

איילון השתלמות מסלולית

סקירת ההנהלה על מצבה
של קופת הגמל ותוצאות פעולותיה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

תוכן סקירת ההנהלה

עמוד

3-4	1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל
4	2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל
	א. <u>יחס נזילות ומשך חיים ממוצע</u>
	ב. <u>שינוי במספר עמיתים</u>
5	3. מידע אודות דמי ניהול
6	4. ניתוח מדיניות השקעה
7-19	5. ניהול סיכונים
7	א. <u>מדיניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות וההערכות</u>
7	ב. <u>סיכוני נזילות</u>
7-9	ג. <u>סיכוני שוק</u>
7-8	1. סיכון מדד וסיכון טבע
8	2. סיכון ריבית
9	3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הונניים
10-12	ד. <u>סיכוני אשראי</u>
10	1. חלקות נכסי חוב על פי מיקום
11-12	2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים
12	3. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן
13	4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים
14	ה. <u>סיכונים תפעוליים ומשפטיים</u>
15-19	ו. <u>סיכונים גיאוגרפיים</u>
20	6. הפניית תשומת הלב בחוות דעתו של רואה החשבון
20	7. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות

שם קופת הגמל: איילון השתלמות מסלולית (להלן – הקרן)

שם החברה המנהלת:

איילון פנסיה וגמל בע"מ

סוג קופת הגמל:

קרן השתלמות מסלולית לשכירים ועצמאיים

קוד: 513741017-00000000000398-0000-000

סוג העמיתים:

שכירים ועצמאיים

בעלי המניות בחברה המנהלת:

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

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

הגוף המחזיק בשליטה בחברה המנהלת:

איילון חברה לביטוח בע"מ

מועד הקמת הקופה:

1979

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 שקלי (לשעבר 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: 513741017-00000000000398-1538-000

אשור מס' 9432 – מסלול חו"ל. מועד תחילת פעילות – 2015.

קוד: 513741017-00000000000398-9432-000

לעניין מיזוגים ראה ביאור 1 ג'.

שיעורי הפרשות המרביים שרשאית הקופה לקבל ומטרותן:

הפרשות עובד: 2.5%

הפרשות מעביד: עד 7.5%

הפרשות עמיתים עצמאיים: לפי תקנות מס הכנסה

1. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות (המשך)

שינוי מסמכי יסוד:

אושרו ע"י האוצר עדכוני תקנון קרן ההשתלמות, כמפורט להלן:

17.09.2015 : - הוספת מסלול חו"ל.

08.11.2015 : - הוספת מסלולים תלויי גיל.

- שינוי מדיניות ושם של מסלול טווח קצר למסלול שקלי.

04.01.2016 : - עדכון הגדרת חישוב דמי ניהול בהתאם לנוסח בתקנון.

- הוספת סעיף ניכוי דמי ניהול מינימאליים.

- תיקון הגדרת מועד העברת עמית באופן אוטומטי בין

מסלולי השקעה במודל השקעות תלוי גיל.

2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל

א. יחס נזילות ומשך חיים ממוצע

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול שקלי *	מסלול אג"ח	מסלול כהלכה	מסלול חו"ל	סה"כ	
1,032,562	7,094	1,187	27,110	52,925	116,602	6	1,237,486	היקף זכויות העמיתים הניתנים למשיכה (באלפי ש"ח)
1,444,951	11,542	1,467	35,713	59,931	174,450	80	1,728,134	סך נכסי קופת הגמל (באלפי ש"ח)
71.46%	61.46%	80.91%	75.91%	0.88	66.84%	7.97%	71.61%	יחס נזילות (באחוזים)
2.50	2.66	2.31	1.93	2.14	2.86	3.52		משך חיים ממוצע של החיסכון (בשנים)

ב. שינוי במספר העמיתים

מספר חשבונות העמיתים				סוג העמיתים
לסוף השנה	עזבו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת השנה	
51,977	4,382	19,053	37,306	שכירים
7,409	1,018	921	7,506	עצמאים
59,386	5,400	19,974	44,812	סה"כ
7,226	-	-	6,282	מתוכם חשבונות ביתרה של עד 500 ש"ח ללא תנועה בשנה האחרונה

* לשעבר מסלול טווח קצר.

3. מידע אודות דמי הניהול

א. שיעור דמי ניהול

ליום 31 בדצמבר 2015					
עמיתים לא פעילים		עמיתים פעילים		דמי ניהול מנכסים:	
סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות	סך נכסים באלפי ש"ח	מספר חשבונות		
127,881	1,915	270,172	4,158		0% - 0.5%
386,661	9,698	623,525	14,237		0.5% - 1%
62,472	3,594	101,715	6,374		1% - 1.5%
74,080	8,855	81,628	10,554		1.5% - 2%

ג. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015		
0.53		שיעור דמי ניהול ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (ב-%) - ניהול נכסים
604,024		סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
34.95%		שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)
7,610		מספר עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים
12.82%		שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים גדולים מתוך סך העמיתים (באחוזים)

4. ניתוח מדיניות השקעה

א. מדיניות השקעה

לפרטים בדבר מדיניות השקעה והרכב מסלולים מתמחים:

https://www.ayalon-ins.co.il/Ayalon/Pension_Gemel_Baam/Netunim_Kaspyim_Hashkaot/Mediniyut_Hashkaot.htm

ב. ניתוח מדיניות השקעה ושינויים מהותיים לעומת שנה קודמת

מסלול כללי -

בשנת 2015 חלו שינויים קלים בגבולות שיעור ההחזקה במניות סחירות ושאינם סחירות אשר עלו, מ- 28% עד 40% בשנת 2014, ל-30% עד 42% בשנת 2015. בממוצע רוב השנה החשיפה בפועל עמדה על כ- 38% עם שיעור חשיפה של 50% למניות בארץ ו- 50% למניות בחו"ל.

אג"ח ממשלתי, כולל אג"ח של ממשלות זרות ירדו מ-22% עד 32% בשנת 2014, ל- 21% עד 31% בשנת 2015. בממוצע רוב השנה בפועל החשיפה עמדה על כ- 29%.

בשנת 2015 גבולות החשיפה לאג"ח קונצרני, הלוואות ופיקדונות ירדו ל- 22% עד 34%, לעומת 23% עד 35% בשנת 2014.

עיקר הגידול היה בחו"ל, כנגד הקטנה באותו שיעור החזקה בישראל. בממוצע רוב השנה החשיפה בפועל עמדה על

כ- 28% לאפיק הני"ל. שיעור החשיפה לאג"ח חו"ל עמד סביב 8% במהלך שנת 2015, לעומת 6% בשנת 2014 עקב וזאת מתוך כוונה להגדיל את פיזור התיק הקונצרני לחו"ל ובתשואות גבוהות לעומת השוק המקומי.

גבולות החשיפה בסעיף אחר אשר כולל מזומן, קרנות גידור, שווי נגזרות OTC, שווי אופציות מט"ח, קרנות השקעה, עמדו על 0% עד 10% בשנת 2014 ובשנת 2015.

אפיק נדל"ן נותר אף הוא באותו טווח של 10%-0% בשנים הני"ל, אך שיעור הנדל"ן עלה בתיק מ- 2.5% בסוף 2014

ל- 4.2% בסוף 2015, בעקבות 2 השקעות בנכסים מניבים לצד קרן ריאליטי 2 וקרן אלטו 2 והשקעה ישירה בנכס באמסטרדם יחד עם גופים מוסדיים ישראלים נוספים.

מסלול מניות -

מדד הייחוס של מסלול המניות נותר ללא שינוי בשנת 2015 לעומת 2014, 50% מניות ת"א 100 ו- 50% MSCI AC. במהלך השנה החשיפה עמדה בממוצע על 53% בארץ ו-47% בחו"ל, מה שהוכיח את עצמו עקב תשואה של 2.03% למדד ת"א 100 ותשואה שלילית במונחי שקליים של 3.94% למדד MSCI AC.

מסלול מט"ח -

ללא שינוי במדיניות לעומת 2014.

שקלי (לשעבר טווח קצר) -

ללא שינוי במדיניות לעומת 2014, מלבד שינוי במח"מ מטווח של עד לשנה לטווח רחב יותר.

מסלול אג"ח -

מדד הייחוס של המסלול ב- 2015 60% ממשלתי כללי, 25% קונצרני כללי ו-15% ishares iboxx \$ invest grade bond, לעומת 2014 60% ממשלתי כללי, 30% קונצרני כללי ו-10% ishares iboxx \$ invest grade bond.

מסלול כהלכה -

לאור השינוי במתכונת ההשקעה מטעמי כשרות- מעבר לפעילות באמצעות נגזרים ואג"ח ממשלת ישראל וממשלות זרות.

מסלול חו"ל -

בשנת 2015 נפתח מסלול חו"ל אשר לפחות 75% מהכספים במסלול יושקעו בני"ע צמודי מט"ח/או נסחרי מט"ח בארץ ובחו"ל, בפיקדונות, בתעודות סל וקרנות נאמנות.

מדיניות ההשקעה של המסלול כ-36% מניות חו"ל לשמדד הייחוס msci ac, 30% למדד us treasury 5 years

ו- 34% ל- ishares iboxx unvest grade \$ bond.

5. ניהול סיכונים

א. מדיניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות וההערכות

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

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 עמיתיה. 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 2015

נכסים (באלפי ש"ח)							נזילות (בשנים)
מסלול חו"ל	מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול שקלי *	מסלול מט"ח	מסלול מניית	מסלול כללי	
80	174,644	58,058	34,500	1,466	11,358	1,273,615	נכסים נזילים וסחירים
-	-	45	12	-	-	7,381	מח"מ של עד שנה
-	-	1,695	1,203	-	182	93,171	מח"מ מעל שנה
-	(194)	133	(2)	1	2	70,784	אחרים
80	174,450	59,931	35,713	1,467	11,542	1,444,951	סך הכל
1253.13%	149.78%	109.70%	127.26%	123.51%	160.11%	123.35%	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 בלתי צפויים בשערי חליפין. לשינויים בשערי החליפין השפעה, על מחירי נכסים נקובי מט"ח, הכלולים בקופת הגמל על מסלוליה השונים.

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

2. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

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

ליום 31 בדצמבר 2015						
מסלול מסלול חו"ל	מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול שקלי *	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח						
61	143,178	27,379	19,259	170	7,352	741,611
-	26,164	27,249	16,454	-	182	402,541
19	5,108	5,303	-	1,297	4,008	300,799
80	174,450	59,931	35,713	1,467	11,542	1,444,951

לא צמוד
בהצמדה למדד המחירים לצרכן
במטבע חוץ או בהצמדה אליו
סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2015						
מסלול מסלול חו"ל	מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול שקלי *	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח						
-	60,178	-	-	-	-	52,955
-	-	-	-	-	-	6,215
-	-	-	-	-	-	80,269
-	60,178	-	-	-	-	(21,099)

לא צמוד
בהצמדה למדד המחירים לצרכן
במטבע חוץ או בהצמדה אליו
סך הכל

3. סיכון ריבית

סיכון ריבית הינו הסיכון להפסד כתוצאה משחיקת ערך הנכסים, עקב שינויים בעקומי הריביות בארץ ובחו"ל. 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.

בטבלה להלן מפורט ניתוח רגישות של שינוי בשיעור עקומי הריביות בשיעור 1% על ערכו של תיק ההשקעות:

ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית							
תשואת מסלול חו"ל	תשואת מסלול כהלכה	תשואת מסלול אג"ח	תשואת מסלול שקלי *	תשואת מסלול מט"ח	תשואת מסלול מניות	תשואת מסלול כללי	
אחוזים							
(0.84)	(1.54)	(3.70)	(0.49)	(1.84)	-	(2.05)	1%
0.89	1.74	4.11	0.50	1.98	-	2.29	-1%

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2015							
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד מניות היתר	ענף משק
			לא סחיר	לסחיר			
15.68	48,455	2,777	-	-	-	45,678	בנקים
0.39	1,209	1,209	-	-	-	-	ביטוח
3.77	11,639	1,580	-	-	2,350	7,709	ביומד
12.84	39,674	2,255	-	-	6,207	31,212	טכנולוגיה
15.37	47,492	5,924	1,259	-	6,776	33,533	מסחר ושרותים
13.79	42,607	735	298	-	8,994	32,580	נדל"ן ובינוי
27.18	83,965	3,027	-	-	8,354	72,584	תעשייה
5.90	18,222	842	-	-	2,163	15,217	השקעה ואחזקות
5.08	15,706	-	-	-	2,232	13,474	נפט וגז
100.0	308,969	18,349	1,557	-	37,076	251,987	סך הכל השקעה במכשירים הוניים

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2015							
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	אלפי ש"ח		נסחרות במדד מניות היתר	נסחרות במדד ת"א 100	ענף משק
			לא סחיר	לסחיר			
25.91	1,299	54	-	-	-	1,245	בנקים
-	-	-	-	-	-	-	ביטוח
1.87	94	-	-	-	9	85	ביומד
13.08	656	-	-	-	66	590	טכנולוגיה
10.83	543	12	-	-	78	453	מסחר ושרותים
7.26	364	-	-	-	32	332	נדל"ן ובינוי
23.00	1,153	-	-	-	5	1,148	תעשייה
4.45	223	-	-	-	8	215	השקעה ואחזקות
8.48	425	-	-	-	68	357	נפט וגז
5.13	257	257	-	-	-	-	אחר
100.0	5,014	323	-	-	266	4,425	סך הכל השקעה במכשירים הוניים

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי

סיכון אשראי ("Default Risk" או "Credit Risk") הינו הסיכון שצד נגדי בעסקה לא יעמוד בהתחייבויותיו ויגרום להפסד כספי לחברה. 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. ריכוז סיכוני אשראי עשוי להתעורר מחשיפות של התקשרות במספר עסקאות עם גוף אחד (ריכוז יחיד) או עם מספר קבוצות חייבים בעלות מאפיינים דומים (כגון: מהות הפעילות בה עוסקים, הענף בו פועלים, האזור הגיאוגרפי ורמת איתנותם הפיננסית), שיכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים או אחרים (ריכוז קבוצתי). מצב חדלות פירעון של מס' רב של לווים, קיום הסדרי חוב, מימון מחדש של חובות או של אובדן חובות והפרשה מוגברת לחובות מסופקים, עלולים לגרום להפסד כספי לתיקי העמיתים.

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקום:

ליום 31 בדצמבר 2015								
סה"כ	מסלול חו"ל	מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול שקלי *	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי	
אלפי ש"ח								
נכסי חוב בארץ:								
842,037	-	157,798	44,537	33,957	13	-	605,732	סחירים
103,689	-	-	1,740	1,215	-	182	100,552	לא סחירים
945,726	-	157,798	46,277	35,172	13	182	706,284	סה"כ נכסי חוב בארץ
נכסי חוב בחו"ל:								
94,581	12	178	3,538	-	1,000	-	89,853	סחירים
1,040,307	12	157,976	49,815	35,172	1,013	182	796,137	סה"כ נכסי חוב

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

i. נכסי חוב בארץ:

ליום 31 בדצמבר 2015					
דירוג מקומי					
מסלול כהלכה	מסלול אג"ח	מסלול שקלי *	מסלול מט"ח	מסלול מניות	מסלול כללי
אלפי ש"ח					
157,798	31,368	29,519	-	-	412,159
-	9,067	4,270	5	-	99,438
-	3,562	168	8	-	78,895
-	46	-	-	-	3,275
-	494	-	-	-	11,965
157,798	44,537	33,957	13	-	605,732
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 ופיקדונות בבנקים					
ובמוסדות פיננסיים בדירוג:					
AA ומעלה					
BBB עד A					
נמוך מ-BBB					
לא מדורג					
הלוואות לעמיתים					
הלוואות לאחרים					
-	68	-	-	-	36,490
-	58	-	-	-	17,153
-	-	-	-	-	-
-	4	-	-	-	2,088
-	1,610	1,215	-	182	39,649
-	-	-	-	-	5,172
-	1,740	1,215	-	182	100,552
157,798	46,277	35,172	13	182	706,284
סך הכל נכסי חוב בארץ					

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ii. נכסי חוב בחו"ל:

ליום 31 בדצמבר 2015						
דירוג בינלאומי						
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול מט"ח	מסלול שקלי *	מסלול אג"ח	מסלול כהלכה	מסלול חו"ל
אלפי ש"ח						
3,463	-	715	-	-	178	12
31,164	-	9	-	733	-	-
37,520	-	126	-	1,564	-	-
17,706	-	150	-	1,241	-	-
-	-	-	-	-	-	-
<u>89,853</u>	<u>-</u>	<u>1,000</u>	<u>-</u>	<u>3,538</u>	<u>178</u>	<u>12</u>

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות
 אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
 AA ומעלה
 BBB עד A
 נמוך מ-BBB
 לא מדורג
 סך הכל נכסי חוב בחו"ל

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 2015				
אחוזים				
מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול שקלי *	מסלול אג"ח	נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג:
1.52	1.43	1.47	1.35	AA ומעלה
2.50	-	-	3.58	A
4.78	-	-	-	BBB
5.20	-	-	-	נמוך מ-BBB

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאננס סחירים

ליום 31 בדצמבר 2015

מסלול חו"ל		מסלול כהלכה		מסלול אג"ח		מסלול שקלי *		מסלול מט"ח		מסלול מניות		מסלול כללי		ענף משק
%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	%	סכום	
מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	מסה"כ	אלפי ש"ח	
-	-	-	-	13.67	6,809	9.95	3,499	-	-	-	-	12.92	102,874	בנקים
-	-	-	-	0.13	64	-	-	-	-	-	-	0.18	1,439	ביטוח
-	-	-	-	1.41	702	0.86	301	-	-	-	-	1.33	10,579	טכנולוגיה
-	-	-	-	6.93	3,454	1.11	389	19.05	193	-	-	11.41	90,850	מסחר ושרותים
-	-	-	-	6.56	3,270	0.27	95	1.28	13	-	-	9.70	77,263	נדל"ן ובינוי
-	-	-	-	1.38	688	0.23	81	3.06	31	-	-	1.63	12,983	תעשייה
-	-	-	-	2.55	1,271	0.21	73	-	-	-	-	3.92	31,174	השקעות ואחזקות
-	-	-	-	1.16	579	-	-	6.02	61	-	-	1.59	12,649	נפט וגז
-	-	-	-	3.23	1,610	3.45	1,215	-	-	100.00	182	5.11	40,704	אחר
100.00	12	100.00	157,976	62.97	31,368	83.93	29,519	70.58	715	-	-	52.20	415,622	אג"ח ממשלתי
100.00	12	100.00	157,976	100.00	49,815	100.00	35,172	100.00	1,013	100.00	182	100.00	796,137	סך הכל

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים תפעוליים וסיכונים משפטיים

סיכונים תפעוליים

סיכון תפעולי מוגדר כסיכוי להפסד כספי בכל אחת מפעילויותיה העסקיות של החברה המנהלת פנסיה וגמל, שעלול לנבוע מארבעה מקורות סיכון וברמות חומרה שונות: כשל בתהליכים/ נהלים, כשל של עובדים או גורמים חיצוניים (כגון: טעויות אנוש, מעילות והונאות), כשל במערכות מידע (כגון: גניבת מידע ותקלות מחשוב) ואירועים חיצוניים (כגון: פשע ואסונות טבע). 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 לפעול כ"עסק חי".

מדיניות החברה מתמקדת בזיהוי התהליכים אשר בהם גלומים הסיכונים התפעוליים המהותיים ובחינת הבקורות הקיימות בכל אחד מתהליכים אלו. ניהול הסיכונים התפעוליים מתבצע בעיקרו 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. החברה נערכת באופן שוטף למתן מענה לדרישות הרגולטוריות המתעדכנות מעת לעת. בשנים האחרונות פורסמו חוזרים רבים על ידי אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, הדורשים ביצוע שינויים בתפעול השוטף של העסק והיערכות לנושאים שונים, הכוללת בין השאר: גיוס כוח אדם, השקעה נרחבת במערכות ממוחשבות, שינוי יסודי בסדרי עבודה ועוד. שינויים אלו מלווים בעלויות ישירות ועקיפות גבוהות ועשויים להיות בעלי השפעה על רמת התחרותיות והרווחיות בענף (לדוגמא: הגבלת דמי הניהול במוצרי קופות הגמל). גורמי הסיכון ומידת השפעתם – ראה טבלת גורמי סיכון בפרק על ניהול סיכונים בדוח על עסקי התאגיד.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים גיאוגרפיים

מסלול כללי									
ליום 31 בדצמבר 2015									
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
1,164,065	1,164,065	158,284	32,719	-	15,660	290,618	254,377	412,407	ישראל
130,371	130,371	6,303	-	-	92,951	17,614	13,503	-	ארה"ב
16,772	16,772	-	-	-	-	-	16,772	-	בריטניה
4,790	4,790	-	-	-	-	-	4,761	29	גרמניה
2,467	2,467	-	-	2,467	-	-	-	-	צרפת
1,359	1,359	-	-	-	-	-	1,359	-	אוסטרליה
4,196	4,196	4,196	-	-	-	-	-	-	הולנד
2,471	2,471	-	-	-	-	-	2,471	-	הונג קונג
118,460	118,460	23,275	-	49,668	3,134	737	38,460	3,186	אחר
1,444,951	1,444,951	192,058	32,719	52,135	111,745	308,969	331,703	415,622	סך הכל

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2015									מסלול מניות
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
7,053	7,053	791	-	-	1,571	4,691	-	-	ישראל
3,555	3,555	-	-	-	3,232	323	-	-	ארה"ב
133	133	-	-	133	-	-	-	-	צרפת
801	801	1	-	800	-	-	-	-	אחר
11,542	11,542	792	-	933	4,803	5,014	-	-	סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2015									מסלול מט"ח
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
861	861	186	-	-	82	-	72	521	ישראל
170	170	-	-	-	129	-	41	-	ארה"ב
6	6	-	-	-	-	-	6	-	בריטניה
203	203	-	-	-	-	-	9	194	גרמניה
227	227	1	-	56	-	-	170	-	אחר
1,467	1,467	187	-	56	211	-	298	715	סך הכל

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	ליום 31 בדצמבר 2015				מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מסלול אג"ח	מדינה
			נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	אלפי ש"ח					
55,476	55,476	4,572	-	-	5,707	-	13,829	31,368		ישראל	
593	593	-	-	-	-	-	593	-		ארה"ב	
203	203	-	-	-	-	-	203	-		בריטניה	
145	145	-	-	-	-	-	145	-		גרמניה	
78	78	-	-	-	-	-	78	-		אוסטרליה	
112	112	-	-	-	-	-	112	-		הונג קונג	
3,324	3,324	-	-	1,447	-	-	1,877	-		אחר	
59,931	59,931	4,572	-	1,447	5,707	-	16,837	31,368		סך הכל	

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2015									מסלול כהלכה
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
169,497	169,497	11,699	-	-	-	-	-	157,798	ישראל
2,817	2,817	2,817	-	-	-	-	-	-	ארה"ב
178	178	-	-	-	-	-	-	178	גרמניה
1,958	1,958	1,958	-	-	-	-	-	-	אחר
174,450	174,450	16,474	-	-	-	-	-	157,976	סך הכל
ליום 31 בדצמבר 2015									מסלול שקלי*
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
35,713	35,713	1,756	-	-	-	-	4,438	29,519	ישראל
35,713	35,713	1,756	-	-	-	-	4,438	29,519	סך הכל

* לשעבר מסלול טווח קצר.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים גיאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2015									מסלול חו"ל
סה"כ	חשיפה מאזנית	השקעות אחרות	נדל"ן להשקעה	קרנות נאמנות	תעודות סל	מניות	אג"ח קונצרניות	אג"ח ממשלתיות	מדינה
אלפי ש"ח									
60	60	56	-	-	4	-	-	-	ישראל
8	8	-	-	-	8	-	-	-	ארה"ב
12	12	-	-	-	-	-	-	12	אחר
80	80	56	-	-	12	-	-	12	סך הכל

6. הפניית תשומת הלב בחוות דעתו של רואה החשבון

רואה החשבון לא כלל הפניית תשומת הלב בחוות דעתו על הדוחות הכספיים של קרן ההשתלמות.

7. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**א. בקרות ונהלים לגבי הגילוי**

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהלת הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות 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

איתמר פרבשטיין
מנכ"ל

משה טיומקין
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור
הדוחות הכספיים

הצהרה (Certification)

אני, איתמר פרבשטיין, מצהיר כי:

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

איתמר פרבשטיין, מנכ"ל

28 במרס, 2016

חתימה

שם ותפקיד

תאריך

הצהרה (Certification)

אני, לבנה ציטרינבויס, מצהירה כי:

סקרתי את הדוח השנתי של איילון השתלמות מסלולית (להלן: "הקופה") לשנת 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 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 פיקוחנו 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>28 במרס, 2016</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 2015, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ("COSO) Organizations of the Treadway Commission"). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2015, הבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

יו"ר הדירקטוריון, משה טיומקין

חתימה

מנכ"ל, מר איתמר פרבשטיין

חתימה

מנהלת הכספים, גב' לבנה ציטרינבוים

חתימה