

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

דו"ח דירקטוריון

פרטים על הנהלת החברה המנהלת:

- א. שם ושם משפחה: בני נעם, מס' ת"ז 51940625
- ב. שנת לידה: 1953
- ג. מענו: רח' המורה 10, בנימינה
- ד. הנתיונות שלו: ישראלי ואמריקאי
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: אינו חבר בוועדות הדירקטוריון.
- ו. נציג חיצוני: לא.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 29.6.06
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
ישיבות דירקטוריון: 6
נוכח בישיבות ועדת השקעות: 23
נוכח בישיבות ועדת הביקורת: 8
- ט. התעסקות עיקרית נוספת: מנכ"ל איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ (יו"ר ועדת השקעות נוסטרו של איילון חברה לביטוח בע"מ-חברה אם)
- י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: כן – מנכ"ל.
- יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: משמש כמנכ"ל החברה המנהלת מיום 29.6.06, בעבר שימש כמנכ"ל אגוד ניהול קופות גמל בע"מ, מנהל מח' ני"ע בבנק אגוד, בדרג עוזר מנכ"ל, בעל רשיון לניהול תיקים מטעם רשות ניירות ערך.

א. שם ושם משפחה: משה טיומקין, מס' ת"ז 1609551

ב. שנת לידה: 1931

ג. מענו: רקנאטי 10, רמת אביב ג', ת"א

ד. הנתינות שלו: ישראלית

ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: יו"ר הדירקטוריון וחבר בוועדת השקעות.

ו. נציג חיצוני: לא.

ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06

ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:

ישיבות דירקטוריון: 6

ישיבות ועדת השקעות: 22

ט. התעסקות עיקרית נוספת: חבר דירקטוריון באיילון חברה לביטוח, בספרינג ובנתיבי

איילון וחבר במועצת העיר תל אביב

י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: לא.

יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש

כדירקטור: דר' למנהל עסקים.

בעבר - חבר מועצת מנהלים אחוזות חוף בע"מ, שובל בע"מ, סולל בונה אינטרנשיונל

בע"מ.

- א. שם ושם משפחה: בטי בלושינסקי, מס' ת"ז 9019415
- ב. שנת לידה: 1941
- ג. מענו: איילון 42, ראש העין
- ד. הנתינות שלה: ישראלית
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: חברה בוועדת ההשקעות ובוועדת הביקורת ובהמשך להחלטת הדירקטוריון מתאריך 25.11.08 אינה חברה בוועדות הדירקטוריון.
- ו. נציג חיצוני: כך.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- ישיבות דירקטוריון: 6
- ישיבות ועדת השקעות: 22
- ישיבות ועדת הביקורת: 8
- ט. התעסקות עיקרית נוספת: דירקטורית בחברות
- י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: לא.
- יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: שימשה כיו"ר דירקטוריון עד 15.8.06 בקרן "סמדר" בבנק אוצר החייל.
-
-

- א. שם ושם משפחה: בתיה קוצובאי, מס' ת"ז 59159227
- ב. שנת לידה: 1964
- ג. מענו: רמברדנט 17, תל אביב
- ד. הנתונים שלו: ישראלית
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: חברה בוועדת הביקורת והחל מהחלטת הדירקטוריון מתאריך 25.11.08 אינה חברה בוועדת השקעות.
- ו. נציג חיצוני: כן.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
ישיבות דירקטוריון: 6
ישיבות ועדת השקעות: 22
ישיבות ועדת הביקורת: 8
- ט. התעסקות עיקרית נוספת: שותפה במשרד רואי חשבון.
- י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: לא.
- יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: השכלה – תואר ראשון בכלכלה ובחשבונאות.
- עיסוק במשך 5 השנים האחרונות: שותפה במשרד רואי חשבון ולא משמשת כדירקטורית בתאגידיים נוספים.
-
-

- א. שם ושם משפחה: אברהם קנובל, מס' ת"ז 12594156
- ב. שנת לידה: 1949
- ג. מענו: וולך 6, קרית אונו
- ד. הנתינות שלו: ישראלית
- ה. חברותו בועדות הדירקטוריון: יו"ר ועדת הביקורת ובהתאם להחלטת הדירקטוריון ב- 25.11.08, יו"ר וועדת ההשקעות
- ו. נציג חיצוני: כן.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- ישיבות דירקטוריון: 6
- ישיבות ועדת השקעות: 22
- ישיבות ועדת הביקורת: 8
- ט. התעסקות עיקרית נוספת: יועץ כלכלי ופיננסי
- י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קורה או של בעל עניין: לא.
- יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: השכלה: דר' לכלכלה.
- התעסקות בחמש השנים האחרונות: דירקטור באיילון חברה לביטוח. יועץ כלכלי ופיננסי עצמאי, סמנכ"ל לכספים בתעשייה האוירית. (בין השנים 1999-2005) וכן כמנכ"ל החברה לאיתור והשבת נכסים של נספי השואה בע"מ (בין השנים 2006-7)
-
-

- א. שם ושם משפחה: אהרון מרקוביץ, מס' ת"ז 47381850
- ב. שנת לידה: 1944
- ג. מענו: גורדון 25, רעננה
- ד. הנתונים שלו: ישראלית
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: אינו חבר בוועדות הדירקטוריון
- ו. נציג חיצוני: כן.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
ישיבות דירקטוריון: 5
- ט. התעסקות עיקרית נוספת: מנכ"ל איילון חברה לביטוח (פרש בינואר 2009)
- י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קורה או של בעל עניין: לא.
- יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: מנכ"ל איילון חברה לביטוח בע"מ; מנכ"ל "אבנר" אגוד לביטוח נפגעי רכב בע"מ; מנכ"ל שמשון חברה לביטוח.
מכהן כיו"ר הדירקטוריון בספרינג; דירקטור באיילון חברה לביטוח בע"מ, אילון קנדה בע"מ, איילון נאמנים סוכנות לביטוח בע"מ, איילון ח.ל.ב נכסים והשקעות בע"מ, גארד יו סוכנות לביטוח (2001) בע"מ, הכי בריא סוכנות לביטוח בע"מ, גלובוס רי סוכנות לביטוח (1999) בע"מ, בריאות עבורך בע"מ, הכי הכי בע"מ, איילון פיננסים והשקעות בע"מ (אינה פעילה), ואיילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ.
מכהן בוועד המנהל של בית חולים ורשת בתי אבות "רעות". כיהן כדירקטור בבנק פועלי אגודת ישראל.

1. שם ושם משפחה: משה בנבנישתי, מס' ת"ז 56582430
 2. שנת לידה: 1960
 3. מענו: רח' מישר 36, נווה אפק, ראש העין
 4. הנתינות שלו: ישראלית
 5. חברותו בוועדות הדירקטוריון: על פי החלטת הדירקטוריון מתאריך 25.11.08, חבר בוועדת האשראי ובוועדת הביקורת של החברה.
 6. נציג חיצוני: לא.
 7. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.3.08
 8. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
 9. ישיבות דירקטוריון: 4
 10. נוכח בישיבות ועדת הביקורת: 6
 11. התעסקות עיקרית נוספת: מנהל אגף הפיתוח העסקי והשיווק – איילון חברה לביטוח
 12. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין: כן – סמנכ"ל באיילון חברה לביטוח בע"מ.
 13. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
 14. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: משמש כדירקטור בחברות בת נוספות: ספרינג – ניהול קרן פנסיה בע"מ, מגן חב' לניהול קרנות פנסיה בע"מ, איילון פתרונות פיננסיים (2004) בע"מ, איילון נאמנים סוכנות לביטוח וספרינג החזקות (1995) בע"מ.
-
-

א. שם ושם משפחה: דרור יעקובסון, מס' ת"ז 50959691 (כהונתו כחבר דירקטוריון הסתיימה במהלך אוקטובר 2008).

ב. שנת לידה: 1953

ג. מענו: הזז 9, תל אביב

ד. הנתיונות שלו: ישראלית

ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: חבר בוועדת ההשקעות.

ו. נציג חיצוני: כן.

ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 25.6.06

ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:

ישיבות דירקטוריון: 5

ישיבות ועדת השקעות: 20

ט. התעסקות עיקרית נוספת: סמנכ"ל ומנהל אגף חיסכון לטווח ארוך (פרש באוקטובר 2008)

י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קורה או של בעל עניין: כן. עובד חברת האם – איילון חברה לביטוח בע"מ.

יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: בעל השכלה אקדמאית. בעל רשיון רואה חשבון.

סמנכ"ל אגף חסכון לטווח ארוך באיילון חברה לביטוח בע"מ; סמנכ"ל לכספים כלכלה ומסחר ברכבת ישראל ע"מ; סמנכ"ל לכספים והשקעות במבטחים מוסד לביטוח סוציאלי בע"מ ובמבטחים קרנות פנסיה בע"מ.

מכהן כדירקטור בספרינג אחזקות (1995) בע"מ, באיילון נאמנים סוכנות לביטוח בע"מ, באיילון פתרונות פינסיים (2004) בע"מ, באיילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ (וכן כחבר ועדת השקעות בה). יו"ר ועדת השקעות בעוצ"מ (עובדי ציבור במושבים) – קופת גמל מפעלית.

- א. שם ושם משפחה: מימון יהושע, מס' ת"ז 5231683
- ב. שנת לידה: 1939
- ג. מענו: וולפסון 2, ראשל"צ
- ד. הנתינות שלו: ישראלית
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: אינו חבר בוועדות הדירקטוריון.
- ו. נציג חיצוני: לא.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 16.8.07
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- ט. ישיבות דירקטוריון: 5
- י. התעסקות עיקרית נוספת: יו"ר ארגון עובדי צה"ל – ההסתדרות החדשה
- יא. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קורה או של בעל עניין: לא.
- יב. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יג. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: בעל השכלה תיכונית.
יו"ר ארגון עובדי צה"ל בהסתדרות הכללית החדשה, מטפל בתחום האיגוד המקצועי ב-8,000 עובדי צה"ל וב-11,000 גימלאים.
דירקטור במבטחים הותיקה ובקרן השתלמות סמדר.

- א. שם ושם משפחה: יצחק שטיינר, מס' ת"ז 001185305
- ב. שנת לידה: 1947
- ג. מענו: ברזילי 3, קרית ים
- ד. הנתינות שלו: ישראלית
- ה. חברותו בוועדות הדירקטוריון: אינו חבר בוועדות הדירקטוריון.
- ו. נציג חיצוני: לא.
- ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 16.8.07
- ח. מספר ישיבות בהן השתתף במשך השנה:
- ט. ישיבות דירקטוריון: 6
- י. התעסקות עיקרית נוספת: מחזיק תיק מערכת הבטחון ומ"מ יו"ר הסתדרות ההנדסאים בהסתדרות הכללית החדשה
- יא. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קורה או של בעל עניין: לא.
- יב. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.
- יג. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידיים בהם הוא משמש כדירקטור: טכנאי חו"מ
מחזיק תיק מערכת הבטחון ומ"מ יו"ר הסתדרות ההנדסאים בהסתדרות הכללית החדשה.
דירקטור בקרן ההשתלמות סמדר.

שם ושם משפחה: לבנה ציטרינבוים, מס' ת"ז 058380361

א. שנת לידה: 1963

ב. מענה: שלומציון המלכה 2, פתח תקווה

ג. הנתינות שלה: ישראלית

ד. חבר בועדות הדירקטוריון: לא.

ה. התאריך שבו החלה עבודתה: אוגוסט 2007

ו. מספר ישיבות בהן נוכח במשך השנה:

ישיבות ועדת השקעות: 22

ישיבות דירקטוריון: 6

ז. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

ח. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: רואת חשבון.

לשעבר, עבדה כמנהלת תיקי לקוחות במשרד רואי חשבון סומך חייקין.

א. שם ושם משפחה: מגי שלו, מס' ת"ז 056451966

ב. שנת לידה: 1960

ג. מענו: רייך 5/1 תל אביב

ד. הנתינות שלו: ישראלית

ה. חברותו בועדות הדירקטוריון: לא.

ו. התאריך שבו החלה עבודתו: 24.4.06

ז. מספר ישיבות בהן נוכח במשך השנה:

ישיבות ועדת השקעות: 22

ישיבות דירקטוריון: 6

ח. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא.

ט. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות: מנהלת תפעול, בעלת תואר ראשון

במדעי החברה.

פירוט חמשת בעלי השכר הגבוה בחברה:

	שם מקבל התשלום	תפקיד	עלות שכר
1	בני נעם	מנכ"ל	736,538
2	רון גבעון	מנהל השקעות	452,923
3	לבנה ציטרינבויס	מנהלת כספים	382,933
4	מגי שלו	מנהלת תפעול	250,054

שכר דירקטורים

סה"כ שכר דירקטורים ששולם לדירקטורים בשנת 2007 מסתכם לסך של 258 אלפי ₪.

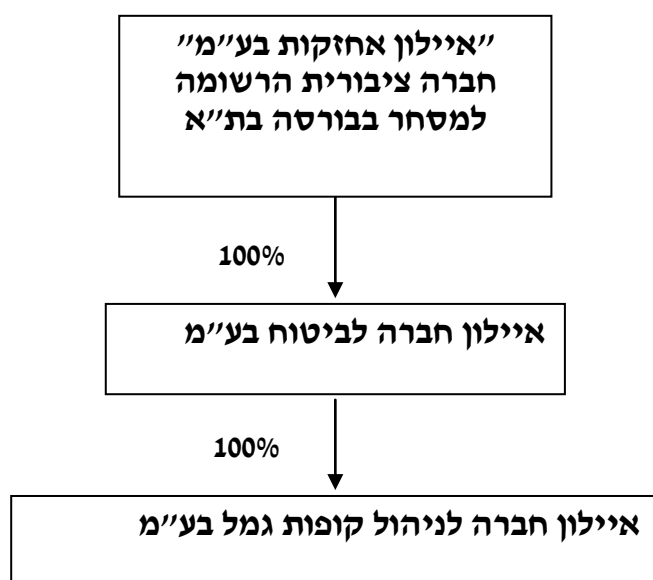
שכר דירקטורים עבור ישיבת דירקטוריון או ישיבת אחת מוועדותיו עומד על סך של 1,020 ₪ לישיבה ומחצית הסכום לישיבה המתקיימת באמצעים אלקטרוניים. גמול שנתי עומד על סך של 16,060 ₪.

הדירקטורים שהינם מקרב עובדי קבוצת איילון אינם מקבלים שכר.

מאפיינים כלליים:

איילון חברה לניהול קופות גמל הינה חברה לניהול קופות תגמולים לשכירים ולעצמאיים, קופות פיצויים מרכזיות וקרנות השתלמות לעצמאים ולשכירים כלליות ומסלוליות.

החברה הינה חברת בת בבעלות מלאה של איילון חברה לביטוח בע"מ שהינה חברת בת בבעלות איילון אחזקות (חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה בת"א).



איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

להלן פירוט רשימת הקופות המנוהלות על ידי החברה שהייתה בהן פעילות בשנת 2008 :

שם הקופה	שווי נכסים ל- 31.12.08 במיליוני ש"ח	מספר עמיתים שכירים	מספר עמיתים עצמאיים	מספר מעסיקים	שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל	שיעור דמי הניהול המרביים הניתנים לגבייה*
קרנות השתלמות						
סמדר – קרן השתלמות	688.8	19,272	5,899		0.61%	2%
משגב-קרן השתלמות לשכירים ועצמאיים	259.0	4,482	4,640		0.97%	2%
קרן מקפת קרן השתלמות	22.7	682	18		0.78%	2%
איילון הייטק השתלמות	13.6	259	-		0.37%	2%
איילון השתלמות מסלול כללי ב	40.4	1,020	581		1.19%	2%
איילון השתלמות מסלול מניות	3.3	112	144		1.31%	2%
איילון קרן השתלמות לשכירים ועצמאיים	82.2	914	431		0.50%	2%
איילון השתלמות מסלול מט"ח	1.1	22	12		0.67%	2%
איילון השתלמות מסלול טווח קצר	3.1	40	15		0.33%	2%
קופות תגמולים						
הבטחון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	382.3	4,703	23,211		1.15%	2%
קרן מקפת קרן פיצויים ותגמולים	386.4	56,358	3,240		0.86%	2%
ביצרון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	277.1	-	19,446		1.23%	2%
מצוק-קופת תגמולים לעצמאיים, שכירים ואישית לפיצויים מצוק	102.9	229	3,119		1.05%	2%
שריון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	62.6	5	5,180		1.20%	2%
איילון גמל מסלול כללי ב	35.8	271	843		1.19%	2%
איילון גמל מסלול מניות	4.5	64	269		1.31%	2%
רכס קרן תגמולים לשכירים ולעצמאיים	100.2	353	1,217		0.81%	2%
איילון גמל מסלול מט"ח	0.4	5	18		0.67%	2%
איילון גמל מסלול טווח קצר	9.8	8	128		0.33%	2%
איילון קופת תגמולים ופיצויים	130.5	1,003	-		0.32%	2%
מרכזיות לפיצויים						
איילון מרכזית לפיצויים ב'	230.7			2,787	0.93%	2%
הבטחון – קופת גמל מרכזית לפיצויים	78.6			1,197	0.62%	2%
קרן מקפת מרכזית לפיצויים	13.7			55	0.78%	2%
איילון פיצויים מסלול כללי	9.5			66	0.96%	2%
איילון פיצויים מסלול מדד	2.0			6	0.74%	2%
איילון פיצויים מסלול מט"ח	1.1			1	0.70%	2%
תצפית-קופה מסלולים מרכזית לפיצויים	28.6			46		2%

*לגבי חלק מהקופות אישור האוצר לשיעור המירבי הינו מיום 5.3.2008

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

- ביום 1.1.08 הושלמה העברת קופת התגמולים של עובדי אוצר החייל לניהול החברה המנהלת.
- בחודש מרס 2008 הושלמה מכירת מסלול איילון כללי קרן השתלמות לחברת "פריזמה קופות גמל".

נתוני תנועת העמיתים לשנת 2008 *

שם הקופה	הפקדות	תשלומים לעמיתים	העברות לקרן	העברות מהקרן	העברת זכויות נטו,	צבירה נטו
קרנות השתלמות						
סמדר – קרן השתלמות	135,432	- 215,651	2,694	-61,805	- 59,111	- 139,330
משגב	41,074	- 58,902	964	- 39,523	- 38,559	- 56,387
אילון מקפת השתלמות	2,154	-3,487	3,306	- 1,849	1,457	124
איילון- הייטק השתלמות	1,928	- 3,142	-	- 4,186	-4,186	- 5,400
איילון קרן השתלמות לשכירים ועצמאיים	3,451	- 2,819	77,902	-1,281	76,621	77,253
קרן השתלמות לאומי מסלולית	7,337	- 3,989	26,813	- 10,795	16,018	19,366
קופות תגמולים						
בטחון – קופת גמל לתגמולים ופיצויים	13,417	- 46,864	2,056	- 29,022	- 26,966	- 60,413
אילון מקפת תגמולים	9,556	- 34,429	6,876	- 16,320	-9,444	- 34,317
ביצרון – קופת גמל לתגמולים ופיצויים	7,322	- 40,537	619	- 22,547	- 21,928	-55,143
מצוק	3,332	-10,149	9,729	- 22,800	-13,071	-19,888
אילון קופת תגמולים ופיצויים	3,385	-7,897	189	- 5,928	-5,739	-10,251
שריון – קופת גמל	3,140	- 8,837	697	- 7,521	-6,824	- 12,521
רכס קרן תגמולים לשכירים ולעצמאיים	2,100	-2,632	99,490	-1,143	98,347	97,815
קופת תגמולים לאומי	957	- 3,497	33,635	- 7,962	25,673	23,133
פיצויים						
אילון מרכזית לפיצויים ב'	9,456	- 18,799	115	- 16,118	- 16,003	- 25,346
הבטחון – קופת פיצויים מרכזית	8,137	- 17,501	148	- 8,393	- 8,245	- 17,609
אילון – מקפת פיצויים	346	- 1,213	268	- 1,526	-1,258	-2,125
תצפית קופת מסלולים מרכזית לפיצויים	1,100	-1,453	8,220	-636	7,584	7,231
קופת פיצויים לאומי	923	- 1,533	5,462	- 559	4,903	4,293
סה"כ	254,547	- 483,331	279,183	- 259,914	19,269	-209,515

* כולל נתוני העברת המסלול של איילון כללי השתלמות לחברת "פריזמה".

הסבר לתנועת העמיתים

שנת 2008 תיזכר כאחת השנים הקשות ביותר בהיבט הכלכלי בכלל ובתחום הפנסיוני בפרט.

קהל החוסכים המבוהל והמבולבל הן מהאירועים הקשים והדרמטיים שאפיינו את שווקי ההון בארץ ובעולם והן מחשיפות ל"סדר החדש" של העולם הפנסיוני והתקנות החדשות (ובעיקר תיקון 3 לפקודת מס הכנסה) פעל בעצמה רבה, ומשך כספים בהיקפים אדירים מקופות הגמל וקרנות השתלמות.

היקף המשיכות הגיע לסך של כ- 29.1 מיליארד ₪ בשנת 2008 ולעומת היקף של כ- 18.2 מיליארד ₪ בשנת 2007, גידול של כ- 60%.

בדומה השתקף הנתון בתנועת העמיתים ובקופות המנוהלות על ידי החברה נרשמו משיכות כספים בהיקף של כ- 483 מ' ₪.

בשל שינוי טעמי הציבור והרצון להיחשף במידה נמוכה ככל שאפשר לרכיבי סיכון. בוצעו על ידי העמיתים העברות כספים בהיקפים ניכרים מקופות בעלות מסלולים כללים לקופות מתמחות ובעיקר לקופות שבהן מוחזקים רכיבי סיכון באחוז נמוך.

סה"כ העברות כספים מהקופות הסתכמו לסך של כ- 279 מ' ₪. הכספים הועברו לקופות המנוהלות על ידי חברות מנהלות אחרות כמו גם לקופות המנוהלות על ידי "איילון גמל" ולכאלה המחזיקות ברכיבי סיכון בהיקף נמוך.

מגמה זו מתאפיינת בעיקר, ב"איילון השתלמות" (צבירה נטו חיובית בהיקף של כ- 77 מ' ₪) וקופת התגמולים "רכס" (צבירה נטו חיובית בהיקף של כ- 98 מ' ₪).

הקשיים הכלכליים אותם חווה הענף גרמו למיזוג חברות מנהלות ולהקמת "מגה יצרנים" דבר שהקשה מאד את התחרות למולם של החברות הבינוניות ובהתחשב בהשקעה הנדרשת כיום בשיווק בפרסום, ובשיפור אמצעים המיכוניים הנדרשים לצורך מתן שירות לעמיתים.

לאור חשיפתם הגבוהה של העמיתים לאמצעי התקשורת (רדיו, טלוויזיה, אינטרנט ועיתונות) והגברת המודעות לנתוני התשואה ובעיקר בגין פרסום "מצעד התשואות" אחת לחודש – נאלצת החברה לבצע מאמץ מוגבר בנושא שיווק ושימור לקוחות – ובעיקר באמצעות זרוע ההפצה הפנימית ("נאות").

מצב עסקי החברה המנהלת:

תוצאות עסקיות:

ההפסד לשנת 2008 בחברה הסתכם לסך של 5,460 אלפי ₪. הכנסות החברה מדמי ניהול לתקופה הסתכמה לסך של 25,280 אלפי ₪. ההון העצמי בחברה לסוף שנת 2008 הסתכם לסך של 7.14 מ' ₪ ועולה על הסכום המינימאלי הנדרש על פי תקנות אגף שוק ההון באוצר.

התוצאות העסקיות הושפעו בעיקר מהגורמים הבאים:

(א) **שוק ההון:** האירועים הקשים ובעטיים ירידות שערים חדות שנרשמו בשווקי ההון בארץ ובעולם הביאו כפועל יוצא לרישום תשואות שליליות בקופות המנוהלות על ידי איילון גמל. סה"כ נכסי החברה ירדו מהיקף של כ-3.45 מיליארד ₪ בסוף שנת 2007 לסך של כ-2.96 מיליארד ₪ בסוף שנת 2008.

לחברה כאמור תלות גבוהה בהכנסותיה ליתרות העמיתים מהם נגבים דמי הניהול. ירידת היתרות לוותה כאמור בהעלאות שיעור דמי הניהול והחל מיום 1.6.08 – העלאה שהביאה בפועל להעלאת סך דמי הניהול שנגבו בשנת 2008.

(ב) **משיכות והעברות** – המשבר הכלכלי וירידות השערים וההפסדים שנגרמו הביאו למשיכות כספים בהיקפים חסרי תקדים מקופות הגמל וקרנות ההשתלמות. הפעילות בוצעה מקופות הגמל בכלל ומהקופות המנוהלות בחברה בפרט והיקף המשיכות מהקופות המנוהלות ע"י החברה הסתכם לסך של כ-483 מיליוני ₪ בשנת 2008.

שינוי בטעמי הציבור ובחירתו בקופות המחזיקות בנכסי סיכון באחוזים נמוכים ככל הניתן, הביא להסטת כספים ובהיקף של כ-279 מ' ₪, לקופות אלו ולהעברתם מקופות כלליות לקופות מתמחות המנוהלות על ידי חברות מנהלות אחרות כמו גם קופות המנוהלות על ידי איילון גמל ובעיקר לקופות המשקיעות באגרות חוב קצרות מועד של ממשלת ישראל (איילון השתלמות, ו"רכס" קופת תגמולים, תצפית קופת מסלולים מרכזית שקלית וכדו').

(ג) **שיוק ושימור** – חרף הנתונים הקשים להם היינו עדים השנה השכילה החברה להגדיל ולחזק את זרוע ההפצה הפנימית (יחידת נאות) שגייסה במהלך השנה סכום של כ-250 מ' ₪ ובעיקר כאמור לקופות השקליות.

(ד) **שינויים תחוקתיים** – לשינוי החקיקה ובעיקר לתיקון 3 לפקודת מס הכנסה הייתה השפעה על הפעילות בקופות ובעיקר על הקטנת שיעורי ההפקדה.

התקנה ולפיה הפקדות לקופות הגמל יהיו לחסכון קצבתי בלבד גרמה להקטנת היקפי ההפקדות של העמיתים העצמאיים לקופות (הפקדות המתבצעות בדרך כלל לקראת סוף שנת הכספים).

התקנה ולפיה נאסר על מעסיקים להפקיד כספים לקופות פיצויים בגין עובדים שלא היו מועסקים ב-1.1.2008 גרמה להקטנת הפרשת כספים של מעסיקים לקופות אלו.

מגמה זו החריפה כתוצאה מרצון המעסיקים להשתמש ביתרות הכספים הנוזלות שברשותן כהון חוזר ולאור מצוקת האשראי, ובמקום להפקיד לקופות הפיצויים.

(ה) **תקינה בקורת ובקורת** – במהלך שנת 2008 ובהמשך למדיניות האוצר למסד את הפעילות בתחום החסכון הפנסיוני ולהביא לשקיפות מירבית הותקנו מספר רב של תקנות וחוזרים.

ליישומם של חוזרים אלו נדרשה השקעת כספים רבה לצורכי הערכות מיכוניות כמו גם משאבי ניהול וכוח אדם, לעלויות אלו הייתה השפעה מכרעת על הגידול בהוצאות ובעלויות בחברה.

בנוסף, פועל יוצא של חוזרים אלו, כמו גם מאירועים חריגים להם היינו עדים בשנת הדוח, הינו ההחמרה בנושא הביקורת והבקרה הנדרשים כיום בפעולת הקופות וכפועל יוצא הגדלה מהותית בשעות ביקורת ובאמצעי בקרה מיכוניים שנדרשו לכך – דבר שכרוך בעלויות ניכרות בחברה המנהלת.

3. העובדים הבכירים בחברה המנהלת:

- מר בני נעם – מנכ"ל החברה המנהלת.
- גבי לבנה ציטרינבוים – מנהלת כספים.
- מר רונן גבעון – מנהל ההשקעות.
- גבי מגי שלו – מנהלת תפעול.

מנהלת השקעות בחברה – גבי יהודית טיטלמן שהינה מנהלת חטיבת ההשקעות בקבוצת איילון.

המבקר הפנימי של החברה הינו מר יהודה מנדלבוים.

היועץ המשפטי ומזכיר החברה הינו עו"ד ישראל מוסנזון.

מנהל הסיכונים בחברה הינו מר גל סטאל.

מנהל אבטחת המידע הינו מר נפתלי זיגרט.

רו"ח החברה המנהלת קוסט פורר גבאי את קסירר.

ועדת השקעות: מר אבי קנובל, מר משה טיומקין, מר צחי פנטורין.

ועדת אשראי: גבי רחל בן עזרא, מר אברהם פינקלשטיין, מר משה בנבנישתי.

אופן ניהול החברה המנהלת:

א. אופן ניהול הקופות: דירקטוריון החברה המנהלת מורכב מ-9 חברים כיום (ולאחר פרישת מר דרור יעקובסון 8 חברים), מתוכם 3 נציגים מטעם הציבור, יו"ר הדירקטוריון (הממונה מטעם בעלי המניות), שני נציגים - עובדי "איילון בטוח", 2 נציגי עובדי התעשייה הביטחונית ומנכ"ל החברה המנהלת.

הדירקטוריון מתכנס לפחות אחת לרבעון. בישיבותיו מקבל הדירקטוריון דווח מקיף ממנכ"ל החברה על הפעילות בתקופה הנסקרת ובכלל זה על שווי נכסי כל קופה וקופה, הרכב פעילות העמיתים בקופה הרלוונטית בהתייחס להפקדות ולמשיכות, מספר החשבונות בקופה, התשואה וכדומה.

הועדות מטעם הדירקטוריון הינן ועדת השקעות וועדת ביקורת.

יו"ר ועדת ההשקעות מדווח לדירקטוריון על החלטות הועדה והבסיס לקבלתן, הדירקטוריון מקיים דיון ומנחה את ועדת ההשקעות בקווים כלליים ומאשר נוהל לפעילות ועדת ההשקעות.

ועדת הביקורת דנה בממצאי המבקר הפנימי של הקרן, דוחות הביקורת של המפקח ו/או המבקר הפנימי ותשובת המנכ"ל לממצאים, מבצעת מעקב ובקרה על תיקון הליקויים, תלונות לקוחות והמלצות לדירקטוריון לאישור עסקות עם בעלי עניין. הועדה מתכנסת לפחות אחת לרבעון בסמוך לישיבת דירקטוריון החברה.

במהלך 2008 ועדת ההשקעות הייתה מורכבת מ-5 חברי דירקטוריון ובהם שלושת נציגי הציבור. לקראת סוף השנה ולפי אישור אגף שוק ההון באוצר שונה הרכב הוועדה וכיום מורכבת מ-3 חברים ומשותפת לכל החברות המנהלות כספי עמיתים בקבוצת איילון ("ועדת השקעות עמיתים") –

הועדה מקבלת החלטות בנושא מדיניות ההשקעה של הקופות השונות המנוהלות בחברה. הועדה מקבלת בכל ישיבה דיווח על פעילות הקופות השונות המנוהלות בחברה בתקופה שקדמה לישיבה, סקירה לגבי הרכב הנכסים, דיווח על ביצוע ההחלטות שנתקבלו בישיבה והסבר לסטיות מההחלטות במידה וקיימות.

ועדת ההשקעות מנחה את המנכ"ל ביישום מדיניות ההשקעה כפי שנקבעה על ידי הדירקטוריון, קובעת סוגי השקעות ושיעורי אחזקה שונים בני"ע שיהיו טעונים אישורה מראש ודנה בתקנות ההשקעה של גופים מוסדיים מטעם אגף שוק ההון באוצר והשלכותיהן על הרכב ופעילות ההשקעות בקופות.

הועדה מנחה את המנכ"ל לגבי אופן השימוש בזכויות ההצבעה מכוח ני"ע המוחזקים בקופות השונות. הועדה דנה במכלול הפרמטרים הרלוונטיים לצורך קבלת החלטות תוך התייחסות להערכות מקרו כלכליות ותחזיות לגבי ההתפתחויות הצפויות בתחום: שיעורי ריבית, שער חליפין, אינפלציה צפויה ורמת תשואות חזויה באפיקים שונים.

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

לאחר דיון ממצה מקבלת הועדה החלטות על הרכיבים השונים וטווח ההשקעות בתיק, תוך מתן שיקול דעת למנהלי ההשקעות – ובהתייחס לכל קופה וקופה.

באחריות מנהלת ההשקעות בחברה, לוודא השקעת הכספים על פי החלטות ועדת ההשקעות ברכיבי ההשקעה השונים: אפיקים שקליים, מנייתיים הצמודים למדד, צמודים למט"ח ונכסים בלתי סחירים ו/או מוצרים מובנים.

ההשקעות ברכיבים אלו מבוצעת במסגרת הטווחים (מינימום ומקסימום אחזקה) אותם קובעת ועדת ההשקעות וכפי שהנם רלוונטיים לכל קופה וקופה.

הניהול השוטף של השקעות הקופות שבניהול החברה ויישום החלטות הועדה מתבצעים על ידי מנהל ההשקעות של החברה המנהלת ו/או מנהלי השקעות חיצוניים הנבחרים לכך לאחר בצוע הליך מכרז תחרותי ובכפוף לפיקוח המנכ"ל שנוכח בדיוני הוועדה.

ההוראות לפעילות בני"ע מתבצעות ישירות לחשבון כל קופה וקופה.

הדירקטוריון קובע ומאשר נהלי עבודה שונים ובהם: נוהל ועדת השקעות, נהלי אבטחת מידע ונוהל השתתפות בהנפקות, נוהל עסקאות מחוץ לבורסה, כמו גם נהלי עבודה עם גופים קשורים וכללים מנחים בנושא השתתפות באסיפות כלליות.

ב. ניצול זכויות ההצבעה - על מנת לשמור על זכויות העמיתים ובכפוף לתקנות אגף שוק ההון משתתפות הקופות באסיפות כלליות של חברות בהם מחזיקות הקופות.

אופי ההצבעה הנו על בסיס התייחסות ספציפית לנושאים המועלים להצבעה מבחינת השלכות עסקאות על החברה וכן השלכות של עסקות בין החברה לבין בעלי עניין בה על מצבה העסקי של החברה.

הצבעות נערכות בכפוף להנחיות כלליות של ועדת ההשקעות בכפוף לניתוח ומחקר לגבי השלכות ההצעה המועלת להצבעה המתקבלות בחברה המנהלת ומתבצעות על ידי המחלקה האנליטית בחברת פועלים סהר בע"מ ו/או על ידי החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ.

החלטה על הצבעה שהינה בניגוד להמלצה המתקבלת על ידי "פועלים סהר" או "החברה לנאמנות של בנק לאומי" מובאת לאשור ספציפי של הנציגים החיצוניים חברי ועדת ההשקעות.

בשנת 2008 השתתפה החברה המנהלת כ- 332 אסיפות כלליות (לפי אחזקות כל קופה). מתוכן 110 אסיפות מניות שנתיות, 174 אסיפות מיוחדות, 44 אסיפות אג"ח, 2 אסיפות כתבי אופציה, ו- 2 אסיפות יחידות השתתפות. נתוני ההצבעות וההחלטות (בכפוף להנחיית אגף שוק ההון באוצר) מתפרסמות באתר האינטרנט של החברה.

פרט למקרים שבהם לגופים המוסדיים אחזקות משמעותיות באותה חברה הרי שהשפעת הקופות בהצבעות על תוצאות ההצבעה (כמו גם של קופות אחרות

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

שמשותפות בהצבעה מקרב חברות לניהול קופות גמל (אחרות) הייתה בעבר מנורת בדרך כלל. הדוח על פירוט ההצבעות מובא לוועדת ההשקעות.

האירועים בשוקי ההון בארץ ובעולם וחשש מפני יכולת הפירעון של חלק ממנפיקי החוב וכן רצון של מנפיקים להגיע להסדר יצר בשנת 2008 משקל יתר וחשיבות רבה להשתתפות הגופים המוסדיים באסיפות וכן ליכולתם לכפות שינויים בהצבעות האמורות.

ג. מתכונת כללית להשקעות- ועדת ההשקעות מנחה את המנכ"ל ביישום מדיניות ההשקעה כפי שנקבעה על ידי הדירקטוריון, הוועדה קובעת סוגי עסקאות ושיעורי החזקה שונים בניירות ערך שיהיו טעונים אישורים מראש. הוועדה מנחה את המנכ"ל לגבי אופן השימוש בזכויות ההצבעה, מכוח ני"ע המוחזקים בקופות המנוהלות על ידי החברה. הוועדה בוחנת את תוצאות הפעילות לרבות התשואות שהושגו והשינויים בהרכב הנכסים על פי דיווחים שוטפים והצעות השקעה המוגשות על ידי המנכ"ל ו/או מנהל ההשקעות של הקופה הרלוונטית.

המנכ"ל מוודא התאמת ההשקעות בפועל להנחיות ועדת ההשקעה. המנכ"ל מדווח לוועדה על ההרכב המפורט של נכסי הקופות השונות, חתכי ההשקעות למרכיבים השונים, פירוט הפעילות שבוצעה בתקופה הנסקרת וסיבות לאי התאמה (במידה וקיימת) בין המצב בפועל להחלטות והמלצות קודמות.

הפעילות כולה כפופה לנהלי אגף שוק ההון באוצר ולנהלים שנקבעו בחברה ואושרו על ידי הדירקטוריון. פרוטוקולים מישיבות ועדת ההשקעות מועברים לידיעת חברי הדירקטוריון.

ד. ניהול ההשקעות בפועל:

ניהול ההשקעות בפועל בכפוף למנהלת ההשקעות בקבוצה שהינה מנהלת ההשקעות בחברה המנהלת מתבצע על ידי מנהלי ההשקעות בחברה ו/או מנהלי תיקים שנבחרו לכך ושהתשלום עבור פעילותם מתבצע על ידי החברה המנהלת כדלקמן:

- "פריזמה שוקי ההון" – ניהול קופת הגמל "שריון".
- "פסגות יורק" – ניהול "הביטחון" קופת פיצויים מרכזית.
- "איילון פתרונות פיננסיים (2004) בע"מ" חברה בת מקבוצת איילון – ניהול שאר הקופות שנרכשו מבנק אוצר החייל והקופות המנוהלות באמצעות בנק לאומי לישראל.

הפעילות של מנהלי ההשקעות מבוצעת בכפוף להנחיית ועדת ההשקעות – מנהלי ההשקעות החיצוניים נוכחים לסירוגין בישיבות ועדת ההשקעות.

ניהול ההשקעות בפועל מתבצע באמצעות חשבונות בבנק הבינלאומי, בבנק לאומי, בבנק אגוד לישראל בע"מ, בנק אוצר החייל ובפועלים סהר. בנוסף פועלת החברה עבור הקופות השונות באמצעות פעילות הברוקראז' וקסטודיאן למול IBI, פסגות אופק, לידר ופריזמה. הפעילות בני"ע זרים מבוצעת ישירות למול: פועלים סהר ו - CIBC.

ה. 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 עירויות ללא אשור ספציפי של ועדת ההשקעות.

הותר לרכוש או למכור חוזים על תיק הנכסים הרלוונטי ובלבד שהיקף הפעילות לא יעלה על שער 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 מחלקת השקעות.

ו. בעל המניות של חברת הניהול היא איילון חב' לביטוח בע"מ.

ז. פיצול

הוראות לפעילות בני"ע מתבצעות ישירות לחשבון כל קופה וקופה באמצעות החשבון שנפתח לצורך כך בבנקים השונים.

סיכום ההתפתחויות הכלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה

שנת 2008 תיזכר כאחת השנים הקשות בתולדות שוקי ההון בארץ ובעולם.

"העננות" שהופיעה בשלהי שנת 2007 התקדמה לסערה רבתי בשנת 2008 והפכה למשבר פיננסי ומן החמורים שידעו כלכלות העולם מעודן – כשפתרון למשבר אינו נראה באופק.

בורסות קורסות, חברות ענק (ולאחר שהיו קיימות שנים רבות) פושטות רגל ונעלמות באחת מהמפה. דולר שקורס למול מטבעות בעולם, מחירי סחורות מאמירים ואחר כך קורסים, תוכניות חירום המוצגות חדשות לבקרים והמשנות בחלקן את כללי המשחק הישנים של הכלכלה הקפיטליסטית הינם רק חלק מהנתונים להם הינו עדים בשנת 2008.

שנת 2008 הייתה שנת מפנה דרמטית בכלכלה העולמית. המשבר החל בארצות הברית עם התפתחות בועת הנדל"ן שנופחה והתעצמה עקב שערי ריבית נמוכים. בנוסף גם סייעה למגמה זו "דחיפת" הלוואות המגובים בבטחון משכנתא על ידי הבנקים ללווים בעלי כושר החזר מפוקפק ובשיעורי מימון גבוהים ביותר. לצד בועה זו התפתח שוק לאגוח הלוואות אלו ולשווקן למוסדות פיננסיים ולמשקיעים מוסדיים ברחבי העולם.

שנת 2008 התאפיינה בהתפוצצות בועת הנדל"ן וירידת ערכן של אגרות החוב אלו שמרביתן הפכו חדלות פרעון עקב חדלות פרעון של הלווים. תופעה זו גרמה לקריסת בנקים להשקעות ובנקים מסחריים בארצות הברית ולאחר מכן בעולם כולו.

משבר פיננסי זה הפך עד מהרה למשבר אמון שנוצר בשווקים ויצר מערבולת מתמשכת של ירידות מחירים ובשיעורים חדים ביותר.

המשבר שהתפשט והתעצם עד כדי איום ממשי של קריסת כל המערכת הכלכלית אילץ את הממשלות בארצות הברית ובאירופה להציע חבילות סיוע לגופים במצוקה והזרמת כספים בהיקפים של טריליוני דולרים זאת על מנת לנסות ולהתניע מחדש את הכלכלה.

בנוסף חייב המצב הכלכלי את קברניטי הבנקים המרכזיים לבצע גל הורדות ריבית מתואמות ולהזרמת נזילות לבנקים ובהמשך אף לרכישת מניות בבנקים למניעת קריסתם ובנסיון להקל על מחנק האשראי שנוצר מכך ובמקביל לנסות ולעודד צריכה פרטית ולהאט את המיתון המתגבר.

שינויים במדדים עיקריים בשנת 2008

- 46.19%	מדד תא 25
- 51.14%	מדד תא 100
- 67.74%	מדד תא 75
- 73.05%	מדד יתר 50
- 38.49%	Sp 500
- 33.84%	Dow jones
- 40.54%	Nasdaq
9.55%	מדד אג"ח ממשלתי צמוד
9.67%	אג"ח ממשלתי לא צמוד
5.47%	מדד מק"מ
- 14.64%	מדד אג"ח קונצרני צמוד
- 14.04%	מדד אג"ח קונצרני לא צמוד
3.8%	מדד המחירים לצרכן
- 1.1%	שקל/\$
- 6.39%	שקל/יורו
4.1%	צמיחה
4.5%	תוצר עסקי
2.5%	ריבית ב. סוף שנה

2008 – נקודות לציוני דרך:

"משבר של אחת למאה שנים" -

המשבר הפיננסי הגלובלי שהוגדר במהלך שנת 2007 כ"משבר סאבפריים" ושהחל כמשבר דומה בגודלו למשברים פיננסיים עולמיים קודמים, הדרדר במהירות בשנת 2008 למשבר שהקלישאה הנוכחית מכנה אותו משבר של "אחת למאה שנים".

השנה שחלפה הייתה עתירת אירועים דרמטיים בעוצמתם, במהירות התפתחותם/הדרדרותם ובכיווני התפשטותם. תגובת המדיניות בהם נקטו רשויות שונות בעולם לאירועים אלו היו (בחלק מהמדיניות, ובחלק מהזמן) היו דרמטיות לא פחות.

האירועים שעיצבו את השנה:

סופו של בנק ההשקעות בר סטרנס – באמצע מרץ, לאחר שבועות מספר של שמועות על ערעור איתנותו הפיננסית, עמד הבנק בפני קריסה. הבנק הפדרלי בארה"ב היה מאד פעיל במאמץ למכור את החברה ל-גיי. פי. מורגן. נפילת הבנק טלטלה את סקטור הפיננסי בעולם, אולם מיד לאחר שהסיפור נגמר בטוב, בסיועו של הפד, רווחה ההערכה שהרע ביותר כבר מאחורינו, ושהאמריקאים תמיד יחלצו לעזרתו של כל גוף פיננסי בצרה. אז זהו, שלא.

נפילת בנק ההשקעות ליהמן ברדרס –

חצי שנה לאחר שבר סטרנס נמכר, ב-15 בספטמבר 2008, הודיע ליהמן ברדרס על פשיטת רגל וזאת לאחר שהממשל האמריקאי איפשר את הקריסה, קריסה שיצרה חשש עולמי מקריסה טוטאלית של המערכת הפיננסית בארה"ב ובמדינות מתועשות נוספות בעולם.

עליית מדרגה זו נבעה הן מתחושה שאם האמריקאים נתנו לליהמן ליפול, כל מוסד פיננסי יכול ליפול – תחושה שערערה את האמון במערכת הפיננסית והן מהעובדה שנפילת ליהמן הפילה קוביות דומינו נוספות דרך מחיקות פיננסיות של מחזיקי ני"ע של ליהמן או מכשירים וניירות בגיבויה ובמיוחד מוכרי ה-CDS על ליהמן (התחייבות לפצות את קונה הנייר במקרה של הרעה במצבה הפיננסי של החברה).

ממשלת ארה"ב מלאימה (קפיטליזם!?) – ימים ספורים לאחר נפילת ליהמן, הודיע משרד האוצר שאין בכוונתם לסייע גם לחברת הביטוח הגדולה בעולם, AIG, לשרוד. אלא שיום לאחר הודעה זו החליטו שהסיכון מפני קריסת המערכות גבוה מידי, ו-AIG הולאמה וניצלה. שבועיים בערך לפני כן, הולאמו גם פרדי מאק ופאני מיי, שתי סוכנויות משכנתאות, האחראיות לחצי משוק המשכנתאות האמריקאי.

ארה"ב לא חריגה. כמעט כל המדינות המתועשות הלאימו, ברמה כזו או אחרת, מוסדות פיננסיים במהלך השנה.

אי העברת תוכנית ה-TARP (תוכנית הקצאה של כ-700 מיליארד \$ להתמודדות עם המשבר מחנק האשראי ו"חובות הרעים") בקונגרס במועד אי והעברתה במועד ב. ימים ספורים לאחר נפילת ליהמן, הגיע שר האוצר האמריקאי לקונגרס עם בקשה לאישור תוכנית שתאפשר רכישה של "נכסים רעילים" (נכסים שלא ניתן למוכרם ושוויים קרס) מהמוסדות הפיננסיים.

דחיית הבקשה – בגלל חוסר הבנה של הקונגרס את חומרת המצב, בגלל עלותה הגבוהה ובגלל שיקולים אידאולוגיים – גרמה לנפילה חדה בשוקי העולם ולערעור יציבותם של מוסדות פיננסיים בעולם כולו. בתוך פרק זמן קצר ביותר, הבינו בקונגרס את הטעות וכעבור ימים מספר ונזקים בהיקף של מאות מיליארדי דולרים, אישר הקונגרס את התוכנית שהוגשה לו שנית. אישור התוכנית בארה"ב, במקביל לאישורן של תוכניות דומות לסיוע לבנקים במדינות אחרות בעולם, היה רק צעד אחד בשרשרת הנמשכת גם בימים אלו, של מגה-תוכניות עולמיות להצלת המערכת הפיננסית.

התנפחות בועת סחורות והתפוצצותה – מחירי הסחורות החלו לזנק עם פרוץ המשבר הפיננסי ביולי 2007. המשקיעים ראו בסחורות נכס פיננסי שאינו מושפע ממשבר הנדל"ן האמריקאי. אלא שהמשבר שניפח את בועת הסחורות, הוא שגרם גם בסופו של דבר לפקיעתה. מחירה של חבית נפט שעלה מ-100\$ ל-147\$ בתוך שלושה חודשים, הכביד על הצמיחה והעלה את האינפלציה בעולם כולו. המיתון שהוא מתוצאות הלוואי החמורים של המשבר, הוא שפוצץ את הבועה. בתוך חמישה חודשים איבד מחיר הנפט 75% מערכו. סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים נסחרת חבית במחיר של בין 40\$ ל-50\$.

הונאת ענק של ברני מיידוף – לכאורה, בהשוואה לאותו "משבר של מאה שנים", הונאה של גורם יחיד גדול ככל שיהיה אחד, (גם אם ב-50 מיליארד \$ מדובר), לא צריכה להופיע במסגרת האירועים המרכזיים של השנה. יחד עם זאת, הפרשייה נעצה עוד מסמר בארון האמון שרוכש הציבור לשוק ההון בכלל ולרשויות הפיקוח עליו בפרט.

נשק מוניטרי – הפחתות ריבית - הפחתות ריבית חדות ומפתיעות בעולם כולו לרמות שפל של כל הזמנים, והזרמות נזילות חסרות תקדים. גם בנקים מרכזיים הידועים בשמרנותם, כמו הבנק האירופאי למשל, מצאו עצמם מפחיתים את הריבית ברבעון האחרון של השנה בתדירות ובקצב מפתיע.

בנק ישראל למשל, הפחית את הריבית מ-4.25% ל-1.5%, בשש החלטות, (ועד ל-0.75% רמתה סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים) ששתיים מהן לא תוכננו מראש. בישראל וגם בארה"ב הריביות נמצאות בשפל של כל הזמנים, וההערכה היא שעד לסוף התהליך היא תהיה בשפל בעוד שורה ארוכה של מדינות. מכיוון שמכשיר הריבית מתחיל להתקרב למיצוי, נוקטים בנקים מרכזיים, וזה של ישראל ביניהם, בכלי מדיניות נוספים במטרה להזרים כספים לשווקים.

מגה-תוכניות פיסקליות לתמיכה במשקים בשורה ארוכה של מדינות – אין מדינה מתועשת אחת שלא הפעילה שורה של תוכניות שנועדו לטפל בשלל הבעיות הקשות עמן מתמודד היום העולם. תוכניות אלו נחלקות לשני סוגים ולשני יעדים:

- **הרחבות פיסקליות** שמטרתן הקלת המיתון וכוללות הפניית תקציבים לסעיפים תומכי צמיחה באמצעות הגדלת התקציבים הממשלתיים והפחתת המיסים. האמריקאים כבר הוציאו לפועל תוכנית אחת בראשית השנה, וצפויים להוציא לפועל את השנייה עם כניסת הנשיא אובמה לתפקידו. היא צפויה להיות בהיקף 800 מיליארד עד טריליון דולר למשך שנתיים.
- תוכניות חילוץ של מוסדות פיננסיים והזרמת כספים אליהם במטרה להקל את מחנק האשראי – שורה של מדינות הלאימו שורה של בנקים ומוסדות פיננסיים במטרה להצילם, תוך שהם מקבלים מניות בתמורה. ארה"ב חייבה את הבנקים הגדולים בה לקבל ממנה כספים, מתוך כוונה שיעבירו את האשראי אל לקוחותיהם – דבר שפועל התקשה לקרום עור וגידים ומחנק האשראי הולך ומכביד על היכולת לצאת מהמיתון הכבד אליו נקלעו מדינות העולם.

עיקרי התוכנית הממשלתית הישראלית

לא רק בעולם, גם בישראל גובשו תוכניות להקלת המיתון ומחנק האשראי. התקופה תפסה את ממשלת ישראל כשהיא נערכת לבחירות דבר שהקשה מאד על היכולת להעביר החלטות תקציביות. בכל זאת הועברו מספר תוכניות:

פתרון טכני – הוחלט על מתן אפשרות לרשום חלק מאגרות החוב הקונצרניות ונכסים לא סחירים המוחזקים על ידי מנהלי קרנות פנסיה, ביטוחי מנהלים וקופות גמל על פי ערכם המתואם – הרעיון הוא למנוע תנודיות קצרת טווח של מחירי נכסים אלו, שגרמה למכירות שלהם, גם כאשר מנהל התיק חשב שמחיר הנכס אטרקטיבי. הרעיון מבטא חזרה לאופן בו תומחרו נכסים לא סחירים בעבר, אבל יישום התהליך בעייתי על רקע קשיים תפעוליים – מה גם שהוגדר חלקית בלבד והתייחס רק לגבי 3% מתוך הנכסים בלבד.

רשת בטחון – לחוסכים בני 57 ומעלה ובעלי חסכונות ארוכי טווח (למעט פנסיה תקציבית וקרנות פנסיה וותיקות) של עד 1.5 מיליון ₪ - התוכנית נועדה למנוע משיכות נמהרות של חוסכים מודאגים. למעשה, מדובר באופציית הניתנת לחוסכים העונים על תנאי הסף ללא תמורה. כנראה אלמלא סמיכות הבחירות התכנית לא הייתה קורמת עור וגידים, התוכנית אושרה בפברואר 2009, ונכנסת לפועל בימים אלו.

תוכנית ההאצה – שואפת ל"האיץ" את הצמיחה על ידי מתן הרשאות להתחייב לתקציבים עתידיים, על ידי השקעה מוגברת בתשתיות ועל ידי פתרונות נקודתיים בתחום התעסוקה. למעשה, היא כוללת בעיקר "צביעה" של סעיפים עליהם כבר הוחלט ותוכניות שספק אם ניתן יהיה ליישמן. התוכנית הפיסקלית של ישראל להתמודדות עם המיתון, תבוצע בפועל על ידי הממשלה הבאה.

קרנות מנוף לאג"ח קונצרני – הרעיון הוא לתת סבסוד וערבות ממשלתית לקרן שתופעל על ידי גופים שיבחרו לכך על ידי מכרז למתמחים בפתרונות עסקיים לחברות בקשיים תוך גיוס כספים מהגופים המוסדיים והשתתפות הממשלה הן בערבות מסוימת לגובה התשואה והשתתפות בהיקף של כ - 500 מ' ש"ח בכספים המיועדים לכך. יוזמה זו תספק אשראי לקונצרנים לצורך מיחזור החוב או גיוס חדש. הקרנות נועדו להקל את המצוקה בשוק האשראי החוץ בנקאי ובתוך כך להרגיע את השוק, אולם מורכבותה של התוכנית גורמת לכך שלוחות הזמנים להפעלתה רחוקים מלהיות מיידיים. המכרז להפעלת הקרנות יתבצע במרץ 2009.

הפחתת עלות גיוס ההון של הבנקים – עוד מהלך שמטרתו הקלת מחנק האשראי, הפעם באמצעות ערבות ממשלתית לגיוס הון לבנקים. הבנקים הודיעו לממשלה שאינם זקוקים לכסף – בדיוק הנקודה בה היו הבנקאים האמריקאיים לפני כשלושה חודשים. הממשל האמריקאי פתר את בעיית חוסר הנכונות של הבנקים לשתף פעולה עמו אז, בזה שחייב אותם לקחת את האשראי וחייב אותם גם לשלם עליו ריבית שנתית (ובכך יצר מוטיבציה למתן האשראי). בימים אלו הודיעו הבנקים כי יש בכוונתם להשתתף במתכונת האמורה.

מינוי קציני אשראי – תוכנית של רשות ני"ע שנועדה בין השאר, לעקוף מגבלות המוטלות על התאגדות המוסדיים, אל מול בעלי החוב. התוכנית דורשת מהמוסדיים לקחת על עצמם שורה של מגבלות, שמפחיתות את כדאיות ההשתתפות שלהם בתוכנית. היא אינה מיושמת עדיין.

התפתחות נתונים כלכליים בישראל :

1. **השינוי במדד המחירים לצרכן** – הסתכם בעלייה של 3.8%. במהלך התקופה הנסקרת. בתחילת השנה ועד לחודש יולי היו אלו מחירי האנרגיה והמזון שחלחלו למדד המחירים ודחקו את רמת האינפלציה מעבר לקצה הגבול העליון של יעד יציבות המחירים (3%), עד לשיא של 5.5% בחודשים ספטמבר ואוקטובר. הקריסה במחיר הנפט הגולמי מרמת שיא של 147.2 דולר לחבית ביולי לרמה של 48.6 דולר בסוף השנה, במקביל לירידות חדות גם במחירי הסחורות החקלאיות, הביאו לירידה במדד לרמה של 3.8% בסוף השנה.

בהתאם לכך הנהלת החברה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקוב אחר השינויים במשק ובהתאם לכך יקבע תמהיל השקעות הקופה הצמוד והלא צמוד וכן המח"מ של ההשקעות בהתאם.

2. **שער החליפין של השקל מול הדולר** – את השנה הנסקרת יש לחלק לשתי תקופות: בתחילת השנה נרשם ייסוף של 16.0% בשער החליפין של השקל כנגד הדולר, לרמה של 3.23 ש"ח לדולר ב-9 ביולי 2008, כתוצאה מהמשך היחלשות הדולר בעולם. החל מנקודת שפל זו, החל תהליך של פיחות, שנבע משני גורמים: הראשון והמשמעותי יותר היה תהליך של Flight to Safety ממנה נהנה המטבע האמריקאי, שעיקרו מימוש השקעות מסוכנות וחזרה אל הדולר והאג"ח הממשלתי האמריקאי כאל חוף מבטחים. והשני, רכישות מט"ח על ידי בנק ישראל. מנקודת השפל ועד לסוף השנה נרשם פיחות של 17.7% לרמה של 3.802 ש"ח לדולר. בסיכום השנה, נרשם ייסוף קל של 1.1% בשער

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

השקל/דולר. האירו, נחלש כנגד הדולר ב -6.39% תוך שהוא חוצה בספטמבר את רף ה- 5 שקלים כלפי מטה, ושב ומתייצב מעליו (5.2973 ₪ לאירו) בסוף השנה.

בהתאם לשינויים שיהיו בשערי החליפין הנהלת החברה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקב אחר ההתפתחות ובהתאם יקבעו את תמהיל החשיפה למט"ח.

3. **התפתחות שערי הריבית** – התפתחות הריבית המוניטארית לאורך השנה לא הייתה הומוגנית. בתחילת השנה, לאחר שבנק ישראל מצא כי המשבר העולמי צפוי להוביל לירידה בלחצים האינפלציוניים, נרשמה ירידה בריבית המוניטארית מרמה של 4.25% בינואר לרמה של 3.25% באפריל. אלא שהעלייה המתמשכת במחיר הנפט הגולמי עד לשיא ביולי ושל הסחורות החקלאיות גם כן, יצרו לחצים אינפלציוניים ובנק ישראל נאלץ להגיב בדרך של העלאת הריבית המוניטארית עד לרמה של 4.25% בספטמבר. לאחר שהתברר כי הירידה במחיר הנפט והסחורות החקלאיות שהחלה ביולי הינה פרמננטית ולאחר שציפיות האינפלציה החלו לתקן את עצמן, חידש נגיד בנק ישראל את הפחתות הריבית עד לרמת שפל של 2.5% בסוף השנה. בתחילת 2009 המשיך נגיד בנק ישראל במגמה והפחית את הריבית לשפל של כל הזמנים – 0.75% בלבד. יש לציין בהקשר זה כי הפחתת הריבית בישראל לא הייתה מנותקת מהמגמה השלטת בעולם.

ועדת ההשקעות של החברה המנהלת תמשיך לעקוב אחר התפתחויות הריבית בארץ ובעולם ובהתאם לכך תנווט את השקעותיה בארץ ובחו"ל. שינויי שיעורי הריבית צפויים להשפיע על החלטות ועדת השקעות גם לאור הרכב הנכסים המוחזקים וגם לגבי מח"מ ההשקעות.

4. הגירעון הממשלתי – הסתכם בתקופה הנסקרת ב -15.2 מיליארד ₪, לעומת יעד גירעון שנתי של 11.45 מיליארד ₪. בחו"ל נרשם גירעון גבוה מהמתוכנן בכ -0.4 מיליארד ₪ בעוד הפעילות המקומית סיימה בגירעון של 9.7 מיליארד ₪ לעומת יעד גירעון של 6.4 מיליארד ₪ (פער של 3.3 מיליארד ₪). הביצוע החסר של הפעילות המקומית נובע מקיטון חד בהכנסות המדינה, ומתת ביצוע קטן בצד ההוצאות.

5. מאזן התשלומים – העודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים הצטמצם גם השנה לאחר שהגיע לשיא בשנת 2006. נתוני החשבון השוטף במאזן התשלומים לרבעון האחרון של השנה טרם התפרסמו, אך בחינת נתוני 3 הרבעונים הראשונים של השנה מצביעה על עודף של 1.6 מיליארד דולר, לעומת עודף של 3.3 מיליארד דולר בתקופה המקבילה שנה קודם לכן. הקיטון בעודף בחשבון השוטף אינו מפתיע על רקע המשך הגידול בגירעון הסחר (סחורות) כתוצאה מגידול נוסף ביבוא למשק בקצב גבוה מהגידול שחל בהיקף היצוא מהמשק. גם בחשבון ההון נרשם גירעון גדול יותר השנה בעיקר בסעיף "תמורה לשכירים – עובדים זרים בישראל" אך עודף גדול יותר בסעיף "העברות שוטפות" מנע כיווץ גדול עוד יותר של העודף בחשבון השוטף.

6. אג"ח ממשלתי – בשנת 2008 שוק האג"ח הממשלתי היווה את האפיק המנצח, כאשר מדדי האג"ח אם צמודי המדד ואם הלא צמודים עלו בשיעור של כ -9.5%. הסיבה למיקומו הגבוה בטבלת התשואות של אפיק זה נובעת מהמשבר הכלכלי העולמי אשר בא לידי ביטוי בגידול בפרמיית הסיכון, העדר הנפקות של אג"ח קונצרני, עלייה ברמת בחד, וחיפוש אחר אפיקי השקעה "סולידיים" וחסרי סיכון ככל שניתן (Flight to

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

(Safety) כאשר מגמת הורדות הריבית המתמשכת יוצרת את רווחי ההון המשמעותיים שנרשמו באפיקים אלו.

א. אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – מתחילת השנה, על רקע לחצים אינפלציוניים שמקורם בעליה במחיר הנפט והסחורות החקלאיות, נרשם ביקוש למכשירים צמודי מדד, ומדד האג"ח הממשלתי צמוד המדד רשם עלייה נאה של 8.55% עד ל- 2 ביולי 2008. בשבועיים שלאחר מכן חל תיקון של 2.1% באפיק זה, אך מגמת העלייה שבה להתחדש ועד למחצית ספטמבר עלה מדד זה ב- 1.55% נוספים. במחצית ספטמבר החלה לחלחל ההכרה, כי הירידה במחיר הנפט והסחורות החקלאיות הינה פרמננטית, וכי בנק ישראל צפוי לשוב ולהפחית ריבית, והחלה מכירת החיסול בצמודי המדד. מדד האג"ח הממשלתי צמוד המדד ירד בתקופה זו ב- 6.3%. לקראת סוף נובמבר, עת ציפיות האינפלציה לאורך חלק ניכר מהעקום היו נמוכות מ- 1% והיה ברור שנוצרה תגובת יתר בשוק וכי סביר כי כשל שוק זה יתוקן, התחדש הביקוש לאפיק זה, ומדד האג"ח הממשלתי צמודות המדד עלה בשיעור חד של 8.33% עד לסוף השנה. בסיכום השנה, עלה מדד האג"ח הממשלתי צמוד המדד ב- 9.55%.

כאמור החברה המנהלת הגדילה ולכל אורך השנה את החזקות הקופות השונות ברכיב זה. המתאפיין בסחירות גבוהה וברמת בטחון גבוהה ביותר (אפיק המדורג AAA). לקראת הרביע האחרון וכפועל יוצא מהציפיה לירידה בשיעור האינפלציה הוקטן רכיב זה ולטובת רכיב אגרות החוב הממשלתיות שאינן צמודות.

ב. אג"ח ממשלתיות לא צמודות – אין ספק כי המחצית הראשונה של השנה לא היוותה מקור גאווה לאפיק זה, על רקע לחצי האינפלציה והעלייה בציפיות האינפלציה ולמרות הייסוף שנמשך בשער השקל/דולר. הירידה במחירי הנפט כמו גם של הסחורות החקלאיות לוותה בשלב ראשון בגידול בצרכי נזילות ובקיצור מח"מ, דבר שגורם למכירות גם של אג"ח ממשלתי. אך משהתמתנו המימושים בשוק, ונהיה ברור כי מדובר בירידה פרמננטית במחירי הסחורות וכי מגמת הירידה בריבית המוניטארית צפוי להתחדש, נרשם ביקוש הולך וגדל לאג"ח ממשלתי שקלי. חשוב לציין עם זאת, כי על רקע חשש מסיכון ועל רקע חשש מהיקף גדול של הנפקות ב- 2009 התרכז הביקוש בעיקר בחלק הקצר/בינוני של העקום, ומיעוטו התגלגל לחלק היותר ארוך, דבר שיצר עקום תלול מאד. גם המק"מים נהנו מביקוש גובר בתקופה זו, על רקע הצפי לשינוי במגמת הריבית ועל רקע קיצור המח"מ.

ג. אג"ח קונצרניות – גם באפיק זה ניתן לחלק את השנה לשתי תקופות. מתחילת השנה ועד לחודש אוגוסט נרשמה עלייה של כ- 4% במדד האג"ח הקונצרני צמוד המדד, אך החל מספטמבר נרשמה צניחה במחירי אג"ח אלו על רקע גידול במכירות, בשל אי הוודאות בנוגע ליכולת העמידה של החברות בתשלומי החוב שלהן, מימושים של קופות הגמל וקרנות נאמנות שסבלו מפירעונות כבדים, והתגברות החשש מפני חדלות פירעון. המרווחים בין אפיק זה לממשלתי שהגיעו לשיא בנובמבר, גילמו את הסיכון שהתפתח בהשקעה זו. מנקודת שפל זו ועד לסוף השנה נרשם תיקון בשוק האג"ח הקונצרני, כפי שבא לידי ביטוי גם

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

במדדי התל-בונד, בעיקר בתל-בונד 40. מהבורסה לני"ע נמסר, כי באג"ח חברות עלה מחזור המסחר ב-37% לעומת אשתקד, והגיע לכ-930 מיליון ₪ ביום, כאשר 20% ממנו התבצע ב-20 האגח"ים הכלולים בתל-בונד 20, שהושק

בפברואר השנה. המשבר הפיננסי (המכונה גם משבר אשראי) הביא לקיפאון בשוק האג"ח הקונצרני בכל הקשור להנפקות, ואלו הסתכמו בשנת 2008 בכ-22.5 מיליארד ₪, לעומת סכום שיא של כ-87 מיליארד ₪ בשנת 2007 וכ-46 מיליארד ₪, בכל אחת מהשנים 2005 ו-2006.

הפעילות באגרות חוב אלו, גברה בשנים האחרונות, 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 בירידה חדה במחירי אגרות החוב הקונצרניות נבע בעקב מחשש לגידול המשמעותי בסיכון שחל בפעילות החברות לאור האירועים בארץ ובעולם.

בהמשך למגמה להקטנת רכיב נכסי סיכון פעלה החברה המנהלת, ובעיקר מאז הרבעון השלישי, להקטנת ההשקעה ברכיב האמור.

ככל שנרכשו אג"ח קונצרני, עד הרבעון השלישי, הקפידה החברה המנהלת, בעת רכישת האג"ח הקונצרני, על רמת דירוג גבוהה של החברות.

רכישת האגרות בוצעה לאחר בדיקה פרטנית של הנהלת הקופה ואישור ועדת ההשקעות. כן דרשה הקופה בעת ההשקעה באג"ח קונצרני מרווחי ריבית מאג"ח ממשלתי בהתאם לרמות הסיכון ומשך החיים הממוצע המקבילים.

מרווחים אלו נבדקו גם באופן שלא יפחתו מהמרווחים כפי שמפורסמים לגבי פערי הריבית בין אג"ח ממשלתי לקונצרני לא סחיר על ידי חברה מצטטת.

הנפקות בדירוג נמוך נבחנות פרטנית ביחס לסיכון מול התשואה הגלומה ובכפוף לקריטריונים והחלטות ספציפיות של ועדת ההשקעות.

כאמור, שוק זה התאפיין בירידות שערים בעיקר החל מהרבעון השלישי של שנת הדוח, כאשר הירידות פוקדות בעקב את החברות מהשורה השנייה אך לא פסחו אף על החברות שנחשבו עד כה כבעלות חוסן פיננסי וזכו לדרוגים גבוהים דבר שהתבטא לעיתים גם בהורדות דירוג, הצעות רכש והסדרים שהוצעו על ידי המנפיקים.

התשואות הגלומות באג"ח אלו הינן גבוהות מאוד אך בשל משבר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

בשנת 2008 לא נרכשו הקופות המנוהלות בחברה אג"ח לא מדורגות והחברה המנהלת פעלה למכירת אג"ח לא מדורגות שהוחזקו.

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

מנהל תיק ההשקעות הורשה לרכוש אך ורק אג"ח מדורגות ורק לאחר שבוצעו בדיקת בטחונות וניתוחים כלכליים.

במהלך השנה ובמיוחד ברבעון האחרון של השנה ובמסגרת מאמציה להשביח ולטייב את תיק הנכסים פעלה החברה למכירת מרבית אגרות החוב הלא מדורגות ומנהלת מעקב צמוד אחר האחרות במטרה למכרן.

כאמור מימושים ברכיב זה היו בסיס להגדלת האחזקות ולרכישת אגרות חוב ממשלתיות.

שוק המניות ותעודות הסל

.7

שנת 2008 נפתחה בירידות שערים חדות בכל שווקי המניות וגם בתל-אביב. מדד ת"א-100 ירד בכ- 23% עד אמצע חודש מרס, בהמשך לירידות השערים שהחלו בנובמבר 2007, וזאת לאחר כמעט חמש שנים רצופות של עליות.

במרס, בדומה להתפתחויות בחו"ל, נבלמו ירידות השערים בבורסה בת"א, ונרשמו עליות שערים בשיעור של כ- 17%, עד סוף מאי. תיקון זמני זה בשערי המניות הושפע, בין היתר, מהורדת הריבית בארה"ב ומפעילות נגיד בנק ישראל להחלשת שער השקל ע"י הורדת הריבית לרמה של 3.25% באפריל-מאי, ורכישת דולרים. ביוני התחדשו ירידות השערים בעולם וגם בישראל ובספטמבר הן החריפו לכדי משבר חמור. שוקי ההון בעולם זועזעו, בעקבות קריסת בתי ההשקעות "בירסטרנס" ו"ליהמן ברדרס",

מכירת "מריל לינץ", הלאמת חברת הביטוח "AIG" וקריסה או הלאמה של גופים פיננסיים גדולים נוספים בארה"ב ובאירופה.

ממשלות בעולם החלו לפעול במרץ לבלימת המשבר באמצעות הפחתת ריביות, ייצוב הבנקים, הלאמת גופים פיננסיים ועוד. בנק ישראל הוריד אף הוא את הריבית ארבע פעמים באוקטובר-נובמבר, בשיעור מצטבר של 1.75%, ושיעורה, שהגיע ל- 2.5% בנובמבר, נרשם כשיעור הריבית הנמוך ביותר בתולדות המדינה. במקביל פקעה בועת מחירי הדלק והסחורות האחרות, והדולר התחזק ועלה מנקודת שפל הנמוכה ביותר מזה 12 שנה- 3.23 שקלים ביולי – לשער של כ- 4 שקלים בסוף השנה.

יציבות המערכת הפיננסית בישראל והמצב המקרו-כלכלי השפיר של המשק, ערב חחרפת המשבר, לא הצליחו למתן את ירידות השערים בתל-אביב. בסיכום שנתי צנחו מדדי ת"א – 25 ות"א 100 בכ- 45%, כאשר שהירידות התרכזו

במניות הכלולות בענפים שנפגעו בשל ההתפתחויות בחו"ל- נדל"ן, בנקאות וכימיה (חומרי גלם). חברות אלה תרמו יותר יותר משני שלישי מירידת מדד ת"א-25 השנה. יצוין כי ירידות השערים בת"א דומות לירידות ברוב המדדים הבינלאומיים.

משבר הנדל"ן העולמי והמינוף הגבוה של חברות נדל"ן ישראליות הפועלות בחו"ל, גרמו לירידות שערים תלולות במניותיהן. מדד נדל"ן-15 ירד בשנת 2008 בשיעור של כ- 75% לאחר שבשנה שעברה נותר כמעט ללא שינוי. ירידות השערים התלולות במניות הנדל"ן הובילו את הירידה התלולה במדדי הבורסה, בהם ייצוג ענף הנדל"ן גדול

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

במיוחד – מדד ת"א- 75 ירד בכ- 60% ומדד יתר – 50 ירד בכ- 70%. כמו כן ירד מדד תל-טק 15, המושפע מהמגמות בנאסד"ק, בכ- 60%.

ההתפתחות המואצת של שוק תעודות הסל נמשכה בשנת 2008- שנה חמישית ברציפות, ובמהלכה התווספו 140 סדרות חדשות, בדומה למספר הסדרות החדשות אשתקד.

55 מהסדרות החדשות הן תעודות סל של מדדי מניות ומדדי אג"ח מסוגים שונים, בהן חמש תעודות סל על כל אחד ממדדי האג"ח החדשים תל-בונד 40, ותל-בונד 60 שהושקעו בסביבות פברואר.

בסוף שנת 2008 הגיעה מצבת מוצרי המדדים הנסחרים בבורסה-350 תעודות, 269 תעודות סל על 12 מדדים מקומיים ו- 60 מדדים בינלאומיים, 75 אופציות כיסוי ו- 6 סלי סחורות.

המחזור היומי בתעודות סל על מדדי מניות הסתכם השנה בכ- 380 מיליון ₪ והיווה כ- 20% ממחזור המסחר במניות, בדומה לשנת 2007. לעומת זאת, המחזור היומי בסלים על מדדי אג"ח זינק כמעט פי שלושה לעומת השנה הקודמת והסתכם בכ- 200 מיליון שקל. מחזור זה היווה כ- 20% ממחזור המסחר באג"ח חברות- כפליים לעומת שנת 2007.

הירידה בשווי החזקות הציבור, בעיקר עקב הירידה החדות במחיר נכסי הבסיס, נבעה מסלים העוקבים אחר מדדי מניות בארץ ובח"ל – מכ- 19 מיליארד שקל בסוף השנה הקודמת לכ- 9 מיליארד שקל בנובמבר 2008, לעומת זאת, החזקות הציבור בסלים על מדדי אג"ח מקומיים עלו לכ- 14 מיליארד שקל – פי שניים לעומת השווי בתחילת השנה.

החברה המנהלת עקבה אחר השינויים בשוק ההון וצמצמה כאמור את הרכיב כאשר עיקר החזקות הקופה במניות סחירות מתבצע במניות של חברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 100).

הקיטון השנה בהחזקה במניות הינו בשל הסיכון הגלום באחזקות אלו בשל התשואה השלילית שהפיק מגזר השקעה זה בשנת 2008, והחלטות ועדת ההשקעות להקטנת אחוז האחזקה ברכיבי סיכון בכלל.

הנהלת החברה המנהלת ובשל המשך הציפיות לתנודתיות, ותחזית להמשך מגמת ירידות, החליטה בשלב זה גם בשנת 2009 להישאר ברמת החזקה נמוכה.

קרנות נאמנות

ג.

תעשיית קרנות הנאמנות עברה בשנה האחרונה תהפוכות של ממש.

משבר האשראי בארה"ב שהתרחב גם לרמה כלל עולמית גרם לקיטון בסך נכסי הקרנות מתחילת שנת 2008 בשעור של 19%, ירידה מ- 120.4 מיליארד ₪ ל- 98.1 מיליארד ₪. תשואה שלילית משוקללת של הענף כ- 7.8%. רוב הקבוצות למעט הקרנות הכספיות ספגו פדיונות כבדים כאשר הקרנות הכספיות גייסו כ- 28.3 מיליארד

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

שם ואפילו הקרנות האג"חיות של אג"ח מדינה ספגו פדיונות למרות שנחשבות "אי של מבטחים" בלב הסערה בשוק ההון.

פעילות החברה למול הנתונים הכלכליים:

החל מסוף שנת 2007 ובעיקר לאורך שנת 2008 פעלה החברה להקטנת רכיבי סיכון בתיקי ניירות הערך המנוהלים על ידי החברה – מגמה שהביאה בסיכום השנה לכך שתשואות הקופות המנוהלות על ידי החברה רשמו תשואות עודפות למול התשואות שנרשמו בשוק החסכון לטווח ארוך.

הנהלת החברה המנהלת עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות, נתקבלו החלטות במהלך השנה על שינויים (הקטנת התיק) בהחזקת רכיב המניות על שינויים באלוקציה של נכסים במניות בארץ ובח"ל תוך קביעת הפרופורציות בניהם. כמו כן פעלה החברה המנהלת לשמירה על מח"מ תיק האג"ח ובכפוף לשינויי הריבית בשוק.

בשל המשבר בשוק האג"ח הקונצרני היה מעבר מסיבי להשקעה באג"ח ממשלתיות צמודות ולא צמודות על חשבון האג"ח הקונצרני.

טווחי השקעות של הקופות המנוהלות על ידי החברה הם לזמן קצר, בינוני וארוך על מנת להקטין עד כמה שניתן את החשיפה לשינויים בשוק.

ההשקעות בחלק הלא סחיר שבוצעו בעיקר בשנים קודמות נעשה בתשואות צמודות מדד שלא נפלו מהריבית המצוטטת ע"י חברה מצוטטת תוך שמירת מרווח שהוחלט מול תשואות אג"ח סחירות ממשלתיות לאותה תקופה ובתנאי שהיו בריבית שווה ו/או עדיפה לריבית המצוטטת ע"י חברת הציטוט להשקעות בעלות אותו דרוג ומח"מ.

בסוף השנה קבעה ועדת ההשקעות מדיניות השקעות לענין נכסי אשראי אשר כוללת את אחוזי החשיפה לפי סוגי נכסים ודרוגים. בכל מקרה ההשקעה בנכסים אשראי לא יתבצעו בשעור תשואה הנמוך מהריבית המצוטטת על ידי חברת שערי ריבית.

לסיכום:

החברה פעלה להורדת שעור האחזקה ברכיב המנייתי, להקטנת רכיב האג"ח הקונצרני (ולרכישה מנורית אם בכלל של ני"ע חדשים), להגדלת רכיב האג"ח הממשלתי, ובעיקר להפניית כספים לכיוון האפיק צמוד המדד ולהארכת משך החיים הממוצע של אגרות החוב השקליות והמדדיות זאת לאור המגמה הברורה ששררה בשנת 2008 של גל מתואם של הורדות ריבית והצפי ש"המלחמה על חיי השווקים" תחייב המשך של מדיניות מוניטרית מרחיבה זו. לקראת סוף השנה כאמור בוצעה הסטה מרכיבים מדדיים לרכיבים שקליים.

כאמור פעילות מצטברת זו הביאה לתשואות העודפות.

בתיקים השקליים ה"טהורים" – ובעיקר "איילון השתלמות (1143)" ו"רכס קופת תגמולים (1138)". (ועל מנת להקטין את רמת הסיכון לכספי העמית ומתוך מטרה לענות על הצורך בפתרון של אפיק השקעה בעל רכיב סיכון נמוך במיוחד) קיבלה החברה החלטה ולפיה יושקעו כספי העמיתים במלוות קצרי מועד לתקופה שלא תעלה על שלושה חודשים – כפועל יוצא הניבו קופות אלו תשואות חיוביות במהלך 2008 אם כי נמוכות יותר מתשואות הקופות

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

המדדיות והשקליות שבהן הוחזקו רכיבים בעלי רמות סיכון גבוהות יותר מכפי שהוגדר עי החברה.

שוק קופות הגמל

שנת 2008 תיזכר כאחת השנים הקשות ביותר, בהיבט הכלכלי בכלל ובתחום החיסכון הפנסיוני בעיקר.

א. היקף נכסי קופות הגמל לפי רכיבים (מיליוני ₪):

תשואה ממוצעת שנתית	סה"כ	מטרה אחרת	מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	תגמולים ואישיות לפיצויים	
8.47%	278,388	1,069	21,325	89,734	166,261	12/2007
- 17.79%	220,087	690	17,535	72,612	129,250	12/2008
	- 20.95%	- 35.50%	- 17.70%	- 19%	22%-	% שינוי

יתרות נכסי הקופות המנוהלות בחברה המנהלת "איילון גמל" ליום 31.12.08 הסתכמו לסך של כ - 2.96 מיליארד ₪ המהווים 1.35% מסך הנכסים המנוהלים בתחום הגמל ולעומת שיעור של 1.3% בשנת 2007.

ב. תמונת הפעילות במהלך השנה:

קהל החוסכים המבוהל והמבולבל הן מאירועי השווקים בעולם והן מהתקנות החדשות בעולם החיסכון לטווח ארוך (תיקון 3) משך כספים מקופות הגמל וקרנות ההשתלמות בהיקפים אדירים.

היקף המשיכות מקופות הגמל האישיות ב -2008 עלה ב -85% לסך של כ -13.7 מיליארד ש"ח, ובהשוואה למשיכות בהיקף של כ -7.4 מיליארד שקל בלבד בשנת 2007.

נתון דרמטי הינו העובדה כי מחצית המשיכות שנרשמו לשנת 2008 בוצעו למעשה ובעיקר בחודשים ספטמבר-דצמבר, בהשפעת המשבר בשווקים.

בדצמבר עצמו בלבד עמדו המשיכות על סך של כ -1.6 מיליארד ש"ח - כפול מהממוצע בחודשים ינואר - אוגוסט אותה שנה.

הצבירה השלילית נטו (משיכות בניכוי הפקדות) בקופות הגמל האישיות קפצה בשנה החולפת פי 9, ועמדה על 8.3 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל -960 מיליון שקל בשנה קודמת. עלייה זו בצבירה השלילית נובעת כאמור מקפיצה של 85% במשיכות כספי עמיתים, אך גם בירידה חדה בשיעור ההפקדות, שנבעה מהרתעות העמיתים לבצע

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

הפקדות נוספות הן לאור התחזיות העגומות לשווקים והן מהתקנה החדשה ולפיה הפקדות כספים חדשים יהיו מסלולי קצבה בלבד.

בשנת 2008 נרשמה ירידה של 16% בהפקדות, שהסתכמו ב- 5.4 מיליארד ש"ח, והתחזית ל- 2009 אף היא אינה מבושרת טובות. זאת, בייחוד כשניסיון העבר מראה שבזמן מיתון נוטים החוסכים "לשבור" את קופת הגמל ולהשתמש בה לצריכה שוטפת.

גם בקרנות ההשתלמות מתגברות המשיכות, ובשנה שהסתיימה נמשכו מקרנות ההשתלמות 13.6 מיליארד ₪ בהשוואה ל- 9.3 מיליארד ש"ח אשתקד – עלייה של 47.4%. כתוצאה מכך, הייתה 2008 השנה הראשונה אי פעם בה נרשמה צבירה שלילית בקרנות ההשתלמות, והמשיכות היו גבוהות מההפקדות.

בסך הכל, עמדו משיכות הכספים משוק הגמל ב- 2008 כולה על 29.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל- 18.2 מיליארד ש"ח אשתקד. קפיצה של 60%. הצבירה השלילית הייתה 9.1 מיליארד ש"ח והפסדי העמיתים עקב התשוואה השלילית נאמדים בכ- 49.5 מיליארד ש"ח. היקף הנכסים בשוק הגמל עמד בסוף השנה על 218 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל- 278 מיליארד ש"ח בדצמבר 2007.

משיכות בשוק הגמל (במיליוני ₪):

<u>שינוי</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>האפיק</u>
85.1%	7,408	13,711	קופות גמל אישיות
47.4%	9,258	13,646	קרנות השתלמות
14.25%	1,540	1,759	פיצויים
59.92%	18,206	29,116	סך הכל

היקף הנכסים של קופות הגמל המנוהלות בחברה ירד מסך של 3.54 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2007 לסך של 2.96 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2008. הצבירה השלילית נטו שנרשמה בקופות המנוהלות על ידי החברה הסתכמה לסך של כ- 209 מיליוני ₪. מרבית הכספים שגויסו והקטינו את הצבירה השלילית היו לקופות בעלי רכיבי סיכון נמוכים במיוחד.

למרות נתוני הפתיחה הקשים לשנת 2008 ומשיכות והעברות בהיקף מצטבר של כ- 743 מיליון ₪ השכילה החברה ליצור מערך שיווק והפצה שנסמך בעיקר על יחידת השיווק האורגנית של החברה (יחידת נאות) שהצליחה לגייס כספים בהיקף של כ- 250 מ' ₪ ולבצע שימור נוסף של כ- 25 מ' ₪.

סכום הכספים שגויס על ידי הסוכנים החיצוניים של החברה היה בדרך כלל מינורי יחסית בהיקפו, אם כי גידול מסוים החל להירשם ברבעון האחרון של השנה ובעיקר בשל גידול בפעילות הגיוס של "נאמנים" (סוכנות ההסדרים מקבוצת איילון).

החברה קבעה לה כיעד הגברת הפעילות במקטע זה, ויעד לגיוס של כ- 200 מיליון ₪ לשנת 2009.

ניתוח התשואות שהשיגו הקופות

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

<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%	9.55%	15.02%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.25%	12.50%	10.03%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.11%	3.76%	2.95%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.32%	5.47%	5.91%	מק"מ
-2.89%	-14.64%	19.74%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	-5.50%	0.06%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.78%	-4.86%	16.00%	נכסים לא סחירים
-10.18%	-51.14%	19.90%	מניות תל אביב 100
-0.71%	-73.05%	0.97%	מניות היתר
-1.00%	-46.41%	2.16%	מניות בחו"ל *
-0.05%	-5.50%	0.88%	אג"ח בחו"ל **
0.35%	5.47%	6.38%	מזומנים ושווי מזומנים
-12.14%		100.00%	סה"כ
-10.86%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.28%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

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

ביצרון – קופת גמל לתגמולים ופיצויים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באתוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.98%	9.55%	10.21%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.64%	12.50%	13.13%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.04%	3.76%	1.19%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.30%	5.47%	5.56%	מק"מ
-3.09%	-14.64%	21.13%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-5.50%	0.12%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-1.02%	-5.75%	17.68%	נכסים לא סחירים
-10.88%	-51.14%	21.28%	מניות תל אביב 100
-1.61%	-73.05%	2.20%	מניות היתר
-1.23%	-46.41%	2.66%	מניות בחו"ל *
-0.06%	-5.50%	1.01%	אג"ח בחו"ל **
0.21%	5.47%	3.83%	מזומנים ושווי מזומנים
-14.72%		100.00%	סה"כ
-15.14%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.42%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

קופת גמל הביטחון

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.30%	9.55%	13.66%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.19%	12.50%	9.55%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.12%	3.76%	3.17%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.37%	5.47%	6.71%	מק"מ
-3.01%	-14.64%	20.59%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	-5.50%	0.09%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.89%	-5.62%	15.83%	נכסים לא סחירים
-10.93%	-51.14%	21.38%	מניות תל אביב 100
-1.40%	-73.05%	1.92%	מניות היתר
-0.89%	-46.41%	1.91%	מניות בחו"ל *
-0.06%	-5.50%	1.09%	אג"ח בחו"ל **
0.22%	5.47%	4.10%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.98%		100.00%	סה"כ
-11.92%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.37%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

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

סמדר - קרן השתלמות

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.27%	9.55%	13.25%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.51%	12.50%	12.10%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.05%	3.76%	1.44%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.31%	5.47%	5.62%	מק"מ
-3.01%	-14.64%	20.55%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-5.50%	0.18%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.75%	-4.49%	16.64%	נכסים לא סחירים
-10.70%	-51.14%	20.92%	מניות תל אביב 100
-1.23%	-73.05%	1.68%	מניות היתר
-1.14%	-46.41%	2.46%	מניות בחו"ל *
-0.06%	-5.50%	1.05%	אג"ח בחו"ל **
0.22%	5.47%	4.11%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.53%		100.00%	סה"כ
-13.76%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.23%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

הבטחון – קופת גמל מרכזית לפיצויים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.66%	9.55%	17.37%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.24%	12.50%	17.92%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.01%	3.76%	0.15%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.02%	5.47%	0.39%	מק"מ
-2.16%	-14.64%	14.74%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	5.50%-	0.19%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.99%	6.65%-	14.96%	נכסים לא סחירים
-13.65%	51.14%-	26.70%	מניות תל אביב 100
-0.37%	-73.05%	0.51%	מניות היתר
-0.33%	46.41%-	0.71%	מניות בחו"ל *
-0.06%	-5.50%	1.04%	אג"ח בחו"ל **
0.29%	5.47%	5.32%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.36%		100.00%	סה"כ
-11.99%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.37%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

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

שריון – קופת גמל לתגמולים ולפיצויים

<u>תשואה משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.54%	9.55%	16.08%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.09%	12.50%	8.68%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.20%	3.76%	5.31%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.04%	5.47%	0.70%	מק"מ
-3.68%	-14.64%	25.14%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	5.50%-	0.24%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-1.45%	11.22%-	12.96%	נכסים לא סחירים
-10.32%	51.14%-	20.18%	מניות תל אביב 100
-0.58%	-73.05%	0.79%	מניות היתר
-1.03%	46.41%-	223%	מניות בחו"ל *
-0.02%	-5.50%	0.43%	אג"ח בחו"ל **
0.40%	5.47%	7.26%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.85%		100.00%	סה"כ
-12.80%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.05%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

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

איילון – הייטק השתלמות

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.75%	9.55%	7.88%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.54%	12.50%	4.34%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.25%	3.76%	6.76%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.59%	5.47%	10.70%	מק"מ
-3.88%	-14.64%	26.49%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.08%	-5.50%	1.46%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.78%	8.79%	8.83%	נכסים לא סחירים
-12.52%	-51.14%	24.49%	מניות תל אביב 100
-0.71%	-73.05%	0.97%	מניות היתר
-1.61%	-46.41%	3.47%	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.25%	5.47%	4.61%	מזומנים ושווי מזומנים
-15.64%		100.00%	סה"כ
-11.22%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
4.42%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

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

איילון קופה מרכזית לפיצויים ב

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.83%	9.55%	8.72%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.10%	12.50%	0.78%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.07%	3.76%	1.74%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.68%	5.47%	12.39%	מק"מ
-2.76%	-14.64%	18.88%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.09%	5.50%-	1.72%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-1.41%	0.00%-	23.01%	נכסים לא סחירים
-9.25%	51.14%-	18.09%	מניות תל אביב 100
-3.49%	-73.05%	4.78%	מניות היתר
-2.17%	46.41%-	4.68%	מניות בחו"ל *
-0.05%	-5.50%	0.93%	אג"ח בחו"ל **
0.23%	5.47%	4.28%	מזומנים ושווי מזומנים
-17.33%		100.00%	סה"כ
-15.76%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.57%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל
 לינץ.

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

רכס קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-	9.55%	-	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
5.08%	5.47%	92.95%	מק"מ
-	-14.64%	-	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	-0.00%	-	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-	-46.41%	-	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.39%	5.47%	7.05%	מזומנים ושווי מזומנים
5.47%		100.00%	סה"כ
3.65%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.82%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

משגב קרן השתלמות לשכירים ועצמאים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.71%	9.55%	7.41%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.10%	12.50%	0.79%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.47%	3.76%	12.40%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.10%	5.47%	1.87%	מק"מ
-2.65%	-14.64%	18.08%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.06%	-5.50%	1.16%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-1.61%	-6.45%	24.98%	נכסים לא סחירים
-9.77%	-51.14%	19.11%	מניות תל אביב 100
-3.39%	-73.05%	4.64%	מניות היתר
-2.43%	-46.41%	5.24%	מניות בחו"ל *
-0.05%	-5.50%	0.86%	אג"ח בחו"ל **
0.19%	5.47%	3.46%	מזומנים ושווי מזומנים
-18.40%		100.00%	סה"כ
-16.87%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.53%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

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

איילון קרן השתלמות לשכירים ועצמאים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-	9.55%	-	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
5.08%	5.47%	92.93%	מק"מ
-	-14.64%	-	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	-0.00%	-	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-	-46.41%	-	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.39%	5.47%	7.07%	מזומנים ושווי מזומנים
5.47%		100.00%	סה"כ
3.76%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
1.71%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן הנובעת מכך שתיק הסמן למלוות קצרי מועד משוקלל עד שנה ולעומת אחזקות הקופה במלוות לתקופה של עד 3 חודשים.

קרו מקפת קרו השתלמות

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.41%	9.55%	14.80%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.76%	12.50%	22.07%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.14%	3.76%	3.63%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.19%	5.47%	3.46%	מק"מ
-2.17%	-14.64%	14.81%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.04%	-5.50%	0.74%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.14%	-0.95%	15.05%	נכסים לא סחירים
-7.26%	-51.14%	14.19%	מניות תל אביב 100
-1.12%	-73.05%	1.53%	מניות היתר
-2.44%	-46.41%	5.26%	מניות בחו"ל *
-0.07%	-5.50%	1.31%	אג"ח בחו"ל **
0.17%	5.47%	3.15%	מזומנים ושווי מזומנים
-8.57%		100.00%	סה"כ
-13.11%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-4.54%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל
 לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק
 הסמן.

קרן מקפת מרכזית לפיצויים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.68%	9.55%	17.61%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.08%	12.50%	16.67%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.20%	3.76%	5.22%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.43%	5.47%	7.86%	מק"מ
-1.98%	-14.64%	13.53%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.06%	-5.50%	1.086%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.84%	6.25%	13.46%	נכסים לא סחירים
-6.11%	-51.14%	11.95%	מניות תל אביב 100
-0.92%	-73.05%	1.26%	מניות היתר
-2.11%	-46.41%	4.55%	מניות בחו"ל *
-0.09%	-5.50%	1.67%	אג"ח בחו"ל **
0.28%	5.47%	5.14%	מזומנים ושווי מזומנים
-5.76%		100.00%	סה"כ
-7.23%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-1.47%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

קרן מקפת קרן פיצויים ותגמולים

<u>תשואה משוכללת</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u>	<u>אפיק השקעה</u>
<u>בתיק הסמן</u>		<u>באחוזים</u>	
0.70%	9.55%	7.30%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.74%	12.50%	13.95%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.04%	3.76%	1.12%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.21%	5.47%	3.85%	מק"מ
-2.98%	-14.64%	20.33%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.06%	-5.50%	1.06%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-1.60%	-6.00%	26.70%	נכסים לא סחירים
-6.98%	-51.14%	13.64%	מניות תל אביב 100
-1.94%	-73.05%	2.65%	מניות היתר
-2.26%	-46.41%	4.88%	מניות בחו"ל *
-0.12%	-5.50%	2.18%	אג"ח בחו"ל **
0.13%	5.47%	2.34%	מזומנים ושווי מזומנים
-13.11%		100.00%	סה"כ
-15.41%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-2.30%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

קופת גמל לתגמולים לעצמאים, קופת גמל לתגמולים לשכירים וקופת גמל אישית לפיצויים – מסלולית

מסלול כללי ב'

<u>תשואה משוכללת בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק מנכסי המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.88%	9.55%	19.73%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.50%	12.50%	19.96%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.12%	3.76%	3.24%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.09%	5.47%	1.69%	מק"מ
-3.77%	-14.64%	25.76%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.01%	-5.50%	0.12%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01%	0.39%	2.73%	נכסים לא סחירים
-6.68%	-51.14%	13.06%	מניות תל אביב 100
-1.81%	-73.05%	2.48%	מניות היתר
-2.94%	-46.41%	6.34%	מניות בחו"ל *
-0.02%	-5.50%	0.30%	אג"ח בחו"ל **
0.25%	5.47%	4.59%	מזומנים ושווי מזומנים
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
-10.37%		100.00%	<u>סה"כ</u>
-10.58%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
<hr/>			
-1.21%			<u>הפרש</u>
<hr/> <hr/>			

תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI. *
 תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ. **

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מסלול מט"ח

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-	9.55%	-	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
-	5.47%	-	מק"מ
-1.05%	-14.64%	7.17%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-1.16%	-5.50%	21.17%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	0.00%	57.32%	נכסים לא סחירים
-0.75%	-51.14%	1.47%	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-3.81%	-46.41%	8.20%	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.26%	5.47%	4.67%	מזומנים ושווי מזומנים
-6.52%		100.00%	<u>סה"כ</u>
-8.42%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-1.90%			<u>הפרש</u>
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ'.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מסלול מניות

<u>תשואה משוקללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.42%	9.55%	4.39%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.15%	12.50%	1.22%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.33%	5.47%	6.12%	מק"מ
-0.43%	-14.64%	2.93%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.00%	0.00%	0.50%-	נכסים לא סחירים
-24.81%	-51.14%	48.52%	מניות תל אביב 100
-5.43%	-73.05%	7.74%	מניות היתר
-11.46%	-46.41%	24.69%	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.23%	5.47%	4.19%	מזומנים ושווי מזומנים
-41.00%		100.00%	סה"כ
-41.14%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
0.14%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מסלול טווח קצר

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
6.87%	9.55%	71.98%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
1.06%	5.47%	19.42%	מק"מ
-0.42%	-14.64%	2.88%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	-	-	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-	-46.41%	-	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.31%	5.47%	5.72%	מזומנים ושווי מזומנים
7.83%		100.00%	<u>סה"כ</u>
0.89%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-6.94%			<u>הפרש</u>
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

איילון השתלמות

קרן השתלמות מסלולית לעצמאים ושכירים

מסלול מניות

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.50%	9.55%	5.27%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.05%	12.50%	0.41%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.45%	5.47%	8.15%	מק"מ
-0.11%	-14.64%	0.75%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.03%	-5.50%	0.51%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	0.00%	0.53%	נכסים לא סחירים
-23.59%	-51.14%	46.12%	מניות תל אביב 100
-5.65%	-73.05%	7.74%	מניות היתר
-11.60%	-46.41%	24.99%	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.30%	5.47%	5.53%	מזומנים ושווי מזומנים
-39.67%		100.00%	סה"כ
-39.94%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
0.27%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

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

מסלול מט"ח

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי</u> <u>המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-	9.55%	-	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
-	5.47%	-	מק"מ
-	-14.64%	-	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-3.21%	-5.50%	58.42%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	0.00%	26.52%	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-0.44%	-73.05%	0.60%	מניות היתר
-2.94%	-46.41%	6.33%	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.44%	5.47%	8.13%	מזומנים ושווי מזומנים
-6.14%	-	100.00%	<u>סה"כ</u>
-7.70%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-1.56%			<u>הפרש</u>

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן

מסלול כללי ב'

<u>תשואה</u> <u>משוקללת בתיק</u> <u>הסמן</u>	<u>תשואת</u> <u>המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי</u> <u>המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.79%	9.55%	18.74%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.49%	12.50%	19.95%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.10%	3.76%	2.73%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.13%	5.47%	2.43%	מק"מ
-3.85%	-14.64%	26.30%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	-5.50%	0.04%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.01%	0.27%	3.13%	נכסים לא סחירים
-6.78%	-51.14%	13.26%	מניות תל אביב 100
-1.40%	-73.05%	1.91%	מניות היתר
-2.924%	-46.41%	6.29%	מניות בחו"ל *
-0.02%	-5.50%	0.31%	אג"ח בחו"ל **
0.27%	5.47%	4.91%	מזומנים ושווי מזומנים
-10.17%	-	100.00%	<u>סה"כ</u>
-12.21%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-2.04%			<u>הפרש</u>

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מסלול טווח קצר

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
7.24%	9.55%	75.79%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
5.47%	5.47%	16.49%	מק"מ
-	-14.64%	-	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-	-	-	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-	-46.41%	-	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.42%	5.47%	7.72%	מזומנים ושווי מזומנים
8.56%		100.00%	סה"כ
0.24%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-8.32%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

קופה מסלולית מרכזית לפיצויים

מסלול מדד

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
2.02%	9.55%	21.19%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.15%	5.47%	2.66%	מק"מ
-7.68%	-14.64%	52.46%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-1.03%	-5.50%	-	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.00%	0.00%	7.65%	נכסים לא סחירים
-3.40%	-51.14%	6.64%	מניות תל אביב 100
-2.90%	-73.05%	3.97%	מניות היתר
-	-46.41%	-	מניות בחו"ל *
-	-5.50%	-	אג"ח בחו"ל **
0.30%	5.47%	5.43%	מזומנים ושווי מזומנים
-11.51%		100.00%	סה"כ
-13.54%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-2.03%			הפרש
=====			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מסלול מט"ח

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
-	9.55%	-	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
-	12.50%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
-	3.76%	-	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
-	5.47%	-	מק"מ
-	-14.64%	-	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-1.03%	-5.50%	18.69%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-37.50%	-37.50%	53.30%	נכסים לא סחירים
-	-51.14%	-	מניות תל אביב 100
-	-73.05%	-	מניות היתר
-3.46%	-46.41%	7.46%	מניות בחו"ל *
-0.72%	-5.50%	13.18%	אג"ח בחו"ל **
0.13%	5.47%	2.37%	מזומנים ושווי מזומנים
<hr/>	<hr/>	<hr/>	
-26.95%		100.00%	<u>סה"כ</u>
-9.36%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
<hr/>			
17.59%			<u>הפרש</u>
<hr/> <hr/>			

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מריל לינץ.

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

מסלול כללי ב'

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>אחוז האפיק</u> <u>מנכסי המסלול</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.58%	9.55%	16.58%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
2.31%	12.50%	18.47%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.19%	3.76%	5.11%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.18%	5.47%	3.38%	מק"מ
-3.92%	-14.64%	26.78%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.03%	-5.50%	0.49%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.01%	-0.64%	2.05%	נכסים לא סחירים
-6.34%	-51.14%	12.40%	מניות תל אביב 100
-2.10%	-73.05%	2.87%	מניות היתר
-2.74%	-46.41%	5.91%	מניות בחו"ל *
-0.01%	-5.50%	0.10%	אג"ח בחו"ל **
0.32%	5.47%	5.86%	מזומנים ושווי מזומנים
-10.56%		100.00%	סה"כ
-10.70%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.14%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

מצוק קופת תגמולים לעצמאיים, שכירים ואישית לפיצויים

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.76%	9.55%	8.01%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
1.57%	12.50%	12.55%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.21%	3.76%	5.66%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.22%	5.47%	4.03%	מק"מ
-3.78%	-14.64%	25.79%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
-0.02%	5.50%-	0.32%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
-0.98%	7.08%-	13.86%	נכסים לא סחירים
-6.22%	51.14%-	12.16%	מניות תל אביב 100
-3.54%	-73.05%	4.85%	מניות היתר
-3.93%	46.41%-	8.47%	מניות בחו"ל *
-0.08%	-5.50%	1.37%	אג"ח בחו"ל **
0.16%	5.47%	2.93%	מזומנים ושווי מזומנים
-15.62%		100.00%	סה"כ
-15.86%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.24%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI.
 ** תשואה משוקללת בתיק אג"ח בחו"ל נקבעה על פי אג"ח ארה"ב 1-5 שנים של מרייל לינץ.

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן בעיקר בגין עלית משקלו היחסי של רכיב אגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות.

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

ניהול פעילות הקרנות והקופות השונות חשוף למגוון סיכונים המתחלקים לסיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים, (תחרות), סיכון אבטחת מידע, סיכוני השקעה וסיכונים אחרים (סיכון תפעולי ומשפטי).

ניהול סיכונים אלו כולל מציאת איזון בן המטרה להשגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות של כספים על ידי העמיתים.

א. סיכוני מאקרו

1. מצב המשק ונתוני מאקרו מהעולם

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

2. שינויים פוליטיים וכלכליים

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

3. שינוי חקיקה

פעילות הקופות והקרנות מותנית בקבלת אישור קופת גמל מהממונה על אגף שוק ההון. הפקדות העמיתים, תשלומים לעמיתים והשקעות הקרן כפופים לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות הגמל) התשס"ה 2005 והתקנות והחוזרים הנלווים לחוק. שינויי חקיקה לדוגמא מיסוי על רווחים ריאליים בקרנות השתלמות, עלולים להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקרנות וקופות המנוהלות על ידי החברה.

4. טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח בינוני מושפעים ממכלול רחב של גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקרן בהתאם. כמו כן, טעמי הציבור בנוגע לרמת הסיכון משפיעים באופן מהותי על צבירת הנכסים בקרנות וקופות המנוהלות על ידי החברה.

5. תעסוקה

לקופות ולקרנות השונות המנוהלות על ידי החברה הפרשות עובדים שכירים (עובד ומעביד) המהוות מרכיב גבוה מסך ההפקדות וכן עמיתים מעסיקים אשר מפרישים סכומים לקופות מרכזיות לפיצויים. אי לכך אותן קופות וקרנות חשופות למצב תעסוקתי אצל המעבידים של העמיתים השכירים ושל עמיתי הקופות המרכזיות לפיצויים (עמיתים מעסיקים) בפרט ושל כלל המשק בכלל (פוטנציאל מצטרפים) ושינויים בהיקף התעסוקה אצל המעבידים המעסיקים עמיתים של הקופות או הקרנות, כמו גם אצל עמיתי הקופות המרכזיות לפיצויים שבניהול החברה ושינויים בהיקף התעסוקה במשק בכלל.

ב. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

גורמי הסיכון הקיימים לקרנות וקופות השונות הינם בעיקר התחרות ההולכת וגוברת בין חברות מנהלות כתוצאה מכניסת חברות הביטוח וגופים פרטיים לשוק קופות הגמל ומכירת קופות הגמל הבנקאיות לגופים אלו ולחברות ביטוח וכן מיזוגים של חברות מנהלות והיווצרות מגה יצרנים. שיווק הקופות והקרנות שבניהול החברה נעשה בידי סוכנים אשר פונים אישית לעובדים ומציגים בפניהם אלטרנטיבות שונות.

ג. סיכון אבטחת מידע

סיכוני אבטחת מידע מתייחסים לנתונים כספיים בנוגע להשקעות הקרנות והקופות השונות וזכויות העמיתים וכן למידע בנוגע לפרטים אישיים של העמיתים. מנהל אבטחת המידע של החברה המנהלת מכין גיבויים תקופתיים בהתאם לנהלים הקיימים אצלו, הן במערכת ניהול זכויות העמיתים והן במערכת הניהול והמעקב אחר ההשקעות. כמו כן בקחברה ואצל המתפעלים קיימים נהלי פעילות לשעת חרום המתייחסים בין השאר לשמירה ושחזור מידע בעת אסון ולאחריו. עובדי המתפעלים, עובדי החברה וההנהלה עוברים מידי שנה רענון לנהלים אלו.

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקרנות והקופות שבניהול החברה מחזיקות בהם ומקבלי אשראי מהקופות

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

והקרנות שבניהול החברה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן ועקב כך, יפגעו נכסי הקופות אן הקרנות.

כאמור החברה פועלת בכפוף לנהלים שנקבעו על ידי ועדת האשראי הקבוצתית שהוקמה על פי הנחיות אגף שוק ההון.

לצורך ניהול סיכון זה, הקופות והקרנות שבניהול החברה מחזיקות בדרי"כ בנכסים המדורגים בדירוג גבוה. תוך טיוב מתמיד על תיק הנכסים והגבלת החשיפה לנכסים בעלי סיכון אשראי.

ב. סיכוני שוק

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

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

ג. סיכון ריבית

בשיעור הריבית יש סיכון הנובע מהשינויים החלים בריבית בנק ישראל וריבית בעולם ומדיניות הקצאת האשראי לפירמות הפרטיות, שינויים אלו משפיעים גם על שווי הנכסים הבלתי סחירים המשוערכים על פי שיטת השערוך של "השווי ההוגן".

חלק מהשקעות הקופות והקרנות הינם באגרות חוב, פקדונות והלוואות לפירמות החשופים לסיכוני ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שוויים. כמו כן מחזיקות הקרנות והקופות שבניהול החברה איגרות חוב אשר תנאי תשלום הריבית שבהם כפוף לשינויים בשערי הריבית הרלוונטיים. לשינויים בשער הריבית מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב יש השלכה על הריבית שתקבלנה וכן על הרכב ההשקעות. בנוסף, לחלק מהמנפיקים (בקופות ובקרנות מסוימות שבניהול החברה) יש זכות "לקריאה מוקדמת" לאג"ח שהונפקו, קרי פדיון מוקדם יותר מהתאריך הנקוב בתנאי הנפקה. שיקולי "הקריאה המוקדמת" של המנפיק מושפעים בין השאר גם משינוי ריבית.

ד. סיכוני שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

השקעות הקופות והקרנות שבניהול החברה נעשות במספר מגזרים עיקריים :
המגזר המנייתי, המגזר הצמוד למדד, המגזר שאינו צמוד ומגזר מטבע החוץ.

מרבית הפעילות במגזר מטבע החוץ נקובה בדולרים והן חשופות לשינויים בשער החליפין בארץ ובעולם (שערי הדולר למול המטבעות האחרים) ובאינפלציה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בהתאם להערכות שמתקבלות על הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם לנסיבות.

ה. סיכוני פיזור

הקופות והקרנות, בשל אחזקתן בני"ע חשופות לסיכוני פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכון זה הקטינו הקופות והקרנות את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י פיזור השקעה בשווקים הבין לאומיים.

ו. סיכוני שווי הוגן

החל מאפריל ויולי 2005 גם נכסי האשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על ציטוט שמפרסמת חברה מצטטת שנבחרה לנושא ("שערי ריבית") על פי מודל שנקבע. בהתאם לכך קיים מכשיר מדידה וסמן לצורך בחינת השקעות הקרנות והקופות שבניהול החברה וההחלטות המתקבלות לעניין רכישת נכסים לא סחירים.

ז. סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת כל קופה וקרן שבניהול החברה, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופות והקרנות באשר לסכומי משיכות הכספים על ידי העמיתים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים נזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים או אלו המבקשים להעביר את כספם לקרנות או קופות אחרות. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופות והקרנות ונזילותם.

תקנות הניוד החדשות שנקבעו על ידי אגף שוק ההון לקביעת משיכה ובקשות העברה של העמיתים מקופה לקופה אחרת, הגדילו את הצורך

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

בהתמודדות עם סיכון זה. הקרנות והקופות נאלצים לשמור רמות נזילות גבוהות יחסית כבטחון לאפשרות של ביצוע התשלומים וההעברות.

בנוסף, עליהן לעמוד בקפידה בלוחות הזמנים והמועדים שנקבעו לכל פעולה ופעולה. החברה מטמיעה מערכת לניהול וניוד כספי עמיתים שנרכשה מחברת "אמן".

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קרנות ההשתלמות וקופות התגמולים. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות הקופות והקרנות השונות מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים, פיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וניירות ערך סחירים.

יש לציין שהחל משנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שווים של נכסים לא סחירים, למעשה נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים לא סחירים על פי המחיר המצוטט.

התמודדות עם סיכון זה נעשה בין השאר באמצעות שימור היחס הנדרש בין הכספים שהגיעו לבשלות והערכות ההנהלה לגבי היקף המשיכות הצפוי לבין סך הנכסים הסחירים והנזילים בקרנות וקופות בתוספת ההפקדות הצפויות המהווים את החלק הזמין בכל רגע מנכסי הקופות והקרנות. יחס זה הוא מעין יחס שוטף של הקרן או הקופה לפי העניין, יחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (קרי המשיכות הצפויות) של העמיתים.

מבחינת הרכב הנכסים של הקופות והקרנות שבניהול החברה והערכות ההנהלה, סבורה ההנהלה כי סך הכספים הסחירים והנזילים בקופות והקרנות השונות וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

2. סיכון תפעולי

הפעלת הקופות והקרנות דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. אי לכך החברה המנהלת הכינה שורה של נהלי עבודה ומקיימת הדרכות ותדרוך שוטף לעובדיה בכל החידושים והדרישות החדשות, לרבות עבודה מול נותני השרות החיצוניים במטרה לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות. החברה המנהלת מקיימת פיקוח שוטף על עבודת ספקים חיצוניים ומנהלי השקעות.

3. סיכון משפטי

החברה המנהלת חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. החברה מקפידה לפעול ולדווח

איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. החברה המנהלת מעמידה לרשות העמיתים ומדווחת להם על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר. לחברה ולקופות והקרנות שבניהולה חשיפה בגין חוק הגנת השכר והיא נערכת, בשיתוף המתפעלים, להידוק המעקב והבקרה אחר רציפות הפקדות מעסיקים ועמידתם במועדי ההפקדה על פי התקנות.

כנגד החברה המנהלת לא מתנהלים הליכים משפטיים מהותיים. החברה המנהלת מנהלת הליכים משפטיים כלפי מספר מעסיקים בגין תביעות בענייני פיגורי מעסיקים עבור תשלום לקופות והקרנות המוחזקות על ידי עובדיהם.

לחברה המנהלת, לקופות ולקרנות שבניהולה יועץ משפטי שוטף המסייע להקטנת סיכון זה.

מידע בדבר מבקר פנימי בתאגיד

1. פרטי המבקר הפנימי:
 - 1.1 המבקר הפנימי של החברה הינו רו"ח יהודה מנדלבוים.
 - 1.2 המבקר הפנימי מכהן בתפקידו החל מיום 18 בנובמבר 2007. עד לאותו מועד שימש בתפקיד מר יחזקאל פשין.
 - 1.3 המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992.
 - 1.4 המבקר הפנימי הינו עובד איילון אחזקות בע"מ ומכהן בתפקיד המבקר הפנימי בחברת האם ובחברות נוספות בקבוצת איילון.

2. דרך המינוי:
 - 2.1 אישור המינוי על ידי דירקטוריון החברה התבצע ביום 18.11.077.
 - 2.2 המינוי אושר על רקע השכלתו, כישוריו וניסיונו של המבקר הפנימי. מר יהודה מנדלבוים הינו רואה חשבון, מוסמך במנהל עסקים, בוגר כלכלה וחשבונאות. שימש בעבר בתפקידים שונים בקבוצת מגדל בדרג של סמנכ"ל ובעל ניסיון של 18 שנים בענף הביטוח.

3. תוכנית העבודה:
 - 3.1 תכנית העבודה של הביקורת הפנימית היא שנתית.
 - 3.2 תוכנית העבודה נקבעה בהתבסס על בחינת ההיקפים כספיים של פעילויות החברה והחשיפה הפוטנציאלית הגלומה בהם, בחינת הוראות הרגולציה החלות על החברה בתחומי פעילותה השונים ושינויים עסקיים וארגוניים שחלו בה. בנוסף, הושם דגש על מעקב אחר תיקון ליקויים ויישום המלצות ביקורת משנים קודמות.
 - 3.3 בשנת 2008 הוגשה תוכנית עבודה רב שנתית בהתבסס על מיפוי פעילויות החברה שבוצע על ידי הביקורת הפנימית ועל סקר הסיכונים התפעוליים, שנערך על ידי מנהל הסיכונים של החברה ובהתאם לדרישות חוזר הממונה בנושא "מערך הביקורת הפנימית בגוף מוסדי".
 - 3.3 יו"ר הדירקטוריון, יו"ר וחברי וועדת הביקורת, המנכ"ל חברי ההנהלה ורואי החשבון של החברה מעורבים בקביעת תוכנית העבודה.
 - 3.4 וועדת הביקורת של הדירקטוריון מאשרת את תוכנית העבודה של המבקר הפנימי.
 - 3.5 תוכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה במידה ונדרש לכך.
 - 3.6 היקף הביקורת נקבע בהתאם לתוכנית העבודה אשר אושרה על ידי וועדת הביקורת.
 - 3.7 הביקורת נערכת על ידי מערך הביקורת הפנימית של החברה תוך הסתייעות במיקור חוץ.

4. עריכת הביקורת :
- 4.1 המבקר הפנימי עורך את תוכנית הביקורת בהתאם להוראות הדין הרלוונטיות ובכלל זה, הנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון והתקנים המקצועיים של לשכת המבקרים הפנימיים.
- 4.2 דירקטוריון החברה, באמצעות ועדת הביקורת מטעמו, מפקח על אופן עבודתו של המבקר הפנימי והניח את דעתו כי המבקר הפנימי עומד בהוראות הדין החלות עליו וכי היקף ואופן עבודתו נאותים.
5. גישה למידע :
- למבקר הפנימי ולמבקרים הפועלים מטעמו גישה למסמכים ולמידע הנדרשים לביצוע תפקידו, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של המבטח, לרבות לנתונים הכספיים.
6. דין וחשבון המבקר הפנימי :
- 6.1 דין וחשבון המבקר מוגש בכתב.
- 6.2 דוחות הביקורת מוגשים ליו"ר הדירקטוריון, למנכ"ל, ליו"ר ולחברי ועדת הביקורת. טרום הגשתם, נדונים הדוחות עם מנכ"ל החברה וחברי ההנהלה הרלוונטיים, כחלק משגרת עבודת הביקורת הפנימית. לדוחות המוגשים מצורפת תגובת החברה לממצאי ולהמלצות הביקורת. המבקר הפנימי עוקב אחר תיקון הליקויים ויישום המלצות הביקורת ומדווח על כך לוועדת הביקורת.
- 6.3 דוחות הביקורת נדונו בישיבות וועדת הביקורת של הדירקטוריון במועדים הבאים : 24.3.08, 25.3.08, 25.5.08, 2.7.08, 25.8.08, 23.11.08, 25.11.08 ו- 28.12.08.
רצ"ב רשימת דוחות הביקורת שבוצעו בחברה :
1. ניתוח אירוע: תקלה בטיפול בניירות ערך המירים בקופות הגמל.
2. דוח ביקורת בנושא: מיפוי חוזר משרד האוצר.
3. דוח ביניים בנושא: ביקורת שערך נכסים בלתי סחירים.
4. ביקורת בנושא: שערך נכסים בלתי סחירים ותהליכי העבודה בקרן סמדר שבתפעול בנק אוצר החייל.
5. ביקורת בנושא: ציות להוראות הדין.
6. דוח ממצאי בדיקה בעקבות השקעה בחברת מזור.
7. דוח ביקורת בנושא: ביצוע השקעות באמצעות חשבונות מפצלים.
8. דוח ביקורת בנושא: פעילות בנגזרים פיננסיים במסגרת ניהול ההשקעות.

9. דוח ביקורת בנושא: הטיפול בנכסים בלתי סחירים במתפעלים.
10. דוח ביקורת בנושא: דיווחים לעמיתים ולרשויות.
11. דוח ביקורת בנושא: התקשרות עם נותני שירותי תפעול והבקרה על פעילותם.
12. דוח ביקורת בנושא: פעילות וועדת השקעות.

לבקשתך, להלן רשימת הביקורות שנמצאות בשלבי ביצוע שונים, חלקן השלמות מתוכנית 2008 וחלקן ביצוע תוכנית 2009:

1. ביקורת בנושא: שיפוי וביטוח דירקטורים ונושאי משרה.
2. ביקורת בנושא: גמול דירקטורים.
3. ביקורת בנושא: מזכירות חברה.
4. סקר ביקורת בנושא: עמידת החברה בהוראות חוזר המפקח לנושא אבטחת מידע.
5. ביקורת בנושא: קליטת עמית חדש.
6. ביקורת עני"א בנושא זכויות עמיתים (מבוצע על ידי ארז שפלר).
7. הליכי ביצוע ובקורות בעסקאות פרוורד.

גילוי בדבר רואה החשבון המבקר

1. רואי החשבון של החברה: הם קוסט, פורר גבאי את קסירר והשותף המטפל בחברה הוא רו"ח משה שחף.
2. רו"ח מכהן בתפקידו משנת 2006 והחל מהפעלת החברה המנהלת.

נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב

רואה החשבון של החברה המנהלת, לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

שונות

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

הוראות החוזר:

בהתאם לחוזר, על גוף מוסדי לתת גילוי בדוח הדירקטוריון, שבו יפורטו השלבים השונים שביצע כל גוף מוסדי לצורך היערכות לקראת יישום הוראות חוזר זה:

1) במועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2008 ייתן הגוף המוסדי גילוי שיפרט את הצעדים השונים שביצע הגוף המוסדי עד המועד האמור, לרבות פירוט בדבר הצעדים הבאים:

(א) זיהוי חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים - זיהוי בקורות פנימיות רלוונטיות לסיכונים הקשורים לדיווח כספי ולגילוי נאות, וזאת לשם קביעת סדרי עדיפויות ומיקוד בעת הקצאת המשאבים. שלב זה כולל מיפוי של יחידות עסקיות מהותיות וכן חשבונות ותהליכים עסקיים מהותיים לדיווח הכספי;

(ב) תיעוד תהליכים, הערכת סיכונים ובקורות קיימות - מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים והעסקאות;

(ג) הערכת מידת יעילות הבקורות, תוך תיעוד בדיקות של אפקטיביות הבקורות;

(ד) ניתוח פערים קיימים אל מול מודל הבקרה הפנימית;

(ה) תיקון ליקויים - בהתאם להערכת המצב לפי מודל הבקרה הפנימית, יפרט הגוף המוסדי את לוחות הזמנים וסדרי העדיפויות לתיקון הליקויים ותכנון הפעילות המתקנת. כן יפורטו הגורמים בגוף המוסדי שמונו כאחראים לתיקון הליקויים.

להלן פירוט השלבים השונים שביצעה החברה לקראת היערכות ליישום הוראות חוזר הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי (מס' 9-9-2007) (להלן: "החוזר") המאמצת את סעיף 404 לחוק סרבנס אוקסלי בחברה:

מופו היחידות העסקיות המהותיות וכן החשבונות והתהליכים העסקיים המהותיים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, על פי קריטריונים איכותיים וכמותיים בשיתוף עם הגורמים אחראים בחברה. נבנתה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום. נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החוזר. התקיימו מפגשי הדרכה עם עובדי החברה בקשר ליישום ועמידה בדרישות סעיף 404.

החברה נמצאת בתיעוד תהליכים, מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיים הקיימות ברמת התהליכים והעסקאות שנבחרו לטיפול במסגרת החוזר וניתוח פערים מול מודל בקרה מוגדר (COSO).

הערכת מידת יעילות הבקורות, תוך תיעוד בדיקות של אפקטיביות הבקורות יבוצע באופן חלקי בתהליכים עיקריים במהלך שנת 2009 ולכלל התהליכים שנבחרו לטיפול במסגרת החוזר בשנת 2010, על בסיס מדגמי. עבור אותן בקורות שלא ימצאו אפקטיביות, תקבע תוכנית עבודה לתיקון הליקויים כולל הקצאת משאבים וקביעת גורמים אחראים לתיקון הליקויים.

2. הערכת בקורות ונהלים

הנהלת החברה המנהלת, בשיתוף המנכ"ל, המתפעל והאחראי על עריכת הדוחות הכספיים, העריכו לתום שנת הדוח את היעילות של בקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה, הקופות והקרנות השונות. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת הסיק כי לתום שנת הדוח, הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הנן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

3. בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך השנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2007 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת והקופות והקרנות שבניהולה על הדיווח הכספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על הדיווח הכספי.

25 במרס 2009

בני נעם, מנכ"ל

משה טיומקין, יו"ר הדירקטוריון

תאריך