

דו"ח דירוג

ילין לפידות החזקות בע"מ

ספטמבר 2007

עמית גל

הדירוג של מעלות קרנות נאמנות מבוסס, בין השאר, על מידע המפורסם על ידי קרנות הנאמנות ו/או קופות גמל עצמן לציבור, לבורסה לניירות ערך בתל אביב, לרשות ניירות ערך, למשרד האוצר וכן מידע איכותי נוסף. מעלות קרנות נאמנות מניחה את נכונות המידע האמור, והיא אינה מבקרת את המידע שנתקבל או מאמתת את נכונותו או שלמותו. הדירוגים עשויים להשתנות מעת לעת כתוצאה משינויים בנתונים (תשואות) המתקבלים או מסיבות אחרות.

אין לראות בדירוג מעלות קרנות נאמנות משום תחזית לביצועי הקרן ו/או הקופה בעתיד שכן הוא מבוסס על ערכים היסטוריים של מי מהקרנות ו/או הקופות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר יחידות קרנות הנאמנות. בשום מקרה אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה/פדיון או החזקה ביחידות קרנות נאמנות כלשהן או משום הצעה לרכישת יחידות השתתפות בקרן כלשהי ו/או המלצה להצטרפות או להעברת כספים לקופה כלשהי. כמו כן, אין הדירוג מהווה תחליף לייעוץ השקעות ו/או לייעוץ פנסיוני ו/או לייעוץ מס וממילא אין בדירוג משום ייעוץ להשקעה בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה – 1995 ו/או חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני) התשס"ה 2005.

כל הזכויות שמורות למעלות קרנות נאמנות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית הדירוג ללא הסכמת מעלות קרנות נאמנות למעט ציטוט לצרכים מקצועיים בלבד, תוך ציון המקור.

תוכן העניינים

3.....	מבנה בעלות.....
3.....	מבנה החברה.....
4.....	תחומי פעילות.....
4.....	ניהול תיקי השקעות.....
4.....	ניהול קופות גמל.....
4.....	ניהול השקעות בקרנות נאמנות.....
4.....	הנהלת החברה.....
5.....	מטרות ואסטרטגיה.....
5.....	מדיניות השקעה.....
6.....	מחקר.....
7.....	שיווק.....
7.....	פיקוח ובקרה.....
8.....	פעילות בתחום קרנות הנאמנות.....
8.....	כללי.....
9.....	ועדת השקעות.....
9.....	ביצועים.....
10.....	פעילות בתחום קופות הגמל.....
10.....	כללי.....
10.....	תפעול.....
11.....	ועדת השקעות.....
11.....	ביצועים.....

מבנה בעלות

ילין לפידות החזקות בע"מ (להלן: "החברה") הוא בית השקעות שנוסד בתחילת שנת 2004 ע"י רו"ח דב ילין ורו"ח יאיר לפידות, אשר מכהנים מאז הקמתו כמנכ"לים משותפים בו. ב-20.11.2005 נחתם הסכם בין לידר שוקי הון בע"מ (להלן: "לידר"), חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה בת"א, לבין דב ילין, יאיר לפידות והחברה, לפיו תוכל לרכוש לידר 50% ממניות החברה. העסקה התבצעה בשני שלבים שהושלמו ב-5.10.2006 וכעת מחזיקה לידר ב-50% ממניות החברה לאחר ששילמה עבורן כ-16 מיליון ש"ח. את יתר מניות החברה מחזיקים דב ילין ויאיר לפידות, בחלקים שווים. במסגרת ההסכם נקבע שילין ולפידות ימשיכו בניהול החברה לפחות עד 31.9.2010. ב-26.8.2007 הודיעה לידר כי מתנהל מו"מ להגדלת תמורת העסקה ולעדכון הסכמי הניהול עם דב ילין ויאיר לפידות.

מבנה החברה

החברה מחזיקה בבעלות מלאה שלוש חברות בנות: ילין לפידות ניהול קופות גמל בע"מ (להלן: "ילין לפידות גמל"), ילין לפידות ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן: "ילין לפידות תיקים"), וילין לפידות ניהול קרנות נאמנות בע"מ (להלן: "ילין לפידות קרנות"). השיווק, התפעול, ניהול ההשקעות, שירות הלקוחות, המחקר והמסחר נעשים באופן רוחבי בקבוצה עבור החברות הבנות. כמנכ"ל ילין לפידות גמל משמש דב ילין וכמנכ"ל ילין לפידות תיקים משמש יאיר לפידות. כיום מונה החברה כ-40 עובדים.

להלן הצגה סכמטית של מבנה החברה:



תחומי פעילות

החברה עוסקת בניהול קופות גמל, ניהול תיקי השקעות ובניהול השקעות של קרנות נאמנות המנוהלות ע"י כלל פיננסים קרנות נאמנות בע"מ (להלן: "כלל"). בחודש נובמבר 2007 צפויה החברה להעביר את ניהול הקרנות לחברת ילין לפידות קרנות אשר בשליטתה המלאה. על אף הרווחיות הטמונה בעסקי החיתום בחרו מנהלי החברה שלא לעסוק בתחום, בראש ובראשונה בגין ניגוד עניינים המובנה הקיים בין ניהול נכסים לעסקי החיתום. יצוין כי לידר פועלת בתחום החיתום באמצעות החברה הבת לידר הנפקות (1993) בע"מ, אך מבדיקה שערכה מעלות, ניהול ההשקעות השוטף בחברה הינו עצמאי כך שלא קיימים ניגודי עניינים בין פעילות החיתום בלידר לבין ניהול ההשקעות של החברה ולילין ולפידות אין שום תמורה מעסקי החיתום בלידר.

ניהול תיקי השקעות

החברה החלה את פעילותה בניהול תיקי השקעות במאי 2004, מעט אחרי הקמתה. כיום מנהלת החברה תיקי השקעות בהיקף של כ-2.7 מיליארד ש"ח. לחברה למעלה מאלף לקוחות פרטיים ועשרות חברות. מתוך סך הנכסים המנוהלים בתיקי ההשקעות כ-700 מיליון ש"ח מושקעים בקרנות נאמנות המנוהלות ע"י החברה, כלומר כ-25% מסך הנכסים.

ניהול קופות גמל

ילין לפידות גמל מנהלת 3 קופות גמל לתגמולים (במסלולים כללי, מניות ואג"ח), קופה מרכזית לפיצויים וקרן השתלמות, בהיקף כולל של כ-2 מיליארד ש"ח, נכון לחודש יולי 2007. פעילות החברה בתחום הגמל החלה בדצמבר 2004 ומאופיינת בצבירה מואצת של כספים בעיקר בשל העברות מקופות אחרות אך גם מהפקדות של כספים חדשים.

ניהול השקעות בקרנות נאמנות

כיום מנהלת החברה השקעות בקרנות נאמנות המנוהלות ע"י כלל (Hosting). ניהול ההשקעות בקרנות החל בדצמבר 2005 ונכון ליולי 2007 מנהלת החברה את השקעותיהן של 6 קרנות נאמנות בהיקף כולל של כ-3.1 מיליארד ש"ח. כאמור, מתוך נכסים אלו כ-700 מיליון ש"ח מיוחסים להשקעות של מנהלי התיקים בחברה בקרנות, כלומר מרבית היצירות בקרנות החברה נובעות מגורמים חיצוניים ובלתי קשורים. בעקבות הגידול בנכסי הקרנות שמנהלות ע"י החברה הוחלט להעביר את הניהול הקרנות מידי כלל לידי ילין לפידות קרנות לקראת סוף שנת 2007.

הנהלת החברה

יאר לפידות, מנכ"ל משותף – רו"ח יאר לפידות הינו בעל תואר B.A. במשפטים ותואר M.A. בכלכלה ומנע"ס וכן בעל רישיון ניהול תיקים. טרם הקמת החברה שימש במשך 13 שנים כמנכ"ל חברת נשיונל קונסולטנטס בע"מ (N.C.) מקבוצת בנק לאומי, העוסקת בהערכות שווי, יעוץ כלכלי ופיננסי, ניתוח אשראי וניתוח ענפי בעיקר עבור מערך הייעוץ של בנק לאומי ועבור הנהלת הבנק שנעזרת ב-N.C. בביצוע השקעותיה הריאליות.

דב ילין, מנכ"ל משותף – רו"ח דב ילין הינו בעל B.A. בחשבונאות וכלכלה ותואר M.B.A. וכן בעל רישיון ניהול תיקים. בין השנים 1995-2003 היה מעורב ילין בהקמתה ובניהולה של דש ניירות ערך והשקעות בע"מ (להלן: "דש"). במסגרת תפקידיו בדש כיהן ילין כיו"ר ועדת ההשקעות של קופות הגמל וכחבר בדירקטוריון וניהל בפועל את ההשקעות בקופות הגמל. דליה שני, משנה למנכ"ל – דליה שני הינה בעלת ניסיון של כ-25 שנה בשוק ההון, כאשר בחלק ניכר מהן עסקה בתחום התפעול. בתפקידה הקודם שימשה כסמנכ"ל בדש.

דירקטוריון החברה כולל את דב ילין ואת יאיר לפידות וכן את יאיר פודיס, יו"ר לידר, ודני ברק מנכ"ל לידר.

מטרות ואסטרטגיה

החברה היא חברה צעירה יחסית אשר תוך כ-3 שנים מיום הקמתה צברה נכסים מנוהלים בהיקף של כ-7 מיליארד ש"ח. קצב כניסת הכספים לחברה הוא גבוה במיוחד הן בתיקים המנוהלים, הן בקופות הגמל והן בקרנות הנאמנות לעומת צבירת הנכסים הממוצעת בכל אחד מהשווקים. הצבירה המואצת מוסברת בעיקר מהתשואות הנאות שהניבה החברה בהשקעותיה בשנים האחרונות, מהמוניטין וההישגים של דב ילין ויאיר לפידות וכן מהמגמות שנוצרו בשוק ההון בעקבות רפורמת בכר.

מטרת החברה היא לספק ניהול השקעות איכותי, יציב ולטווח ארוך, אשר יניב תשואות נאותות תוך הימנעות מסיכונים הנובעים מהשקעות ספקולטיביות.

בהיבט של גודל החברה והיקף הנכסים שמנוהלים על ידה, אין בידי החברה תכנון רשמי או יעדים לגבי היקף הפעילות בשנים בקרובות. החברה מעריכה כי יש ביכולתה להתמודד עם גידול משמעותי של סך הנכסים המנוהלים. להערכת מעלות, בטווח הזמן הבינוני יש באפשרותה של החברה לתמוך בקצב גידול דומה בהיקף הנכסים תוך שמירה על המבנה הארגוני הקיים, אך עם המשך הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים יש לבחון את יכולת ההתמודדות של החברה ואת יכולתה להציג ביצועים דומים.

מדיניות השקעה

מדיניות ההשקעה הבסיסית של החברה מאפיינת את כל הנכסים המנוהלים בה, בתיקי השקעות, קרנות נאמנות וקופות גמל. ההשקעות בנכסים השונים נעשות לטווח ארוך תוך השענות על מחקר. באופן כללי החברה אינה עוסקת במסחר תכוף (למעט ניצול הזדמנויות רגעיות וייחודיות במסחר), ריבוי עסקאות והשקעות לטווח זמן קצר, שכן מנהלי ההשקעות בחברה רואים את יתרונה היחסי בשוק ביכולות המחקר והניתוח שלהם. הגישה להשקעות היא פונדמנטליסטית בעיקרה וההסתמכות על ניתוחים טכניים ואחרים היא מועטה. החברה שמה דגש על הערכת השווי הכלכלי של נייר הערך מתוך הנחה שבטווח הארוך נייר הערך יתומחר ע"י השוק בצורה נכונה.

על אף גישת ההשקעה ארוכת הטווח, מנהלי החברה שואפים לגמישות, דינאמיות וזריזות בקבלת החלטות השקעה במהלך המסחר. לחברה חדר מסחר המונה 4 סוחרים בניהולו של דורון אטיאס. חדר המסחר מאפשר לחברה לבצע עסקאות ביעילות ותוך היכרות טובה עם ניירות הערך הנסחרים. להערכת מעלות, מבנה החברה, נהלי העבודה והסינרגיה בין אנשי המחקר, המסחר ומנהלי ההשקעות אכן מאפשרים לחברה להיות גמישה ולהגיב במהירות לאירועים בשוק ההון, ומקנים יתרון לחברה ביעילות יישום מדיניות ההשקעה.

כחלק מגישתם הפונדמנטליסטית שואפים מנהלי ההשקעות להשקיע אחוזים נמוכים יחסית מהנכסים המנוהלים במכשירים נגזרים ובפיקדונות מובנים. במרכז המדיניות עומדת ההשקעה בעיקר במכשירים פשוטים, כיוון שהללו ניתנים לניתוח טוב יותר וההשקעה בהם היא פחות ספקולטיבית. במסגרת אותה גישה המנהלים אינם נצמדים בהשקעותיהם לשערי חליפין של מטבעות ולמדדי המחירים ונוטים לפזר את הסיכונים הנובעים מהשתנות תנאי המאקרו. גם בתחום הגמל, בו ניתן להשקיע בנכסים לא סחירים שואפת החברה להשקיע בעיקר במכשירים הפשוטים. מבדיקה שערכה מעלות עולה כי על אף מדיניות זו, בפועל, מידת ההשקעה במכשירים מורכבים היא כמקובל בכלל ענף הגמל.

היות ומנהלי ההשקעות מאמינים כי יתרונם היחסי הוא בניתוח חברות ישראליות, יתרון אשר אינו משמעותי באותה מידה בחו"ל, מדיניות ההשקעה בחו"ל כוללת השקעה בעיקר באמצעות תעודות סל על מדדים, חברות ישראליות הנסחרות בבורסות זרות ופיקדונות מובנים.

ניהול ההשקעות בפועל מתבצע ע"י מנהלי החברה, כאשר דב ילין מנהל את ההשקעות בקופות הגמל ואילו יאיר לפידות מנהל את ההשקעות בקרנות הנאמנות ובתיקי ההשקעות. יחד עם ילין מנהלת את קופות הגמל אורית אורן אשר נמצאת בחברה מ-2006 ויחד עם לפידות מנהל את ההשקעות אורי קרן אשר נמצא בחברה מ-2005. עם זאת, מנהלי ההשקעות פועלים בשיתוף לגבי ההשקעות בכל סוגי המוצרים. מעורבותם הגבוהה של מנהלי החברה בניהול ההשקעות והיכרותם הקרובה עם תיק הנכסים מאפשר ניצול של ניסיונם רב השנים של השניים ומהווה מפתח להשגת תשואות עודפות.

מחקר

מחלקת המחקר של ילין לפידות מונה 5 אנליסטים ובראשה עומד סני זלכה, אשר נמצא בחברה החל משנת 2006. כיום מסקרת מחלקת המחקר מעל 270 חברות ושירותי המחקר ניתנים לכל אחד מתחומי הפעילות של החברה. המעקב אחר החברות נעשה ע"י פגישות עם גורמים מטעמן, בעיקר לפני הנפקות, וע"י מעבר על כלל הדוחות הכספיים המתפרסמים על ידן, כאשר את התמיכה האנליטית למחלקת המחקר מעניק יאיר לפידות. מעבר למעקב השוטף אחרי חברות, עבודות מחקר מעמיקות יותר נעשות לפי הצורך כאשר במחלקת המחקר או בקרב מנהלי ההשקעות מזוהה הזדמנות השקעה. החברה מקבלת עבודות Sell-Side מכמה גופים חיצוניים אך עזרת בעיקר במחקרים הענפיים או ניתוחי מאקרו.

מחלקת המחקר עומדת בקשר שוטף עם מחלקת המסחר (כל עובדי מחלקת המסחר הנם כלכלים). קשר זה מאפשר למחלקת המסחר להציף הזדמנויות רכישה וכן מאפשר מעקב ובקרה תדירה על ניירות הערך שמסוקרים ע"י מחלקת המחקר.

ההקפדה של החברה על מחקר מסודר, היקף ההשקעה במחקר ביחס לגודל החברה ועבודתה האינטנסיבית של מחלקת המחקר הינם עיקרון חשוב בהתנהלות החברה ומהווים נדבך חשוב בתשואות העודפות שמשיגה החברה בתחום המניות בארץ.

שיווק

מאז הקמתה של החברה נרשמו קצבי צמיחה גבוהים ועל כן עד כה לא נדרשה החברה לפתח מערכי שיווק גדולים. מנהלי החברה מאמינים כי בהנתן שהחברה מציגה תשואות נאותות היא תמשיך לצמוח ולא תידרש לשיווק אגרסיבי. מחלקת השיווק מנוהלת ע"י אבי גלעד ומונה 4 אנשי שיווק ומכירות. לאחרונה התקשרה החברה עם סוכני ביטוח לשיווק קופות הגמל שלה. בנוסף, החלה החברה לפרסם את מוצריה, בעיקר בעיתונות הכלכלית ובאתרים פיננסיים באינטרנט. ההשקעה בשיווק אמנם נמצאת בתהליך צמיחה מתמיד אך עדיין קטנה יחסית בהיקפה.

פיקוח ובקרה

בקרת תיק הנכסים המנוהלים של החברה נגזר ממבנה ואופי החברה. המגע השוטף של מנהלי החברה והסינרגיה בין מחלקת המחקר, מחלקת המסחר ומנהלי ההשקעות יוצר היכרות טובה עם הנכסים בהם משקיעים וזרימת מידע בין כל הגורמים המנהלים את ההשקעות. עצם היותה של החברה קטנה יחסית ובעלת סל מוצרים קטן יחסית מאפשר לחברה להפנות משאבים ניהוליים לבחינת תיק ההשקעות. כיוון שהחברה אינה עוסקת בחיתום, יעוץ, מכשירים מורכבים, שירותי בורסה וכו', מקטין את הסיכוי למצב של ניגודי עניינים. עם זאת, כפי שצוין לעיל, יש לבחון את קצב גידול החברה לאורך זמן ואת יכולתה להתמודד עם גידול בתיק הנכסים בהיבטי תפעול, בקרה וניהול ההשקעות.

הנהלת החברה ומנהלי ההשקעות מתכננים מדי יום לבחינת התיק על מנת לבחון אותו ברמת סוגי ניירות הערך שבו ובחתיך של קופות וקרנות שונות. בחינה של הביצועים של קופה או קרן מתבצעת ביחס לקופות או קרנות דומות וביחס למדדי יחוס. עבור קופות שלהן אין בהכרח מדד יחוס טבעי, מרכיבים מדד יחוס שיהלום את אופי הקופה ובוחנים את ביצועיה ביחס אליו. אחת המטרות בניהול ההשקעות הוא לשמור על יחס שארפ גבוה שישקף את הסיכון הנמוך יחסית אליו נחשפת הקרן או הקופה. מדדי הביצוע אותם בוחנים מנהלי ההשקעות נידונים גם בועדת ההשקעות של קופות הגמל המתכנסת אחת לשבועיים.

בהיבט של בקרת סיכונים, אין בחברה מנגנונים מתקדמים לבקרה וניהול של הסיכונים השונים, והיא פועלת בדומה לרב בתי ההשקעות בשוק. בהעדר גוף מנחה ומפקח בתחום ניהול הסיכונים, מתבצעת בקרה זו אגב פעילות ההשקעה. החברה אינה עושה שימוש במודלים סטטיסטיים

לבחינת החשיפה לסיכוני השוק מעבר למתחייב בתקנות משרד האוצר והרשות לני"ע. בעת בחינת השקעה באג"ח, מבצעת החברה ניתוח של סיכוני האשראי הטמונים ברכישת נכסי חוב סחירים ולא סחירים. על מנת להפחית הסיכון הגלום בתיק ההשקעות, נוטה החברה לפזר את השקעותיה, הן ברמה הענפית והן מבחינת מספר הנכסים השונים בכל תחום. להערכת מעלות, כל עוד היקפי הפעילות של החברה קטנים יחסית ומספר האנשים המועסקים בה אינו גדול, ניתן יהיה להמשיך בגישה זו אך עם התפתחותה של החברה הדבר עלול להוות חיסרון, במיוחד לאור המגמות המסתמנות בתחום ניהול ובקרת הסיכונים מצד הרגולציה.

לידר, שמחזיקה כאמור ב-50% ממניות החברה אינה מתערבת נכון להיום בפעילות השוטפת. עיקר הקשר בין לידר לבין החברה מתנהל אחת לרבעון, עת עורכת לידר את דוחותיה הכספיים. מבקר הפנים של החברה הוא רו"ח דן ארד אשר מתמחה בבקרת גופים העוסקים בתחום הפיננסי. מערך הביקורת הפנימית מבצע את הבדיקות הנדרשות ע"י אגף שוק ההון במשרד האוצר, ובוחן נושאים כגון שיערוך נכסים, תפעול, דוחות כספיים, לפי תוכנית עבודה שמאושרת ע"י ועדת ביקורת והעומד בראשה, אבי שחר. בנוסף, מכירה החברה במגמות החמרה בדרישות הפיקוח ומתעתדת להפנות משאבים גדולים יותר לפיקוח ובקרה ע"י העסקת גורמי ביקורת חיצוניים, למשל בנושא של בחינת סיכוני מעילות והונאות.

פעילות בתחום קרנות הנאמנות

כללי

לקראת סוף שנת 2005 החלה ילין לפידות תיקים לנהל השקעות בקרנות נאמנות המנוהלות בכלל. בהתאם להסכם האירוח (Hosting) של כלל את ילין לפידות תיקים מבצעת האחרונה את ניהול ההשקעות היומי של נכסי הקרנות. כלל הוא מהבולטים שבגופים המארחים והקרנות המתארחות שלו מנהלות יחד כ-4 מיליארד ש"ח. החברה קיבלה זה מכבר את אישור הרשות לני"ע להקמת חברת ניהול קרנות נאמנות ולאחרונה הודיעה לכלל כי בתאריך 1.11.2007 תעביר את 6 קרנות הנאמנות המנוהלות אצל כלל לידי חברת ילין לפידות קרנות אשר בשליטתה.

כאמור, סך הנכסים הכולל המנוהל ב-6 קרנות ילין לפידות הוא כ-3.1 מיליארד ש"ח. הניהול הפעיל של ההשקעות בקרנות נעשה ע"י יאיר לפידות, בסיועו של אורי קרן. בראיית החברה, טווח ההשקעה בקרן נאמנות הוא כ-2-5 שנים, ומדיניות ההשקעה בקרנות הנאמנות נגזרת מתפיסה זו של קרן נאמנות כמכשיר השקעה לטווח בינוני.

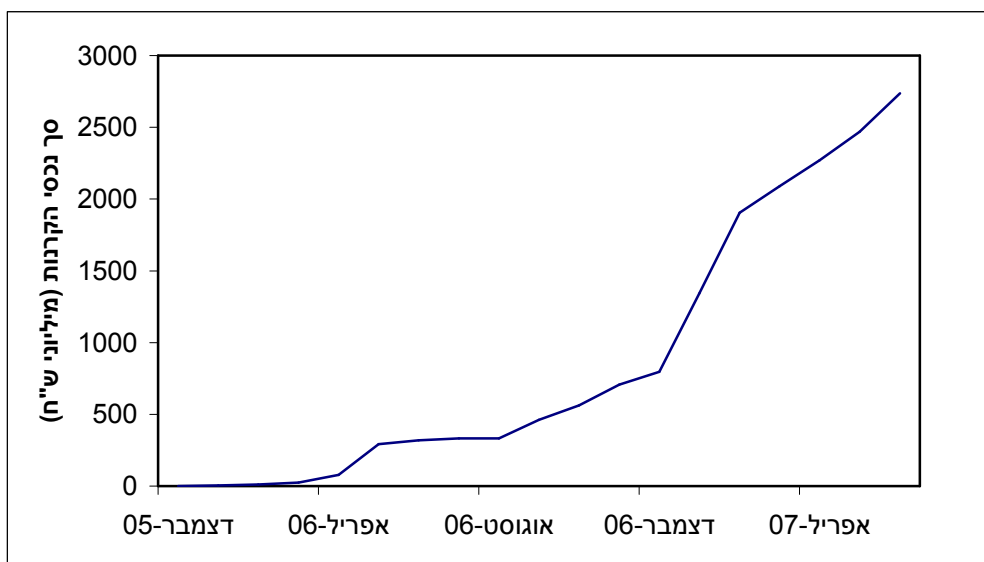
בטבלה הבאה מוצגות קרנות ילין לפידות:

שם הקרן	תאריך הנפקה	קבוצת השתייכות	היקף נכסים (במיליוני ש"ח) נכון ליולי 2007
ילין לפידות פ אג"ח כללי	29.12.05	אג"ח כללי	2240.0
ילין לפידות פ מט"ח	29.12.05	חול אג"ח-מעורבות	138.4
ילין לפידות פ מט"ח דינמית	31.12.06	אג"ח מט"ח מקומי	112.1
ילין לפידות פ מנייתית	29.12.05	מניות כללי	236.3



217.2	אג"ח כללי	26.12.06	ילין לפידות פ תיק אג"ח +30
182.9	אג"ח חברות ישירות והמרה	26.12.06	ילין לפידות פ תיק אג"ח חברות +50

בתוך כשנה מהנפקת הקרן הראשונה הגיעה החברה לנתח שוק של כ-0.7% ונכון ליולי 2007 מהווים נכסי קרנות הנאמנות שבניהולה כ-2.1% מכלל נכסי הקרנות. את קצב היצירות המואץ ניתן לראות בתרשים הבא:



ועדת השקעות

ועדת ההשקעות של קרנות החברה, כפי שמופיעה בתשקיף כל קרן, הנה וועדת ההשקעות של כלל. תפקידה של ועדת ההשקעות הוא לקבוע כיוונים אסטרטגיים להשקעה, ולבחון את המגמות ולפקח ולבקר את מנהלי ההשקעות בעיקר מבחינת עמידה בתשקיפים. בפועל ניהול ההשקעות הספציפיות מבוצע ע"י ילין לפידות ללא התערבות של הגוף המארח. כמובן, שעם העברת הקרנות לניהולה של ילין לפידות קרנות תוקם ועדת השקעות עצמאית של החברה שתהיה אחראית לעמידה בתקנות ההשקעה ולניהולן של הקרנות.

המעבר לניהול הקרנות ע"י חברת ילין לפידות קרנות אינו צפוי לשנות באופן מהותי את מדיניות ואופן ההשקעות החברה. עם זאת, יש לציין כי ניהול ההשקעות של קרנות מתארחות עשוי להיות מוגבל בהתאם למגבלות הגוף המנהל. לדוגמה, קרן מתארחת מוגבלת מבחינת אחוז ההשקעה בנכס הקשור לגוף המנהל. דוגמה נוספת היא ביצוע הזמנות בהנפקות, המתבצעות במשותף עבור הגוף המנהל ועבור הקרנות המתארחות ועשוי להוות מגבלה. לכן, המעבר לניהול עצמאי של הקרנות יעניק לחברה יד חופשית יותר בניהול ההשקעות ויסיר חלק מהמגבלות שהיו עליה בהשקעותיה בקרנות.

ביצועים

להלן תוצאות מודל מעלות לדירוג קרנות נאמנות לגבי שלוש הקרנות הותיקות של החברה:

שם הקרן	מס' קרנות	מיקום ביחס	מובהקות סטטיסטית
---------	-----------	------------	------------------

	לקבוצה	בקבוצה	
גבוהה	10% עליונים	73	ילין לפידות פ מט"ח
גבוהה	10% עליונים	78	ילין לפידות פ אג"ח כללי
גבוהה	10% עליונים	40	ילין לפידות פ מנייתית

לגבי שלוש הקרנות החדשות יותר אין די נתונים בכדי לבחון את ביצועיהן על-סמך המודל הסטטיסטי-מימוני של מעלות.

פעילות בתחום קופות הגמל

כללי

מאז תחילת פעילותה, נהנית ילין לפידות גמל באופן מובהק מניוד הכספים שהביאה עמה רפורמת בכר. מלבד ההפקדות השוטפות של עמיתים לקופות הגמל שבניהול ילין לפידות גמל בולט זרם ההעברות הגדול של כספים מקופות אחרות. מאז תחילת ניהול קופות הגמל בדצמבר 2004 ועד יוני 2007 הופקדו בקופות הגמל שבניהול ילין לפידות כספים חדשים בהיקף של כ-183 מיליון ש"ח, נמשכו כספים בהיקף של כ-29 מיליון ש"ח וסך הכספים שהועברו מקופות אחרות עומד על כ-1.6 מיליארד ש"ח.

להלן פירוט קופות הגמל המנוהלות ע"י החברה:

היקף נכסים (במיליוני ש"ח) נכון ליולי 2007	מסלול	התחלת פעילות	שם הקופה
983	כללי	12.2004	ילין לפידות קופת גמל
197	מניית	12.2004	ילין לפידות מנייתית
117	אג"ח	12.2004	ילין לפידות אג"ח
605	כללי	12.2004	ילין לפידות קרן השתלמות
121	כללי	12.2004	ילין לפידות מרכזית לפיצויים

בנוסף, קיבלה החברה אישור ממשרד האוצר להקמת שתי קופות גמל נוספות: קופת גמל לתגמולים ואישית לפיצויים במסלול מט"ח וקרן השתלמות במסלול מניית.

תפעול

את התפעול בקופות הגמל מנהלת דליה שני, המשנה למנכ"ל. מחלקת התפעול כוללת כ-12 עובדים אשר מטפלים בהעברות הכספים מקופות אחרות, בהפקדות ובמשיכות. החברה רואה חשיבות בותק וניסיון אצל עובדי התפעול ושירות הלקוחות וכן מקפידה על התמחויות בתחום זה. כבקרה על עבודת המחלקה מקפידה המשנה למנכ"ל לאשר כל פתיחת קופה והעברת כספים.

חשבונות העמיתים מתנהלים על שמם בבנק לאומי ומתופעלים ע"י לאומי גמל בע"מ. החברה שמה דגש על טיפול בכספים נכנסים ורואה בתפעול הקופות חלק מרכזי בהתנהלות התקינה של החברה. לכן, נוטה מחלקת התפעול שלא לאשר כניסת כספים לפני שנקלטו כל פרטי העמית וכל

הפרטים בנוגע לכספים שהופקדו, ובכך ממזערת החברה את הסיכוי לאובדן של כספים, שגיאות בהזנת רכיבי הצבירה השונים, עבירות על חוק איסור הלבנת הון ועוד. כמו-כן, מקפידה החברה לבקר את עבודת לאומי גמל ובמיוחד את פעילות מערכת הנגה שהוכנסה לשימוש במהלך שנת 2006. כאשר התגלו תקלות בהטמעת המערכת החדשה הקפידה החברה את קבלת הכספים החדשים בכדי לא לפגוע בעבודה המסודרת.

מעלות צופה כי המשך הגידול בהיקף הנכסים בקופות ותחילת עבודת החברה עם סוכנים, יחייבו את הרחבת מחלקת התפעול ופיתוח של מחלקת שירות הלקוחות על מנת שהחברה תוכל להמשיך ולתת שירות ברמה גבוהה.

ועדת השקעות

להלן חברי ועדת ההשקעות של ילין לפידות גמל:

שי בן יקר, יו"ר – בעל תואר M.B.A. לשעבר מנכ"ל דש ניהול קרנות נאמנות בע"מ ומנהל אגף מימון והשקעות בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ.

אבי שחר – בעל תואר M.B.A ולשעבר סמנכ"ל פועלים השקעות ומזרחי השקעות. בנוסף, משמש כיו"ר ועדת הביקורת.

יאיר לפידות – ראה לעיל.

ביצועים

בשנתיים הראשונות לפעילותה הציגה חברת ילין לפידות גמל תשואות גבוהות במיוחד על השקעותיה בקופות, וזאת תוך תנודתיות נמוכה יחסית, דבר שהביא ליחס שארפ גבוה משמעותית ביחס ליחס שארפ הממוצע של כלל ענף הגמל. מניתוח שביצעה מעלות עולה כי רמות הסיכון אליהן נחשפות קופות הגמל אינן גבוהות מהמקובל בענף, אך עם זאת רמות הנזילות מעט נמוכות מהממוצע.

בטבלה הבאה מוצגים ביצועי קופות הגמל של החברה כפי שעולים ממודל מעלות לבחינת ביצועי קופות גמל. המודל הינו מודל סטטיסטי-מימוני הכולל ניתוח של תשואות קופות גמל ביחס למסלול ההשקעה וכן ביחס לגורמי השוק, תוך התאמות לבידוד תשואות הנכסים הלא סחירים.

שם הקופה	מס' קופות בקבוצה	מיקום ביחס לקבוצה	מובהקות סטטיסטית
ילין לפידות קופת גמל	124	10% עליונים	גבוהה
ילין לפידות מנייתית	18	10% עליונים	גבוהה
ילין לפידות אג"ח	18	10% עליונים	גבוהה
ילין לפידות קרן השתלמות	64	10% עליונים	גבוהה
ילין לפידות מרכזית לפיצויים	53	10% עליונים	גבוהה