

איילון גמל

קופת תגמולים לעצמאיים ולשכירים ואישית לפיצויים

דוח הדירקטוריון

על מצבה של קופת הגמל

לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר 2009

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

תוכן עניינים

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

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

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק א'

מאפיינים כלליים של קופת הגמל

שם קופת הגמל: איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים (להלן – הקופה).

תיאור כללי: קופת תגמולים מסלולית לשכירים ועצמאיים ואישית לפיצויים. החל מיום 1 בספטמבר, 2007 בניהול איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ – חברה בת בבעלות מלאה של איילון חברה לביטוח בע"מ. עד אותו מועד בניהול לאומי גמל בע"מ הקופה היא גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.

שם החברה המנהלת: איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

הגוף המחזיק בקופת הגמל: איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ

בעלי המניות בחברה המנהלת:

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

הגוף המחזיק בחברה המנהלת: איילון חברה לביטוח בע"מ

מועד ההתקשרות ביניהם: 1.9.2007

מועד הקמת הקופה: 2004

סוג אישור מס ההכנסה שיש לקופה: גמל:

אשור מס' 1062 - מסלול מניות
אשור מס' 1063 - מסלול מט"ח
אשור מס' 1067 - מסלול כללי (לשעבר כללי ב')
אשור מס' 1068 - מסלול טווח קצר
אשור מס' 1064 - מסלול צמוד מדד (הוקם ביום 2.4.2010)

סוג העמיתים: שכירים ועצמאיים

סוג הקופה: עד 1 בספטמבר 2007 – בנקאית לאחר מכן חברה בת של חברת ביטוח

שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית הקופה לקבל ומטרתן:

עובד:	עד 7%
מעביד:	עד 7.5%
פיצויים מעביד:	עד 8.33%
הפרשות עמיתים עצמאיים:	לפי תקנות מס הכנסה

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

מסלולי השקעה: לקופה 4 מסלולי השקעה

שינוי מסמכי יסוד: ללא שינוי

שינוי תחוקתי: ללא שינוי

מספר חשבונות העמיתים: שכירים – 1,009
עצמאים – 2,861

סה"כ: 3,870 עמיתים

סך נכסים נטו מנוהל: 180,458 אלפי ₪

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ב'

נתונים עיקריים בדוחות הכספיים, שינויים מהותיים ומדיניות ההשקעה

א. צבירת הקופה

1. פירוט התנועה בקופה

<u>2008</u>	<u>2009</u>	
<u>אלפי ₪</u>	<u>אלפי ₪</u>	
<u>מדוחים</u>	<u>מדוחים</u>	
957	1,902	הפרשות עמית
(3,497)	(4,613)	תשלומים לעמיתים
33,635	151,708	העברת זכויות אל הקופה
(7,962)	(34,720)	העברת זכויות מהקופה
23,133	114,277	צבירה נטו
=====	=====	

זכויות העמיתים ליום 31.12.2009 הסתכמו לסך של 180,458 אלפי ₪ לעומת 50,448 אלפי ₪ בשנת 2008. גידול של 257.71% בהון צבור של נכסי הקופה הנובע מצבירה חיובית נטו של 114,277 אלפי ₪ ומתשואת הקופה על כל מסלוליה.

סך הפקדות העמיתים בשנת 2009 הסתכמו לסך של 1,902 אלפי ₪ והעברות זכויות אל הקופה הסתכמו לסך של 151,708 אלפי ₪. סה"כ תקבולים הסתכמו לסך של 153,610 אלפי ₪ לעומת שנה קודמת בה הסתכמו לסך של 34,592 אלפי ₪, גידול בשיעור של 344.06%.

הצבירה החיובית מוסברת על ידי ההנהלה בעיקר בהיותה של הקופה מסלולית אשר מאפשרת לעמיתים בחירת מסלולים שאינם חשופים לרכיבי סיכון וחלקם של העמיתים אשר בחרו שלא להשקיע במסלול הכללי בחרו להשקיע כספים במסלולים אלו באמצעות הקופה עצמה במסלול פרטני זה או אחר.

כמו כן תשואת המסלול הכללי בשנת הדוח הקודמת הייתה אומנם שלילית, עובדה שאיפיינה את הענף כולו אך ברמה נמוכה מאשר תשואות של קופות אחרות דומות או מסלולים דומים בקופות אחרות.

חלקה של הצבירה מקורה בהעברות מקופות אחרות של החברה המנהלת אשר אין ביכולתן להציע מגוון מסלולי השקעה כפי שמציעה קופה זו.

היקף התשלומים לעמיתים הסתכמו השנה לסך של 4,613 אלפי ₪ והעברות מהקופה הסתכמו לסך של 34,720 אלפי ₪. סה"כ המשיכות הסתכמו לסך של 39,333 אלפי ₪ לעומת שנה קודמת בה נרשמו תשלומים בהיקף של 11,459 אלפי ₪ כולל העברות- גידול בשיעור של 245.23%.

הנהלת הקופה משקיעה מאמצים ניכרים בתחום השיווק ובעיקר בשימור לקוחות גם בדרך של העברת הכספים ממסלול למסלול בתוך הקופה וגם לקופות אחרות המנוהלות על ידה.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ג:

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

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על הפעילות

הסביבה העולמית

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

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

תוכניות סיוע

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

ההזרמות של כספים היו בהיקפים חסרי תקדים. בארה"ב ההזרמה הסתכמה בכ-1.15 טריליון דולר, באירופה ובמזרח הרחוק הוזרמו מאות מיליארדי דולרים לעידוד הכלכלות. מטרת הזרמת הכספים הייתה התנעת הפעילות במשקים שסבלו מעצירה כמעט מוחלטת ושחרור מחנק האשראי. הסיוע הממשלתי הופנה למספר אפיקים, כאשר אפיק חשוב היה סיוע כספי לבנקים תוך הטלת מגבלות חמורות על חופש פעולתם, רכישת ניירות ערך מסחריים ואגרות חוב של בנקים וחברות ומתן הקלות וסיוע לענפים

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

היכולים להניע את גלגלי המשקים, כך למשל באוסטרליה קיבלו האזרחים סכומי כסף שנועדו לצריכה, בארה"ב הופעלה תוכנית "גרוטאות תמורת מזומן" שנועדה לסייע לענף הרכב ובמדינות שונות ניתנו הקלות לרוכשי בתים כדי לעודד את ענף הדיור.

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

שינויים במפת שווקי ההון הבינלאומיים

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

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

השלכות עתידיות של היציאה מהמשבר

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

מחירי הסחורות, שעלו בצורה חדה בתקופת הגאות עקב ציפיות לצמיחה מהירה, ציפיה לגידול בביקוש במדינות המתפתחות ולשינוי טעמים בכלל שיגרם לצריכה מוגברת של סחורות, ירדו בחדות בתקופת המשבר ותיקון המחירים חזרה כלפי מעלה היה סלקטיבי ובמספר מצומצם של סחורות. נראה שבעתיד

אילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

שינויי המחירים בסחורות יהיו קשורים בקשר הדוק יותר לנתונים כלכליים ופחות לשיקולי מסחר ספקולטיבי.

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

ישראל

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

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

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

אילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

תקציב המדינה

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

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

הסביבה הנומינלית

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

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

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2009 ב-3.9%. מתוך עלייה זו 1.2% מיוחסים למיסים והיטלים. 1.2% נוספים מיוחסים לעליית מחירי הדיור. המשמעות היא שמרבית העלייה במדד נבעה מסיבות פנימיות של המשק בעוד בשנת 2008 עיקר העלייה במדד, שעלה ב-3.8%, הייתה מיובאת והושפעה ממחירי הסחורות והאנרגיה. מחירי הדיור עלו במהלך השנה בצורה חדה כמעט בכל המדינה, והושפעו בראש ובראשונה מהריבית הנמוכה ומחשש המשקיעים מפני שוק ההון ממנו נפגעו רק שנה קודם. נראה שבמקומות רבים הגיעו המחירים לרמות שאינן ניתנות להסבר כלכלי ועליית הריבית הצפויה במשק תעמיד במבחן מחירים אלו.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

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

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

שוק ההון בישראל

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

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

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

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

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

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

- פריסה מחדש של החוב
- תוספת ריבית מעבר לריבית המקורית הנקובה באיגרת החוב
- הוספת ביטחונות למחזיקי אגרות החוב
- הקצאת הון למחזיקי אגרות החוב, בנוסף או במקום חלק מאגרות החוב המוחזקות
- מתן ערבויות מסוגים שונים להחזר החוב
- ארגון מחדש של החוב בין הנושים השונים

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

להלן טבלת השינויים במדדים העיקריים בשנים 2006-2009:

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

• - נתון בעבור חלקיות השנה.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

השלכות המשבר הפיננסי על תוצאות הפעילות

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

ההתאוששות המהירה בשוק המניות הסיטה את ההשקעות השנה לכיוון האפיק המנייתי על חשבון אפיק אגרות החוב הממשלתיות במסלולים הרלוונטיים. בתיק אגרות החוב הקונצרניות לא נעשו פעולות משמעותיות והעלייה מקורה בעיקר ברווח שנוצר עם עלית שערי אגרות החוב.

ניהול ההשקעות

ניהול ההשקעות מתבצע על ידי "איילון פתרונות פיננסיים (2004) בע"מ" – חברה בת מקבוצת איילון אחזקות ובכפוף להנחיות ועדת ההשקעות. התשלום למנהל ההשקעות מתבצע על ידי החברה המנהלת ואיננו על חשבון הקופה.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

א. הרכב השקעות עיקרי

גידול (קיטון)	2008		2009		
	אחוזים מסך הנכסים	אלפי ש"ח מדווחים	אחוזים מסך הנכסים	אלפי ש"ח מדווחים	
(22.10%)	10.04%	5,072	7.82%	14,127	מזומנים ושווי מזומנים
3.16%	88.87%	44,868	91.65%	165,507	ניירות ערך סחירים
(78.07%)	1.08%	547	0.24%	429	ניירות ערך שאינם סחירים
-	-	-	0.05%	99	פקדונות והלוואות
445.97%	0.01%	25	0.25%	449	אחרים
-	-	-	-	-	
-	100.00%	50,512	100.00%	180,611	סך הכל השקעות
=====	=====	=====	=====	=====	

הקופה היא מסלולית וההסברים להלן מתייחסים לכלל נכסי הקופה על כל מסלוליה.

יתרת נכסי הקופה ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכמו לסך של 180,458 אלפי ש"ח ולעומת 50,448 אלפי ש"ח בשנה הקודמת. גידול הנובע בעיקר מצבירה חיובית נטו (כולל העברות מקופות אחרות, נטו) בסך 114,277 אלפי ש"ח (שנה קודמת - 23,133 אלפי ש"ח) ומהתשואות המסלוליים השונים.

ההשקעות במזומנים ושווי מזומנים מסתכמים לשיעור של 7.82% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 10.04% שנרשם שנה קודמת.

יש לציין כי השקעות אלו הן חלק בלתי נפרד ממדיניות הקופה לגבי אחזקת נכסים נזילים. בחלק מהמקרים השקעות אלו הן השקעות לתקופת ביניים עד להשלמת השקעות אחרות תוך המתנה למועד המתאים וההשקעה המתאימה מעת לעת. קופה זו מתאפיינת בשנת הדוח בצבירה חיובית שמהווה את המקור העיקרי למזומנים בה.

הקופה מחזיקה ביתרות אלו גם במטרה להקטין את "סיכון הנזילות" ועל מנת לשמר רמת נזילות גבוהה לצורך ביצוע תשלומים לעמיתים המושכים את כספם או המבקשים להעביר את כספם לקופות אחרות. הזמן שנקבע בהוראות הדין לעניין מועדי התשלומים לעמיתים, מאלץ את הקופה להשאיר יתרות מזומנים ושווי מזומנים גדולות יותר.

גם השנה נרשמה בקופה על כל מסלוליה עלייה בסך הנכסים המנוהלים וצבירה חיובית מרשימה לעומת שנה קודמת והמגמה בענף הגמל בכללותו. לדעת ההנהלה, נתנה קופה זו על מסלוליה פיתרון לעמיתים אשר חוו את התשואות השליליות שהציג הענף כולו בשנת 2008 שמקורן במשבר הכלכלי הגלובאלי והמקומי שבא לידי ביטוי בירידות שערים בכל האפיקים בעיקר ברבעון האחרון של שנת 2008 ותחילת שנת 2009.

קופה זו נתנה לעמיתים שונאי סיכון את האפשרות לבחור מסלול אשר תואם את הסיכון שבו הם מעוניינים שכספם יושקע תוך שמירה על הטבות המס הניתנות לקופת גמל.

שעור ניירות ערך סחירים מהווה 91.65% מסך נכסי הקופה לעומת שיעור של 88.87% בשנה קודמת. יתרות איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות לסך של 84,071 אלפי ש"ח לעומת סך של 24,964 אלפי ש"ח בשנה קודמת.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את "סיכון האשראי" כמו גם את "סיכון המנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (אגרות חוב אלו סחירות מאוד בשוק).

אגרות חוב ממשלתיות מהוות 46.55% מסך נכסי הקופה, לעומת שנה קודמת בה היוו 49.43% מסך נכסי הקופה, ירידה בשיעור ההחזקה היחסית של 5.83% למרות העלייה הנומינלית, נתון שמוסבר בעלייה הגבוהה בסך נכסי הקופה.

עיקר השינוי הוא במסלול הכללי. ההתאוששות המהירה בשוק המניות הסיטה את ההשקעות השנה במסלול האמור לכיוון האפיק האמור על חשבון אפיק אגרות החוב הממשלתיות.

יתרת איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות לסך של 42,481 אלפי ש"ח לעומת יתרה של 9,525 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהוות שיעור של 23.52% מסך נכסי הקופה, לעומת שנה קודמת בה היוו שיעור של 18.86% מסך נכסי הקופה. גידול בשיעור ההחזקה היחסית של כ- 24.73%.

הפעילות באגרות חוב אלו, גברה בשנים האחרונות ועד למשבר האחרון, וגיוסי ההון שנעשו ע"י הפירמות הונפקו באותם מועדים בתשואות גבוהות יותר מאשר באיגרות חוב ממשלתיות ובדרך כלל ללא בטחונות מהותיים. תשואותיהן העודפות שיקפו במועד הנפקתן את הסיכון הגלום בעסקי החברה.

שנויי המגמה בשווקים שהתבטא בשנת 2008 בירידה חדה במחירי אגרות החוב הקונצרניות נבע בעיקר מחשש לגידול המשמעותי בסיכון שחל בפעילות החברות לאור האירועים בארץ ובעולם. שנת 2009 התאפיינה בהיפוך מגמה ובעלייה במחירי חלק ניכר מאותם אגרות חוב, אם כי בלא מעט מהן, השערים עדיין משקפים בתשואה לפדיון גבוהה לעומת שנים קודמות.

הטלטלה אחזה בעיקר את החברות מהשורה השנייה אך לא פסחה אף על החברות שנחשבו בעבר כבעלות חוסן פיננסי וזכו בשנים קודמות לדרוגים גבוהים. המשבר התבטא גם בהורדות דירוג, הצעות רכש, הסדרי חוב, בשיח ציבורי ער והתערבות הרגולטור בדרך של מתן הנחיות והתוויות דרכי פעולה של הגופים המוסדיים בהקשר לנכסי אשראי לרבות הקמת "ועדת חודק" - פעולות והנחיות שחלקם, נכון למועד הדוח, עדיין טרם הושלמו.

לאור האמור לעיל ובהתחשב באגרות החוב עצמן אחת לאחת בתיק ההשקעות, העלייה מקורה כאמור גם ברווח שנוצר עם עליית שיערי אגרות החוב הקיימות (במסלולים הרלוונטיים) אך גם ברכישה שהתאפשרה בעקבות הצבירה החיובית תוך ניצול התשואות הגבוהות בהן נסחרו אג"ח אלו בתחילת השנה.

האחזקה ברכיבי מניות וניירות ערך אחרים מסתכמת לסך של 38,955 אלפי ש"ח לעומת סך של 10,379 אלפי ש"ח בשנה קודמת ומהווים שיעור של 21.57% מסך נכסי הקופה ולעומת שיעור של 20.55% מסך נכסי הקופה בשנה קודמת. גידול בשיעור ההחזקה היחסית של 4.97% משנה קודמת.

הגידול נובע הן מעליית השערים והתיקון החד שביצע השוק לאחר הירידות המשמעותיות בשלהי שנת 2008 וממדיניות הקופה אשר בעיקר מסלול הכללי הפנתה את ההשקעות לאפיק זה תוך ניצול אותו הליך ה"תיקון" שאפיין כאמור את האפיק בשנת הדוח על פני ההשקעות באג"ח ממשלתי.

הירידה היחסית באיגרות חוב הממשלתיות משיעור של 55.64% לשיעור של 50.79% מסך הנכסים הסחירים נובעת בעיקר מהסטה של כספי הצבירה החיובית להשקעות באפיק המנייתי ואגרות החוב הקונצרניות על חשבון השקעות באג"ח ממשלתי.

רכיב ניירות ערך שאינם סחירים שהינו מינורי בקופה ומורכב מאגרות חוב קונצרניות לא סחירות, מהווה שיעור של 0.24% מסך נכסי הקופה, לעומת שנה קודמת בה היווה שיעור של 1.08%, קיטון בשיעור ההחזקה היחסי של 78.07% ויתרתו הסתכמה לסך של 429 אלפי ש"ח לעומת יתרה של 547 אלפי ש"ח בשנה קודמת.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

השקעות הקופה במסלולים הרלוונטיים באג"ח אלו חלקן הן השקעות היסטוריות שנעשו לפני שינוי שיטת השערוך והיוו לקופה "עוגן" בעבר אשר הבטיח תשואה יציבה לאורך זמן וחלקן האחר נרכשו בשנים האחרונות שבהן התפתח שוק הגיוסים של החברות בתחליף למימון בנקאי וכתחליף בקופה להנפקות של המדינה שהיקפן ירד בשנים האחרונות.

אפיק זה אינו מספק כבעבר תשואות "עוגן" מובטחות מאחר ומשוערך לפי שיטת "שווי הוגן". בשנת 2005 שונתה שיטת השערוך של הנכסים הלא סחירים מהערכה על פי עלות מתואמת להערכה על פי שווי הוגן שנקבע על פי מודל שקבע הממונה על שוק ההון ואשר מבוסס בעיקרו על היוון תזרימי מזומנים. החל משנת הדוח, על פי הנחיות אגף שוק ההון הניירות מוצגים על פי ציטוט פרטני לכל נייר ונייר שניתן על ידי חברת שערי ריבית ואשר מבוסס על המודל האמור.

השקעות הקופה באיגרות החוב בשנים קודמות, בוצעו רק בתנאי שהן שיקפו יתרון תשואתי תוך התחשבות בסיכון הנזילות מול האג"ח הסחיר האלטרנטיבי, נתון שבפועל לא נתן את אותותיו בעת קריסת השווקים שהתרחשה בעיקר ברבעון השלישי של שנת 2008.

גם השקעה זו סבלה מירידה בערכה לעומת התקופה שערב המשבר האחרון שכן השיערוך עפ"י שיטת השווי הוגן שיקף את העלייה בסיכון שחל בפעילות אותן חברות ויכולתן הממשית לפרוע את החובות למחזיקי האג"ח.

כאמור גם באגרות החוב האלו וכדומה לאגרות החוב הקונצרניות הסחירות המשבר בא לידי ביטוי בשינויי דירוג שהביאו לירידות ערך מהותיות.

גם באפיק זה התשואות הגלומות באג"ח הינן גבוהות יחסית לאלו שהכרנו בעבר בשל משבר האשראי קיים סיכון רב באחזקתן.

כללית ניתן לראות כי רכיב מזומנים ושווי מזומנים גדל בסך של 9,055 אלפי ש"ח המהווים גידול בשיעור של 178.53% ביחס לשנה קודמת. באג"ח סחיר ממשלתי נרשם גידול של 59,107 אלפי ש"ח המהווה גידול של 236.77% ביחס לשנה קודמת.

באיגרות חוב קונצרניות הסחירות נרשמה עלייה של 32,956 אלפי ש"ח המהווה גידול של 345.99% ביחס לשנה קודמת. השינוי נעשה באפיקי ההשקעה השונים בהתאם למסלול הרלוונטי.

במניות וניירות ערך אחרים סחירים נרשם גידול של 28,576 אלפי ש"ח המהווה גידול של 275.33% ביחס לשנה קודמת. השינוי מורכב משינוי גם בשוק המקומי וגם בשוקי חו"ל. מגמת השינוי מושפעת גם מאופי המסלול הרלוונטי.

באיגרות חוב קונצרניות שאינן סחירות נרשמה ירידה של 118 אלפי ש"ח המהווה קיטון של 21.57% ביחס לשנה קודמת.

כאמור, הקופה היא מסלולית וההשקעות הנ"ל מהוות את ההשקעות בכלל המסלולים. הגידולים הנומינליים האמורים משקפים את הצבירה החיובית הגבוהה של הקופה על כל מסלוליה.

כאמור, הקופה היא מסלולית וההשקעות הנ"ל מהוות את ההשקעות בכלל המסלולים.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

ב. תשואות הקופה
1. הרכב הכנסות עיקרי

2008			2009			
שיעורי (ההפסד) ההכנסה באחוזים	אחוזים מסך ההכנסות *	אלפי ש"ח מדווחים	שיעורי ההכנסה באחוזים	אחוזים מסך ההכנסות	אלפי ש"ח מדווחים	
0.80%		22	0.56%	0.28%	47	מזומנים ושווי מזומנים
-17.89%		(7,684)	16.47%	98.96%	16,629	מניירות ערך סחירים
-0.44%		(3)	23.19%	0.74%	125	מניירות ערך שאינם סחירים
			11.76%	0.02%	4	פקדונות והלוואות
-		-	-	-	-	אחרים
-16.19%		(7,665)	15.28%	100.00%	16,805	סך הכל
=====	=====	=====	=====	=====	=====	

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

הניתוח להלן מתייחס לכלל המסלולים בקופה.

החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הכנסה של 16,629 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקרן הינו 91.78%. הכנסה אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה החיובית של הקופה בשנת הדוח. גם אשתקד היווה רכיב זה את המרכיב העיקרי בתשואה אך זו הייתה שלילית. החלק הסחיר של השקעות הקופה הניב הפסד של 7,684 אלפי ש"ח כאשר משקלו הממוצע מנכסי הקופה היה 92.38%. הפסד אשר בשילוב עם משקלו הממוצע היה הגורם העיקרי לתשואה השלילית של הקופה אותה שנה.

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

איגרות החוב הממשלתיות מהוות 48.55% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 3.67%. אשתקד היוו אג"ח הממשלתיות 45.11% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 10.46%.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות 24.44% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 19.51%. אשתקד היוו אגרות החוב הקונצרניות 20.22% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 25.18%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים מהווים 18.80% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה של 45.58%. אשתקד היוו מניות וני"ע אחרים 27.04% מנכסי הקופה בממוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 59.74%.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

איגרות החוב הקונצרניות הלא סחירות מהוות 0.59% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנזה של 23.19%. אשתקד היוו 1.46% מנכסי הקופה במוצע שנתי והניבו שיעור הכנסה שלילי של 0.44%.

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

כאמור, הנתונים לעיל משקפים את ריכוז ההכנסות בכלל המסלולים של הקופה.

השוואה של התשואות שהושגו על רכיבי ההשקעות בקופה לפי אפיקים לעומת תיק סמן: מסלול כללי (לשעבר כללי ב')

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
1.44%	10.33%	13.96%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
0.49%	2.63%	19.86%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית קבועה
0.01%	2.45%	0.55%	אג"ח ממשלתי לא צמוד ריבית משתנה
0.05%	1.30%	3.60%	מק"מ
10.12%	29.52%	31.12%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.00%	6.75%	0.01%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח
0.54%	39.71%	1.36%	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות
12.55%	88.80%	14.13	מניות תל אביב 100
0.85%	114.84%	0.74%	מניות היתר
2.30%	26.98%	8.27%	מניות בחו"ל *
0.08%	1.30%	6.39%	מזומנים ושווי מזומנים
28.45%		100.00%	סה"כ
27.70%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.75%			הפרש

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

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

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>
-0.23%	-1.00%	23.17%	אג"ח קונצרני צמוד מט"ח בדרך של תעודות סל מט"חיות מניות בחו"ל *
1.08%	27.87%	3.86	מזומנים ושווי מזומנים
0.07%	1.30%	5.10	אג"ח ממשלתיות צמודות מט"ח
0.01%	0.17%	5.43%	מזומנים במט"ח
0.73%	1.17%	62.44%	
1.66%		100.00%	סה"כ
1.56%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-0.10%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI. מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן. מניות בחו"ל נמכרו במהלך השנה ולכן דרך החישוב לעיל אינה מהווה אמת בדיקה מדויקת למסלול.

מסלול מניות

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
0.05%	1.30%	4.10	מק"מ
0.17%	29.52%	0.52	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.41%	24.40%	1.68	אג"ח לא סחירות, פקדונות והלוואות
43.62%	88.80%	49.12	מניות תל אביב 100
7.50%	114.84%	6.53	מניות היתר
9.47%	26.98%	33.98	מניות בחו"ל *
0.05%	1.30%	4.07	מזומנים ושווי מזומנים
61.27%		100.00%	סה"כ
58.92%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-2.35%			הפרש

* תשואה משוקללת בתיק מניות בחו"ל נקבעה על פי מדד MSCI. מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

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>
6.22%	7.80%	79.73%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד טווח קצר
0.06%	1.30%	4.52%	מק"מ
1.46%	12.00%	12.13%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד טווח קצר
0.05%	1.30%	3.62%	מזומנים ושווי מזומנים
7.78%		100.00%	סה"כ
5.61%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-2.14%			הפרש
=====			

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

מסלול צמוד מדד *

<u>תשואה משוכללת</u> <u>בתיק הסמן</u>	<u>תשואת המדד</u>	<u>ממוצע שנתי</u> <u>באחוזים</u>	<u>אפיק השקעה</u>
7.39%	10.33%	71.55%	אג"ח ממשלתיות צמודות מדד
8.08%	29.52%	24.84%	אג"ח קונצרני צמוד מדד ובלתי צמוד
0.05%	1.30%	3.61%	מזומנים ושווי מזומנים
15.52%		100.00%	סה"כ
4.12%			תשואת הקופה בפועל נומינלית ברוטו
-11.60%			הפרש
=====			

* המסלול החל את פעילותו במהלך שנת הדוח

מהשוואת נתוני התשואה לעומת תיק הסמן נראה שנרשמה תשואת חסר למול תיק הסמן. מאחר והמסלול פעל בחלק מהשנה דרך החישוב לעיל אינה מהווה אמת בדיקה מדויקת למסלול.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

ג. ותק מח"מ הנכסים

מדיניות ההשקעה בקופה מביאה בחשבון את משך החיים הממוצע של התחייבויות הקופה לעמיתה ואת צורכי הנזילות החזויים ונדרשים לפעילות הקופה.

השיעור החזוי של כספים נזילים אותם עשויה הקופה להידרש – מושפע מכמה רכיבים עיקריים:
א. תשלומים שנדרשים ע"י עמיתים בגין הגעת יתרותיהם לבשלות.

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

ב. נזילות הנדרשת בגין המשך המגמה בענף קופות הגמל ולפיה מועברים כספים ע"י עמיתים לחברות מנוהלות ע"י ברוקרים פרטיים – מגמה שהתעצמה בעקבות אשור החלטות ועדת בכר וחתמת חוזים למכירת פעילות הקופות ע"י חברות מנהלות בנקאיות. מוקדם עדיין לקבוע את מידת ההשפעה של העברת הבעלות ושל גורמים אחרים כמו התחלת פעולתם של בנקים כיועצים פנסיונים על מעבר עמיתים מהקופה.

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

נזילות העמיתים במסלולים השונים היא בין 45.31% עד 75.69% מנכסי הקופה. משך חיים ממוצע במסלולים השונים הוא בין 4.61 שנים ל 9.45 שנים. הקופה מקפידה לשמור על רמת נזילות לצורך הבטחת דרישות לנזילות במשיכות והעברות כספים של עמיתים.

הקופה, בכלל מסלוליה, מחזיקה במזומנים, שווי מזומנים ונכסים סחירים בהיקף של 99.47% מנכסיה, יתרות, שבצירוף לצבירה החיובית, לדעת הנהלת הקופה מספקות מענה נאות לדרישה לנזילות אפשרית של הקופה.

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

ד. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

בשנת 2010 החליטה החברה להעלות את דמי הניהול למעט במסלולים – טווח קצר וצמוד מדד.

איילון גמל קופת תגמולים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ד'

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

א. מגמה והתפתחות בשוק קופות הגמל

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

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

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

ב. חוזרי אגף שוק ההון, שינויים בתקנות ובחוקים

במהלך השנים ועד מועד אישור הדוחות הכספיים פורסמו תקנות מכה חוקי הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל וביטוח) התשס"ה – 2005, תיקוני חקיקה, חוזרים והנחיות של אגף שוק ההון בנושא ניהול קופות גמל וחברות מנהלות.

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

אילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ה'

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

ניהול פעילות קופת הגמל 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

למצב המשק בכללותו יש השלכה על הקופה הן בצד השקעותיה המבוססות על השקעות בחברות במשק הישראלי והן על תשואת האג"ח המושפעת בדר"כ גם ממצב המשק שמשליך על מצב החברות עצמן. המצב בכללותו משפיע גם על שינוי טעמי העמיתים בהעדפות אפיקי ההשקעה וחסכון.

2. שינויים פוליטיים וכלכליים

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

3. שינוי חקיקה

פעילות הקופה מותנית בקבלת אישור קופת גמל מהממונה על אגף שוק ההון. הפקדות העמיתים, תשלומים לעמיתים והשקעות הקופה כפופים לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות הגמל) התשס"ה 2005 והתקנות והחוזרים הנלווים לחוק.

4. טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח בינוני וארוך מושפעים ממכלול רחב גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקופה בהתאם. כמו כן, טעמי הציבור בנוגע לרמת הסיכון משפיעים באופן מהותי על צבירת הנכסים בקופה זו. הנהלת הקופה סבורה כי האפשרות למעבר בין מסלולי הקופה מקטינה את החשיפה לסיכון.

5. תעסוקה

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

ב. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

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

ג. סיכון אבטחת מידע

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

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

החשיפה לסיכונים משתנה בין המסלולים.

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקופה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה. סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעות בו.
לצורך ניהול סיכון זה, הקופה, במסלולים הרלוונטיים, מחזיקה בדר"כ בנכסים המדורגים בדירוג גבוה.

ב. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.
הקופה משקיעה בהתאם להערכות סיכונים שמתקיימות בישיבות ועדות השקעה כאשר במסגרתם מתנהל דיון בין השאר על המצב המאקרו כלכלי, מדיניות הריבית בארץ ובחו"ל, השפעת שער החליפין והאינפלציה על חשיפת הקופה להשקעות צמודות מט"ח ומדד, מצב שוק העבודה ומצב הפירמות הנבחנות גם 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 על שווי הנכסים על פי השווי ההוגן.
חלק מהשקעות הקופה הינם באגרות חוב והלוואות החשופים לסיכוני ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שווים. כמו כן

איוולון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

מחזיקה הקופה 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 שתקבל הקופה וכן על הרכב ההשקעות.

7. סיכוי שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

השקעות הקופה, במסלולים הרלוונטיים, נעשות בשלושה מגזרים עיקריים: המגזר הצמוד למדד, המגזר שאינו צמוד, מגזר מטבע החוץ ומגזר טווח קצר. מרבית הפעילות במגזר מטבע החוץ נקובה בדולרים והקופה חשופה לשינויים בשער החליפין ובאינפלציה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בהתאם להערכות שמתקבלות על הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם לנסיבות.

ה. סיכוי פיזור

הקופה, במסלולים הרלוונטיים, בשל אחזקתה בני"ע חשופה לסיכוי פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכויי הפיזור הקופה פיזרה את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י השקעה בשווקים הבין לאומיים.

ו. סיכון נזילות

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

קיצור מועדי המשיכה והעברה של העמיתים מהקופה, הגדילו את הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופה נאלצת לשמור רמות נזילות גבוהות כבטחון לביצוע התשלומים וההעברות.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. 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 קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים, ניירות ערך סחירים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וניירות ערך סחירים.

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

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

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

הקופה, יחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (קרי המשיכות הצפויות) של העמיתים בקופה.

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

2. סיכון תפעולי

סיכונים תפעוליים מוגדרים כסיכון להפסד העלול להיגרם כתוצאה מתהליכים פנימיים, אנשים, מערכות ומאירועים חיצוניים. מעצם ההגדרה, תחום זה כולל מגוון רחב של חשיפות ובכללן, טעויות אנוש, מעילות והונאות של עובדים ו/או צדדים שלישיים אחרים וכן אירועים אחרים. החשיפה נובעת בעיקר מתהליכים בתחום ההשקעות, פעילות תפעולית שוטפת ומתחום מערכות המידע ואבטחת המידע. על מנת להקטין ולצמצם את החשיפה הקיימת, הקופה מסתייעת בגופי בקרה שונים, פנימיים וחיצוניים, ברבדיה השונים של הפעילות העסקית וכן קיום ביקורות תקופתיות של הביקורת הפנימית בחברה, בהתאם לתוכניות רב שנתיות אשר אושרו ע"י הדירקטוריון של החברה המנהלת.

החברה המנהלת ביצעה בעבר סקר סיכונים מעילה והונאה בהתאם לדרישת אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון אשר הורחב אף לסיכונים תפעוליים.

יישום חוזר "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" (SOX404) של הגופים המוסדיים מקטין אף הוא את החשיפה הקיימת לתחום סיכונים זה בקופה.

במהלך שנה זו, קיימה החברה המנהלת סדנא לתחום הסיכונים התפעוליים לצוות הניהולי לשם הגברת המודעות וההתמודדות עם סוג סיכון זה.

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת ערכה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתי הקופה וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית.

3. סיכון משפטי

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

לחברה המנהלת ולקופות שבניהולה יועץ משפטי שוטף המסייע להקטנת סיכון זה.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

בהתאם לתקנות קופות גמל, החברה המנהלת ערכה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתי הקופה וכן ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה כלפי העמיתים בסכום כולל שלא יפחת מהסכומים המפורטים בתקנה 4 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת השקעות), התשנ"ו-1995, ובתנאים הקבועים בתקנה האמורה לרבות השתתפות עצמית.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ו'

נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב

- א. רואה החשבון של הקופה, סומך חייקין ושות' רואי חשבון, לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.
- ב. היערכות החברה, ליישום דרישות סעיף 404 של חוק ה-SOX:
בהתאם לחוזר גופים מוסדיים בנושא "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי" מיוני 2009, על גוף מוסדי להיערך לכלול בדוחות השנתיים, החל בדוחות הכספיים המסתיימים ביום 31 בדצמבר 2010, הצהרה הנהלה באשר לאחריותה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי.
- בנוסף, תיכלל בדוחות הכספיים באותו מועד, חוות דעת של רואי החשבון המבקרים לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי.
- נוסח הצהרת ההנהלה וחוות הדעת של רואה החשבון המבקר טרם הופצו על ידי המפקח.
- בהתייחס לדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 נדרש לבצע את השלבים הבאים:
1. במועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 יסיים גוף מוסדי את שלב התיעוד וכן אימות התיעוד, וייתן גילוי בדוח דירקטוריון על עמידתו בהוראות פסקה זו. אימות התיעוד יכלול גם את אימות הבקורות שתועדו.
 2. רואה חשבון המבקר של הגוף המוסדי ייתן אישור בדבר עמידתו של הגוף המוסדי בהוראה הנ"ל. במסגרת זו על רואה החשבון המבקר לוודא כי קיים תיעוד לכל התהליכים שנקבעו בקביעת תיחום הפרוייקט (ה-scoping) ובוצע תהליך אימות לתיעוד. רואה החשבון המבקר אינו נדרש לבדוק את איכות התיעוד לצורך מתן אישור זה. אישור רואה החשבון כאמור יישמר במשרדי הגוף המוסדי.
- במסגרת לוחות הזמנים שנקבע ליישום החוזר, ביצע הגוף המוסדי עד למועד פרסום הדוח הכספי השנתי ליום 31 בדצמבר 2009 את הפעולות הבאות:
- הגוף המוסדי בחר את מודל הבקרה הפנימית (COSO) לצורך הערכת הבקרה הפנימית. מודל זה מגדיר מהי בקרה פנימית ומספק אמות מידה לפיהן נבחנת האפקטיביות של מערך הבקרה הפנימית.
 - הגוף המוסדי בחר יועצים חיצוניים בעלי ניסיון המסייעים והמדריכים אותו בהיערכותו.
 - מופו היחידות העסקיות המהותיות וכן החשבונות והתהליכים העסקיים המהותיים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, על פי קריטריונים איכותיים וכמותיים בשיתוף היועצים וגורמים אחרים בחברה.
 - נבנתה תוכנית עבודה ולוחות זמנים ליישום החוזר.
 - נרכשה מערכת ייעודית לניהול ויישום דרישות החוזר.
 - התקיימו מפגשי הדרכה עם עובדי החברה הרלוונטיים ליישום ועמידה בדרישות סעיף 404.
 - הגוף המוסדי סיים את שלב תיעוד תהליכים, מיפוי הסיכונים והבקורות הפנימיות הקיימות ברמת התהליכים שנבחרו לטיפול במסגרת החוזר וניתוח פערים מול מודל הבקרה (COSO).
 - הגוף המוסדי קיים שלב של אימות התיעוד לתהליכים השונים בשיתוף היחידות העסקיות השונות הרלוונטיות לתהליכים. ביצוע שלב זה כלל גם תהליך של איסוף ותיעוד אימות הבקורות המהותיות לתהליכים הנ"ל.
 - בהתאם לדרישות החוזר, הגוף המוסדי הציג בפני רואי החשבון המבקר את התיעוד והמסמכים הנלווים לכך, לרבות ביצוע אימות לתיעוד ואימות הבקורות הרלוונטיות, לתהליכים שנקבעו בקביעת התיחום של הפרוייקט (ה-scoping). רואי החשבון המבקר מסרו לידי הגוף המוסדי אישור בדבר עמידתו בהוראות החוזר באשר להשלמת התיעוד ואימות התיעוד. אישורים אלה נשמרים בהתאם להוראות החוזר במשרדי הגוף המוסדי.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

בשנת 2010 יבצע הגוף המוסדי את הפעילויות הבאות:

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

ג. חריגות מתקנות דרכי השקעה:

2009

חריגות במסלול מגיות

<u>ימי חריגה</u>	<u>תאריך סגירה</u>	<u>דירוג</u>	<u>סוג החריגה</u>	<u>שווי (באלפי ₪)</u>	<u>שם נייר הערך</u>	<u>תאריך תחילת החריגה</u>
1	29.1.2009	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	454	ק.ס.מ מכשירים פיננסיים	28.1.2009
2	19.3.2009	אין	תקנה 41 ג.א (א)	3	SPDR TRUST SERIES FD	17.3.2009

חריגות במסלול צמוד מדד

<u>ימי חריגה</u>	<u>תאריך סגירה</u>	<u>דירוג</u>	<u>סוג החריגה</u>	<u>שווי (באלפי ₪)</u>	<u>שם נייר הערך</u>	<u>תאריך תחילת החריגה</u>
1	28.4.209	-AA	תקנה 41 ג.א (א)	116	פרטנר אג"ח	27.4.2009

חריגות במסלול מט"ח

<u>ימי חריגה</u>	<u>תאריך סגירה</u>	<u>דירוג</u>	<u>סוג החריגה</u>	<u>שווי (באלפי ₪)</u>	<u>שם נייר הערך</u>	<u>תאריך תחילת החריגה</u>
		-AA עד				15.9.2008
3	18.9.2008	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	68	הדס התחייבות דולרית	15.9.2008
		-AA עד				15.9.2008
2	17.9.2008	AAA	תקנה 41 ד	68	קבוצת גאון	

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

חריגות במסלול מניות

<u>ימי חריגה</u>	<u>תאריך סגירה</u>	<u>דירוג</u>	<u>סוג החריגה</u>	<u>שווי (באלפי ₪)</u>	<u>שם נייר הערך</u>	<u>תאריך תחילת החריגה</u>
		AA- עד				23.3.2008
2	25.3.2008	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	961	תכלית תעודות סל	
		AA- עד				25.3.2008
1	26.3.2008	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	740	מבט 25	
		A- עד				25.3.2008
1	26.3.2008	AAA	תקנה 41 ד	1,292	קבוצת דנקנר	
1	10.6.2008	AA- עד				7.6.2008
		AAA	תקנה 41 ג.א (א)	872	תכלית תעודות סל	
		AA- עד				30.6.2008
1	2.7.2008	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	830	מבט 500SP	
		AA- עד				4.11.2008
1	5.11.2008	AAA	תקנה 41 ג.א (א)	526	מבט 500SP	

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ז'

תאור נוהל השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות על ידי הקופה

הקופה מינתה את "חברה לנאמנות של בנק לאומי בע"מ" ו/או עו"ד תלמה שקד לייצגה בכל האסיפות הנוגעות לניירות ערך המוחזקים על ידי הקופה.

הקופה מדווחת לגבי כל האסיפות בהן השתתפו נציגי "חברה לנאמנות של בנק לאומי בע"מ" ו/או עו"ד תלמה שקד עבורה ואופן ההצבעה. הנתונים מתועדים באתר האינטרנט של הקופה על פי המתכונת שנדרשה על ידי אגף שוק ההון.

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

בשנת 2009 השתתפו מיופי הכוח של החברה המנהלת ב- 97 אסיפות כלליות של חברות בהן היו לקופות שבניהולה אחזקה.

איילון גמל קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים ואישית לפיצויים

פרק ח' גילוי ל"בקרורות ונהלים"

1. הערכת בקורות ונהלים

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

2. בקרה פנימית על דיווח כספי

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

תאריך

איציק בן שטרית, מנכ"ל

משה טיומקין, יו"ר הדירקטוריון