

**איילון פיסגה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה**  
**בניהולה של איילון פנסיה וגמל בע"מ**

---

**סקירת הנהלה לשנת 2015**

## תוכן עניינים

2	1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה
2	א. תיאור כללי של קרן הפנסיה והחברה המנהלת
2	ב. מועד הקמת קרן הפנסיה
2	ג. רשימת מסלולי ההשקעה ומסלולי הביטוח
2	ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות
3	ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאת הקרן לקבל ומטרתן
3	ו. שינוי במסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו
4	2. ניתוח זכויות עמיתי קרן הפנסיה
4	א. שינוי במספר חשבונות העמיתים
4	ב. ניתוח זכויות עמיתים
5	3. מידע אודות דמי ניהול
5	א. שיעור דמי הניהול
6	ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן
7	4. ניתוח מדיניות השקעה
7	א. מדיניות ההשקעה
9	ב. ניתוח שינויים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת
10	5. ניהול סיכונים
10	א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות
10	ב. גורמי סיכון
10	ג. סיכוני נזילות
11	ד. סיכוני שוק
14	ה. סיכוני אשראי
19	ו. סיכונים גיאוגרפיים
20	ז. גורמי סיכון נוספים
20	ח. מידת השפעתם של גורמי הסיכון
20	6. ביטוח משנה
20	7. הפניית תשומת הלב בחוות דעתו של רואה החשבון
20	8. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי
20	א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי
20	ב. בקרה פנימית על דיווח כספי
21	הצהרות מנהלים
23	דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה

- א. שם קרן הפנסיה: איילון פיסגה מקיפה (להלן – "הקרן" או "קרן הפנסיה")  
שם החברה המנהלת: איילון פנסיה וגמל בע"מ  
סוג קרן הפנסיה: קרן חדשה מקיפה  
סוג העמיתים: קוד: 513741017-00000000000131-0000-000  
בעלי המניות בחברה המנהלת: שכירים ועצמאיים

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

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

ב. מועד הקמת קרן הפנסיה: 1995

ג. רשימת מסלולי ההשקעה: איילון פיסגה כללי - שנת תחילת פעילות 1995

קוד: 513741017-00000000000657-2075-000

פיסגה מסלול כהלכה - שנת תחילת פעילות 2010

קוד: 513741017-00000000000657-2076-000

פיסגה מסלול פסגות - נכסיו מנוהלים במסלול הכללי

קוד: 513741017-00000000000657-2077-000

פיסגה מסלול הדס - שנת תחילת פעילות 2009

קוד: 513741017-00000000000657-2078-000

למידע נוסף אודות מסלולי ההשקעה, ראה באור 11' בדוח הכספי של קרן הפנסיה לשנת 2015.

רשימת מסלולי הביטוח:

מסלול בסיסי - קוד המסלול 101

מסלול פרישה מוקדמת - קוד המסלול 102

מסלול עתיר ביטוח נכות ושאיירים - קוד המסלול 103

מסלול עתיר ביטוח שאירים - קוד המסלול 104

מסלול עתיר ביטוח נכות - קוד המסלול 105

מסלול עתיר חסכון - קוד המסלול 106

למידע נוסף אודות מסלולי הביטוח, ראה סעיף 1.2 בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת לשנת 2015.

ד. שינויים מהותיים בשנת הדיווח הנובעים ממיזוגים, מכירות או רכישות:

בשנת הדיווח לא חלו שינויים במבנה האחזקות של החברה המנהלת.

## ה. שיעורי ההפרשות המרביים שרשאית הקרן לקבל ומטרתן:

בקרן הפנסיה החדשה הסכום המרבי להפקדה מוגבל ל- 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק. שיעורי ההפקדה המרבי מורכב מאחוזי התשלום המרביים המותרים על פי תקנה 19 בצורה הבאה:

- הפרשה לפיצויים- 8.33%
- תגמולי מעביד- עד 7.5%
- תגמולי עובד- עד 7%

בקרן מבוטחים עמיתים שכירים ועצמאיים. הקרן מעניקה כיסויים למקרי מוות, אובדן כושר עבודה ופרישה לפנסיה בגיל זקנה וכן פנסיה לשארים, בתמורה לדמי גמולים הנגבים מהעמיתים.

ו. שינוי במסמכי יסוד במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו - במהלך תקופת הדיווח ועד ליום פרסום דוח זה, לא חל שינוי במסמכי היסוד של הקרן למעט שינויי תקנון, כשהמהותיים ביניהם להלן:

- עודכנה הגדרת "הכנסה קובעת לנכות ושאירים או הכנסה קובעת" - בוטל חישוב השכר הקובע לפי החודשים 4-6 שלפני קרות האירוע המזכה, לצורך ההתאמה לנהוג ביתר קרנות הפנסיה במשק.
- נוסף סעיף לפרק ג' "תשלומים" - נוסף סעיף חדש המגדיר את העברת סכום דמי הגמולים העודף שמופקד מעבר לתקרה המותרת להפקדה בקרן מקיפה, לקרן "איילון פיסגה כללית".
- עדכון סעיף 15.4 לפרק ד' "חברות בקרן" - הוספת אפשרות לקרן לבצע חיתום במקרה של הגדלת ההכנסה המבוטחת ב 10% או יותר.
- בוטל סעיף 20.1 לפרק ד' "חברות בקרן" שציין כי לא יתאפשר לבצע ארכת ביטוח במקרה בו חלק השכר שבוטח בקרן לפני הפסקת תשלום דמי הגמולים מבוטח במקביל בתקופת הביטוח המבוקשת בקופת גמל לקצבה אחרת.
- עדכון סעיף 31.5 לפרק ו' "פנסיית זקנה" - נוספה הגדרה כי נכה בתקופה של עד 3 שנים טרם גיל הזכאות אינו זכאי לבחור תקופת אבטחה.
- עדכון סעיף 44.3.1 לפרק ח' "פנסיית שאירי עמית שנפטר לפני גיל הפרישה" - תוקן הגיל המקסימלי המותר בתום תקופת ההבטחה לפנסיונר שאירו של עמית/ה בקרן מגיל 85 לגיל 87.
- בוטל סעיף 52.2 לפרק ט' "פנסיית נכות" שציין כי לא תהיה זכאות לתשלום כפל קצבה במקרה של הפסקת נכות במהלך 90 הימים מקרות האירוע המזכה.
- עדכון סעיף 55 לפרק ט' "פנסיית נכות" - הגדרת תקופת התיישנות להגשת תביעת נכות.
- עדכון סעיף 55.3 לפרק ט' "פנסיית נכות" - החלפת המילה "ועדה רפואית" ב"ועדות רפואיות".
- עדכון סעיף 57 לפרק ט' "פנסיית נכות" - החלפת הסעיף המתייחס לקיזוז קצבת נכות ואופן הקיזוז בהתאם לחוזר פנסיה 1-3-2015.
- עדכון סעיף 8 לפרק ב' "ניהול הקרן" - הוספת מודל תלוי גיל וסגירת המסלול הכללי למצטרפים חדשים החל מ- 1.1.2016, רישום מסלולי השקעה לזכאים קיימים ולפנסיונרים, כל זאת ע"פ חוזר האוצר 2015-9-7 מיום 17 בפברואר 2015. כמו כן, עדכון מסלול ברירת המחדל עבור מצטרפים חדשים למודל תלוי גיל החל מ 1.1.2016.

למידע נוסף בדבר שינויים בתקנון קרן הפנסיה במהלך תקופת הדוח ועד ליום פרסומו:

<https://www.ayalon-ins.co.il/Ayalon/Pension Gemel Baam/Pisga/Spring Takanon>

2. ניתוח זכויות עמיתי קרן הפנסיה

א. שינוי במספר העמיתים

להלן השינוי במספר החשבונות של כלל העמיתים בקרן בשנת הדוח:

לסוף השנה	נסגרו השנה	נפתחו השנה	לתחילת השנה*	מספר חשבונות עמיתים	סוג העמיתים
180,662	11,953	49,323	143,292		שכירים
1,206	75	257	1,024		עצמאיים
181,868	12,028	49,580	144,316		סה"כ
16,307			16,591		מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

ב. ניתוח זכויות עמיתים בקרן הפנסיה

להלן ניתוח של זכויות העמיתים בקרן בשנת הדוח ובשנה שקדמה לה:

ליום 31 בדצמבר 2014	ליום 31 בדצמבר 2015	
		<u>עמיתים פעילים:</u>
55,645	72,499	מספר עמיתים פעילים
1,746,076	2,146,424	סך נכסים נטו (אלפי ש"ח)
		<u>עמיתים לא פעילים:</u>
88,671	109,369	מספר עמיתים לא פעילים
770,780	954,779	סך נכסים נטו (אלפי ש"ח)
		<u>מקבלי קצבה*:</u>
80	109	מספר מקבלי קצבה זקנה
148	170	פנסיונרים שאירים
73	78	נכות
71,875	103,966	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (אלפי ש"ח)
3	3	מספר מקבלי קצבה זקנה
15	13	זכאים קיימים לפנסיה שאירים
2	2	נכות
5,405	5,264	סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה זכאים קיימים לפנסיה (אלפי ש"ח)
39.1	39.5	גיל ממוצע לעמיתים פעילים (בשנים)
4,167	4,784	שכר מבוטח ממוצע לעמיתים פעילים (ב-ש"ח)

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

הנתונים להלן אינם מתייחסים למקבלי קצבה.  
מספר עמיתים - להלן מספר חשבונות העמיתים בקרן בחלוקה לטווחי דמי הניהול:

ליום 31 בדצמבר 2015					דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	4.5%-6%	3%-4.5%	1.5%-3%	0%-1.5%	דמי ניהול מנכסים
62	4	116	805	18	0%-0.15%
1,356	10	3,385	5,008	438	0.15%-0.25%
7,718	5,765	15,434	7,404	95	0.25%-0.4%
100,233	30,933	2,871	212	1	0.4%-0.5%
109,369	36,712	21,806	13,429	552	

סך נכסים באלפי ש"ח - להלן סך נכסי העמיתים בקרן בחלוקה לטווחי דמי הניהול:

ליום 31 בדצמבר 2015					דמי ניהול מהפקדות
עמיתים לא פעילים	4.5%-6%	3%-4.5%	1.5%-3%	0%-1.5%	דמי ניהול מנכסים
5,305	660	9,601	139,185	29,050	0%-0.15%
25,438	359	127,213	146,476	113,056	0.15%-0.25%
150,787	144,769	437,207	333,590	19,474	0.25%-0.4%
773,249	580,657	60,512	4,475	140	0.4%-0.5%
954,779	726,445	634,533	623,726	161,720	

סך ההוצאות הישירות שנגבו במהלך שנת 2015 מהעמיתים בקרן, נוסף על דמי הניהול, הינו 3,263 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 12 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי השנתי של קרן הפנסיה.

דמי ניהול מקבלי קצבה - להלן נתונים אודות דמי ניהול ממקבלי קצבה בקרן: (\*)

ליום 31 בדצמבר 2015		דמי ניהול מנכסים
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר מקבלי קצבה	0.4%-0.5%
103,966	357	

(\*) דמי ניהול בגין מקבלי קצבה פנסיונרים חדשים בלבד. ממקבלי קצבה זכאים קיימים לא נגבים דמי ניהול.

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן

לשנה  
שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2015

3.72	שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
0.34	שיעור דמי ניהול מצבירה ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
685,705	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
22	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך הנכסים נטו (באחוזים)
25,873	מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים
14	שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך העמיתים בקרן (באחוזים)

#### 4. ניתוח מדיניות השקעה

##### א. מדיניות ההשקעה

לפרטים בדבר מדיניות השקעה והרכב מסלולי ההשקעה בקרן:

<https://www.ayalon->

[ins.co.il/Ayalon/Pension Gemel Baam/Netunim Kaspym Hashkaot/Mediniyut Hashkaot.htm](https://www.ayalon-)

##### ב. ניתוח שינויים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

בשנת 2015 חל שינוי בגבולות שיעור ההחזקה במניות סחירות ושאבנס סחירות לעומת 2014. גבולות החשיפה עלו מ- 27% עד 39% בשנת 2014 ל-30% עד 42% בשנת 2015. בממוצע, רוב השנה החשיפה עמדה על כ- 36.5% כאשר 47% משיעור המניות בישראל וכ-53% בחו"ל. החשיפה לאג"ח ממשלתי ואג"ח מיועדות, כולל אג"ח של ממשלות זרות ירדה מ-34% עד 44% בשנת 2014, ל-32% עד 42% בשנת 2015. בממוצע, רוב השנה החשיפה עמדה על כ- 40%. גבולות החשיפה לאג"ח קונצרני ירדו מ- 17% עד 29% בשנת 2014 ל-16% עד 28% בשנת 2015. בממוצע, רוב השנה החשיפה עמדה על כ- 19.5% (12.5% בארץ וכ- 7% בחו"ל). גבולות החשיפה בסעיף אחר אשר כולל מזומן, קרנות גידור, שווי נגזרות OTC, שווי אופציות מט"ח, קרנות השקעה ונדל"ן, נותרו ללא שינוי 0%-10%. שיעור הנדל"ן עלה בתיק מ 1.5% בסוף 2014 ל-2.5% בסוף 2015 בעקבות 2 השקעות בנכסים מניבים לצד קרן ריאליטי 2 וקרן אלטו 2 והשקעה ישירה בנכס באמסטרדם יחד עם גופים מוסדיים ישראלים נוספים. טווח החשיפה למט"ח עלה ב-2015 ל-22%-10% לעומת 20%-8% בשנת 2014. בפועל שיעור החשיפה הממוצע למט"ח לאורך השנה עמד על 17%.



**5. ניהול סיכונים**

**א. מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות**  
לפירוט מדיניות ניהול הסיכונים ותיאור השיטות וההערכות, ראה באור 21 בדוח הכספי של החברה המנהלת לשנת 2015.

**ב. גורמי סיכון**  
להרחבה בדבר החשיפות והסיכונים העומדים בפני החברה המנהלת ועמיתי קרן הפנסיה, ראה באור 21 בדוח הכספי של החברה המנהלת לשנת 2015.

**ג. סיכוני נזילות**  
סיכון נזילות משמעותו, הפסד כספי מהותי כתוצאה מאי יכולת למכור נכסי השקעה במחיר סביר בשווקים השונים בהם משקיעה קרן הפנסיה. לסיכון הנזילות יש שני היבטים עיקריים:  
(1) היבט כללי - ירידה בלתי צפויה בסחירות הנכסים המוחזקים בתיקי ההשקעות כתוצאה ממצב "לחץ" בשווקי ההון.  
(2) היבט ספציפי - עלייה פתאומית בדרישות ציבור העמיתים לפדיון או ניווד כספים כתוצאה מאירוע ספציפי לחברה. בשני תרחישי ההתממשות לעיל החברה עשויה לאלץ למכור נכסים תוך הכרה בהפסדי הון.

להלן ניתוח משך חיים ממוצע של הנכסים:

ליום 31 בדצמבר 2015						נזילות (בשנים)
סה"כ	פנסיונרים	זכאים קיימים	מסלול כהלכה	מסלול הדס	מסלול כללי	
אלפי ש"ח						
2,109,083	61,569	1,622	81,538	78,437	1,885,917	נכסים נזילים וסחירים
52,111	-	-	-	-	52,111	מח"מ של עד שנה
947,831	26,106	4,112	28,202	32,304	857,107	מח"מ מעל שנה
98,763	-	-	-	-	98,763	אחרים
<b>3,207,788</b>	<b>87,675</b>	<b>5,734</b>	<b>109,740</b>	<b>110,741</b>	<b>2,893,898</b>	<b>סה"כ</b>

ד. סיכוני שוק

1. ניהול נכסי הקרן כנגד ההתחייבויות הפנסיוניות

החברה המנהלת הטמיעה מערכת מידע לכימות סיכוני שוק. הכימות מתבצע באמצעות מדדי סיכון שאושרו ע"י ועדת השקעות והדירקטוריון. המדדים מתחשבים בהשפעה הפוטנציאלית של שינויים נורמליים וקיצוניים בגורמי סיכון בשוק על שווי תיקי הנכסים בקרן הפנסיה. ההשפעה נמדדת הן אבסולוטית והן יחסית לתיקי הייחוס המשקפים הקצאת נכסים אסטרטגית שאושרה בדירקטוריון. בין גורמי סיכון השוק, כאמור, נבחנים שינויים בשערי הריבית, שערי החליפין, ומרווחי האשראי. גורמי סיכון שוק נוספים המזוהים באופן שוטף עבור כל נכס חדש, מצטרפים לרשימת הגורמים המשתתפים בחישוב מדדי הסיכון.

בנוסף, מיושמת שיטה להערכת סיכון אי ההתאמה בין נכסים להתחייבויות (ALM) בתיקי הפנסיונרים. השיטה מבוססת על בחינת ההשפעה של שינוי בעקומי הריבית על העודף בין נכסים להתחייבויות וכנגזרת מכך על גובה הקצבה החודשית. המטרה היא לצמצם את התנודתיות בתשלום החודשי שמקבל הפנסיונר.

2. סיכון מדד וסיכון מטבע

סיכוני מטבע- שחיקת ערך הנכסים עקב שינויים בלתי צפויים בשערי חליפין. החברה מנהלת את תיקי ההשקעות של קופות הגמל וקרנות הפנסיה, הכוללים בין היתר: אג"ח ומניות הנקובים במט"ח. ירידה בשערי החליפין של מט"ח ביחס לשקל עלול להביא לירידת בשווי נכסים אלה.

סיכון אינפלציה- שחיקת ערך הנכסים כתוצאה משינויים בלתי צפויים באינפלציה או בציפיות לאינפלציה. בתיקי ההשקעות של קופות הגמל מוחזקים נכסים פיננסיים בשקל לא צמוד. עלייה בציפיות האינפלציוניות עלולה להביא לירידה בשוויים של נכסים אלה.

להלן נכסי קרן הפנסיה בחלוקה לבסיסי ההצמדה השונים:

ליום 31 בדצמבר 2015				סך הקרן
לא צמוד	לצרכן	בהצמדה למדד המחירים	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	
אלפי ש"ח				
1,192,353	1,396,140	619,295	3,207,788	סך נכסי קרן הפנסיה, נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סה"כ
161,683	-	(143,238)	18,445	
1,354,036	1,396,140	476,057	3,226,233	

ליום 31 בדצמבר 2015				מסלול כללי
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
2,893,898	600,219	1,227,225	1,066,454	סך נכסי המסלול, נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סה"כ
(1,036)	(143,306)	-	142,270	
2,892,862	456,913	1,227,225	1,208,724	

ליום 31 בדצמבר 2015				מסלול הדס
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
110,741	17,136	43,845	49,760	סך נכסי המסלול, נטו סה"כ
110,741	17,136	43,845	49,760	

ליום 31 בדצמבר 2015				מסלול כהלכה
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
109,740	1,940	36,115	71,685	סך נכסי המסלול, נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סה"כ
19,481	68	-	19,413	
129,221	2,008	36,115	91,098	

ליום 31 בדצמבר 2015				זכאים קיימים
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
5,734	-	5,708	26	סך נכסי המסלול, נטו סה"כ
5,734	-	5,708	26	

ליום 31 בדצמבר 2015				פנסיונרים
סך הכל	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח				
87,675	-	83,247	4,428	סך נכסי המסלול, נטו סה"כ
87,675	-	83,247	4,428	

3. סיכון ריבית

שינויים בעקומי הריביות בארץ ובח"ל (בעיקר עליית עקום הריבית) עשויים לשחוק את ערכי נכסי החוב. החברה מנהלת את תיקי ההשקעות של קופות הגמל וקרנות הפנסיה, הכוללים בין היתר: אג"ח צמוד, אג"ח שקלי, אג"ח חו"ל ונכסי חוב אחרים. עלייה בעקומי הריביות עלולה להביא לירידה בשווי נכסי החוב.

א. להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת קרן הפנסיה:

**ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית (1) (2)**

ליזם 31 בדצמבר 2015		
-1%	+1%	
<b>אחוזים</b>		
1.15	(1.05)	תשואת המסלול הכללי
1.27	(0.98)	תשואת מסלול הדס
1.17	(1.05)	תשואת מסלול כהלכה
12.35	(9.80)	תשואת פנסיונרים
3.99	(3.32)	תשואת פנסיונרים זכאים קיימים

(1) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה ביחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי בריבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

(2) ניתוח הרגישות כולל רק את הסעיפים שערכם מושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית. בהתאם לכך, לא הובאו בחשבון השפעות עקיפות כגון השפעה של קרנות נאמנות שמשקיעות בנכסי חוב.

ב. להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינויים בעקום הריבית על סכום הקצבה:

1. ללא עדכון יתרת הפתיחה התיאורטית של הנכסים בגין השינוי בריבית:

ליזם 31 בדצמבר 2015		
-0.5%	+0.5%	
<b>אחוזים</b>		
(4.63)	4.66	סכום הקצבה פנסיונרים
(2.05)	2.06	סכום הקצבה פנסיונרים זכאים קיימים

2. כולל את השפעת עדכון יתרת הפתיחה התיאורטית של הנכסים בגין השינוי בריבית:

ליזם 31 בדצמבר 2015		
-0.5%	+0.5%	
<b>אחוזים</b>		
4.72	(4.72)	סכום הקצבה פנסיונרים
2.00	(1.66)	סכום הקצבה פנסיונרים זכאים קיימים

בחישוב ניתוח הרגישות לעקום הריבית נלקחה בחשבון הן ההשפעה על הנכסים והן ההשפעה על ההתחייבויות לפנסיונרים ולזכאים קיימים לפנסיה, ללא התחשבות בגובה העתודה בתאריך הדיווח. ביכולתה של קרן פנסיה להתמודד עם שינויים בעקום הריבית על ידי התאמה נאותה של מח"מ הנכסים למח"מ ההתחייבויות, כך שככל שהתאמה זו טובה יותר, שינויים בעקום הריבית יובילו לשינויים נמוכים יותר בסכום הקצבה. לצורך ניתוח הרגישות, הונח שינוי אחד בשיעורי הריבית לאורך עקום הריבית.

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים:

ליום 31 בדצמבר 2015

סך הכל	סך הכל	בח"ל	לא סחיר	נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	ענף משק
%			אלפי ש"ח			
18	89,469	5,844	-	-	83,625	בנקים
3	16,151	2,418	-	-	13,733	ביטוח
1	5,114	3,958	-	-	1,156	שירותים פיננסיים
10	51,445	2,023	-	5,929	43,493	מסחר ושירותים
11	55,995	1,303	328	8,771	45,593	נדל"ן ובינוי
29	139,023	7,528	-	8,736	122,759	תעשייה
5	24,449	-	-	1,244	23,205	השקעה ואחזקות
5	23,575	281	-	1,401	21,893	נפט וגז
4	19,565	8,720	-	1,249	9,596	ביומד
14	71,387	16,623	-	8,883	45,881	טכנולוגיה
100	496,173	48,698	328	36,213	410,934	סך הכל

ה. סיכוני אשראי:

סיכון אשראי ("Counterparty Default Risk" או "Credit Risk") הינו הסיכון שצד בעסקה לא יעמוד בהתחייבויותיו.

סיכון אשראי בנכסי חוב - חלק מנכסי קרן הפנסיה מושקעים באשראי, כגון: אגרות חוב סחירות ולא סחירות, מכשירים פיננסיים מסוגים שונים, הלוואות ופיקדונות בבנקים. מצב חדלות פירעון של מספר לוויים אשר קשורים זה לזה או שייכים לאותו ענף עשוי להביא למחיקת חובות ושחיקת ערך הנכסים. קיומן של בטוחות וכן נכונות החברות שכשלו לבצע הסדר חוב עשוי להקטין את הפסד ההון שיירשם בתיק.

ניהול סיכוני האשראי בחברה המנהלת מתבצע ע"י הערכת סיכון האשראי ברמת התיק והערכת הסיכון ברמת הנכס הבודד.

לפירוט מדיניות ניהול סיכוני האשראי ותיאור השיטות וההערכות, ראה סעיף ו' בביאור 21 בדוח הכספי של החברה המנהלת לשנת 2015.

(1) להלן חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2015			סך הקרן
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
1,757,858	999,942	757,916	בארץ
147,306	-	147,306	בחו"ל
1,905,164	999,942	905,222	סך הכל נכסי חוב
ליום 31 בדצמבר 2015			מסלול כללי
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
1,514,565	909,218	605,347	בארץ
146,264	-	146,264	בחו"ל
1,660,829	909,218	751,611	סך הכל נכסי חוב
ליום 31 בדצמבר 2015			מסלול הדס
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
56,335	32,304	24,031	בארץ
1,042	-	1,042	בחו"ל
57,377	32,304	25,073	סך הכל נכסי חוב
ליום 31 בדצמבר 2015			מסלול כהלכה
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
98,004	28,202	69,802	בארץ
98,004	28,202	69,802	סך הכל נכסי חוב
ליום 31 בדצמבר 2015			זכאים קיימים
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
5,708	4,112	1,596	בארץ
5,708	4,112	1,596	סך הכל נכסי חוב
ליום 31 בדצמבר 2015			פנסיונרים
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים	
60,457	19,111	41,346	בארץ
60,457	19,111	41,346	סך הכל נכסי חוב

(2) להלן פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2015						(א) נכסי חוב בארץ
דירוג מקומי*						
סך הקרן	פנסיונרים	זכאים קיימים	מסלול כהלכה	מסלול הדס	מסלול כללי	
אלפי ש"ח						
374,533	57,140	1,596	69,802	8,790	237,205	<b>נכסי חוב סחירים בארץ</b> אגרות חוב ממשלתיות
						<b>אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:</b>
198,591	-	-	-	7,717	190,874	AA ומעלה
159,489	-	-	-	7,524	151,965	BBB עד A
2,671	-	-	-	-	2,671	נמוך מ-BBB-
22,632	-	-	-	-	22,632	לא מדורג
<u>757,916</u>	<u>57,140</u>	<u>1,596</u>	<u>69,802</u>	<u>24,031</u>	<u>605,347</u>	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</b>
						<b>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>
943,747	26,106	4,112	28,202	32,304	853,023	אגרות חוב מיועדות/פקדונות באוצר
						<b>אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:</b>
23,901	-	-	-	-	23,901	AA ומעלה
16,742	-	-	-	-	16,742	BBB עד A
505	-	-	-	-	505	נמוך מ-BBB-
500	-	-	-	-	500	לא מדורג
4,337	-	-	-	-	4,337	הלוואות לעמיתים
10,210	-	-	-	-	10,210	הלוואות לאחרים
<u>999,942</u>	<u>26,106</u>	<u>4,112</u>	<u>28,202</u>	<u>32,304</u>	<u>909,218</u>	<b>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</b>
<u>1,757,858</u>	<u>83,246</u>	<u>5,708</u>	<u>98,004</u>	<u>56,335</u>	<u>1,514,565</u>	<b>סך הכל נכסי חוב בארץ</b>

\* כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(ב) נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר 2015			נכסי חוב סחירים בחו"ל אגרות חוב ממשלתיות
סה"כ	מסלול הדס	מסלול כללי	
אלפי ש"ח			
6,415	1,042	5,373	
			<b>אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:</b>
53,844	-	53,844	A ומעלה
62,183	-	62,183	BBB
24,864	-	24,864	נמוך מ-BBB-
147,306	1,042	146,264	<b>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</b>

\* כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(3) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיערי 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.

להלן ריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג:

ליום 31 בדצמבר 2015						נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):
סה"כ	פנסיונרים	באחוזים			מסלול כללי	
		זכאים קיימים	מסלול כהלכה	מסלול הדס		
4.87	4.87	4.99	4.85	4.85	4.87	RF
2.53	-	-	-	-	2.53	דירוג AA- ומעלה
2.89	-	-	-	-	2.89	A
5.10	-	-	-	-	5.10	BBB
24.05	-	-	-	-	24.05	BB+ ומטה
-	-	-	-	-	-	לא מדורג

\* המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג "מעלות", "מדורג" ודירוג פנימי. נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.



(4) פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאנמ סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ		פנסיונרים		זכאים קיימים		מסלול כהלכה		מסלול הדס		מסלול כללי		ענף משק
%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	%	סכום אלפי ש"ח	
מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	מסה"כ	
7	140,002	-	-	-	-	-	-	24	13,526	8	126,476	בנקים
1	20,436	-	-	-	-	-	-	2	1,044	1	19,392	ביטוח
1	18,793	-	-	-	-	-	-	-	-	1	18,793	שירותים פיננסיים
5	97,462	-	-	-	-	-	-	-	-	6	97,462	מסחר ושירותים
7	132,978	-	-	-	-	-	-	1	671	8	132,307	נדל"ן ובינוי
2	37,564	-	-	-	-	-	-	-	-	2	37,564	תעשיה
3	48,530	-	-	-	-	-	-	-	-	3	48,530	השקעה ואחזקות
2	28,923	-	-	-	-	-	-	-	-	2	28,923	נפט וגז
-	1,079	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,079	ביומד
2	41,858	-	-	-	-	-	-	-	-	3	41,858	טכנולוגיה
-	4,337	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,337	ממשלתי
20	389,454	69	57,140	28	1,596	71	69,802	17	9,832	15	251,084	ממשלתי
50	943,747	31	26,106	72	4,112	29	28,202	56	32,304	51	853,023	אגרות חוב מיועדות
100	1,905,164	100	83,246	100	5,709	100	98,004	100	57,377	100	1,660,829	סך הכל

1. סיכונים גיאוגרפיים

ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אגרות חוב קונצרניות	אגרות חוב ממשלתיות	
<b>אלפי ש"ח</b>										
2,616,316	19,413	2,596,903	229,716	40,928	-	109,930	450,968	445,145	1,320,216	<u>מדינה</u>
330,728	-	330,728	13,240	-	12,245	219,287	40,448	45,508	-	ישראל
57,519	-	57,519	1,515	-	-	50,209	-	5,796	-	ארה"ב
223,752	-	223,752	16,107	-	70,988	61,257	4,757	66,166	4,478	גרמניה
3,228,315	19,413	3,208,902	260,578	40,928	83,232	440,682	496,173	562,615	1,324,694	אחר
										<b>סך הכל</b>

- ז. **גורמי סיכון נוספים**  
למידע אודות סיכונים נוספים (סיכונים ענפיים, תפעוליים, משפטיים ואחרים) ודרכי ההתמודדות עימם ראה באור 21 בדוח הכספי של החברה המנהלת לשנת 2015.
- ח. **מידת השפעתם של גורמי הסיכון**  
למידע בדבר השפעתם של גורמי סיכון בחלוקה לסיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים, ראה טבלת גורמי סיכון בסעיף 15 לפרק ג' בדוח תיאור עסקי התאגיד של החברה המנהלת לשנת 2015.
6. **ביטוח משנה**  
למידע בדבר הסדרי ביטוח המשנה של הקרן והשינויים בהם בתקופת הדיווח, ראה באור 13 לדוחות הכספיים של קרן הפנסיה לשנת 2015.
7. **הפניית תשומת הלב בחוות דעתו של רואה החשבון**  
דוח רואה החשבון המבקר של קרן הפנסיה כלל פסקת הפניית תשומת הלב לבאור בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות המובא בדוחותיה הכספיים של קרן הפנסיה ליום 31 בדצמבר 2015, זאת מבלי לסייג את חוות דעתו של רואה החשבון.
8. **אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**  
א. **בקורות ונהלים לגבי הגילוי**  
הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהלת הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.
- ב. **בקרה פנימית על דיווח כספי**  
במהלך התקופה המכוסה הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

28 במרס, 2016

תאריך

איתמר פרבשטיין  
המנהל הכללי של החברה  
המנהלת

משה טיומקין  
יו"ר הדירקטוריון  
של החברה המנהלת

## הצהרה (certification)

אני, איתמר פרבשטיין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של איילון פיסגה - קרן פנסיה מקיפה (להלן: "קרן הפנסיה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 (להלן: "הדוח").
  2. 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.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קרן הפנסיה; וכן-
    - (א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח; וכן-
    - (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 קרן הפנסיה והצגנו 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 שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן פנסיה.
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:
    - (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 לקרן הפנסיה; 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 לקרן הפנסיה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרס, 2016

תאריך

איתמר פרבשטיין  
המנהל הכללי  
של החברה המנהלת

## הצהרה (certification)

אני, לבנה ציטרינבויס, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של איילון פיסגה - קרן פנסיה מקיפה (להלן: "קרן הפנסיה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 (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, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
  3. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קרן הפנסיה; וכן-
    - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח; וכן-
    - (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 הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
    - (ד) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקרן פנסיה.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:
    - (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 לקרן הפנסיה; 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 לקרן הפנסיה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרס, 2016

תאריך

לבנה ציטרינבויס  
מנהלת הכספים  
של החברה המנהלת

## דוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

הנהלה, בביקוח הדירקטוריון, של איילון פיסגה - קרן פנסיה מקיפה (להלן: "קרן הפנסיה") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של בטחון לדירקטוריון ולהנהלה של הגוף המוסדי לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ולכללי חשבונאות מקובלים בישראל וכן הוראות 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.

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

הנהלת הגוף המוסדי בביקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה-"COSO". בהתבסס על הערכה זו, הנהלה מאמינה (BELIEVES) כי ליום 31 בדצמבר 2015, הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

י"ר הדירקטוריון, משה טיזמקין

\_\_\_\_\_ חתימה

מנכ"ל, מר איתמר פרבשטיין

\_\_\_\_\_ חתימה

מנהלת הכספים, גב' לבנה ציטרינבויים

\_\_\_\_\_ חתימה

תאריך אישור הדוח : 28 במרס, 2016