<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

<u>"הפניקס השתלמות"</u>

דוח הדירקטוריון

של

קרן השתלמות

לשנה שנסתיימה

ביום 31.12.08

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

	מספר
מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות	4
נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים	5-8
פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכלכליות של הקרן.	9-15
חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	16-20
נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב	21-22

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

דוח הדירקטוריון כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בקרן במועד הדוח וכולל הערכות של הקרן או כוונות שלה נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על-ידי הופעת מילים כגון: "הקרן מעריכה", "הקרן סבורה", "צפוי/ה" וכדומה, אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

א. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות

שם קופת הגמל ותאור כללי	:	"הפניקס השתלמות" קרן ההשתלמות היא גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקרן כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.
שם חברה מנהלת	:	הפניקס גמל בע"מ.
מועד הקמת הקרן	:	הקרן הוקמה בשנת 2004.
בעלי מניות בקרן	:	הקרן מנוהלת ע"י הפניקס גמל בע"מ.
סוג העמיתים	:	שכירים ועצמאיים.
סוגי אישור מס הכנסה שיש לקרן	:	קרן השתלמות. מס' אישור 964.
שיעורי הפרשה מרביים	:	שיעורי ההפרשה המירביים הם תגמולים שכיר 2.5% עובד 7.5% מעביד והפרשות עמית עצמאי עד לתקרה של 7% מהשכר הקובע.
מספר חשבונות עמיתים	:	מספר חשבונות השכירים המנוהלים ע"י הקרן לסוף שנת 2008 מסתכמים ב- 11,133 חשבונות. מספר חשבונות העצמאיים המנוהלים ע"י הקרן לסוף שנת 2008 מסתכמים ב - 3,590 חשבונות.
הון נכסים מנוהל	:	הון צבור של נכסי הקרן לשנת 2008 הסתכם לסך של 277,703 אלפי ש"ח.
מסלולי השקעה	:	לקרן היו 5 מסלולי השקעה: מסלול כללי, שקלי, מט"ח, מדדי ומנייתי. בחודש אוגוסט 2007 נסגרו 3 מסלולי השקעה: מט"ח, שקלי ומדדי. בחודש אוקטובר 2008 החלה הקרן בהפעלת מסלול ללא מניות.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ב' : נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

כללי

סך הנכסים ל-31 בדצמבר 2008 מסתכמים ב- 278,869 אלפי ש"ח. מתוכם נכסי הקרן נטו הסתכמו לסך של 277,703 אלפי ש"ח מול 285,384 אלפי ש"ח שנה קודמת, כלומר קיטון של כ- 2.69% הנובע בעיקר מתשואה שלילית נומינלית נטו במסלול הכללי בשיעור של 28.44% שהינו המסלול הגדול והמשמעותי בקרן וכן צבירה חיובית של כ-95,830 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקרן ואל הקרן).

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך 43,154 אלפי ש"ח המורכבים מפיקדונות קצרי מועד ומזומנים בבנקים. יתרות אלו מהווים 15.47% מסך כל נכסי הקרן שנה קודמת יתרות אלו הסתכמו בסך של 21,969 אלפי ש"ח והיוו 7.69% מסך כל נכסי הקרן. גידול בשיעור ההחזקה היחסית של כ-101.17% משנה קודמת. הקרן מחזיקה ביתרות אלו בעיקר במטרה להקטין את "סיכון הנזילות", על מנת לשמור רמת נזילות גבוהה לצורך ביצוע תשלומים לעוזבים בינואר 2009ולביצוע השקעות בשוק ההון.

ניירות ערך סחירים

ניירות ערך סחירים מהווים כ – 74.07% מסך נכסי הקרן כאשר, שנה קודמת יתרות אלו היוו כ- 76% מסך נכסי הקרן כלומר קיטון של כ- 3% בשעור ההחזקה היחסית. איגרות החוב הממשלתיות מסתכמות ב- 44,527 אלפי ש"ח כאשר שנה קודמת אגרות חוב ממשלתיות הסתכמו בסך של 20,377 אלפי ש"ח. הקרן מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את "סיכון האשראי", "סיכון מנפיק" (מדורגות AAA) וכן את "סיכון הנזילות" (בדרך כלל אג"ח אלו סחירות מאוד בשוק).
אגרות חוב ממשלתיות מהוות כ- 16% מנכסי הקרן לעומת שנה קודמת שהיוו כ- 7% מנכסי הקרן זוהי עליה בשעור ההחזקה היחסית של 124.30%. עליה זו נובעת בעיקר מהשקעות חלופיות באג"ח ממשלתי השקעות אלו בוצעו לצורך הקטנת הסיכון.הקרן העדיפה להגדיל החזקות באפיק האג"ח הממשלתי על פניו של האג"ח הקונצרני.

איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מסתכמות ב- 67,158 אלפי ש"ח ומהוות 24.08% מסך נכסי הקרן, שנה קודמת איגרות החוב הקונצרניות הסחירות הסתכמו לסך של 138,017 אלפי ש"ח והיוו כ- 48% מסך נכסי הקרן. אגרות חוב קונצרניות סחירות קטנו בשעור ההחזקה היחסי בכ- 50% מול שנה קודמת. קיטון זה נבע מצמצום ההחזקה באפיק זה בעקבות המשבר בשוק האג"ח הקונצרני והעלאת הסיכון בהחזקת אגרות חוב קונצרניות סחירות.
הקרן מקפידה בעת רכישת האג"ח הקונצרני על רמת דירוג גבוהה של החברות וכן דורשת בעת ההשקעה מרווחי ריבית מאג"ח ממשלתי בהתאם לרמות הסיכון והמח"מ המקבילים. מרווחים אלו נבדקים גם באופן שלא יפחתו מהמרווחים כפי שמפורסמים לגבי פערי הריבית בין אג"ח ממשלתי לא סחיר לקונצרני לא סחיר על ידי חברה מצטטת.

מניות וניירות ערך אחרים מסתכמים ל- 94,854 ש"ח ומהווים כ- 34% מנכסי הקרן לעומת שנה קודמת שאפיק זה הסתכם בסך של 59,039 אלפי ש"ח והיווה כ- 21% מסך הנכסים. זהו גידול שיעור ההחזקה היחסית של כ- 65% משנה קודמת ונובע בעיקר מהגדלת ההשקעה בתעודות סל.
הקרן משקיעה גם בחו"ל כחלק ממגמה לפיזור השקעות והקטנת סיכוני שוק.
ההשקעה בשוק המניות המקומי מסתכם ל- 60,239 אלפי ש"ח מול שנה קודמת שהשקעה בשוק המקומי הסתכמה לסך של 43,885 אלפי ש"ח ורובו מורכב ממניות בקבוצת מדד ת"א 25 ומדד ת"א 100 כמו כן, הקרן משקיעה באמצעות תעודות סל על מדדים בארץ ובחו"ל. השקעה זו מסתכמת ל-23,038 אלפי ש"ח כאשר שנה קודמת השקעה זו הסתכמה על סך של 5,118 אלפי ש"ח.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ניירות ערך בלתי סחירים

סך ההשקה באגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות מסתכמות ל- 21,561 ש"ח ומהוות כ- 8% מסך נכסי הקרן, לעומת שנה קודמת שהסתכמו לסך 39,040 אלפי ש"ח והיוו 14% מנכסי הקרן.

אגרות חוב אלו נרכשו בשל התשואה העודפת שהציעו על פני אג"ח סחיר והפיקדונות הצמודים וזאת, תוך סיכון יחסי נמוך בשל היותם מדורגים בדירוג גבוה. ככלל הקרן מתכוונת להחזיק פחות חלק לא סחיר על חשבון הקצאתו לחלק הסחיר. השקעות לא סחירות יבוצעו רק בעת זיהוי יתרון כלכלי משמעותי על פני ההשקעות במכשירים סחירים.
מניות וניירות ערך בלתי סחירים כוללים השקעה בקרנות השקעה ובאופציות לא סחירות ומסתכמות ל- 4,063 אלפי ש"ח שמהווים כ- 1% מסך נכסי הקרן לעומת שנה קודמת אשר הסתכמו לסך 3,469 אלפי ש"ח והיוו 1% מסך נכסי הקרן.

הלוואת לאחרים

הלוואות לאחרים מסתכמות לסך 2,188 אלפי ש"ח המהווים 0.78% מסך נכסי הקרן לעומת שנה קודמת הסתכמו לסך 2,648 אלפי ש"ח אשר היוו 0.93% מסך נכסי הקרן כלומר קיטון של 16.13% בשיעור ההחזקה היחסי קיטון זה נובע בעיקר מאי נתינת הלוואות חדשות וקיטון בנכסי הקופה.

סיכום

בניתוח כללי במספרים אבסולוטיים ניתן לראות, כי מזומנים ושווי מזומנים גדלו ב- 21,185 אלפי ש"ח מול שנה קודמת, באג"ח ממשלתיות גידול של 24,150 אלפי ש"ח, באגרות חוב קונצרניות סחירות חלה ירידה של 70,859 אלפי ש"ח, במניות וניירות ערך אחרים סחירים חלה עליה של 35,815 אלפי ש"ח וזאת מול נתוני שנה קודמת.
באגרות חוב קונצרניות שאינן סחירות חלה ירידה של 17,479 אלפי ש"ח. מניות וניירות ערך אחרים לא סחירים גדלו ב- 594 אלפי ש"ח ובהלוואות לאחרים חל קיטון של 460 אלפי ש"ח.

הכנסות והוצאות – מגמות עיקריות

הכנסות

בשנת 2008 הפסדי הקרן מניירות ערך סחירים הסתכמו לסך של 91,396 אלפי ש"ח שהם כ-92% מסך הפסדי הקרן, כאשר משקל ניירות הערך הסחירים מכלל הנכסים הוא בממוצע שנתי כ-77% כלומר, לניירות הערך הסחירים היתה תרומה מהותית להפסדי הקרן השנה מעבר לחלקם היחסי מהיתרה השנתית הממוצעת.

ההכנסות מאג"ח ממשלתיות הסתכמו השנה להכנסות חיובית בסך של 3,764 אלפי ש"ח, אפיק זה מהווה
כ-10% מסך הנכסים בממוצע שנתי כאשר בשנה קודמת היווה גם 10% מסך הנכסים וההכנסות היוו 8% מסך הכנסות הקרן. אפיק האג"ח הקונצרני, המהווה כ-35% מסך הנכסים בממוצע שנתי, הניב הפסד של 35,223 אלפי ש"ח שהם כ-35% מסך הפסדי הקרן.שנה קודמת הווה 46% מסך הנכסים בממוצע שנתי והניב 18% מסך הכנסות הקרן.

אפיק המניות וניירות הערך האחרים הסחירים, המהווים כ-31% מסך הנכסים בממוצע שנתי, הניבו הפסד של 59,937 אלפי ש"ח, שהם כ-60% מסך הפסדי הקרן. שנה קודמת 20% מסך הנכסים בממוצע שנתי שהיוו 60% מסך הכנסות הקרן.
תמונה זו מלמדת על עודף התשואה השלילית שהייתה לחלק הסחיר ביחס לאחוז ההחזקה מכלל נכסי הקרן, כאשר את התרומה השלילית הניבו מניות וניירות ערך אחרים סחירים וזאת עקב ירידת המחירים בשווקי המניות בארץ ובעולם.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

הכנסות והוצאות – מגמות עיקריות (המשך)

הכנסות (המשך)

ניירות ערך בלתי סחירים היוו כ-11% בממוצע שנתי מנכסי הקרן (שנה קודמת – 17.07%) ותרמו כ-9% מהפסדי הקרן (שנה קודמת כ – 12.52% מהכנסות הקרן) בפרוט כדלהלן:

א. ההפסדים מאגרות חוב בלתי סחירות הסתכמו לסך של 7,668 אלפי ש"ח והיוו תרומה של כ- 8% מההפסדים לעומת תרומה חיובית בהכנסות שנה קודמת בגובה של כ- 14%.

ב. ההפסד מני"ע אחרים לא סחירים הסתכם לסך 1,040 אלפי ש"ח המהווים תרומה שלילית לתשואה
כ - 36% לעומת תשואה חיובית שנה קודמת.

הכנסות מאגרות חוב לא סחירות נקבעות ע"י בגין שערוך בהתאם לריבית היוון כפי הנקבעת על ידי חברה המצטטת.

בנוסף, לחברה הכנסות מהלוואות לאחרים בסך 214 אלפי ש"ח (שנה קודמת 25 אלפי ש"ח אשר היוו
כ-0.14% מהכנסות הקרן).

הוצאות

הקרן רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור מקסימלי של 2% לשנה בהתאם לתקנונה. דמי הניהול משולמים לחברה המנהלת.

מסלול כללי-השיעור השנתי האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים היה 1.80% לפני החזרי דמי ניהול ובשיעור של 1.20% לאחר החזרי דמי ניהול .(שנה קודמת - בשיעור 1.75% לפני החזר דמי ניהול ושיעור של 1.10% לאחר החזר דמי ניהול).
מסלול מנייתי -השיעור השנתי האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים היה 1.80% לפני החזרי דמי ניהול ובשיעור של 1.33% לאחר החזרי דמי ניהול. (שנה קודמת - שיעור של 1.72% לפני החזר דמי ניהול ובשיעור של 0.93% לאחר החזר דמי ניהול).
מסלול ללא מניות – השיעור האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים היה 0.45% לפני החזרי דמי ניהול ובשיעור של 0.20% לאחר החזרי דמי ניהול.

הקף ההוצאות בעמלות נובע בהתאמה להיקף העסקאות שבוצעו וכל זאת בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן.

דמי ניהול (לפני ניכוי דמי ניהול) השנה גדלו ב- 1,335 אלפי ש"ח מול שנה קודמת. דמי הניהול נגזרים מהיקף הנכסים. השנה למרות שהיקף הנכסים קטן לסוף השנה לעומת סוף שנה קודמת, היתרה הממוצעת השנתית של הנכסים הינה ביתרה של 1.5 ומכאן נובע הגידול בדמי הניהול מאחר ודמי הניהול נגבים חודש בחודשו מהיתרה העדכנית.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

שינויים בזכויות העמיתים

זכויות העמיתים ל-31 בדצמבר 2008 מסתכמים לסך 277,703 אלפי ש"ח לעומת סך של 285,384 אלפי ש"ח אשתקד. קיטון בסך של כ- 3% שנבע בעיקר בשל כך שהקרן השיגה תשואה שלילית נומינלית נטו במסלול הכללי בשיעור של 28.44% שהינו המסלול הגדול והמשמעותי בקרן מנגד הקרן השיגה צבירה חיובית סך של 95,830 אלפי ש"ח.

סה"כ הפקדות השנה הסתכמו לסך של 230,237 לעומת סך של 151,605 אלפי ש"ח שנה קודמת (כולל העברה לקופה). זהו גידול של 50% הנובע מכך שקרנות ההשתלמות הפכו למכשיר חסכון לטווח הקצר היחיד שנשאר קיים. לעניין משיכות העמיתים ניתן לראות שהשנה יש גידול ניכר במשיכות אלו (כולל העברות מהקופה) עקב המשבר העולמי ותשואה השלילית שהשיגה הקופה.

בשנה אחרונה התפתחה תחרות קשה בענף בעיקר בשל כניסת בתי השקעות וחברות ביטוח לשוק קופות הגמל, הקביעה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים וקופות גמל המאפשר לעמיתים לבחור את קופת הגמל שלהם.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ג': פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקרן.

תיאור ההתפתחויות הפיננסיות בשנת הדו"ח והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה.

1. כללי

שנת 2008 הייתה אחת השנים הקשות בתולדות שוקי ההון בעולם וגם בישראל, וזאת לאחר חמש שנים רצופות של גאות בשוק ההון. המפנה בשוק ההון האמריקאי, שהתרחש במחצית השנייה של שנת 2007, החריף במהלך 2008 והפך למשבר פיננסי חמור. במחצית הראשונה של השנה צנח הדולר מול מטבעות בעולם, מחיר הסחורות האמירו והחשש מפני מיתון בארה"ב והאטה גלובלית, גבר. הבורסות בעולם הגיבו בירידות שערים, שהחלו ברבעון האחרון של שנת 2007 והתחזקו בספטמבר-אוקטובר השנה עם קריסת גופים פיננסיים גדולים מהמובילים בעולם. בעקבות המשבר הופחתו ברבעון האחרון של השנה שערי הריבית בעולם ובישראל בשיעורים חדים, והופעלו תוכניות חירום ע"י ממשלות רבות. מחירי הסחורות, בהן הנפט, צנחו לשפל והדולר התחזק. למרות זאת, המשיכו המדדים הבינלאומיים להישחק בתנודות חדות.
ירידות השערים לא פסחו על הבורסה בתל-אביב, למרות הנתונים המקרו-כלכליים החיוביים והיציבות של הסקטור הפיננסי בישראל. לאחר חמש שנים רצופות של עליות שערים, שהסתכמו בכ- % 280, עד לשיא של אוקטובר אשתקד, ירדו מדדי ת"א- 100 ות"א-25 ובכ-% 45. בסוף השנה חזרו המדדים לרמתם בתחילת השנת 2005.
ירידות שערים חדות פקדו גם את איגרות החוב, המונפקות ע"י חברות, אלה צנחו מספטמבר בכ- % 20 לאחר עלייה של יותר מ- % 50 בחמש השנים האחרונות. בלטו בירידות חדות איגרות החוב של החברות, הגדולות והקטנות כאחת, העוסקות בנדל"ן בחו"ל. האטה חריפה פקדה את שוק ההנפקות ובסיכום שנתי גויסו בשוק המניות ובשוק האג"ח כ-6 מיליארד ש"ח וכ-22.5 מיליארד ש"ח בהתאמה, כרבע מהסכומים שגויסו בשנת 2007.

סביבת האינפלציה עלתה במהלך השנה החולפת והגיעה בשנת 2008 לשיעור של % 3.8, כלומר מעל לגבול העליון של יעד יציבות המחירים. האצת האינפלציה הושפעה במידה ניכרת מההתייקרויות של סעיף הדיור והמזון. תוואי שער החליפין הוא אחד האינדיקאטורים לכך שישנם לחצים בסיסיים לעלילות מחירים, זאת מכיוון שהעלייה בסביבת האינפלציה התרחשה למרות ששער החליפין של השקל ביחס לדולר תוסף במהלך התקופה. אנו מעריכים שסביבת האינפלציה תרד במהלך השנה הקרובה.
הצמיחה במשק בשנת 2008 עלתה בשיעור נאה של 4.1%, הנמוך משיעור הצמיחה בשנת 2007 אך גבוה יותר מארה"ב ובו- OECP . התוצר העסקי עלה ב- 2008 ב- 4.5% לעומת % 6.2 בשנת 2007. האבטלה ירדה ב- 2008 לרמה הנמוכה ביותר מאז 1987 לרמה של 6.1% לעומת % 7.3 בשנת 2007. יצוא הסחורות והשירותים עלה בשנת 2008 ב- 3.6% לאחר עליה של 8.5% בשנת 2007. עיקר הירידה נבעה מירידה חדה ביצוא יהלומים.
יבוא הסחורות והשירותים עלה ב- 2008 ב- 2.9% לעומת % 11.7 בשנת 2007.
ההוצאה לצריכה פרטית עלתה ב- 2008 ב- % 3.9 לעומת % 6.7 בשנת 2007.
ההוצאה לצריכה ציבורית עלתה ב- 2008 ב- % 3.2 מול % 2.9 בשנת 2007.
הריבית במשק הופחתה משמעותית במיוחד ברבעון האחרון של השנה וזאת למרות תחזיות האינפלציה. הריבית הופחתה מ- % 4.25 ל- % 2.5 והופחתה גם בינואר 2009.

התחזקות השקל מול הדולר המשיכה השנה כאשר הדולר נחלש בכ- % 1.3 מול השקל וזאת למרות הריבית הנמוכה במשק.
האפיק השקלי הפגין עוצמה ובסיכום שנתי אגרות החוב הלא צמודות עלו בכ- % 9.66 כאשר המק"מ עלה בכ- % 5.5 אחוז, הגילון בעל ריבית משתנה השיג תשואה של 3.8% והשחר בעל ריבית קבועה השיג תשואה של 12.5%.

צמודי המדד הממשלתיים רשמו עליות נאות בשנת 2008 כאשר המדד המשוקלל הוסיף – % 9.55 בניגוד למגמת ירידת האג"ח הקונצרני הצמוד למדד אשר ירדו ב- % 16.6 ומדד תל בונד 20 אשר ירד ב- % 3.2.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

1. כללי (המשך)

המשבר העולמי החל להשפיע גם על המשק הישראלי. אי לכך החלה ירידה ריאלית בהכנסות המדינה ממיסים, ב- 7.7 % כאשר הירידה המשמעותית בגביה ממיסים משוק ההון הייתה בשיעור של 48 % לעומת שנת 2007 וזאת בשל המשבר בשוקי ההון וירידת המחירים. הגירעון הכולל הממשלתי מתחילת השנה ועד לסוף דצמבר הסתכם בכ- 15.2 מיליארד ₪ וזאת לאחר ארבע בשנים רצופות של ירידה בגרעון. כאמור לעיל מרבית הגרעון נוצר מגבית חוסר במיסים. למימון הגרעון גייסה הממשלה 19.4 מיליארד ש"ח בשוק המקומי לעומת גיוס מתוכנן של 8.7 מיליארד ש"ח ובחו"ל 6.1 מיליארד ש"ח מול תכנון לגיוס שלילי של 5.1 מיליארד ש"ח.
הנהלת הקופה עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות במשק ובהתאם נתקבלו החלטות במהלך השנה על שינויים בהחזקת חלק המניות מהתיק הסחיר המנוהל על ידי מנהלי תיקים וכן על חלוקה בהשקעות במניות בארץ ובחו"ל. כמו כן, פעלה הקופה לשמירה על מח"מ תיק האג"ח לזמן קצר עד בנוני, מעבר להשקעה באג"ח קונצרניות מדורגות ולא מדורגות נושאות תשואה עודפת על חשבון אג"ח ממשלתי וזאת גם כתוצאה מהערכה של היציבות של המשק והפירמות.

טווחי השקעת הקופה הם לזמן קצר עד בינוני על מנת להקטין עד כמה שניתן את החשיפה לשינויים בשוק. ההשקעות בחלק הלא סחיר בשנים קודמות נעשה בתשואות צמודות מדד שלא נפלו מהריבית המצוטטת ע"י חברה מצטטת תוך שמירת מרווח שהוחלט מול תשואות אג"ח סחירות ממשלתיות לאותה תקופה ובתנאי שהיו בריבית שווה ו/או עדיפה לריבית המצוטטת ע"י חברת הציטוט להשקעות בעלות אותו דרוג ומח"מ. בסוף השנה קבעה ועדת ההשקעות מדיניות השקעות לעניין נכסי אשראי אשר כוללת את אחוזי החשיפה לפי סוגי נכסים ודרוגים. בכל מקרה ההשקעה בנכסים אשראי לא יתבצעו בשיעור תשואה הנמוך מהריבית המצוטטת על ידי חברת שערי ריבית.

2. השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על ירידה המדד

מתחילת השנה עלה המדד ב- 3.8 % החורג מהגבול העליון של יעד יציבות המחירים. מרבית הגידול במדד נבע ממחיר המזון אשר עלו בכ- 9.1 % ותרמו כ- 1.3 נקודות האחוז לעלייה הכוללת במדד ועליית מחירי הדיור אשר עלו ב- 12.1 % ותרמו 2.5 נקודות האחוז לעליה הכוללת זאת, למרות התחזקותו של השקל בשיעור של כ- 1.3 % מול הדולר בשנת 2008. האינפלציה השנה היתה גבוה משיעור האינפלציה בשנה קודמת שהגיע ל- 3.41%.
מחירי הדלקים המשיכו לעלות השנה ומחיר חבית נפט הגיע לכ- 150 דולר זו שנה שישית של עליה רצופה במחירי הנפט ולקראת סוף השנה צנחו למחירים נמוכים כ- 60 % מהשיא.

המדיניות המוניטארית בישראל אינה יכולה להשפיע על מחירי הנפט, אך יש לה השפעה מסוימת על שער החליפין,למרות זאת הירידה השנתית בריבית של כ- 1.75 % לא הצליחה ליצור לחצים לעלית שער הדולר.

בנק ישראל אינו מעריך כי תתפרץ האינפלציה בשנת 2009. התחזית לשנת 2009 היא אינפלציה בשיעור נמוך עד שלילי בשל האטה בצמיחה ובפעילות הצפויה. להערכת ההנהלה לא צפויים בקרוב לחצים אינפלציוניים בשוק המקומי, ותוואי האינפלציה ימשיך להיות מושפע מהפעילות במשק ממחירי היבוא (בעיקר נפט), שעורי הריבית ומההתפתחויות בשער החליפין.
בהתאם לכך הנהלת החברה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקוב אחר השינויים במשק ובהתאם לכך יקבע תמהיל השקעות הקופה הצמוד והלא צמוד וכן המח"מ של ההשקעות בהתאם.

3. שער החליפין

הדולר נחלש השנה בהשוואה למרבית המטבעות העיקריים בעולם, חולשה זו של הדולר השפיעה גם על השקל המקומי, שהתחזק בשיעור של כ- 1.3 %, מרמה של 3.85 שקלים בסוף 2007 לרמה הנוכחית של – 3.8 שקלים.
בהתאם לשינויים שיהיו בשערי החליפין הנהלת החברה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקוב אחר ההתפתחות ובהתאם יקבעו את תמהיל החשיפה למט"ח.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

4. התפתחות שיעורי הריבית

שיעורי הריבית של בנק ישראל ירדו במהלך השנה עד לרמה של 2.5 % כאשר מרבית ההורדה הייתה ברבעון האחרון של השנה.
השיקולים אשר הביאו את בנק ישראל בסה"כ השנתי להורדת הריבית בשלב זה לשיעורה הנוכחי הינם כדלהלן:

1. אי חשש להתפרצות האינפלציה לשנה הקרובה.
2. רצון לתמיכה בשוק ההון לאור המשבר.
3. האטה בביקושים בישראל ובעולם.
4. ירידת מחירי הסחורות.

הנהלת החברה וועדת ההשקעות של החברה ימשיכו לעקוב אחר התפתחויות הריבית בארץ ובעולם ובהתאם לכך ינווטו את ההשקעות בארץ ובחו"ל. שינויי שיעורי הריבית עשויים להשפיע על החלטות ועדת השקעות גם לאור הרכב הנכסים המוחזקים וגם לגבי מח"מ ההשקעות.

5. ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומאזן התשלומים הלאומי

הגרעון הכולל בתקציב המדינה בשנת 2008 הסתכם ב- 15.2 מיליארד ₪ שהם כ - 2.1 % מהתוצר בהשוואה לשנת 2007 שהווה כ- 1.6% מהתוצר.
הסיבה העיקרית לגירעון בשנת 2008 בהשוואה לתכנון התקציבי היא ירידה בהכנסות המדינה ממסים.

בשל האמור לעיל נאלצה המדינה לגייס בשנת 2008 19.4 מיליארד ש"ח בשוק המקומי לעומת גיוס מתוכנן של 8.7 מיליארד ש"ח ובחו"ל 6.1 מיליארד ש"חמול תכנון לגיוס שלילי של 5.1 מיליארד ₪.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

תיאור ההתפתחות בשוק ההון ושוק הכספים

א. התפתחות בשוק ההון –נקודות ציון

1. "משבר של אחת למאה שנים"
המשבר הפיננסי הגלובלי שהחל ב- 2007 כ"משבר סאפבריים"- משבר פיננסי לא נעים אומנם, אבל דומה בגודלו למשברים פיננסים עולמיים קודמים, הדרדר במהירות ב- 2008 למשבר שהקלישאה הנוכחית מכנה אותו משבר של "אחת למאה שנה".
השנה שחלפה הייתה עתירת אירועים דרמטיים בעוצמתם, במהירות התפתחותם/הדרדרותם ובכיווני התפשטותם. תגובות המדיניות בהם נקטו רשויות שונות בעולם לאירועים אלו היו (בחלק מהמדינות, בחלק מהזמן) דרמטיות לא לפחות.

2. משקיעים מקומיים מוסדיים –ספגו ירידות בתשואות בשיעור ממוצע נומינלי ברוטו של כ-% 20 אשר שווה ערך ריאלי כולל הוצאות ניהול לכרבע מהצבירה אשר נשחקה.

3. יישום חקיקת בכר ומכירת קופות הגמל שבבעלות הבנקים הושלמה והבנקים מתארגנים למעמדם החדש כיועצים פנסיונים ומתפעלי קופות הגמל עבור אחרים.

4. שחיקה בהשקעות הציבור בקופות גמל והעברת כספים מסיבית למסלולים סולידיים.

5. הבורסה – לאחר חמש שנים ברציפות של עליות הן בשוק המניות בת"א והן בשוק האג"ח- ובשיעור גבוה בהרבה מהעליות שנרשמו במרבית הבורסות המפותחות בעולם.
מדד המניות הכללי ירד בכ- % 46, אג"ח ממשלתיות צמודות מדד עלו בכ- % 9.5, אג"ח ממשלתיות לא צמודות עלו בכ- % 9.66 ואג"ח הקונצרניות צמודות מדד ירדו בכ- % 16.6

6. הפחתות ריבית חדות ומפתיעות בעולם כולו לרמות שפל של כל הזמנים, והזרמות נזילות חסרות תקדים- גם בנקים מרכזיים הידועים בשמרנותם, כמו הבנק האירופאי למשל, מצאו עצמם מפחיתים את הריבית ברבעון האחרון של השנה בתדירות ובקצב מפתיע.
בנק ישראל, למשל, הפחית את הריבית מ- % 4.25 ל- % 2.5 בחמש החלטות, שתיים מהן לא תוכננו מראש. בישראל וגם בארה"ב הריביות נמצאות בשפל של כל הזמנים, וההערכה היא שעד לסוף התהליך היא תהיה בשפל בעוד שורה ארוכה של מדינות. מכיוון שמכשיר הריבית מתחיל להתקרב למיצוי, נוקטים בנקים מרכזיים, וזה של ישראל ביניהם, בכלי מדיניות נוספים במטרה להזרים כספים לשווקים.

ב. שוק המניות ותעודות הסל

שנת 2008 נפתחה בירידות שערים חדות בכל שוקי המניות וגם בתל-אביב. מדד ת"א 100 ירד בכ- % 23 עד אמצע חודש מרס, בהמשך לירידות השערים שהחלו בנובמבר 2007, וזאת לאחר כמעט חמש שנים רצופות של עליות.
במרס, בדומה להתפתחויות בחו"ל, נבלמו ירידות השערים בבורסה בת"א, ונרשמו עליות שערים בשיעור של כ- % 17 עד סוף מאי. תיקון זמני זה בשערי המניות הושפע, בין היתר, מהורדת הריבית בארה"ב ומפעילות נגיד בנק ישראל להחלשת שער השקל ע"י הורדת הריבית לרמה של % 3.25 בחודשים אפריל-מאי ורכישת דולרים. ביוני התחדשו ירידות השערים בעולם וגם בישראל ובספטמבר הן החריפו לכדי משבר חמור. שוקי ההון בעולם זועזעו, בעקבות קריסת בתי ההשקעות " בירסטרנס" ו"ליהמן ברדרס", מכירת "מריל לינץ", הלאמת חברת הביטוח "AIG" וקריסה או הלאמה של גופים פיננסיים גדולים נוספים בארה"ב ובאירופה.
ממשלות בעולם החלו לפעול במרץ לבלימת המשבר באמצעות הפחתת ריביות, ייצוב הבנקים, הלאמת גופים פיננסיים ועוד. בנק ישראל הוריד אף הוא את הריבית ארבע פעמים באוקטובר-נובמבר, בשיעור מצטבר של %1.75, ושיעורה, שהגיע ל- %2.5 בנובמבר, נרשם כשיעור הריבית הנמוך ביותר בתולדות המדינה. במקביל פקעה בועת מחירי הדלק והסחורות האחרות, והדולר התחזק ועלה מנקודת שפל הנמוכה ביותר מזה 12 שנה בשער של 3.23 שקלים ביולי לשער של כ- 4 שקלים בסוף השנה.
יציבות המערכת הפיננסית בישראל והמצב המקרו-כלכלי השפיר של המשק, ערב החרפת המשבר, לא הצליחו למתן את ירידות השערים בתל-אביב.
בסיכום שנתי צנחו מדדי ת"א 25 ות"א 100 בכ- %45, כאשר הירידות התרכזו במניות הכלולות בענפים שנפגעו בשל ההתפתחויות בחו"ל, קרי, נדל"ן, בנקאות וכימיה (חומרי גלם). חברות אלה תרמו יותר משני שליש מירידת מדד ת"א 25 השנה. יצוין כי ירידות השערים בת"א דומות לירידות ברוב המדדים הבינלאומיים.
משבר הנדל"ן העולמי והמינוף הגבוה של חברות נדל"ן ישראליות הפועלות בחו"ל, גרמו לירידות שערים תלולות במניותיהן. מדד נדל"ן 15 ירד בשנת 2008 בשיעור של כ- %75 לאחר שבשנה שעברה נותר כמעט ללא שינוי ירידות השערים התלולות במניות הנדל"ן הובילו את הירידה התלולה במדדי הבורסה, בהם ייצוג ענף הנדל"ן גדול במיוחד – מדד ת"א 75 ירד בכ- %60 ומדד יתר 50 ירד בכ- %70. כמו כן ירד מדד תל-טק 15, המושפע מהמגמות בנאסד"ק, בכ- %60.

ההתפתחות המואצת של שוק תעודות הסל נמשכה בשנת 2008 זו שנה חמישית ברציפות, ובמהלכה התווספו 140 סדרות חדשות, בדומה למספר הסדרות החדשות אשתקד.
55 מהסדרות החדשות הן תעודות סל של מדדי מניות ומדדי אג"ח מסוגים שונים, בהן חמש תעודות סל על כל אחד ממדדי האג"ח החדשים תל-בונד 40, ותל-בונד 60 שהושקעו בסביבות פברואר.
בסוף שנת 2008 הגיעה מצבת מוצרי המדדים הנסחרים בבורסה ל- 350 תעודות, 269 תעודות סל על 12 מדדים מקומיים, 60 מדדים בינלאומיים, 75 אופציות כיסוי ו- 6 סלי סחורות.
המחזור היומי בתעודות סל על מדדי מניות הסתכם השנה בכ- 380 מיליון ₪ והיווה כ- % 20 ממחזור המסחר במניות, בדומה לשנת 2007. לעומת זאת, המחזור היומי בסלים על מדדי אג"ח זינק כמעט פי שלושה לעומת השנה הקודמת והסתכם בכ- 200 מיליון שקל. מחזור זה היווה כ- % 20 ממחזור המסחר באג"ח חברות- כפליים לעומת שנת 2007.
הירידה בשווי החזקות הציבור, בעיקר עקב הירידה החדה במחיר נכסי הבסיס, נבעה מסלים העוקבים אחר מדדי מניות בארץ ובחו"ל – מכ- 19 מיליארד שקל בסוף השנה הקודמת לכ- 9 מיליארד שקל בנובמבר 2008, לעומת זאת, החזקות הציבור בסלים על מדדי אג"ח מקומיים עלו לכ- 14 מיליארד שקל – פי שניים לעומת השווי בתחילת השנה.

הקופה עקבה אחר השינויים בשוק ההון. עיקר החזקות הקופה במניות סחירות מתבצעת במניות של חברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 100 ובתעודות סל).

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ג. קרנות נאמנות

תעשיית קרנות הנאמנות עברה בשנה האחרונה תהפוכות של ממש.
משבר האשראי בארה"ב שהתרחב גם לרמה כלל עולמית גרם לקיטון בסך נכסי הקרנות מתחילת שנת 2008 בשיעור של 19% ירידה מ- 120.4 מיליארד ₪ ל- 98.1 מיליארד ₪.
תשואה שלילית משוקללת של הענף בשנת 2008 הגיע לשיעור של 7.8%. רוב הקבוצות למעט הקרנות הכספיות, שגייסו כ- 28.3 מיליארד ₪, ספגו פדיונות כבדים. ואפילו הקרנות האג"חיות של אג"ח מדינה ספגו פדיונות למרות שנחשבות אי של מבטחים בלב הסערה בשוק ההון.
הקופה לסוף השנה לא החזיקה קרנות נאמנות בארץ.

ד. שוק איגרות החוב

האפיק השקלי

האפיק השקלי הפגין עוצמה ותשואות חיוביות באג"ח הממשלתי לסוגיהן ובמק"מים.
עקום הריבית אשר בתחילת השנה היה שטוח בסוף השנה הפך להיות תלול מאוד וזאת גם בהשוואה לעולם. כל זאת בשל ירידת הריבית על ידי בנק ישראל שהביאה לירידה בריבית לטווח קצר ומנגד צפי להמשך והעמקת הגרעון בתקציב המדינה שיוביל להעלאת הריבית לטווח ארוך.
בסיכום שנתי עלו אג"ח הלא צמודות בכ- 9.66 % כאשר השחרים עלו ב- 12.5 %. בין השאר הושפעו העליות גם מהצפייה לירידת האינפלציה בשנה הקרובה.
האפיק השקלי הממשלתי משך את עיקר תשומת הלב בשל המשבר בשוקי ההון בכלל ובאג"ח הקונצרני בפרט. כספים רבים זרמו לכיוון האג"ח הממשלתי.
הקופה עלתה באחוז אחזקה של אג"ח לא צמודות בשל הירידה בציפיות לאינפלציה ומעבר מאג"ח קונצרני ומניות להשקעה באג"ח ממשלתיות לא צמודות. בתקופה הקרובה בשנת 2009 הקופה אינה רואה אפשרות סבירה לרמות אינפלציה גבוהה ולכן צפויה להמשיך להחזיק אג"ח לא צמודות.

ה. צמודות מדד

את אגרות החוב הצמודות ניתן לחלק לשתי קבוצות. קבוצת האג"ח הקונצרני הצמוד שהניבו תשואה שלילית של כ- 16.6 % וזאת בשל המשבר בשוק ההון בתחום האג"ח הקונצרני ועלית הסיכון הגלום בהן. לקראת סוף השנה נוצרו פערי ריבית משמעותיים בין אג"ח קונצרניות מדורגות לאג"ח ממשלתיות. קבוצת האג"ח הממשלתי אשר הניב תשואה חיובית של
כ- 9.55 %. בניגוד לשוק אגרות החוב הממשלתיות השקליות עקום הריביות התמתן וזאת בשל הציפייה לירידה באינפלציה ואפילו לאינפלציה שלילית. העלייה החדה במרווחים בין האג"ח הקונצרני לממשלתי, מבטאת בין השאר את רתיעת המשקיעים מסיכון לנוכח ההאטה בפעילות במשק וחשש ממשבר הנזילות המתמשך העשוי לפגוע ביכולת הפירעון של גופים אלו.
באגרות החוב הקונצרניות הייתה ירידה חדה בהנפקות במהלך שנת 2008 ובאג"ח הממשלתיות חלה עליה בהנפקות כתוצאה מגרעון מפעילות הממשלה.

בסיכום שנת 2008 כולה, רשמו צמודי המדד הממשלתיים תשואה נאה למדי של 9.5 %. זאת, בהשוואה למדד המחירים לצרכן שעלה ב- 3.8 % בשנת 2008 כולה. צמודי המדד הקונצרנים ירדו מתחילת 2008 בשיעור של 16.6 %.
הקופה הגדילה את החזקתה באפיק הצמוד באג"ח סחירות ממשלתיות על חשבון ירידה באג"ח קונצרניות ומניות סחירות. לאור התשואות הגלומות באג"ח קונצרני של חברות גדולות מדורגות הקופה תבחן במהלך שנת 2009 את האפשרות להגדלת ההחזקה בהן.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ו. מגמות והתפתחות בענף קופות הגמל

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

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

סך נכסי קופות הגמל לסוף שנת 2008 הסתכם לסך של 220 מיליארדי ₪ לעומת סך של 274 מיליארדי ש"ח אשתקד. סה"כ ההפקדות בכלל קופות הגמל (תגמולים, פיצויים וקרנות השתלמות) ירדה בכ- 1.45% השנה, מרמה של 20.7 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת הפקדות של 20.4 מיליארד ש"ח השנה. ברמת המשיכות בכלל קופות הגמל נרשמה עליה של 50.54 % השנה, מרמה של 18.2 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת משיכות של 27.4 מיליארד ש"ח השנה.

הירידה בהפקדות החדשות נבעה מהמשך השפעות הלוואי של "תיקון 3" לתקנות מס הכנסה (קופות גמל) שנכנס לתוקף בתחילת 2006. תיקון זה לתקנות קופות הגמל הרע את תנאי החוסכים במעמד "עמית-עצמאי" בקופות הגמל לתגמולים. התיקון קבע כי הפקדות עמיתים אלו שיבוצעו מתחילת 2006 יהיו ניתנות למשיכה רק לאחר גיל 60 ולא לאחר 15 שנים ממועד ההפקדה הראשונה לחשבון.

בשנת 2008 היה "תיקון 3" לחוק אשר קבע כי כספים שיופקדו בקופת גמל שאינה משלמת יהיה ניתן למשכם רק בגין קצבה מקופת גמל משלמת באמצעות קצבה ויהיה ניתן למשוך שלא לקצבה רק בהתקיים תנאי של קצבה מינימאלית של 3,850 ₪ בחודש.

"תיקון 3", לתקנות ולחוק מבטא את מגמת משרד האוצר למתן עדיפות לחסכון הפנסיוני הקצבתי על פני החיסכון ההוני בקופות הגמל לתגמולים, ולביטול חסכון זה לטווח של 15 שנים. קרנות ההשתלמות למעשה נותרו אפיק החיסכון האחרון שבו ניתן למשוך כספים שלא בדרך של קצבה ומהווה מכשיר חסכון בטווח בינוני.

ז. התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד חתימתם מתאפיין שוק ההון בתנודתיות. מגמת התחרות ומעבר העמיתים בין הקופות גבר והתחרות נמצאת בעיצומה לרבות תהליכי מכירות ומיזוג קופות גמל.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ד' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

ניהול פעילות קופת הגמל חשוף למגוון סיכונים המתחלקים לסיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים, סיכון אבטחת מידע, סיכוני השקעה וסיכונים אחרים (סיכון תפעולי ומשפטי).
ניהול סיכונים אלו כולל מציאת איזון בן המטרה להשגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות והעברות של כספים על ידי העמיתים.

א. סיכוני מאקרו

1. מצב המשק

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

2. שינויים פוליטיים וכלכליים

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

3. שינוי חקיקה

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

4. טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח בינוני וארוך מושפעים ממכלול רחב של גורמים בין השאר נושאי חקיקה, הטבות מס, מצב תעסוקה ומצב שוק ההון. למכלול גורמים אלו יכולה להיות השפעה מהותית על טעמי הציבור והצבירה בקופה בהתאם.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ב. סיכונים ענפיים

גורמי הסיכון הקיימים לקופה הינם בעיקר התחרות בין קופות הגמל כתוצאה מכניסת חברות הביטוח וגופים פרטיים לשוק קופות הגמל, מכירת קופות הגמל הבנקאיות לגופים אלו ולחברות ביטוח. שיווק הקופות נעשה בידי סוכנים ומשווקים אשר פונים אישית ללקוחות ומציגים בפניהם אלטרנטיבות שונות. בשנים האחרונות בהן הייתה גאות בשוק, חלק מהקופות השיגו תשואה עדיפה על זו של הקופה, בדרך כלל תוך לקיחת רמות סיכון גבוהות יותר. השנה הפעילות היותר מתונה של הקופה, אשר אסטרטגית ההשקעה שלה בנויה על ראיה לטווח ארוך תוך לקיחת סיכונים נמוכים יותר בדרך כלל, הוכיחה את עצמה והקופה השיגה אומנם תשואה שלילית אך נמוכה משמעותית מהממוצע השלילי בענף. הקופה מתמודדת עם קושי הסברתי בהצגת יתרונות הקופה וכדאיות השארת הכספים לטווח ארוך והמשך ההפקדות בקופה. בעקבות זאת החליטה הנהלת הקופה במהלך שנת 2008 ושנת 2009 לערוך הסברה בקרב העמיתים לצורך הקטנת סיכון זה .
סיכון נוסף שלא ניתן להעריכו עדין נובע מחוזר הניוד המאפשר מעבר חופשי בין כל סוגי החיסכון לטווח ארוך וכן בעקבות תיקון 3 המאפשר משיכת כספים שהופרשו החל משנת 2008 רק באמצעות קופות גמל משלמות, העמית יחויב למשוך קצבה מינימאלית של 3,850 ₪ ורק בגין היתרה יוכל למשוך בהתקיים תנאים מסוימים כספים באופן חד פעמי.

ג. סיכון אבטחת מידע

סיכוני אבטחת מידע מתייחסים לנתונים כספיים בנוגע להשקעות הקופה וזכויות העמיתים וכן למידע בנוגע לפרטים אישיים של עמיתי הקופה. הקופה מכינה גיבויים תקופתיים וכן קיימים גיבויים בחברת המיכון בנוגע לזכויות עמיתים וב"פועלים סהר" בנוגע להשקעות. כמו כן בקופה קיימים נוהלי פעילות לשעת חרום המתייחסים בין השאר לשמירה ושחזור מידע בעת אסון ולאחריו. עובדי הקופה וההנהלה מידי שנה עוברים רענון לנוהלים אלו.
בשנת הדוח ערכה הקופה סקר אבטחת מידע על ידי חברה חיצונית. בעקבות הסקר נעשו כל הפעילויות הדרושות, בהתאם לממצאי הסקר לרבות כתיבת נוהלים, אישור מסמך עקרונות אבטחת מידע על ידי ההנהלה, מינוי אחראי אבטחת מטעם ההנהלה ומינוי ממונה על אבטחת מידע.

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע, שהקופה מחזיקה בהם, לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשטו רגל ועקב כך, יפגעו בנכסי הקופה. סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעות בו.
לצורך ניהול סיכון זה, הקופה מחזיקה בדרך כלל בנכסים המדורגים סחירים ובדירוג גבוה.
במידה והקופה אינה משקיעה באג"ח מדורגות נבחנת היכולת של הגוף להחזיר את החוב וכן נבדקות הבטוחות שניתנו. השקעה באגרות חוב מסוג זה נעשית לאחר בדיקה ואישור של ועדת ההשקעות.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ב. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.
הקופה מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות המכיל מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, חשיפה למט"ח באמצעות אג"ח, קרנות נאמנות ותעודות סל.
התמהיל משתנה בהתאם להערכות סיכונים שמתקיימות בישיבות ועדת ההשקעות כאשר במסגרתם מתנהל דיון בין השאר על המצב המאקרו כלכלי, מדיניות הריבית בארץ ובחו"ל המשפיעה על אגרות החוב ועל המניות בכל הקשור להעדפת המשקיע בבחירת השקעתו בין אג"ח למניות, השפעת שער החליפין והאינפלציה על חשיפת הקופה להשקעות צמודות מט"ח ומדד, מצב שוק העבודה ומצב הפירמות נבחן גם הוא מאחר וקיימת השלכה על רווחיות החברות המשפיעה ישירות על המניות וכן על היקף גיוסי ההון של החברות המשפיע על תשואת האג"ח הקונצרני.

ג. סיכון ריבית

בשיעור הריבית יש סיכון הנובע מהשינויים החלים בריבית בנק ישראל וריבית בעולם ומדיניות הקצאת האשראי לפירמות הפרטיות. שינויים אלו משפיעים על שווי השוק של הנכסים.
חלק מהשקעות הקופה הינם באגרות חוב ופיקדונות החשופים לסיכוני ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שווים .

ד. סיכוני שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

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

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ה. סיכוני פיזור

הקופה בשל אחזקתה בני"ע סחירים חשופה לסיכוני פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכוני הפיזור הקופה פיזרה את הסיכונים בתיק ההשקעות ע"י השקעה בשווקים הבין לאומיים בעיקר באג"ח ובמניות חו"ל.

ו. סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.
הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופה באשר לסכומי משיכות והעברות הכספים על ידי העמיתים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים ומעבירים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה מול אורך החיים הממוצע של נכסי הקופה ונזילותם, וכן מגורמים חיצוניים של הגברת תחרות ומעבר בין קופות גמל.

מועדי המשיכה והעברה של העמיתים מהקופה, הגדילו את הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופה נאלצת לשמור רמות נזילות גבוהות יותר כבטחון לביצוע התשלומים וההעברות. העלאת מרכיב הנזילות והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה, מקטין את יכולת הקופה לתכנון ארוך טווח בחלק הנזיל המיועד למקרים אלו.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.
יש לציין שהחל משנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שווים של נכסים לא סחירים, למעשה נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים אלו על פי המחיר המצוטט. אך בפועל לא התפתח עדין שוק פעיל בתחום זה.

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

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

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

2. סיכון תפעולי

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל) התשס"ה 2005 מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. אי לכך הקופה הכינה שורה של נהלי עבודה, מעדכנת אותם באופן שוטף ומקיימת הדרכות ותדרוך שוטף לעובדיה בכל החידושים והדרישות החדשות, לרבות עבודה מול נותני שרות החיצוניים במטרה לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות. הקופה מקיימת פיקוח שוטף על עבודת ספקים חיצוניים ומנהלי השקעות. הנהלת הקופה משתתפת במסגרת השתלמויות מקצועיות המתקיימות לצורך הכשרת הדירקטורים.

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

3. סיכון משפטי

הקופה חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. הקופה מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. הקופה מעמידה לרשות העמיתים ומדווחת להם על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר. בשנים האחרונות אין בקופה כמעט הפרשות עמיתים שכירים.
אי לכך החשיפה בגין חוק הגנת השכר אינה מהותית. כנגד הקופה לא מתנהלים הליכים משפטיים כל שהם, והקופה אינה מנהלת הליכים משפטיים כלשהם כלפי צד ג'. פעילות הקופה מלווית בייעוץ משפטי שוטף להקטנת סיכון זה.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ה' - נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב

א. רואה החשבון של הקופה לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו.

ב. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי (SOX302)

בעקבות הנחיות שהוציאה הרשות לניירות ערך בארה"ב, במסגרת חוק "סרבנס אוקסלי" (Sarbanes-Oxley Act of 2002), פרסם הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון (להלן "הממונה") בשנים 2006-2007 חוזרים המטילים על הגופים המוסדיים לצרף לדוחות הכספיים הצהרות של המנהלים בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים של הפניקס ביטוח, הפנסיה והגמל (להלן "הגוף המוסדי") וקיומן ויעילותן של בקרות פנימיות, שנועדו להבטיח שמידע מהותי המתייחס לגוף האמור מובא לידיעתם. בהתאם לאמור, הקבוצה קיימה את ההליך הנדרש על פי סעיף 302 לחוק Sarbanes-Oxley, שכלל בחינה של תהליכי העבודה והבקרות הפנימיות בגוף המוסדי. הנהלת הגמל, בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של הגמל, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגמל. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגמל ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגמל הינן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע ש-הגמל נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2008 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגמל על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי על הבקרה הפנימית של הגמל על דיווח כספי.

הצהרות המנהלים בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים של הגמל וקיומן ויעילותן של בקרות פנימיות ביחס לדוחות כספיים אלה מצורפות להלן בנספח לדוחות הכספיים.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ג. אחריות בקרה פנימית על הדיווח הכספי (SOX 404)

הממונה פרסם חוזר ליישום הוראות סעיף 404 לחוק Sarbanes-Oxley באשר לאחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי וחוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הביקורת של הבקרה הפנימית על דיווח כספי. יישום הוראות חוזר זה מחייב ביצוע תהליך של בחינה רחבה של המערכות התפעוליות המרכזיות של הגמל ונהלי העבודה והבקרה הקשורים בהן. בחוזר נקבע תאריך יעד לחתימה על ההצהרה במתכונת סעיף 404 לחוק האמור עד למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2009.

בדצמבר 2008 פרסם הממונה טיוטה לחוזר שטרם אושרה, לפיה:

א. עד למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2009 יסיים הגוף המוסדי את שלב התיעוד וכן את אימות תהליך התיעוד (Walk through).

ב. עד למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2010 יסיים הגוף המוסדי את שלב קביעת תיחום הפרויקט (Scoping) של הדיווחים הנלווים.

ג. רואה החשבון המבקר של הגוף המוסדי ייתן אישור בדבר עמידתו של הגוף המוסדי ביחס לסעיפים א' ו-ב' הנזכרים לעיל.

ד. החתימה על ההצהרה במתכונת סעיף 404 של ההנהלה ומתן חוות דעת רואה החשבון המבקר לגבי הבקרה פנימית על דיווח כספי ייושמו לראשונה במועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2010.

הגמל החלה בהיערכותה ליישום החוזר כאמור, ולצורך כך התקשרה עם חברות יעוץ חיצוניות, תוך אימוץ מודל ה- COSO המגדיר את מבנה הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. תהליך ההיערכות של הגמל ליישום כאמור נעשה על פי "אבני דרך" שנקבעו בשיתוף עם היועצים.

הגוף המוסדי מינה מנהלת לפרויקט וועדת היגוי. נכון למועד עריכת הדוח, סיימה הגמל את שלב זיהוי ומיפוי התהליכים ונמצאת בשלבים הראשונים של תיעוד התהליכים, הערכת הסיכונים והבקרות הקיימות והערכת מידת יעילות הבקרות, לרבות ניתוח הפערים הקיימים אל מול מודל הבקרה הפנימית. עד השלמת התהליכים כאמור, תקבע הגמל תוכנית לתיקון הליקויים, תכנון הפעילות המתקנת ויפורטו הגורמים בגמל שמונו כאחראים לתיקון הליקויים.
הפניקס ביטוח, החברה בקבוצה, התקשרה עם בית תוכנה לצורך רכישה והטמעה של תוכנה אשר תשמש לתיעוד התהליכים ולניהול ומעקב בדיקות וממצאים של הבקרות של הגוף המוסדי, לצורך הערכת האפקטיביות שלהן.