויות</b>
523,845	530,210	514,648	382,345	438,936	זכויות העמיתים
658	406	57	57	57	זכאים ויתרות זכות
<u>524,503</u>	<u>530,616</u>	<u>514,705</u>	<u>382,402</u>	<u>438,993</u>	<b>סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות</b>

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

1. המאזן לשנים 2009 ו- 2008 באחוזים

שיעור השינוי אחוזים	ליום 31 בדצמבר		נכסים השקעות
	2008 אחוזים	2009 אחוזים	
50.05%- 11.27%	0.69% 3.25%	0.34% 3.62%	מזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בבנקים פיקדונות קצרי מועד בבנקים
0.60%	3.94%	3.96%	
-29.85% 19.01% 74.81%	45.08% 19.18% 16.85%	31.62% 22.83% 29.45%	ניירות ערך סחירים: אגרות חוב ממשלתיות אגרות חוב קונצרניות * מניות וניירות ערך אחרים
3.45%	81.11%	83.90%	
-14.52% 17.11%-	9.47% 0.75%	8.10% 0.62%	ניירות ערך בלתי סחירים: אגרות חוב קונצרניות * מניות וניירות ערך אחרים
14.71%-	10.22%	8.72%	
33.54%- 100.00%- -	4.58% 0.03% 0.00%	3.05% 0.00% 0.11%	פיקדונות והלוואות: פיקדונות בבנקים ובמוסד כספי הלוואות לאחרים הלוואות לעמיתים *
-31.65%	4.62%	3.15%	
117.13%	0.12%	0.27%	ריבית, דיבידנד וסכומים אחרים לקבל *
-	100.00%	100.00%	סך כל השקעות חייבים
100.00%	0.00%	0.00%	
-	100.00%	100.00%	סך כל הנכסים
-	99.99%	99.99%	זכויות העמיתים והתחייבויות זכויות העמיתים זכאים ויתרות זכות
-12.89%	0.01%	0.01%	
-	100.00%	100.00%	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות
=====	=====	=====	

\* מדין מחדש

**הסברים וניתוחים לשינויים בהרכב הדוחות הכספיים**

יתרת נכסי הקופה נטו הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2009 לסך של 438,936 אלפי ש"ח לעומת 382,345 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. גידול הנובע מצבירה שלילית, כולל העברות לקופות אחרות, נטו בסך של 38,995 אלפי ש"ח (לעומת שנה קודמת בה נרשמה צבירה שלילית של 60,413 אלפי ש"ח) ומתשואה נומינלית ברוטו בשיעור של 28.18% (שנה קודמת תשואה שלילית ברוטו בשיעור של 13.92%).

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמים לשיעור של 3.96% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 3.94% בשנה קודמת. ההשקעה היא גם בפיקדונות קצרי מועד. יש לציין כי השקעות אלו הן חלק בלתי נפרד ממדיניות הקופה לגבי אחזקת נכסים נזילים. בחלק מהמקרים השקעות אלו הן לתקופת ביניים עד להשלמת השקעות אחרות תוך המתנה למועד המתאים ולהשקעה המתאימה מעת לעת. הקופה מחזיקה ביתרות אלו גם במטרה להקטין את "סיכון הנזילות" ועל מנת לשמר רמת נזילות גבוהה לצורך ביצוע תשלומים לעמיתים המושכים את כספם או המבקשים להעביר את כספם לקופות אחרות. הזמן הקצר שנקבע בהוראות הדין לעניין מועדי התשלומים לעמיתים, מאלץ את הקופה להשאיר יתרות מזומנים ושווי מזומנים בהיקף שיאפשר לה לבצע את אותם תשלומים.

גם השנה רשמה הקופה צבירה שלילית הגם שהיא נמוכה לעומת זו של שנה קודמת. 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. הקיטון בצבירה השלילית לעומת שנה קודמת מקורו בעיקר בקיטון חד במשיכות ובהעברות יחסית לשנה קודמת וניתן לייחס זאת להתייצבות בשוק ההון ולתשואות שהושגו לאורך השנה.

לדעת הנהלת החברה השילוב של הוצאת ניהול הקופה והבעלות עליה מהסקטור הבנקאי מצד אחד (מהלך שבוצע בחודש יולי 2007) 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 ולקיחת הסיכונים בהם, היוו את הסיבה העיקרית להיפוך המגמה, הירידה המשמעותית במשיכות והירידה בצבירה השלילית.

ניירות ערך סחירים מהווים 83.90% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 81.11% שנה קודמת. יתרות איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך של 138,816 אלפי ש"ח לעומת סך של 172,379 אלפי ש"ח בשנה קודמת. הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין "סיכון האשראי" כמו גם את "סיכון המנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (אגרות חוב אלו סחירות מאוד).

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 31.62% מסך נכסי הקופה, ולעומת שנה קודמת בה היוו 45.08% מסך נכסי הקופה, ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של – 29.85%.

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

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך – 100,202 אלפי ש"ח לעומת 73,341 אלפי ש"ח שנה קודמת ומהוות 19.18% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היוו 19.26% מסך נכסי הקופה. עליה בשיעור ההחזקה היחסית של כ – 19.01%.

## קופת גמל הביטחון

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.

לאור האמור לעיל ובהתחשב באגרות החוב עצמן אחת לאחת בתיק ההשקעות, העלייה מקורה כאמור ברווח שנוצר עם עלית שערי אגרות החוב במקביל למימושים נקודתיים שנעשו בעיקר לקראת סוף השנה עת לדעת החברה מיצה התיקון באפיק את עצמו.

האחזקה ברכיבי מניות וניירות ערך אחרים הסתכמו לסך של 129,298 אלפי ש"ח לעומת סך של 64,429 אלפי ש"ח בשנה קודמת, ומהווים כ- 29.45% מסך נכסי הקופה לעומת שנה קודמת בה היווה הרכיב 16.85%. גידול שיעור ההחזקה היחסית של 74.81%.

הגידול נובע הן מעליית השערים והתיקון החד שביצע השוק לאחר הירידות המשמעותיות בשלהי שנת 2008 וממדיניות הקופה אשר הפנתה חלקם של ההשקעות באג"ח ממשלתית וקונצרני לאפיק זה תוך ניצול אותו הליך ה"תיקון" שאפיינ כאמור את האפיק בשנת הדוח.

ההשקעה בשוק המניות המקומי מסתכמת לסך של 92,568 אלפי ש"ח לעומת סך של 43,776 אלפי ש"ח, שנה קודמת ומורכבת ברובה ממניות בקבוצת מדד ת"א 75 ומדד מניות המעוף ומיעוטם במניות היתר.

הירידה היחסית באגרות חוב הממשלתיות מ - 55.58% ל - 37.69% מסך הנכסים הסחירים נובעת בעיקר מהסטה של השקעות באג"ח ממשלתי וקונצרני להשקעות באפיק המניות.

ברכיב ניירות ערך שאינם סחירים משקיעה הקופה באגרות חוב קונצרניות לא סחירות המסתכמות לסך של 35,537 אלפי ש"ח לעומת סך של 36,215 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהוות 8.10% מסך נכסי הקופה לעומת 9.47% שנה קודמת. ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של כ 14.52%.

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. שינוי שיטת השערוך תרמה תשואה חיובית לקופה של כ - 1.49% למועדי המעבר. החל משנת הדוח, 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

## קופת גמל הביטחון

את אותותיו בעת קריסת השווקים שהתרחשה בעיקר ברבעון השלישי של שנת 2008. גם השקעה זו סבלה מירידה בערכה לעומת התקופה שערב המשבר האחרון שכן השיעור עפ"י שיטת השווי ההוגן 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 מסתכמת לסך של 2,712 אלפי ₪, 0.62% מסך נכסי הקופה בכתבי אופציה מקומיים ובתעודות סל בארץ ובחו"ל. שנה קודמת סך של 2,850 אלפי ₪, 0.75% מסך נכסי הקופה.

יתרת הפיקדונות בבנקים ובמוסדות כספיים מסתכמים לסך של – 13,376 אלפי ₪ לעומת 17,532 אלפי ₪ שנה קודמת ומהווים 3.05% מסל נכסי הקופה לעומת 4.58% מסך נכסי הקופה בשנת 2008, קיטון בשיעור ההחזקה היחסית של 33.54%. הקיטון הינו בשל פדיונות והפסקת רכישת על ידי הקופה.

לראשונה השקיע השנה הקופה בהלוואות לעמיתים והשקעה זו הסתכמה לסוף השנה לסך של 472 אלפי ₪ המהווים 0.11% מנכסי הקופה.

הלוואות לאחריים מומשו במלואם בשנת הדוח. שנה קודמת הסתכמו ההלוואות לאחריים לסך של 116 אלפי ₪ והיוו 0.03% מסך נכסי הקופה

בניתוח כללי ניתן לראות כי מזומנים ושווי מזומנים גדל בסך של 2,334 אלפי ₪ המהווים גידול של 15.49% ביחס לשנה קודמת. באג"ח סחיר ממשלתי נרשם קיטון של 33,563 אלפי ₪ המהווה קיטון בשיעור של 19.47% ביחס לשנה קודמת שמתוכם קיטון באפיק השקלי של 29,756 אלפי ₪ וקיטון באפיק צמודי המדד של 3,807 אלפי ₪.

באגרות חוב קונצרניות הסחירות נרשם גידול של 26,861 אלפי ₪ המהווה גידול בשיעור של 36.62% ביחס לשנה קודמת. באפיק הלא צמוד נרשם גידול של 10,222 אלפי ₪, באפיק הצמוד למדד גידול של 16,746 אלפי ₪. באפיק הצמוד למט"ח קיטון (מימוש מלא) של 353 אלפי ₪ ובנכסים בחו"ל גידול של 246 אלפי ₪.

במניות וניירות ערך אחריים נרשם גידול של 64,869 אלפי ₪ המהווה גידול בשיעור של 100.68% ביחס לשנה קודמת. הגידול בשוק המקומי היה בסך 48,792 אלפי ₪ והגידול בנכסים בחו"ל מסתכם ב - 16,077 אלפי ₪.

בניירות ערך לא סחירים נרשם קיטון של 816 אלפי ₪ המהווה קיטון בשיעור של 2.09% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מירידה באג"ח לא סחיר שקלי בסך 211 אלפי ₪, ירידה באג"ח צמודי המדד בסך של 405 אלפי ₪, ירידה באג"ח צמוד המט"ח בסך 62 אלפי ₪, ירידה בני"ע אחריים לא סחירים שקליים של 6 אלפי ₪, ירידה בני"ע אחריים צמודי מט"ח בסך 142 אלפי ₪ ועלייה בניירות ערך אחריים מונפקים בחו"ל בסך 10 אלפי ₪.

בפקדונות והלוואות לעמיתים ואחריים נרשמה ירידה של 3,800 אלפי ₪ המהווים קיטון בשיעור של 21.53% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב מקיטון בפקדונות בסך 4,156 אלפי ₪, מימוש מלא של הלוואות לאחריים בסך 116 אלפי ₪ והשקעה לראשונה של הלוואות לעמיתים בסך 472 אלפי ₪. השקעות אלו הן צמודות מדד למעט הלוואות לעמיתים שהן בלתי צמודות.

קופת גמל הביטחון

**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>	
2,146	607	1,078	(69)	355	<b>הכנסות (הפסדים)</b>
-----	-----	-----	-----	-----	מזומנים ושווי מזומנים
12,404	10,868	9,495	17,250	7,483	<b>מניירות ערך סחירים:</b>
1,083	1,795	2,091	(20,060)	35,170	אגרות חוב ממשלתיות
25,273	18,862	17,406	(58,655)	48,749	אגרות חוב קונצרניות
-----	-----	-----	-----	-----	מניות וניירות ערך אחרים
38,760	31,525	28,992	(61,465)	91,402	
-----	-----	-----	-----	-----	
* 7,884	4,325	5,511	(3,138)	8,230	<b>מניירות ערך שאינם</b>
344	461	799	(2,279)	(61)	<b>סחירים:</b>
-----	-----	-----	-----	-----	אגרות חוב קונצרניות
8,228	4,786	6,310	(5,417)	8,169	מניות וניירות ערך אחרים
-----	-----	-----	-----	-----	
3,692	1,929	2,747	1,440	2,048	<b>מפיקדונות והלוואות:</b>
938	166	299	(201)	376	פיקדונות בבנקים
-	-	-	-	(50)	הלוואות לאחרים
-----	-----	-----	-----	-----	הלוואות לעמיתים
* 4,630	2,095	3,046	1,239	2,374	
-----	-----	-----	-----	-----	
-	-	-	-	-	<b>הכנסות אחרות, נטו</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
53,764	39,013	39,426	(65,712)	102,300	<b>סך כל (ההפסדים) הכנסות</b>
-----	-----	-----	-----	-----	
4,251	4,431	4,331	5,293	5,947	<b>הוצאות</b>
394	450	579	315	183	דמי ניהול
553	521	486	441	414	עמלות והוצאות אחרות בגין
2	44	71	129	170	ניירות ערך
-----	-----	-----	-----	-----	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
5,200	5,446	5,467	6,178	6,714	הוצאות מסים
-----	-----	-----	-----	-----	
48,564	33,567	33,959	(71,890)	95,586	<b>סך כל ההוצאות</b>
=====	=====	=====	=====	=====	<b>הכנסות (הפסדים) הכנסות נטו</b>
					<b>לתקופת הדוח</b>

\* סווג מחדש

קופת גמל הביטחון

ב. ניתוח דוח הכנסות והוצאות

1. דוח שיעורי הכנסה

שיעור הכנסה באחוזים 1-12/2008	שיעור הכנסה באחוזים 1-12/2009	הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים 1-12/2008	הכנסה (הפסדים) באלפי ש"ח מדווחים 1-12/2009	יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים 1-12/2008	יתרה שנתית ממוצעת באלפי ש"ח מדווחים 1-12/2009	
						<b>מהשקעות</b>
-0.35%	2.65%	(69)	355	19,649	13,399	ממזומנים ושווי מזומנים
10.27%	5.24%	17,250	7,483	168,028	142,901	<b>מניירות ערך סחירים:</b> מאגרות חוב ממשלתיות
19.50%-	31.85%	(20,060)	35,170	102,865	110,430	מאגרות חוב קונצרניות ממניות וניירות ערך אחרים
-62.59%	49.92%	(58,655)	48,749	93,707	97,647	
16.86%-	26.04%	(61,465)	91,402	364,600	350,978	
						<b>מניירות ערך שאינם סחירים:</b> מאגרות חוב קונצרניות ממניות וניירות ערך אחרים
-7.39%	28.83%	(3,138)	8,230	42,461	34,542	
-36.60%	-4.18%	(2,279)	(61)	6,399	2,796	
11.22%-	21.73%	(5,417)	8,169	48,860	37,338	
						<b>מפיקדונות והלוואות:</b>
6.52%	13.06%	1,440	2,048	22,100	15,687	מפיקדונות בבנקים מהלוואות לעמיתים ואחרים
-5.94%	35.97%	(201)	326	3,383	906	
4.86%	14.31%	1,239	2,374	25,483	16,593	
-	-	-	-	163	-	נכסים אחרים
14.34%-	24.44%	(65,712)	102,300	458,755	418,308	<b>סך הכל</b>

2. הסברים וניתוחים לשינויים בולטים בהרכב ההכנסות ושיעורן

החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הכנסה של 91,402 אלפי ₪ כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקרן הינו 83.90%. 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 61,465 אלפי ₪ כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקופה היה 79.48%. 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 34.16% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 5.24%. אשתקד היוו אג"ח הממשלתיות 36.63% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 10.27%.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות 26.40% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 31.85%. אשתקד היוו אג"ח הקונצרני 22.42% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 19.5%.

מניות וניירות ערך אחרים מהווים 23.24% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 49.92% מהיתרה הממוצעת. אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים 20.43% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 62.59%.

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות מהוות 8.26% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 23.83%. אשתקד היוו 9.26% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הפסד של 7.39%.

שיעור האחזקה במונחי ממוצע שנתי של מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים עמד על 0.67% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והשקעה זו הניבה הפסד בשיעור של 4.18% - 61 אלפי ₪. שנה קודמת עמד שיעור האחזקה הממוצע על 1.39% מנכסי הקופה והניב הפסד בשיעור של 36.60% - 2,279 אלפי ₪.

פיקדונות בבנקים מהווים 3.75% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה חיובי של 13.06%. אשתקד היוו 4.82% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הכנסה חיובי של 6.52% בממוצע שנתי.

הלוואות לאחריים ועמיתים מהווים 0.22% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 35.97%. אשתקד היו הלוואות לאחריים בלבד אשר היוו 0.74% מנכסי הקופה הממוצעים והניבו שיעור הפסד של 5.94%.

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

## קופת גמל הביטחון

1.

<u>דוח הוצאות ושיעורי הוצאה באחוזים</u>					
<u>שיעור השינוי</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
			<u>מדווחים</u>	<u>מדווחים</u>	
23.22%	1.15%	1.42%	5,293	5,947	דמי ניהול
-----	-----	-----	-----	-----	
			252	127	עמלות והוצאות אחרות
			63	56	בגין ניירות ערך * עמלות ניהול חיצוני *
-----	-----	-----	-----	-----	
-57.14%	0.07%	0.03%	315	183	סה"כ עמלות
-----	-----	-----	-----	-----	
2.95%	0.10%	0.10%	441	414	פרמיות לביטוח חיים קבוצתי
-----	-----	-----	-----	-----	
44.53%	0.03%	0.04%	129	170	הוצאות מיסים
-----	-----	-----	-----	-----	
19.18%	1.35%	1.61%	6,178	6,714	סך הכל
=====	=====	=====	=====	=====	
23.22%	1.39%	1.42%	5,293	5,947	דמי ניהול שהועברו לצדדים קשורים (לא כולל עמלות) עמלות שהועברו לצדדים קשורים
-	-	-	-	-	

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

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

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

עד סכום של 30,000 ₪ - 1.99% ; 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.

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

דמי הניהול נגבים מידי חודש.

השיעור האפקטיבי של דמי הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים נטו היה 1.43% (2008 – 1.39%).

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

## קופת גמל הביטחון

הוצאות הקופה מורכבות ברובם מדמי הניהול האמורים אשר מסתכמים לסך של 5,947 אלפי ש"ח ומהווים 88.58% מסך ההוצאות (לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 5,293 אלפי ש"ח אשר היוו 85.67% מסך ההוצאות). יתרת ההוצאות הן עמלות והוצאות אחרות בגין ניירות הערך, פרמיות בגין ביטוח חיים קבוצתי (על פי גביה מעמיתים המעוניינים בכך) ומסים על אותן הכנסות מניירות ערך החייבות במס.

הגידול בדמי הניהול מ – 5,293 אלפי ש"ח בשנת 2008 ל – 5,947 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 מ – 315 אלפי ש"ח בשנת 2008 ל – 183 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 2008-9-15 - ביטוח משלים לעמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה, החליפה ביום 1.8.2009 חברת הביטוח "הפניקס חברה לביטוח בע"מ" את "איילון חברה לביטוח בע"מ" מקבוצת איילון.

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

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

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

סכום הביטוח מנוכה מידי חודש בחודשו מחשבונות העמיתים בגין החודש השוטף. בחודש ינואר 2010 בוצעה התחשבנות בגין הפרשי פרמיה הנובעים מהשוונות בפוליסות בין המבטחים.

אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הקופה השתתפה ברווחי המבטח. ברבעון הראשון של שנת 2010 החזירה הקופה לעמיתה אשר בוטחו באותו מועד פרמיה בסך 189 אלפי ש"ח המהווים את חלקם של עמיתי הקופה ברווחים כאמור בגין השנים 2007 ו – 2008. סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 414 אלפי ש"ח (שנה קודמת – 441 אלפי ש"ח).

קופת גמל הביטחון

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>מדוחים</u>	<u>מדוחים</u>	<u>מדוחים</u>	<u>מדוחים</u>	<u>מדוחים</u>	
471,207	523,845	530,210	514,648	382,345	<u>זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של</u> <u>השנה</u>
					<u>הפרשות:</u>
1,829	1,694	1,638	1,557	1,506	שכירים – הפרשות מעביד
1,915	1,771	1,678	1,503	1,463	שכירים – הפרשות עובד
40,906	15,822	15,127	9,606	7,063	הפרשות עמית עצמאי
4,072	967	885	751	903	לפיצויים – בחשבונות אישיים
288	439	-	-	-	הפרשות אחרות
<u>49,010</u>	<u>20,693</u>	<u>19,328</u>	<u>13,417</u>	<u>10,935</u>	<u>סך כל ההפרשות</u>
					<u>תשלומים לעמיתים:</u>
7,569	6,010	10,321	8,594	6,096	לעמיתים שכירים
27,954	23,882	20,665	37,328	25,673	לעמיתים עצמאיים
419	812	1,079	942	-	לפיצויים – בחשבונות אישיים
<u>35,942</u>	<u>30,704</u>	<u>32,065</u>	<u>46,864</u>	<u>31,769</u>	<u>סך כל התשלומים</u>
					<u>העברת זכויות</u>
17,258	6,592	6,556	2,056	4,928	סכומי העברת זכויות אל הקופה
(26,252)	(23,783)	(43,340)	(29,022)	(23,089)	סכומי העברת זכויות מהקופה
<u>(8,994)</u>	<u>(17,191)</u>	<u>(36,784)</u>	<u>(26,966)</u>	<u>(18,161)</u>	
<u>4,074</u>	<u>(27,202)</u>	<u>(49,521)</u>	<u>(60,413)</u>	<u>(38,995)</u>	<u>צבירה נטו</u>
<u>48,564</u>	<u>33,567</u>	<u>33,959</u>	<u>(71,890)</u>	<u>95,586</u>	<u>הכנסות (הפסדים) נטו</u>
<u>523,845</u>	<u>530,210</u>	<u>514,648</u>	<u>382,345</u>	<u>438,936</u>	<u>זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר</u> <u>של השנה</u>

2. הסברים וניתוח השינויים בזכויות העמיתים

זכויות העמיתים ליום 31.12.2009 הסתכמו לסך של 438,936 אלפי ש"ח לעומת 382,345 אלפי ש"ח בשנת 2008. גידול של 14.80% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מתשואה נומינלית ברוטו של 28.18% וכן צבירה שלילית של 38,995 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה ואל הקופה, נטו).

סך הפקדות העמיתים בשנת 2009 הסתכמו לסך של 10,935 אלפי ש"ח והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו לסך של 4,928 אלפי ש"ח. סה"כ תקבולים הסתכמו לסך של 15,863 אלפי ש"ח לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 15,473 אלפי ש"ח, גדול בשיעור של 2.52%.

## קופת גמל הביטחון

השינוי מורכב מירידה בהפקדות השוטפות מסך של 13,417 בשנת 2008 לסך של 10,935 בשנת הדוח, רובה בעמיתים עצמאיים (7,063 אלפי ₪) ועליה בהעברות לקופה שהסתכמו לסך של 4,928 אלפי ₪ (בשנת 2008 סך של 2,056 אלפי ₪) הירידה בהפקדות, בעיקר של העמיתים העצמאיים, מוסברת בשינויי חקיקה אשר הקטינו את האטרקטיביות של הענף כולו. בהמשך לשינויים תכופים בחקיקה לאורך השנים האחרונות אשר התייחסו בעיקר להיבטי מיסוי ותנאי הזכאות למשיכה המזכים בהטבות מס (שינוי תקנות משנת 2006 שעיקרו השוואת התנאים של עמיתים עצמאיים לאלו של שכירים באופן שיהיה ניתן למשוך אותם רק בגיל 60), החל משנת 2008 נכנסו לתוקף תקנות חדשות אשר מייעדות את כספי ההפקדות משנת הדוח ואילך למשיכה בדרך של קיצבה בלבד.

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

היקף התשלומים לעמיתים הסתכמו השנה לסך של 31,769 אלפי ₪ והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 23,089 אלפי ₪. סה"כ התשלומים הסתכמו לסך של 54,858 אלפי ₪ לעומת 75,886 אלפי ₪ כולל העברות בשנה קודמת - ירידה של 27.71%.

משיכות הכספים שירדו בשיעור של 32.21% לעומת שנת 2008 מתייחסות לכספים נזילים של עמיתים עצמאיים שהוותק שלהם מאפשר משיכה שלא בתנאי שבירה ולעיתים משיכה בתנאי שבירה המחייבים תשלום מס.

בסעיף העברות מהקופה נרשמה ירידה בשיעור של 20.44%, מסך של 29,022 אלפי ₪ בשנת 2008 לסך של 23,089 אלפי ₪ בשנת הדוח.

הנתונים מראים על ירידה בהעברות מהקופה נטו לעומת שנה קודמת ובמשיכות אשר היו הגורמים לירידה בצבירה השלילית כולה ומוסברת בתשואות שהשיגה הקופה ובהתייחסות בשוק ההון שהשפיע על אותן תוצאות.

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

**א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע**

<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>שנה</u>
48.71%	50.27%	הסכונות שהבשילו (באחוזים)
5.84	6.01	משך חיים ממוצע בחסכון

\* משך החיים מתייחס לחשבונות שטרם הבשילו.

**הסכונות שהבשילו ומשך חיים ממוצע**

קצב המשיכות ממומן על ידי תזרים ההפקדות מעמיתים פעילים, וכן ממימוש השקעות. הסכונות שהבשילו השנה הסתכמו לכדי 50.72% מההון הצבור. בשנה קודמת החסכונות שהבשילו הסתכמו לכדי 48.71% מההון הצבור.

נכסי הקופה הסחירים (מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) מהווים 87.86% לעומת 85.05% שנה קודמת.

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

**התפלגות עמיתים**

4.

**שינוי במספר העמיתים בשנת 2009**

<u>היחס ב%</u>	<u>לסוף השנה</u>	<u>פרשו</u>	<u>הצטרפו</u>	<u>לתחילת</u>	<u>מספר עמיתים</u>	<u>סוג עמיתים</u>
		<u>השנה</u>	<u>השנה</u>	<u>השנה</u>		
16.68%	4,317	386	-	4,703		שכירים
83.32%	21,563	1,648	-	23,211		עצמאים
<u>100.00%</u>	<u>25,880</u>	<u>2,034</u>	<u>-</u>	<u>27,914</u>		<u>סך הכל</u>

ביתרה של עד 500 ₪ ללא תנועה בשנה האחרונה

5,923 6,201

**התפלגות עמיתים שכירים בקופת הגמל שנת 2009**

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u>	<u>הפקדות</u>	<u>מספר</u>	<u>גילאים</u>
<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>עמיתים</u>	
1,231	6	81	243	עד לגיל 30
8,351	430	439	776	30 - 39
16,834	1,790	1,194	1,051	40 - 49
29,773	3,889	2,997	1,386	50 - 59
14,122	2,807	856	565	60 - 66
7,610	1,105	928	296	מעל לגיל - 67
<u>77,921</u>	<u>10,027</u>	<u>6,495</u>	<u>4,317</u>	<u>סך הכל</u>

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל זו לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 11 אלפי ₪ בהפקדות

## קופת גמל הביטחון

### התפלגות עמיתים עצמאיים בקופת הגמל שנת 2009

<u>סך נכסים</u>	<u>משיכות</u>	<u>הפקדות</u>	<u>מספר</u>	<u>וوتק בקופה</u>
<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>(אלפי ₪)</u>	<u>חשבונות *</u>	
17,481	7,252	2,352	1,944	עד 5 שנים
58,123	357	2,096	5,818	5 – 9 שנים
89,857	558	1,696	5,190	10 - 14 שנים
195,554	36,664	3,235	8,611	מעל 15 שנים
<u>361,015</u>	<u>44,831</u>	<u>9,379</u>	<u>21,563</u>	<u>סך הכל</u>
=====	=====	=====	=====	

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל זו לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 11 אלפי ₪ בהפקדות.

### הסבר לטבלת שינויים במספר העמיתים

לקופה לא הצטרפו עמיתים בשנת הדוח.

מספר העמיתים שפרשו השנה הינו 2,034 עמיתים וסכום המשיכות, כולל העברות לקופות אחרות, הסתכם לסך 54,858 אלפי ₪.

לדעת ההנהלה, הירידה במספר העמיתים והצבירה השלילית היא חלק מהמגמה הכללית בענף בשנתיים האחרונות שמקורה בעיקר בתשואות שהשיג הענף כולו והמשבר בשוק ההון. חלקם של העמיתים ביקשו בתקופה הסוערת בשנתיים האחרונות של משבר כלכלי ותשואות שליליות שלאחריהן באה התאוששות מהירה בשוק ההון אשר באה לידי ביטוי בתיקון בתשואות הקופה להעביר את כספם לקופות מסולליות, חלקם בניהול החברה המנהלת.

**ד. דוח תשואות הקופה**

<u>תשואה שנתית נומינלית</u> <u>ברוטו</u>	<u>השנה</u>
0.98%	2000
8.36%	2001
1.73%	2002
14.52%	2003
8.10%	2004
11.49%	2005
7.59%	2006
7.69%	2007
-13.92%	2008
28.18%	2009
6.99%	שיעור ממוצע ל- 10 שנים
6.34%	שיעור ממוצע ל- 4 שנים
9.59	סטית התקן ל- 10 שנים
13.65	סטית התקן ל- 4 שנים

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

**סטיית תקן**

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

ה. דוח ניתוח השקעות

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

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

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

## קופת גמל הביטחון

איילון פתרונות פיננסיים ונציג הנהלת החברה משתתפים באופן קבוע בישיבות ועדת ההשקעות.

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

ברמת פעילות יומית מתבצע כדלהלן :

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

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>
1.43%	10.33%	13.82%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.42%	2.45%	17.25%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.10%	2.63%	3.73%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.07%	1.30%	5.62%	מק"מ
6.81%	32.53%	20.92%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	6.75%	0.07%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
2.48%	19.30%	12.85%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות צמודות מדד
0.05%	31.52%	0.17%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות לא צמודות
9.75%	88.80%	10.98%	מניות תל אביב 100
1.60%	114.84%	1.39%	מניות היתר
2.23%	27.87%	8.00%	מניות בחו"ל *
-0.01%	-1.19%	0.63%	אג"ח בחו"ל **
0.05%	1.30%	3.75%	מזומנים ושווי מזומנים
-0.17%	21.17%-	0.82%	קרנות הון סיכון וקרנות השקעה
24.81%		100.00%	<b>סה"כ</b>
28.18%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
3.37%			<b>הפרש</b>

## קופת גמל הביטחון

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

### ניהול סיכונים בהשקעות .ו

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

#### ניתוח נזילות הקופה

<u>נכסים</u>				<u>נזילות בשנים</u>
<u>2008</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2009</u>	
<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אחוזים</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
85.13%	325,526	88.13%	386,908	נכסים נזילים וסחירים
1.27%	4,863	2.33%	6,111	מח"מ של עד שנה
12.80%	48,943	8.92%	43,260	מח"מ מעל שנה
0.80%	3,070	0.62%	2,712	אחרים
100.00%	382,402	100.00%	438,991	סה"כ
=====	=====	=====	=====	

קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל זו לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 12 אלפי ש"ח בנכסים נזילים וסחירים ושל 2 אלפי ש"ח בשנת הדוח (שנה קודמת הפרש של 163 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.

## קופת גמל הביטחון

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

על מנת לשמור על רמות נזילות גבוהות, הרכב השקעות הקופה בחלק הסחיר מהווה 83.90% מנכסי הקופה (בסוף 2008 עמד החלק הסחיר על רמה של 81.11% 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>				
55.98%	214,085	38.15%	167,480	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
6.17%	23,589	15.06%	66,097	השקעות בנכסי חוב AA: -BBB
1.47%	5,605	-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים בטוחות
-	-	1.44%	6,325	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
0.72%	2,751	-	-	השקעה בנכסי חוב בחו"ל *
64.34%	246,030	54.65%	239,902	<b>סה"כ נכסים סחירים</b>
-----	-----	-----	-----	
<b>נכסים בלתי סחירים</b>				
11.23%	42,945	5.49%	24,121	השקעות בנכסי חוב AA לפחות
2.50%	9,568	5.33%	23,386	השקעות בנכסי חוב AA: -BBB
-	-	-	-	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
0.35%	1,350	0.43%	1,866	השקעות בנכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
14.08%	56,863	11.25%	49,373	<b>סה"כ נכסים בלתי סחירים</b>
-----	-----	-----	-----	
78.42%	299,893	65.90%	289,275	
=====	=====	=====	=====	

\* נכסי חוב בחו"ל חולקו בשנת הדוח בהתאם לדירוג שלהם. קיימת אי התאמה בין הנתונים לעיל זו לבין הנתונים בדוח הכספי בסך 884 אלפי ש"ח בנכסים סחירים והפרש בסך 12 אלפי ש"ח בנכסים הבלתי סחירים (שנה 'קודמת הפרש של 310 אלפי ש"ח בנכסים סחירים והפרש של 3,000 אלפי ש"ח בנכסים בחתי 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.

## קופת גמל הביטחון

לדוגמא : דירוג A מוגדר ע"י חברת מעלות כך: "יכולת המנפיק לפרוע את התחייבויותיו היא מעבר לממוצע בהשוואה למנפיקים ישראלים אחרים".

הקופה עוקבת אחרי שינויים בדירוג האג"ח ע"י חברות הדירוג ופועלת להקטין ככל שניתן את סיכון האשראי. הנהלת הקופה סבורה כי המעבר לשיטת שיערוך על פי השווי ההוגן יוצרת שוק גם בנכסים לא סחירים.

ועדת ההשקעות והדירקטוריון גיבשו מסמך מדיניות לעניין נכסי אשראי הכולל את הרכב ורמת החשיפה לנכסי אשראי וזאת על פי חוזר אגף שוק ההון שפורסם במהלך השנה הקודמת ועדכונים לו שפורסמו השנה.

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

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 העולות 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.

## קופת גמל הביטחון

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 62 אלפי ש"ח המהווים את חלקה בחשיפה האמורה.

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

### סיכוני שוק

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

### מחירי שוק –

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 ומחליטה על רציפות אחזקה כפי שיקבעו לתקופה הרלוונטית ובכל רכיב ורכיב. בנוסף, נבחנת חשיפה מקבילה של קופות דומות מהענף.

לצורך הקטנת החשיפות משקיעה הקופה את עיקר הרכיב המנייתי בשוק המקומי במניות מדד ת"א 25 ומדד ת"א 75 ומיעוטן במניות היתר. מניות אשר הינן בעלות סחירות ונזילות גבוהה. בחול משקיעה הקופה בעיקר באמצעות סלי מניות על מדדים ספציפיים או על מדדי מדינה. ההשקעה מתבצעת בהתאם לניתוחים כלכליים ופרמטרים המתקבלים מבתי ההשקעות וגופי מחקר שונים.

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

ועדת השקעות של הקופה מתכנסת כאמור כל שבועיים. במסגרת ועדת ההשקעות מתקיים דיון על אחוז המניות הרצוי בקופה תוך קביעת רמות סיכון מבוקרות, המתאימות לקופה ומאז השנה הקודמת ביתר שימת לב גם לאחוזי אגרות החוב הקונצרניות הרצוי בתיק. מתקיימות התייעצויות עם מנהל ההשקעות מטעם החברה המנהלת, ועם מנהל תיק ההשקעות. יש לציין כי ההשקעה נעשית בהתאם לניתוחים ופרמטרים כלכליים שנבחנו 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 המתאימה 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.

## קופת גמל הביטחון

### שער חליפין –

הקופה משקיעה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 10.05% מנכסיה. בשנת 2008 השקיעה הקופה בנכסים הצמודים למט"ח בשיעור של 7.7% מנכסיה. חלקם של הנכסים הם במסגרת השקעות ישירות בחו"ל.

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

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

### 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 41.58% (לעומת 45.45% 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 התאווש 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 ובסיכון שער חליפין, הקופה משקיעה חלק מנכסיה בניירות ערך הצמודים למט"ח מתוך מטרה להגן גם מפני שינויים חריגים בשער החליפין של השקל הישראלי מול הדולר של ארצות הברית.

## קופת גמל הביטחון

### 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 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.

## קופת גמל הביטחון

### ז. שונות

#### 1. הלוואות לעמיתים

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

ווחק	3 שנים לפחות
גובה ההלוואה	עד 50% מהיתרה
ריבית	פריים פחות 0.25%
משך ההלוואה	עד 3 שנים
גובה הלוואה מינימאלי	אין
עמלת עריכת מסמכים	אין
עמלת פירעון מוקדם	אין

ביום 24.11.2009 עדכן הדירקטוריון את תנאי ההלוואות וקבע כי הן יהיו כדלקמן:

	<u>קרן נזילה</u>	<u>קרן לא נזילה</u>
ווחק	3 שנים לפחות	3 שנים לפחות
גובה ההלוואה	עד 50% מהיתרה הנזילה	עד 50% מהיתרה
ריבית	פריים פחות 0.25%	פריים בתוספת 3%
משך ההלוואה	עד 5 שנים	עד 5 שנים
גובה הלוואה מינימאלי	10,000 ש"ח	20,000 ש"ח
עמלת עריכת מסמכים	אין	150 ש"ח
עמלת פירעון מוקדם	אין	אין
ריבית פיגורים	פריים בתוספת 10%	פריים בתוספת 10%

#### 2. התפתחויות אחרות

- א. רואה החשבון של הקופה לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.
- ב. ביום 5 במרס 2008 קיבלה הקופה אישור מהממונה על שוק ההון להעלות את שיעור דמי הניהול מ- 1% ל- 2%, ולתיקון התקנון שלה בהתאם.
- ג. במהלך השנים 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.

## קופת גמל הביטחון

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 החוזר, 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 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 התייעוד 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 התייעוד והמסמכים הנלווים לכך, לרבות ביצוע אימות לתייעוד ואימות הבקורות הרלוונטיות, לתהליכים שנקבעו בקביעת התיחום של הפרוייקט (ה-scoping). רואי החשבון המבקר מסרו לידי הגוף המוסדי אישור בדבר עמידתו בהוראות החוזר באשר להשלמת התייעוד ואימות התייעוד. 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

## קופת גמל הביטחון

- 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 הפיננסים (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.

### 3. התחייבויות תלויות

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

ב. הקופה התקשרה להשקעה בקרנות הון סיכון. יתרת הסכומים שנותרו להשקעה ליום 31 בדצמבר 2009 הנם 161 אלפי דולר ארה"ב (31 בדצמבר 2008 - 169 אלפי דולר ארה"ב).

### 4. מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים

#### א. ריכוז סיכון השקעות

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

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

## קופת גמל הביטחון

### **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.

### **ג. שווי נאות של מכשירים פיננסיים:**

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

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

### **5. פעילות בשוק הנגזרות ובטחונות**

פעילות הקופות בשוק הנגזרות:

פעולות אלו מתחלקות על פי סוגי נכס הבסיס:

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

1. רכישה או מכירה של חוזים סינטטיים כתחליף לרכישה או מכירה של מניות מעו"ף.

2. ביצוע הגנות על מניות מעו"ף על ידי רכישה של אופציות מכר או על ידי כתיבה של אופציות רכש מחוץ לכסף או שילוב ביניהם.

3. ניצול מצבי שוק על פי הערכת הקופה – רכישת אופציות רכש ו/או מכר.

ב. דולר- רכישת אופציות רכש כתחליף לרכישת נכס הבסיס ו/או רכישת אופציות מכר להגנה על פוזיציות המט"ח.

ג. מניות ומדדי מניות בחו"ל – פעילות על מדדי מניות והן על מניות ספציפיות כתחליף לרכישת נכס בסיס ו/או רכישת אופציות מכר להגנה על נכס הבסיס.

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

הותר לרכוש או למכור חוזים על תיק הנכסים הרלוונטי ובלבד שהיקף הפעילות לא יעלה על שיעור 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.

## קופת גמל הביטחון

### 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 עמיתה בפוליסת ביטוח חיים קבוצתי.

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

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

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

העמיתים המבוטחים הם אלו שהיתרה בחשבונם היא מעל 1,000 ₪ ובמגבלה של עד שתי 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. בחודש ינואר 2010 בוצעה התחשבנות בגין הפרשי פרמיה הנובעים מהשונות בפוליסות בין המבטחים.

אצל המבטח הקודם מקבוצת איילון הקופה השתתפה ברווחי המבטח. ברבעון הראשון של שנת 2010 החזירה הקופה לעמיתה אשר בוטחו באותו מועד פרמיה בסך 189 אלפי ש"ח המהווים את חלקם של עמיתי הקופה ברווחים כאמור בגין השנים 2007 ו- 2008.

סך הסכומים שנגבו בשנת הדוח הסתכם לסך של 414 אלפי ₪ (שנה קודמת – 441 אלפי ₪).

ג. מעסיקים עיקריים:

לקופה מעסיקים עיקריים אשר מחזיק בזכויות העמיתים בהתאם לפירוט להלן:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
14,710	16,745	מעסיק עיקרי א'
13,267	15,867	מעסיק עיקרי ב'

### 8. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

בשנת 2010 החליטה החברה להעלות את דמי הניהול.

## 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