

**איילון השתלמות**

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

**31 בדצמבר 2014**

תוכן סקירת ההנהלה

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל.....3-4
2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל.....5
  - א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע.....5
  - ב. שינוי במספר העמיתים.....5
3. מידע אודות דמי הניהול.....6
  - א. שיעור דמי ניהול.....6
  - ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן.....6
4. ניתוח מדניות השקעה.....7-10
5. ניהול סיכונים.....11
  - א. מדניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות הערכות.....11
  - ב. סיכוני נזילות.....11
    1. ניתוח נזילות.....11
    - ג. סיכוני שוק.....11
      1. סיכון מדד וסיכון מטבע.....11
      2. סיכון ריבית.....12
      3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים.....13
    - ד. סיכוני אשראי.....14
      1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקום.....14
      2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים.....14
      3. שיעור הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן.....15
      4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים וסאינים סחירים.....16-17
    - ה. סיכוני תפעוליים וסיכונים משפטיים.....18

1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות

שם קופת הגמל : איילון השתלמות (להלן – הקרן)

שם החברה המנהלת : איילון פנסיה וגמל בע"מ (לשעבר : איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ)

סוג קופת הגמל : קרן השתלמות מסלולית לשכירים ועצמאיים.

קוד : 513741017-00000000000398-0000-000

סוג העמיתים : שכירים ועצמאיים

שמות בעלי המניות	שיעורי אחזקה
איילון חברה לביטוח בע"מ	79.40%
איילון חסכון לטווח ארוך בע"מ	20.60%

בעלי המניות בחברה המנהלת :

מידע נוסף ראה ביאור 1 א' בדוחות הכספיים של החברה המנהלת.

הגוף המחזיק בשליטה בחברה המנהלת : איילון חברה לביטוח בע"מ

מועד הקמת הקופה : 2004

רשימת מסלולי השקעה : אשור מס' 398 – מסלול כללי. מועד תחילת פעילות – שנות השישים.

קוד : 513741017-00000000000398-0398-000

אשור מס' 1055 – מסלול מניות. מועד תחילת פעילות – בשלהי 2004. במיזוג טכני ביום 30.9.2013.

קוד : 513741017-00000000000398-1055-000

אשור מס' 1056 – מסלול מט"ח. מועד תחילת פעילות – בשלהי 2004. במיזוג טכני ביום 30.9.2013.

קוד : 513741017-00000000000398-1056-000

אשור מס' 1061 – מסלול טווח קצר. מועד תחילת פעילות – בשלהי 2004. במיזוג טכני ביום 30.9.2013.

קוד : 513741017-00000000000398-1061-000

אשור מס' 1057 - מסלול אג"ח. מועד תחילת פעילות - 2012 במיזוג טכני ביום 30.9.2013.

קוד : 513741017-00000000000398-1057-000

אשור מס' 1538 - מסלול כהלכה. מועד תחילת פעילות - 2011. במיזוג טכני ביום 30.9.2013.

קוד : 513741017-00000000000398-1055-000

לעניין מיזוגים ראה ביאור 1 ג'.

שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית הקופה לקבל ומטרתן :

הפרשות עובד : 2.5%

הפרשות מעביד : עד 7.5%

הפרשות עמיתים עצמאיים : לפי תקנות מס הכנסה

עדכון שם החברה המנהלת. בהגדרת "החברה המנהלת"- "אייילון פנסיה  
וגמל בע"מ" בא במקום "אייילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ".

שינוי מסמכי יסוד :

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע

ליום 31 בדצמבר 2014						
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי	
40,474	58,693	28,395	880	6,829	1,049,293	היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה באלפי ש"ח
68,149	66,447	41,428	1,101	10,228	1,428,970	סך נכסי קופת הגמל (באלפי ש"ח)
59.39%	88.33%	68.54%	79.93%	66.77%	73.43%	יחס נזילות (באחוזים)
3.16	1.85	1.61	2.09	2.23	2.23	משך חיים ממוצע של החיסכון (בשנים)

ב. שינוי במספר העמיתים

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
37,306	3,908	13,224	27,990	שכירים
7,506	928	786	7,648	עצמאים
44,812	4,836	14,010	35,638	סה"כ
6,282	-	-	135	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

3. מידע אודות דמי הניהול

א. שיעור דמי ניהול

ליום 31 בדצמבר 2014							
סך נכסים	מספר	סך נכסים	מספר	סך נכסים	מספר	סך נכסים	מספר
באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים	באלפי ש"ח	עמיתים
1.5%-2%		1%-1.5%		0.5%-1%		0%-0.5%	
14,805	10,536	156,862	5,408	1,045,616	20,830	265,340	8,038

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן

לשנה שהסתיימה  
ביום  
31 בדצמבר 2014

0.36	שיעור דמי ניהול ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
608,444	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
8,174	מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים
18.24	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת - מסלול כללי

מסלול כללי

בשנת 2014 לא חל שינוי בגבולות שיעור ההחזקה במניות סחירות ושאנים סחירות אך גבולות החשיפה עלו מ- 27% עד 39% בשנת 2013 ל-28% עד 40% בשנת 2014. בממוצע רוב השנה החשיפה בפועל עמדה על כ 37%  
 אג"ח ממשלתי, כולל אג"ח של ממשלות זרות עלו מ- 19% עד 29% בשנת 2013, ל- 22% עד 32% בשנת 2014. בממוצע רוב השנה בפועל החשיפה עמדה כל כ 30%

בשנת 2013 גבולות החשיפה לאג"ח קונצרני עלו מ- 26% עד 38% בשנת 2013 ל-23% עד 35% בשנת 2014. עיקר הגידול היה בחו"ל כנגד הקטנה באותו שיעור בשיעור ההחזקה בישראל. בממוצע רוב השנה החשיפה בפועל עמדה כל כ 25%  
 גבולות החשיפה בסעיף אחר אשר כולל מזומן, קרנות גידור, שווי נגזרות OTC, שווי אופציות מט"ח, קרנות השקעה, פיקדונות והלוואות, עמדו על 0% עד 10% בשנת 2013 נשארו ללא שינוי - 0% עד 10%. בשנת 2014 הופרד אפיק הנדל"ן מסעיף ועמד שלשיעור חשיפה של 0% עד 10%..

א. מדיניות השקעה

מדדי יחוס	גבולות שיעור החשיפה הצפויה		טווח סטייה	שיעור חשיפה צפוי לשנת 2014	שיעור החשיפה ליום 31.12.2013	אפיק השקעה
<u>WICSM 50%</u> <u>100-AT50%</u>	40.0%	28.0%	+/-6%	34.0%	37.0%	חשיפה למניות סחיר ולא סחיר
אג"ח ממשלתי כללי	32.0%	22.0%	+/-5%	27.0%	27.0%	חשיפה לאגח ממשלתי (כולל אגח ממשלות זרות)
אג"ח קונצרני כללי 70% & xxobi serahsi \$ proc edarg tsevni 30% dnob	35.0%	23.0%	+/-6%	29.0%	26.0%	חשיפה לאגח קונצרני סחיר ולא סחיר (כולל בחו"ל)*
	10.0%	0.0%	+/-5%	5.0%	3.0%	נדל"ן
	10.0%	0.0%	+/-5%	5.0%	7.0%	אחר
				100.0%	100.0%	סה"כ
	20.0%	8.0%	+/-6%	14.0%	14.0%	חשיפה למטח

**ב. ניתוח מדיניות השקעה**

תשואה משוקללת באחוזים	תשואת מדד הייחוס באחוזים	מדד יחוס	שיעור האפיק מנכסי הקופה/קרן באחוזים	אפיק השקעה
1.56%	4.42%	WICSM 50% 100-AT50%	35.37%	חשיפה למניות סחיר ולא סחיר
1.96%	6.58%	אג"ח ממשלתי כללי	29.74%	חשיפה לאגח ממשלתי (כולל אגח ממשלות זרות)
1.99%	5.14%	אג"ח קונצרני כללי 70% & xxobi serahsi \$ proc edarg tsevni 30% dnob	26.24%	חשיפה לאגח קונצרני סחיר ולא סחיר (כולל בחו"ל)
0.10%			2.35%	נדל"ן
0.27%			6.29%	אחר
5.89%			100%	סה"כ
(1.41%)				השפעת שיעור חשיפה למט"ח
4.48%				סה"כ תשואת מדדי ייחוס
4.35%				תשואת המסלול:
(0.13%)				הפרש

תשואה חסר בעקבות חשיפה גבוהה למניות בארץ לעומת חו"ל כאשר המדדים בחו"ל תפקדו טוב יותר. בנוסף לכך בישראל תשואת חסר לעומת מדד הייחוס עקב החזקה עודפת במניות ת"א 75 לעומת משקלם היחסי בת"א 100.

**מסלולים מתמחים:**

**מסלול מניות**

תשואת מדד ייחוס באחוזים	מדד ייחוס	מדיניות השקעה
		מסלול מנייתי- לפחות 50% מהנכסים יושקעו במניות או בני"ע המירים למניות ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או נגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בישראל או בחו"ל. יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולתנאים שנקבעו בתקנות ההשקעה.
	MAT50% CA ICS100 50%	
4.42%		מסלול מנייתי- לפחות 50% מהנכסים יושקעו במניות או בני"ע המירים למניות ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות מתמחות במניות ו/או נגזרים למניות ו/או למדדים למניות ו/או לסלי מניות הנסחרים בישראל או בחו"ל. יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולתנאים שנקבעו בתקנות ההשקעה.
	MAT50% CA ICS100 50%	
6.55%		תשואת המסלול
6.02%		השפעת שיעור חשיפה למט"ח
0.53%		סה"כ תשואת מדדי ייחוס
(3.89%)		הפרש

תשואת יתר באפיק המנייתי של כ 2.36% הנובעת מחשיפה למניות ישראל. בחו"ל תשואתנו כמדד הייחוס.



**מסלול טווח קצר**

מדיניות השקעה	מדדי יחוס
מסלול טווח קצר- מסלול בו תשקיע החברה ה תנהלת את נכסי ההשקעה כפי שיוחלט על ידה מפעם לפעם ע "פ שיקול דעתה הבלעדי ובלבד שלא תשקיע במניות ו /או אופציות על מניות ו /או אופציות על מדדי מניות והמח"מ של הנכסים לא יעלה על שנה .	100% - ממשלתי מח"מ עד שנה

תשואת מדד יחוס באחוזים	מדד יחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
0.83%	100% - ממשלתי מח"מ עד שנה	מסלול טווח קצר- מסלול בו תשקיע החברה ה תנהלת את נכסי ההשקעה כפי שיוחלט על ידה מפעם לפעם ע "פ שיקול דעתה הבלעדי ובלבד שלא תשקיע במניות ו /או אופציות על מניות ו /או אופציות על מדדי מניות והמח"מ של הנכסים לא יעלה על שנה .
(0.06%)		תשואת המסלול
(0.89%)		הפרש

תשואת חסר בעקבות השקעה באפיק הממשלתי צמוד לטווח קצר .

**מסלול מט"ח**

מדיניות השקעה	מדדי יחוס
מסלול מט"ח - לפחות 50% מהנכסים יושקעו באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות צמודי מט"ח ו/או בתעודות סל צמודות מט"ח בארץ ובח"ל .יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולתנאים שנקבעו בתקנות ההשקעה .	מטבעות 100% (60% דולר, 30% יורו, 10% אחר)

תשואת מדד יחוס באחוזים	מדד יחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
7.36%	מטבעות 100% (60% דולר, 30% יורו, 10% אחר)	מסלול מט"ח - לפחות 50% מהנכסים יושקעו באג"ח מט"ח ו/או צמוד מט"ח ו/או בפקדונות צמודי מט"ח ו/או בתעודות השתתפות של קרנות נאמנות צמודי מט"ח ו/או בתעודות סל צמודות מט"ח בארץ ובח"ל .יתרת הנכסים במסלול יושקעו על פי שיקול דעתו של הגוף המוסדי בכפוף למגבלות ולתנאים שנקבעו בתקנות ההשקעה .
11.68%		תשואת המסלול
4.32%		הפרש

תשואה עודפת בעקבות חשיפה גבוהה לדולר וגידור חלקי ולא מלא של החשיפה המטחית

**מסלול אג"ח**

מדדי יחוס	מדיניות השקעה
dnob proc edarg tsevni \$ xxobi serahsi 10%	מסלול זה יושקעו לפחות 90% מהכספים באג"ח מדינה וקונצרניות, והיתרה ע"פ שיקול דעת החברה המנהלת ובכפוף להסדר התחיקתי ובלבד שלא יושקע במניות וניערות ערך המירים למניות.
ממשלתי כללי 60%, קונצרני כללי 30%	

תשואת מדד יחוס באחוזים	מדד יחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
5.73%	dnob proc edarg tsevni \$ xxobi serahsi 15% ממשלתי כללי 60%, קונצרני כללי 25%	מסלול זה יושקעו לפחות 90% מהכספים באג"ח מדינה וקונצרניות, והיתרה ע"פ שיקול דעת החברה המנהלת ובכפוף להסדר התחיקתי ובלבד שלא יושקע במניות וניערות ערך המירים למניות.
(1.20%)		השפעת שיעור חשיפה למט"ח
4.52%		סה"כ תשואת מדדי יחוס
4.12%		תשואת המסלול
0.40%		הפרש

תשואת יתר עקב משקל גבוה לחלק השקלי ובנוסף לכך חשיפה מטוחית קטנה אשר הניבה תשואה עודפת בעקבות התחזקות הדולר.

**מסלול כהלכה**

מדדי יחוס	מדיניות השקעה
66% ממשלתי כללי	מסלול זה יושקעו הכספים ע"פ שיקול דעתה של החברה ובאחריותה הבלעדית של ועדת ההשקעות של החברה המנהלת. השאת התשואה במסלול זה מוגבלת בכך שההשקעות בו כפופות לכללי ההלכה היהודית.
dlrow icsm 17%	
17% ת"א 25	

תשואת מדד יחוס באחוזים	מדד יחוס	מדיניות השקעה בהתאם לתקנון
6.43%	66% ממשלתי כללי 17% dlrow icsm 17% ת"א 25	מסלול זה יושקעו הכספים ע"פ שיקול דעתה של החברה ובאחריותה הבלעדית של ועדת ההשקעות של החברה המנהלת. השאת התשואה במסלול זה מוגבלת בכך שההשקעות בו כפופות לכללי ההלכה היהודית.
(2.05%)		השפעת שיעור חשיפה למט"ח
4.39%		סה"כ תשואת מדדי יחוס
9.64%		תשואת המסלול
(5.25%)		הפרש

תשואה עודפת עקב אלוקציה גבוהה לחו"ל בחלק המנייתי ע"י ישראל וההשקעה בחו"ל בעיקר בארה"ב.

5. ניהול סיכונים

א. מדיניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות וההערכות

ראה פירוט בדוח עיסקי התאגיד של חברה מנהלת בפרק ד' סעיף 23.

ב. סיכוני נזילות

1. ניתוח נזילות

סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תידרש תוך זמן קצר לממש את נכסי קופות הגמל במחיר, שלא בהכרח ישקף את שווי השוק שלהם, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה כלפי עמיתה. סיכון הנזילות מתחלק לשני רבדים:

א. ברמת הקופה - קיימת אי וודאות באשר להיקף סכומי משיכות הכספים ע"י העמיתים, ולכן נוצרת אי וודאות באשר להיקף החזקת הנכסים הנזילים הנדרש. החזקת רמה מסוימת של נכסים נזילים בקופת הגמל נחוצה על מנת שלא ייווצר מצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים או לכאלו המבקשים להעביר את כספם לקופות גמל אחרות.

ב. ברמה מאקרו כלכלית - קיים סיכוי שטעמי העמיתים ישתנו בכלל קופות הגמל. מצב זה עלול לגרום למימוש כספים בהיקף רב ובזמן קצר ע"י החברות המנהלות של קופות הגמל. דרישה כזו עלולה להביא לפגיעה משמעותית במחיר הנכסים וכן לסכן את יציבות שוק ההון בארץ.

ליום 31 בדצמבר 2014

נכסים (באלפי ש"ח)						נזילות (בשנים)
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר	מסלול מט"ח	מסלול מניית	מסלול כללי	
68,155	65,232	40,292	1,100	9,967	1,275,602	נכסים נזילים וסחירים
-	-	6	-	-	8,934	מח"מ של עד שנה
-	1,109	1,106	-	257	89,565	מח"מ מעל שנה
(6)	106	24	1	4	54,869	אחרים
<b>68,149</b>	<b>66,447</b>	<b>41,428</b>	<b>1,101</b>	<b>10,228</b>	<b>1,428,970</b>	<b>סך הכל</b>
173.01%	118.52%	141.70%	146.57%	156.51%	127.25%	יחס נכסים נזילים לזכויות עמיתים ניתנות למשיכה

ג. סיכוני שוק

1. סיכון מדד וסיכון מטבע

סיכון מדד

סיכון מדד מוגדר כשחיקת ערך הנכסים כתוצאה משינויים בלתי צפויים במדד המחירים לצרכן או בציפיות האינפלציה. בקופת הגמל על מסלוליה השונים מוחזקים נכסים פיננסיים לא צמודים למדד המחירים לצרכן, אשר עלייה בציפיות האינפלציה תביא לירידה בשוויים.

סיכוני מטבע

סיכון המטבע מוגדר כהפסד כתוצאה משינויים בשערי חליפין. לשינויים בשערי החליפין השפעה, על מחירי נכסים נקובי מט"ח, הכלולים בקופת הגמל על מסלוליה השונים.

להלן התפלגות סך נכסי הקופה והחשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא בחלוקה לבסיסי הצמדה:

ליום 31 בדצמבר 2014						
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר אלפי ש"ח	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי	
48,376	30,513	24,553	112	6,277	802,910	לא צמוד
16,848	31,621	16,875	-	258	376,775	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
2,925	4,313	-	989	3,693	249,285	במטבע חוץ או בהצמדה אליו
<b>68,149</b>	<b>66,447</b>	<b>41,428</b>	<b>1,101</b>	<b>10,228</b>	<b>1,428,970</b>	סך הכל

2. סיכון ריבית

סיכון להפסד כתוצאה משחיקת ערך הנכסים עקב שינויים בעקומי הריביות בארץ ובחו"ל. בקופת הגמל של החברה כלולים, בין היתר: אג"ח צמוד, אג"ח שקלי, אג"ח במט"ח. לדוגמא: עלייה בעקום הריבית השיקלית עלולה לגרום לירידה בערכם של נכסי החוב בשקל לא צמוד. בטבלה להלן מפורט ניתוח רגישות של שינוי בשיעור עקומי הריביות בשיעור 1% על ערכו של תיק ההשקעות.

א. ניתוח רגישות

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית		
	1%	-1%
תשואת מסלול כללי	(3.50)	3.87
תשואת מסלול מט"ח	(3.40)	6.79
תשואת מסלול טווח קצר	(0.37)	0.37
תשואת מסלול אג"ח	(3.69)	4.06
תשואת מסלול כהלכה	(2.66)	2.96

**ב. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים:**

**מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2014						ענף משק
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
אלפי ש"ח						
16.28	51,918	3,023	-	-	48,895	בנקים
3.85	12,284	-	-	-	12,284	ביטוח
2.70	8,600	1	-	2,636	5,963	ביומד
11.21	35,736	4,740	-	6,784	24,212	טכנולוגיה
13.68	43,631	8,909	-	5,623	29,099	מסחר ושרותים
13.92	44,393	29	419	7,860	36,085	נדל"ן ובינוי
23.88	76,151	1,452	-	9,149	65,550	תעשייה
7.00	22,328	1,977	-	1,554	18,797	השקעה ואחזקות
7	22,626	637	-	2,714	19,275	נפט וגז
						אחר
0.37	1,170	-	1,170	-	-	
<b>100.00</b>	<b>318,837</b>	<b>20,768</b>	<b>1,589</b>	<b>36,320</b>	<b>260,160</b>	<b>סך הכל השקעה במכשירים הוניים</b>

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2014						ענף משק
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
אלפי ש"ח						
22.67	1,079	-	-	-	1,079	בנקים
0.46	22	-	-	-	22	ביטוח
2.14	102	-	-	13	89	ביומד
15.86	755	249	-	130	376	טכנולוגיה
16.14	768	275	-	72	421	מסחר ושרותים
8.03	382	-	-	14	368	נדל"ן ובינוי
19.04	906	-	-	50	856	תעשייה
5.99	285	-	-	-	285	השקעה ואחזקות
9.67	460	-	-	71	389	נפט וגז
<b>100</b>	<b>4,759</b>	<b>524</b>	<b>-</b>	<b>350</b>	<b>3,885</b>	<b>סך הכל השקעה במכשירים הוניים</b>

**מסלול אג"ח**

ליום 31 בדצמבר 2014						
מסה"כ %	סך הכל	בחו"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	
100.00	1	-	-	1	-	ענף משק
100	1	-	-	1	-	נדל"ן ובינוי
						סך הכל השקעה במכשירים הוניים

**ד. סיכוני אשראי**

סיכון אשראי ("Default Risk" או "Credit Risk") הינו הסיכון שצד בעסקה לא יעמוד בהתחייבויותיו. החברה משקיעה חלק מנכסי קופות הגמל במתן אשראי, כגון: אגרות חוב סחירות ולא סחירות, מכשירים פיננסיים מסוגים שונים, מתן הלוואות ועוד. משום כך, יציבות הלווים ושווי הביטחונות שהועמדו לטובת המשקיע משפיעים על שווי הנכסים. מצב חדלות פירעון של מס' רב של לוויים או קיום הסדרי חוב ומימון מחדש של חובות, או של אובדן חובות והפרשה מוגברת לחובות מסופקים, עלול לגרום להפסד כספי לתיקי העמיתים.

**1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקום**

ליום 31 בדצמבר 2014				
סה"כ	בחו"ל	בארץ		
		סחירים	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח				
797,808	112,888	97,419	587,501	מסלול כללי
257	-	257	-	מסלול מניות
770	740	-	30	מסלול מט"ח
40,133	-	1,111	39,022	מסלול טווח קצר
58,502	3,891	1,109	53,502	מסלול אג"ח
61,385	178	-	61,207	מסלול כהלכה
<b>958,855</b>	<b>117,697</b>	<b>99,896</b>	<b>741,262</b>	

**2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:**

ליום 31 בדצמבר 2014					
דירוג מקומי					
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
61,207	37,299	34,793	-	-	421,172
-	11,051	3,586	12	-	83,902
-	4,540	643	18	-	66,319
-	218	-	-	-	8,521
-	394	-	-	-	7,587
<b>61,207</b>	<b>53,502</b>	<b>39,022</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>587,501</b>

נכסי חוב סחירים בארץ  
 אגרות חוב ממשלתיות  
 אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים  
 בדירוג:  
 AA ומעלה  
 BBB עד A  
 נמוך מ-BBB  
 לא מדורג

**סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ**

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ  
 אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים  
 ובמוסדות פיננסיים בדירוג:  
 AA ומעלה  
 BBB עד A  
 לא מדורג  
 הלוואות לעמיתים  
 הלוואות לאחרים

**סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ**

**סך הכל נכסי חוב בארץ**

ליום 31 בדצמבר 2014						
דירוג בינלאומי						
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח						
178	418	-	451	-	16,675	נכסי חוב סחירים בחו"ל
						אגרות חוב ממשלתיות
						אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים
						בדירוג:
-	762	-	10	-	29,947	AA ומעלה
-	1,574	-	131	-	48,398	BBB עד A
-	1,137	-	148	-	16,787	נמוך מ-BBB
<b>178</b>	<b>3,891</b>	<b>-</b>	<b>740</b>	<b>-</b>	<b>111,807</b>	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</b>
						נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל
						אגרות חוב קונצרניות ופקדונות בבנקים
						ובמוסדות פיננסיים בדירוג:
-	-	-	-	-	1,081	לא מדורג
-	-	-	-	-	<b>1,081</b>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</b>
<b>-</b>	<b>3,891</b>	<b>-</b>	<b>740</b>	<b>-</b>	<b>112,888</b>	<b>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</b>

**3. שיעור הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן**

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההיוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להיוון הנכסים השונים.

ליום 31 בדצמבר 2014, באחוזים						נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול טווח קצר	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי	
-	1.56	1.53	-	1.60	1.85	AA ומעלה
-	5.13	-	-	-	3.09	A
-	-	-	-	-	4.02	BBB
-	-	-	-	-	-	נמוך מ-BBB
-	-	-	-	-	5.36	לא מדורג



**4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאנם סחירים**

**מסלול כללי**

ליום 31 בדצמבר 2014		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	ענף משק
108,901	13.65	בנקים
6,108	0.77	ביטוח
-	0.00	ביומד
5,671	0.71	טכנולוגיה
89,492	11.22	מסחר ושרותים
63,768	7.99	נדל"ן ובינוי
10,313	1.29	תעשייה
27,167	3.41	השקעות ואחזקות
11,653	1.46	נפט וגז
36,888	4.62	אחר
437,847	55	אג"ח ממשלתי
<b>797,808</b>	<b>100</b>	<b>סך הכל</b>

**מסלול מניות**

ליום 31 בדצמבר 2012		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	ענף משק
257	100	אחר

**מסלול מט"ח**

ליום 31 בדצמבר 2014		
סכום	%	
אלפי ש"ח	מסה"כ	ענף משק
197	25.58	מסחר ושרותים
27	3.51	נדל"ן ובינוי
35	4.55	תעשייה
60	7.79	נפט וגז
451	59	אג"ח ממשלתי
<b>770</b>	<b>100</b>	<b>סך הכל</b>

מסלול טווח קצר

ליים 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	ענף משק
8.68	3,482	בנקים
0.62	248	מסחר ושרותים
0.87	349	נדל"ן ובינוי
0.37	150	השקעות ואחזקות
2.77	1,111	אחר
87	34,793	אג"ח ממשלתי
<b>100</b>	<b>40,133</b>	<b>סך הכל</b>

מסלול אג"ח

ליים 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	ענף משק
16.17	9,462	בנקים
0.04	21	ביטוח
0.90	527	טכנולוגיה
6.08	3,555	מסחר ושרותים
5.81	3,399	נדל"ן ובינוי
1.10	642	תעשייה
2.31	1,352	השקעות ואחזקות
0.97	568	נפט וגז
2.15	1,259	אחר
64	37,717	אג"ח ממשלתי
<b>100</b>	<b>58,502</b>	<b>סך הכל</b>

מסלול כהלכה

ליים 31 בדצמבר 2014		
%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	ענף משק
100.00	61,385	אג"ח ממשלתי

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

**סיכונים תפעוליים**

בכל אחת מהפעילויות העסקיות של החברה המנהלת פנסייה וגמל קיימים סיכונים תפעוליים מסוגים שונים וברמות חומרה שונות, כגון: טעויות אנוש, מעילות והונאות, תקלות מחשוב, גניבת מידע, טעויות חישוביות, קריסת מערכות ועוד. החברה חשופה גם לסיכונים חיצוניים העלולים לגרום לנזק לחברה כדוגמת רעידת אדמה, הפסקת זרם החשמל לפרק זמן רב וכו'. היעדר טיפול נאות בסיכונים אלו, עלול להביא לפגיעה בביצועיה העסקיים ושרידותה לאורך זמן של החברה, ביכולתה להשיג את היעדים האסטרטגיים, בביטחון בעלי המניות וציבור העמיתים באמינותה ובתדמיתה של החברה, ואף, במקרים קיצוניים, לאיים על יכולתה להמשיך כ"עסק חי".

הסיכונים התפעוליים מנוהלים בעיקרם על ידי מנהלי היחידות והתחומים השונים לצד ביצוע ביקורות תקופתיות בהתאם לתוכניות עבודה רב שנתיות מטעם מערך הביקורת הפנימית.

**סיכוני חוקים ותקנות**

שינויים רגולטורים עלולים להשפיע על פעילותה ותוצאותיה הכספיות של החברה. בשנים האחרונות פורסמו חוזרים רבים על ידי אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון, הדורשים ביצוע שינויים בתפעול השוטף של העסק וביצוע היערכות לנושאים שונים. פעולות אלה כוללות, בין השאר, גיוס כוח אדם, השקעה נרחבת במערכות ממוחשבות, שינוי יסודי בסדרי עבודה ועוד. שינויים מעין אלה כרוכים בעלויות גבוהות, ישירות ועקיפות, ולכך השפעה על רווחיות החברה. בנוסף, שינויים רגולטורים עשויים להשפיע על הגברת התחרות ובכך להשפיע על רווחיות החברה דרך שורת ההכנסות – לדוגמא הגבלת דמי הניהול במוצרי קופות הגמל.

גורמי הסיכון ומידת השפעתם – ראה טבלת גורמי סיכון בפרק על ניהול סיכונים בדוח על עסקי התאגיד.

29 במרס, 2015

דן קהל

משה טיומקין

תאריך אשור

מנכ"ל

יו"ר הדירקטוריון

הדוחות הכספיים

הצהרה (Certification)

אני, דן קהל, מצהיר כי:

סקרתי את הדוח השנתי של איילון השתלמות מסלולית (להלן: "הקרן") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").

1. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה של קופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
3. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון; וכן-
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והסקנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה; וכן-
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופה; וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

	<u>דן קהל, מנכ"ל</u>	<u>29 במרץ 2015</u>
חתימה	שם ותפקיד	תאריך

צהרה (Certification)

אני, לבנה ציטרינבויס, מצהירה כי:

סקרתי את הדוח השנתי של איילון השתלמות מסלולית (להלן: "הקופה") לשנת 2014 (להלן: "הדוח").

1. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה של קופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
3. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה; וכן-
  - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
  - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון; וכן-
  - (ג) הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה והסקנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -
  - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה; וכן-
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופה:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופה; וכן-
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופה. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

	<u>לבנה ציטרינבויס, מנהלת כספים</u>	<u>29 במרץ 2015</u>
חתימה	שם ותפקיד	תאריך

### דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של איילון השתלמות מסלולית (להלן: "הקופה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של הקופה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של הקופה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקרות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת הקופה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2014, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring " (COSO) Organizations of the Treadway Commission". בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2014, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

29 במרס, 2015

לבנה ציטרינבויים	דן קהל	משה טיומקין	תאריך אישור הדוח
מנהלת הכספים	המנהל הכללי	יו"ר הדירקטוריון	
של החברה המנהלת	של החברה המנהלת	של החברה המנהלת	