<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

דוח הדירקטוריון

לשנה שנסתיימה

ביום – 31.12.05

הפניקס גמל בע"מ

תוכן דוח הדירקטוריון

	מספר
מאפיינים כלליים של החברה המנהלת	4-7
מצב עסקי החברה המנהלת, נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים	8-9
פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדוח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופה	10-23
תאור מצבה הכספי של הקופות ותוצאות פעילות בתקופה הנסקרת	24-28
מידע בידי הדירקטוריון על מגמות ותופעות ידועות שעלולות להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעילותה	29
חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	30-33
נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב	34
פרטים על חברי ההנהלה, חברי ועדת השקעות וביקורת נושאי משרה בכירה, חמשת מקבלי שכר גבוה ורואי החשבון	35-48
תיאור אופן ניהול החברה המנהלת	49
תאור נוהל השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות על ידי הקופות הגמל	50

הפניקס גמל בע"מ

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 בחברה ובקופה במועד הדוח וכולל הערכות של החברה והקופה 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: "החברה מעריכה", "החברה סבורה", "צפוי/ה" וכדומה, אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

הפניקס גמל בע"מ

פרק א' - מאפיינים כללים של החברה המנהלת

1. **כללי**

א. הפניקס גמל בע"מ (להלן – החברה), הינה חברה פרטית מוגבלת במניות אשר על פי מסמכי היסוד שלה נוסדה על מנת לתת שירותים של ניהול וייעוץ לקופות גמל. החברה, אשר הוקמה ביום 1 באפריל 2004, עוסקת בניהול ובשיווק קופות גמל וקרנות השתלמות במגוון מסלולי השקעה וכן קופת פיצויים מרכזית. קופות הגמל הינן תוכניות בנאמנות, כמשמעותן בסעיף 47 (א)(2) בפקודת מס הכנסה.

להלן פירוט שמות התוכניות המנוהלות ע"י החברה:

- הפניקס תגמולים ופיצויים.
- הפניקס השתלמות.
- הפניקס מרכזית.
- הפניקס תהיה בריא שקיבלה אישור בדצמבר 2004 ועדיין לא פעילה.

התוכניות הנ"ל מנוהלות בנאמנות על ידי החברה.

ב. מיזוג קופה מרכזית לפיצויים ליד הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ (להלן – מרכזית לפיצויים) וקופה המרכזית לתגמולים ליד הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ (להלן תגמולים ומרכזית)

ביום 22 במרס 2004 קיבל דירקטוריון מרכזית לפיצויים ודירקטוריון תגמולים מרכזית (להלן הקופות) החלטה למיזוג החברות עם הפניקס גמל בע"מ וניהול כל אחת מהקופות כקופה נפרדת על ידי הפניקס גמל בע"מ.

בתאריך 28 בדצמבר 2004 נחתם "הצעת הסכם מיזוג" בין הקופות (להלן – הקופות המעבירים) לבין הפניקס גמל בע"מ (להלן החברה הנעברת), לפיו החל ביום 31 בדצמבר 2004 תתמזגנה הקופות המעבירות לתוך החברה הנעברת (להלן – הסכם המיזוג). כמו כן מיום 1 בינואר 2005 תנוהל הקופה על ידי החברה הנעברת. הסכם המיזוג כפוף לאישור האסיפות הכלליות של החברה הנעברת, החלטת בית משפט ורשויות המדינה. הקופות המעבירות והחברה הנעברת הגישו בקשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בתיק בש"א 27117/04 להורות על כינוס אסיפות כלליות לאישור הסדר המיזוג לפי סעיף 350 ו-351 לפקודת החברות התשנ"ט – 1999.

בית המשפט נתן צו לכינוס האסיפות הכלליות של הקופות המעבירות והחברה הנעברת. האסיפות הכלליות זומנו ליום 22 בפברואר 2005 והאסיפה הנדחית ליום 1 במרס 2005.

הפניקס גמל בע"מ

פרק א' : <u>מאפיינים כללים של החברה המנהלת</u> (המשך)

בתאריך 20 בדצמבר 2005 אישרה נציבות מס הכנסה את המיזוג בפטור ממס בכפוף לקיום המגבלות שנקבעו באישור. בתאריך 22 בדצמבר, הוגשה בקשה מספר 2737601/05 לבית המשפט המחוזי בתל אביב לאישור המיזוג מתאריך 31 בדצמבר 2005 בחצות.
בתאריך 27 לדצמבר 2005 ניתן צו למיזוג החברות עם הפניקס גמל בע"מ. בעקבות צו המיזוג הועברו הקופות לניהול הפניקס גמל בע"מ וכל נכסיהן נמצאים כיום בניהול הפניקס גמל בע"מ.

2. החברה הינה בבעלות מלאה של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ (להלן – חברת האם).

3. סוגי האישורים שיש לתוכניות המנוהלות ע"י החברה המנהלת:

<u>שם הקופה</u>	<u>סוג אישור מס הכנסה</u>	<u>סוג עמיתים</u>
הפניקס תגמולים ופיצויים	תגמולים ופיצויים	שכירים ועצמאיים
הפניקס השתלמות	השתלמות	שכירים ועצמאיים
הפניקס מרכזית	מרכזית לפיצויים	מעבידים
הפניקס תהיה בריא	דמי מחלה	מעבידים
תגמולים מרכזית *	תגמולים	שכירים ועצמאיים
מרכזית לפיצויים *	מרכזית לפיצויים	מעבידים

* קופת גמל שהתווספו לחברה בעבות הליך המיזוג ראה 1 ב' להלן.

** <u>**אישור לקופת לתגמולים ואישיות לפיצויים**</u>

האישור חל על כספים המשולמים לקופה בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנות 19 ו-19א' בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964 או בתקנות מכח סעיף 22 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 (להלן – חוק קופות גמל) שיבואו במקום התקנות האמורות.

*** <u>**אישור לקרן השתלמות**</u>

האישור חל על כספים המשולמים לקופה בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנות 19 ו-19א' בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964 או בתקנות מכח סעיף 22 לחוק קופות גמל שיבואו במקום התקנות האמורות.

פרק א' : מאפיינים כללים של החברה המנהלת (המשך)

4. **מספר חשבונות העמיתים המנוהלים על ידי החברה המנהלת**

מספר חשבונות העמיתים הינו לסוף שנה:

שם הקופה	עמיתים מעסיקים	שכירים	עצמאיים	סה"כ
תוכניות המנוהלות ע"י החברה המנהלת:				
הפניקס תגמולים ופיצויים	-	762	1,921	2,683
הפניקס השתלמות	-	2,828	1,006	3,834
הפניקס מרכזית	101	-	-	101
סה"כ	101	3,590	2,927	6,618
קופות המנוהלות ע"י החברה המנהלת				
תגמולים מרכזית	-	759	85	844
מרכזית לפיצויים	120	-	-	120
	120	759	85	964

5. **היקף הנכסים**

תוכניות המנוהלות ע"י החברה המנהלת	היקף הנכסים (אלפי ש"ח)
הפניקס תגמולים ופיצויים	76,265
הפניקס השתלמות	84,265
הפניקס מרכזית	20,806
סה"כ	181,336

יתרת הנכסים כוללות זכויות עמיתים שטרם שויכו או שויכו ביתר לעמיתים בסך כולל של 3,602 אלפי ש"ח נטו . הבנק המתפעל את הקופות (בנק המזרחי המאוחד בע"מ) פועל סמוך למועד הוצאת הדוחות הכספיים לשייך כספים אלו.

קופות המנוהלות ע"י החברה המנהלת	
תגמולים מרכזית	23,020
מרכזית לפיצויים	19,911
סה"כ	42,931

פרק א' : <u>מאפיינים כללים של החברה המנהלת</u> (המשך)

6. מסמכי היסוד של החברה לא השתנו. בחודש ינואר 2006 הועבר לאגף שוק ההון נוסח הצעה לתיקון תקנון הקופות – תגמולים מרכזית ומרכזית פיצויים בהתאם למתחייב מהליך המיזוג.

7. <u>התקשרויות והסכמים</u>

א. החברה התקשרה בהסכם ביום 1 ביוני 2004 עם בנק המזרחי המאוחד בע"מ לניהול חשבונות העמיתים בקופות תמורת דמי ניהול חודשיים בשיעור של 0.125% לשנה משווי סך כל נכסי הקופות המנוהלות על ידי החברה ועד לשווי נכסים של חצי מיליארד ש"ח. מיתרת שווי הנכסים שמעל חצי מיליארד ש"ח תשלם החברה דמי ניהול חודשיים בשיעור של 0.1% לשנה.

ב. החברה התקשרה בהסכם דמי שכירות ביום 27 בספטמבר 2004 עם חברת האם, לתקופה שמיום 1 באפריל 2004 ועד ליום 31 בדצמבר 2005. קיימת בהסכם זה אופציה להארכת תקופת השכירות לתקופה של שנה נוספת בכל פעם.

ג. החברה התקשרה בהסכם דמי ניהול ביום 27 בספטמבר 2004 עם חברת האם. בהסכם נקבע כי חברת האם תיתן שירותי ניהול תמורת סכום חד פעמי בגובה 306 אלפי ש"ח בגין התקופה שמיום 1 בינואר 2004 וסכום של 165 אלפי ש"ח לרבעון החל מ-1 ביולי 2004.

ד. בחודש מאי 2005 נחתם הסכם, בין החברה לבין הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ (להלן – הפניקס ניהול), ובו נקבע כי הפניקס ניהול תספק לחברה שירותי ניהול. תחולת ההסכם 1.1.05. שרותי הניהול המתקבלים כוללים בין היתר: ניהול השקעות, שיווק, תפעול ושירות, חשבות וכספים. בתמורה לשירותי ניהול, החברה התחייבה לשלם דמי ניהול שיהיו שווים ל-25% מההוצאות בפועל הסכומים לעיל. מועד סיום ההסכם הינו 31 בדצמבר 2005.

הפניקס גמל בע"מ

פרק ב' - מצב עסקי החברה המנהלת, ותוצאות הפעילות ושינויים מהותיים

1. **מצב עסקי**

הפניקס גמל בע"מ (להלן – החברה), אשר החלה את פעילותה ביום 1 באפריל 2004, עוסקת בניהול ובשיווק קופות גמל וקופות השתלמות עם מסלולי השקעה וכן קופה פיצויים מרכזית. החברה מנהלת 3 תוכניות בנאמנות: תוכנית הפניקס תגמולים ופיצויים המורכבת מחמישה מסלולי השקעה, תוכנית הפניקס השתלמות המורכבת מחמישה מסלולי השקעה ותוכנית הפניקס המרכזית הפועלת כקופת גמל מרכזית לפיצויים.

ביום 31 בדצמבר 2005 הועברו לניהול החברה שתי קופות גמל שהיו בניהולה של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ – שהינה חברת האם של החברה. הקופות שהועברו הינן קופת תגמולים מרכזית ליד הפניקס והקופה המרכזית לפיצויים ליד הפניקס. שווי הנכסים המועבר הסתכם לסך של כ-42 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2004.

החברה חתמה הסכם עם בנק המזרחי המאוחד בע"מ, לפיו הבנק ייתן לחברה שירותי ניהול לחשבונות העמיתים בתמורה לדמי ניהול חודשיים.

לחברה הפסד חשבונאי בסך 1,330 אלפי ש"ח לשנת 2005 לעומת הפסד של 817 אלפי ש"ח בשנת 2004. יש לציין כי בשנת 2004 החברה פעלה רק 9 חודשים וכן הוצאות החברה ברובם היו הוצאות דמי ניהול רבעונים לחברת האם לפי הסכם שנחתם.

בשנת 2005 חתמה החברה הסכם עם הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ (להלן – הפניקס ניהול) אשר הינה חברת בת של חברת האם, קרי חברת אחות לחברה. בהסכם זה נקבע כי החברה תשלם 25% מהוצאות הניהול, שכר תפעול וכספים של הפניקס ניהול.
החברה מחוייבת לשמור על הון עצמי מינימלי לפי תקנות מס הכנסה ובעקבות כך החברה ממומנת ונתמכת ע"י חברת האם הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.
בשנת 2004 שולם ע"ח מניות 2 מיליון ש"ח מהפניקס הישראלי לשם עמידה בהון העצמי המינימלי.

2. **נתונים ושינויים בדוחות**

א. מאזן

נכסי החברה כוללים יתרות נזילות בלבד (רכוש שוטף) הכוללות מזומנים בבנקים, אג"ח ממשלתי סחיר ויתרות חייבים. כנגד נכסי החברה, לחברה ישנן התחייבויות שוטפות אשר מהוות כ-45% מסך המאזן לעומת 27% שנה קודמת. ההתחייבות הינן לחברת האם ולחברת האחות (הפניקס ניהול) והן לזכאים שונים. ההתחייבויות לצדדים קשורים הינה כ-50% מההתחייבות השוטפת בשנת 2005 לעומת כ-90% בשנה קודמת. ההון העצמי מהווה כ-55% מסך המאזן לעומת כ-63% בשנה קודמת. יתרת ההפסד ליום 31 בדצמבר 2005 הינה 2,147 אלפי ש"ח, לחברה הון עצמי חיובי של 1,353 אלפי ש"ח לעומת הון עצמי חיובי של 2,683 אלפי ש"ח בשנת 2004.

פרק ב' : מצב עסקי החברה המנהלת ותוצאות הפעילות ושינויים מהותיים (המשך)

ב. הכנסות והוצאות

להלן תמצית דוח רווח והפסד של החברה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2005	לתקופה ביום 1 באפריל ועד 31 בדצמבר 2004
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מדמי ניהול	1,774	99
מהשקעות	161	76
סה"כ ההכנסות	1,935	175
הוצאות	3,265	992
הפסד לתקופה	(1,330)	(817)

- הכנסות החברה מדמי ניהול הינם מתוכניות הגמל המנוהלות בנאמנות ע"י החברה. כ-46% מהכנסות מדמי ניהול הם מתוכנית הפניקס השתלמות, שנה קודמת מירב ההכנסות שהיוו 60% מההכנסות היו מתוכנית הפניקס תגמולים ופיצויים.

- כ- 25% מהוצאות החברה הינן בעיקר הוצאות המועמסות על החברה מהפניקס ניהול, בהתאם להסכם שנחתם. כ-30% מהוצאות החברה הינן הוצאות עמלות לסוכנים לעומת כ-6% ובשנת 2004.

- הוצאות הנהלה וכלליות המרכיבות כ-70% מהוצאת החברה, מורכבות בעיקרן מהוצאות שכר ונילוות, המהוות כ-60% מהוצאות הנהלה וכלליות (שנה קודמת לא היו הוצאות שכר), מדמי ניהול לבנק מזרחי (לפי הסכם) בסך של כ-6% מההוצאות הנהלה וכלליות והוצאות מקצועיות (כולל שכר דירקטורים) המהוות כ-20% מסך הוצאות הנהלה וכלליות לעומת כ-22% בשנת 2004.

פרק ג' - פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדוח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופות

1. **תיאור ההתפתחויות הפיננסיות בשנת הדו"ח והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופות**

א. **כללי**

שנת 2005 הינה שנה שלישית של גאות בשוק ההון והתאפיינה בעליות שערים, מחזורי מסחר גבוהים וזינוק חד בגיוסי הון בשוקי המניות והאג"ח.
למרות התמורות במערכת הפוליטית ובמיוחד לקראת סוף השנה כאשר הבחירות בפתח וכן ההתפתחויות הפוליטיות בצד הפלסטינאי לכיוון התחזקות משמעותית של החמאס, השווקים הציגו יציבות ואמון בכלכלה הישראלית.
מדדי המניות עלו בשנת תשס"ה והשיגו תשואה עודפת על פני המדדים המובילים בבורסות בחו"ל. ימים ירוקים בבורסה הובילו את מדד המעוף לרמות שיא חדש שהביאו לתנועות גדולות מצידם של בעלי עניין וגופים פיננסים משקיעי חו"ל, תוך שהציבור אומנם נכנס לבורסה אך לא הייתה נהירה המונית. מדד המעוף מטפס וחוצה את רף 823 הנקודות.
בסיכום שנתי רשמה הבורסה למעשה ב- 2005 תשואה חיובית במעוף ב- 11 מתוך 12 החודשים, למעט חודש יוני שבו היו ירידות מחירים.

למרות כל התהפוכות בזירה הפוליטית הרי שדווקא קביעת המועד לקיום הבחירות בסוף חודש מארס, הצליחה להפיג באופן מסוים את אי הוודאות שנגזרה מאותם השינויים במפה הפוליטית ויצרה תחושה חיובית בשווקים הפיננסים, על רקע ההערכות המתבססות שקיימת אמונה בהמשכיות המדיניות. כמו כן אין חששות בולטות מתפנית במדיניות הכלכלית על רקע המצב הטוב בתקציב המדינה והגירעון הנמוך השנה, אשר מגדילים את הגמישות של הממשלה ודרגות החופש שלה בניהול המדיניות הכלכלית. בתנאים אלו צפויה להמשיך היציבות בשווקים הפיננסים בחודשים הקרובים, אף שהמשק נמצא בתקופת מעבר עד לאחר הבחירות והרכבת הממשלה החדשה.

מספר אירועים בולטים השפיעו על המגמה החיובית בשוק המניות המקומי כדלהלן :

1. השלמת תוכנית ההתנתקות במועד שתוכנן ובאופן שקט יחסית, תוך התמודדות מוצלחת של כוחות הביטחון עם הגורמים השונים שהתנגדו לתוכנית. הסיום המהיר של תוכנית ההתנתקות הקרין אור חיובי על הפעילות בבורסה והגביר את אמון המשקיעים המקומיים והזרים במשק הישראלי.

2. המשקיעים הזרים המשיכו להזרים כספים לבורסה המקומית. חלקם של תושבי חוץ במחזור הפעילות בכלל המניות בבורסה עמד על כ- % 30, כאשר משקלם במחזור מניות מסוימות הגיע לכדי % 80. מתחילת השנה, מסתכמות ההשקעות הזרות בשוק ההון הישראלי בכ- 2 מיליארד שקל. הגידול בהשקעות זרות במשק הישראלי נובע בעיקר ממגמה גלובאלית של גידול בהשקעות במניות בשווקים מתעוררים לצד המשך שיפור בנתוני המאקרו כלכליים של המשק הישראלי ושיפור בתנאים המדיניים – ביטחוניים באזור.

3. השנה העלו בתי השקעות בארץ ובחו"ל את תחזית הצמיחה שלהם למשק הישראלי, פרסום פרמטרים כלכליים שמעידים על המשך תהליך הצמיחה, ירידה בגירעון השנתי של המדינה מתחת למתוכנן, ירידה בשיעור הבלתי מועסקים ופרסום דוחות כספיים חיוביים של החברות הציבוריות.
משלחת קרן הבינ"ל פרסמה את מסקנותיה המלצותיה אשר במסגרתן שיבחה את המדיניות הכלכלית ברמה הפיסקלית והמוניטארית אשר תמכו בהאצת קצב הצמיחה וכן את הרפורמה המבנית בשנים האחרונות אשר פתחו את המשק הגבירו את התחרותיות ומשכו משקיעים זרים.

4. הרפורמה בשוק ההון – בעקבות הרפורמה בוצעו מספר עסקאות ענק למכירת קרנות נאמנות וקופת גמל בין הגופים הפועלים בשוק לרבות גופים זרים. עסקאות אלו מהוות סמן חיובי לשוק ומאותתות לפועלים בו כי אכן קיים פוטנציאל רב בשוק ההון הישראלי ושקיים סיכוי גבוה שהגופים הרוכשים יוכלו להשיא רווחים גבוהים בגין אותן השקעות.

5. הפרטת בנק לאומי, בזק, דיסקונט ומכירתם למשקיעים זרים במחיר גבוה ממחיר השוק יצרה מומנטום חיובי בשוק אשר סחף את כל שוק המניות כלפי מעלה בכלל ואת מניות הבנקים בפרט.

6. הדוחות הכספיים הרבעונים של השנה הצביעו על שיפור בפעילות ועל גידול ברווחיות. בלטו ביניהם הדוחות של התאגידים הבנקאים, אשר משכו את מניות הבנקים כלפי מעלה.

7. העלאת הריבית לרמה של % 4.5 הצליחה למתן את הפיחות שרשם הדולר והצליחה לקזז במידת מה את התגובה השלילית שיצר שוק המניות כלפי התחזקות הדולר.

הדולר התחזק מתחילת השנה ב- % 6.9.
הגורמים שהשפיעו על עליות הדולר הם בעיקר היקף יצוא ויבוא ההון אל ומחוץ לישראל, ברכישות מט"ח ע"י המגזר העסקי לצורך השקעה בפיקדונות ופירעון אשראי בנקאי במט"ח. גם המשקיעים המוסדיים תרמו את חלקם : קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח רכשו מט"ח לשם השקעה בנכסים בחו"ל ובקרנות הנאמנות אשר משקיעות במט"ח. השקעות אלו באו בעיקר בעקבות השוואת שיעורי המס בגין רווחים מנכסים בחו"ל לנכסים ישראליים, אשר נכנסה לתוקף בראשית השנה.

כמו כן התחזקות כללית של הדולר בעולם, פער הריבית בין ארה"ב לישראל ועלייה במחירי הנפט, תרמו להתחזקות הדולר בישראל.

האינפלציה בשנת 2005 הסתכמה ב- 2.4 % ועמדה בשיעור הקרוב לגבול העליון של יעד אינפלציה של בנק ישראל, הסעיפים העיקריים בהם נרשמו עליות מחירים הם סעיף ההלבשה וההנעלה, פירות וירקות, התייקרות הדלקים. כמו כן, התחזקות הדולר אשר השפיע על מוצרים ושירותים נוספים הצמודים לדולר, תרם לעליית מחירים במוצרים אלו.

בנק ישראל העלה בחודשים האחרונים החל מסוף ספטמבר את הריבית לרמה של 4.5 % לאחר חודשים ללא שינוי. עיקרי המגמות במשתנים שמשפיעים על החלטות בנק ישראל לגבי הריבית היא ההמשך בשמירת האינפלציה בתוך גבולות היעד ויציבות המחירים. השפעת הפיחות והצמיחה המהירה במשק, העלייה בשיעור הריבית בעולם והמשך אי הוודאות הפוליטית.
גודל הפער של ריבית בנק ישראל מעל לריבית המקבילה בארה"ב תלויה בהערכות הבנק המרכזי לגבי ההתפתחות הצפויה של סביבת האינפלציה ומדיניות שיקבע הנגיד לגבי שמירה על גובה מרווח הריביות.

שיעור האבטלה ירד והסתכם בכ- 8.9%, המשך למגמה הקיימת בשנתיים האחרונות. יתר על כן, מאז ראשית השנה כל הגידול במועסקים היה במשרה מלאה, נתון המלמד על הערכות חיוביות של המעסיקים לגבי הצפוי במשק.

בחינה של הגידול בתעסוקה לפי ענפי משק, מלמדת כי בחודשים ינואר – דצמבר 2005 גדלה התעסוקה כמעט בכל הענפים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד כאשר כ- 60 % מתוספת המועסקים הייתה בסקטור העסקי וכ- 40 % בסקטור הציבורי.
יש שיפור עקבי ומובהק במצב שוק התעסוקה, כביטוי להמשך צמיחת המשק.
האינדיקאטורים החודשיים לענפי התעשייה המסחר והשירותים מצביעים על התרחבות מהירה בפעילות השנה אך יחד עם זאת נראה כי עיקר התרומה לגידול זה הייתה לענפי שירותים. (בעיקר שירותים עסקיים ולתחום התיירות) ופחות לענפי מסחר. בשוק הקמעונאי, עד כה (כולל נתונים על מכירות המזון של רשתות השיווק) משתקפת באומדני הלמ"ס המצביעים על קצב מתון יחסית של גידול הצריכה הפרטית, זאת על אף שמרבית תנאי הרקע (ההכנסה הפנויה, שיעור האבטלה, הריבית הנמוכה, המצב הגיאופוליטי) תומכים בהאצת הגידול בצריכה.

לסיכום, החוסן הכלכלי שממשיך המשק הישראלי להפגין, הצמיחה, שימור המשמעת התקציבית, העלייה בהכנסות המדינה ממיסים, סביבת ריבית ריאלית נמוכה, יציבות יחסית בשער החליפין של השקל-דולר, עלייה בהיקף ההשקעות הזרות והתאוששות הכלכלה הגלובלית היו הבסיס העיקרי להתפתחותו של המשק הישראלי ולצמיחתו. שיעור הצמיחה של השנה הסתכם ב- 5.2 % שנתי. הגירעון המצטבר מתחילת השנה ועד לסוף דצמבר הסתכם ב 2.1 %, לעומת גירעון שנתי בשנה קודמת 4.3 % גרעון זה גם נמוך משמעותית מהתכנון לשנה זו. גורמים אלו שמרו על המגמה החיובית בבורסה.

הנהלת החברה עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות, נתקבלו החלטות במהלך השנה על שינויים בהחזקת חלק המניות מהתיק הסחיר המנוהל על ידי מנהלי תיקים והגדלת השקעותיה במניות ובקרנות בחו"ל. כמו כן פעלה הקופה לקיצור זמן תיק האג"ח ומעבר להשקעה באג"ח קונצרניות מדורגות בעלות תשואה עודפת.
טווחי השקעת הקופות הם לזמן בינוני על מנת להקטין עד כמה שניתן את החשיפה לשינויים בשוק. הקופות השקיעו בחלק הלא סחיר, בתשואות צמודות מדד שלא נפלו מ- % 4.2, תוך שמירת מרווח שהוחלט מול תשואות אג"ח סחירות ממשלתיות לאותה תקופה.

ב. **<u>השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עלית המדד</u>**

מתחילת השנה עלה המדד ב- % 2.4 בעיקר בשל סיבות עונתיות והמשך התחזקות הדולר מול השקל, האינפלציה הסתיימה בסמוך לגבול העליון של יעד בנק ישראל וזאת בהשוואה לשיעור אינפלציה של % 1.2 בשנת 2004 ואינפלציה שלילית של % 1.9 בשנת 2003.
העלייה בשיעור האינפלציה השנה אינה נובעת מההאצה בפעילות הכלכלית למעשה, עד חודש יוני עמד קצב האינפלציה על פחות מאחוז אחד, והיה נראה כי שיעור האינפלציה בשנת 2005 יסתיים באזור הגבול התחתון של יעד האינפלציה של (3-1).
השינוי התרחש בחודש יולי (המדד לצרכן היה % 1.1) בעקבות התחזקות הדולר מול השקל והעלייה המחודשת במחירי הנפט, לרמות שיא של 70 דולר לחבית בחודש אוגוסט.
אלמלא התפתחויות אלו, היה שיעור האינפלציה בישראל נותר בגבול הנמוך גם השנה.
התנודתיות במחירי הנפט ירדה מרמת שיא והביאה להוזלה במחירי הבנזין שהתבטאה במדד המחירים של חודש נובמבר וכן הורדת אחוז המע"מ שהביא לירידת מחירים נוספת.

המדיניות המוניטארית בישראל אינה יכולה להשפיע על מחירי הנפט, אך יש לה השפעה מסוימת על שער החליפין, שהיה גורם מרכזי לעליות האחרונות במדד המחירים לצרכן. לפיכך, החל בנק ישראל להעלות את הריבית במטרה למנוע את המשך הפיחות בשער החליפין וכן על מנת לשמור על פער בין הריבית בארה"ב לארץ, ההעלאה הראשונה בוצעה בסוף ספטמבר וההעלאה השנייה והשלישית בסוף אוקטובר ונובמבר. בסה"כ העלה בנק ישראל את הריבית עד כה באחוז עד לרמה של % 4.5.

כאמור, האינפלציה עד כה אינה נובעת מלחצים אינפלציוניים בשוק המקומי לאור שיעור האבטלה הגבוה (% 8.9) ועודפי כושר הייצור בענפי המשק (בעיקר בענף הבנייה). נראה שיעבור עוד זמן רב בטרם ייווצרו לחצים לעליות מחירים בשוק המקומי. הגידול בביקושים המקומיים אינו יוצר עדיין לחץ לעליית מחירים מאחר שהפוטנציאל להרחבת התפוקה הוא גדול ולכן גם ההיצע גדול. להערכת ההנהלה לא צפויים בקרוב לחצים אינפלציוניים בשוק המקומי, ותוואי האינפלציה ימשיך להיות מושפע 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 הקופות הצמוד והלא צמוד וכן המח"מ של ההשקעות .

ג. **שער החליפין**

הדולר התחזק השנה בהשוואה למרבית המטבעות העיקריים בעולם. התחזקות זו של הדולר השפיעה גם על השקל המקומי, שפוחת בשיעור של 6.9 %, מרמה של 4.308 שקלים בסוף 2004 לרמה הנוכחית של – 4.603 שקלים.
נקודת השפל של הדולר בהשוואה לשקל נרשמה ב- 9 במרץ 2005. ובו נקבע שערו היציג של הדולר ברמה של 4.299 שקלים. את רמתו הגבוהה ביותר רשם הדולר ב-22 בנובמבר – 4.741 שקלים לדולר.
התחזקות זו הושפעה בעיקר מהיקף יצוא ויבוא ההון אל ומחוץ לישראל. יצוא ההון לטווח הקצר בא לידי ביטוי ברכישות מט"ח ע"י המגזר העסקי לצורך השקעה בפיקדונות ופירעון אשראי בנקאי במט"ח. גם המשקיעים המוסדיים תרמו את חלקם : קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח רכשו מט"ח לשם השקעה בנכסים בחו"ל ובקרנות הנאמנות אשר משקיעות במט"ח נרשמה צבירה חיובית.
במהלך 2005 השקל הישראלי שרד אירוע "היסטורי" : במשך מספר ימים הריבית על הדולר עמדה ברמה של 3.5 %, כרבע האחוז פחות מהריבית על הדולר האמריקני באותה עת. מצב נדיר שמצביע על החסינות שפיתח השקל.

אולם בנק ישראל לא הותיר למצב זה לשרור תקופה ארוכה, וכשבוע לאחר שהעלה הנגיד האמריקני את הריבית בארה"ב ל- 3.75 %, עשה כן נגיד בנק ישראל, סטנלי פישר. בכך שבר פישר רצף של 8 חודשים שבהם שמרה הריבית השקלית על אותה רמה - 3.5 %.
כיום הריבית עומדת ברמה של 4.5 %, זאת לעומת 3.7 % בסוף 2004.

השקל תוסף בשיעור של 7.3 % לעומת האירו האירופי, והיחלשות של כ- 1.7 % בשיעור של השקל מול סל המטבעות (דולר, יורו, לירה שטרלינג ויין יפני – עפ"י משקולת הסחר).

הקופות הגדילו את השקעותיהם באג"ח צמודי מט"ח ובקרנות נאמנות, קרנות גידור ותיקי סל המושקעים בשווקי חו"ל. השקעות אלו חשופות בין השאר לשינויים בשער המטבע.

בשנת 2005 התחזק הדולר מול האירו בכ- 13.1 %.
התחזקות הדולר באה על רקע הערכות כי הריבית בארה"ב תמשיך לעלות בחודשים הקרובים ויכולה אף להגיע לרמה של 4.75 % בתום הרבעון הראשון של שנת 2006. תחזיות אלו נסמכות על קצב האינפלציה שהולך ומתגבר בארה"ב בחודשים האחרונים. התגברות קצב האינפלציה מעלה את החשש כי במידה ותמשך מגמה זו, היא עלולה ליצור פגיעה בכלכלת ארה"ב ועל כן נדרש במהלך של מדיניות מוניטארית מרסנת. נתוני התעסוקה והגרעון במאזן המסחרי בארה"ב לא מנעו את התחזקות הדולר.
בגוש האירו, אומנם עלתה הריבית בשיעור של 0.25 נקודת האחוז לרמה של 2.25% אך פער הריבית בין הדולר לאירו עומד על 2 % מה שמספק בסה"כ לדולר תמיכה איתנה בהתנהלותו מול האירו.

ד. **התפתחות שיעורי הריבית**

שיעורי הריבית של בנק ישראל היו בחלק מהשנה ללא שינוי והועלו ברבעונים האחרונים עד לרמה של 4.5 % ובחודש דצמבר הודיע הבנק כי הריבית תישאר ללא שינוי.

השיקולים אשר הביאו את בנק ישראל להשארת הריבית בשלב זה על שיעורה הנוכחי הינם כדלהלן:

1. ירידת הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה אל מתחת ל- 2 % אמצע היעד הממשלתי ושמירת האינפלציה בשנה הנוכחית בגבולות שנקבעו עד 3 %.
2. רגיעה בשוקי ההון והמט"ח.
3. אי הוודאות הגיאופוליטית.
4. ירידת הגרעון התקציבי ועליית הריבית הריאלית.

בנק ישראל, גם השנה, הצליח לשמור על שער האינפלציה בגבולות שקבע 1-3 אחוזים, אומנם לכיוון הגבול העליון אך עדיין עמד במשימה. בשוק עדין לא ניכרים לחצים אינפלציוניים, למרות הצמיחה והמשך היציאה ממיתון וזאת בשל כך, שעדיין יש עודף ביכולות היצור מול עליית הצריכה שכן הציבור לא הגדיל את הצריכה באותו יחס של השיפור במצב הכללי שהיה במשק.
הפיחות נבלם בחודשים האחרונים ובארה"ב הריבית צפויה עוד לעלות ומעריכים כי אף יכולה להגיע לרף של 4.75 % ברבעון הראשון של שנת 2006. כמו כן בארה"ב לקראת סוף דצמבר קרה היפוך של עקום הריבית כאשר אג"ח לשנתיים נסחרו בריבית של 4.36 %, גבוה משעור הריבית על אג"ח לתקופה של 10 שנים. זה לא סימן משמח עבור המשקיעים והחוסכים ויש טוענים שזה מסמן תחילת האטה כלכלית. לדעת הנהלת הקופה, נגיד בנק ישראל בהחלט מושפע מהריבית ומהתשואות בארה"ב ולא מן הנמנע כי יאמץ את המשך עלית הריבית בארץ ושמירת פער ריביות מסוים מהריבית בארה"ב. מבחינת עקום התשואה בארץ יש עדיין הפרשים קטנים בין התשואות לטווח קצר ובינוני ארוך וניתן לומר כי עקום התשואה הוא שטוח למרות שעדין לא התהפך כמו בארה"ב. במצב עניינים רגיל הצפי הוא כי עקום התשואה יהיה עולה שכן טבעי שתידרש עודף תשואה עבור הפסדי נזילות, אך הדבר לא קורה. השינויים הצפויים בריבית בשנת 2006 יושפעו באופן מצרפי מכל הגורמים שתוארו ולא מן הנמנע כי תהיה המשך עלית ריבית וכן המשך עקום תשואה שטוח.

ועדת ההשקעות של החברה תמשיך לעקוב אחר התפתחויות הריבית בארץ ובעולם ובהתאם לכך תנווט את השקעותיה בארץ ובחו"ל. שינויי שיעורי הריבית צפויים להשפיע על החלטות ועדת השקעות גם לגבי מח"מ ההשקעות.

ה. **ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומאזן תשלומים לאומי**

שנת 2005 מצטיירת כאחת השנים המפתיעות לטובה שידעה כלכלת ישראל. גרעון נמוך מאוד של כ- 10.75 מיליארד שקל זאת חרף הגדלת תקציב ההתנתקות ב 5-1 מיליארד שקל במשך השנה. הגרעון המתוכן השנה הסתכם ל- 18.9. גרעון בתקציב המדינה השנה הנמוך ביותר מאז שנת 2000 ויסתכם כאמור ב- 1.94 % מתמ"ג בלבד לעומת יעד גרעון של 3.4 % שנקבע בתכנון התקציב ל- 2005. הגירעון הכולל של הממשלה היה נמוך משמעותית מהתכנון התקציבי ונמוך בכ- 10 מיליארד שקלים מהגירעון בשנת 2004.
הגירעון בתקציב נמוך ב כ- 8.15 מיליארד שקל מהיעד שנקבע בשל כמה סיבות:

א. חיסכון ותת ביצוע במשרדי הממשלה היה נמוך ב- 3.2 מיליארד שקלים מהתכנון בתקציב המקורי.

ב. היקף של הוצאות הריבית הנמוך ב- 3 מיליארד ש"ח מהחזוי. החיסכון שהושג השנה בהוצאות הריבית הוא פועל יוצא מירידת הריבית בשווקים, ושנת שיא בהפרטות (לאומי, בזק) והרפורמה שבוצעה ע"י החשב הכללי הבנויה על תזרימי המזומנים של הממשלה.

ג. סך ההכנסות היה גבוה מהחזוי בכ- 1.5 מיליארד ש"ח עקב הכנסות ממיסים תקבולי המענקים האמריקאים פעמיים וכן הפקדות המוסד לביטוח לאומי.

ד. גיוס ההון נטו בחו"ל היה שלילי והסתכם בכ- (1.6-) מיליארד שקלים לעומת גיוס הון נטו חיובי בסך 2.7 מיליארד בתכנון המקורי. גם גיוס ההון המקומי נטו היה שלילי והסתכם בכ- 2.2- מיליארד שקלים לעומת 8.3 בתכנון התקציבי.

יש לציין כי גם שנת 2006 תיפתח ברגל ימין מבחינת הכנסות ממיסים בזכות מיסוי רווחי ההון בבורסה. המס מהמימוש הרעיוני של מניות, שמשקיעים רבים ביצעו בחודש דצמבר להכניס למדינה בינואר 1.5-1 מיליארדי שקלים.
בהתאם לחוק, ביצוע תקציב 2006 יהיה אחד חלק שתיים עשרה מתקציב 2005 מקודם במדד המחירים לצרכן. כל זאת עד להעברת תקציב חדש.

במאזן התשלומים נמשכת העלייה בעודף נכסים על ההתחייבויות של המשק כלפי חו"ל. במכשירי חוב (חוב חיצוני נטו שלילי) אשר הגיע ל- 20.7 מיליארד דולר בסוף ספטמבר 2005, בהשוואה ל- 11.3 מיליארד דולר בסוף 2004. נתונים אלו מצביעים על המשך שיפור במצב חשבונות החוץ של ישראל.

הנהלת החברה רואה ביציבות ובשמירת יעדי התקציב סימנים ליציבות ואיתנות המשק. בהתאם לכך, למרות השינויים שהיו בשוק ההון, החברה באמצעות קביעת הרכב השקעותיה ממשיכה לתת אמון בהמשך הפעילות והיציבות של הממשלה.

2. **תיאור ההתפתחות בשוק ההון ושוק הכספים**

התפתחות בשוק ההון – כללי נקודות ציון

1. המשקיעים הזרים –נכנסו לשוק המניות בת"א בעקבות מות ערפאת ובסכומים ניכרים.

2. המשקיעים המקומיים הפרטיים : נפתחו להשקעות בשוק ההון, אך לא נסחפו להשקעות במינון גבוה.
ניכרה אצלם כניסה מאופקת לתיקי השקעות עם פרופיל מנייתי סביר (25% - 30%) וכניסה לקרנות אג"ח עם רכיב מנייתי נמוך.

3. משקיעים מקומיים מוסדיים – נפתחו להשקעות בחו"ל במניות ובאג"ח, כחלק מהניסיון לפזר את תיק ההשקעות.
הרפורמות בשוק והמיסוי חיזקו מגמה זו, מה שלא מנע עליות בשוק האג"ח המקומי לנוכח קיטון בהנפקות הממשלתיות. לוואקום שנוצר נכנסו הנפקות הסקטור העיסקי.

4. חקיקת בכר, למרות הביקורת המוצדקת בחלקה – על העברת הריכוזיות מהבנקים לחברות הביטוח ועמלות ההפצה שהסתכמו ל % 0.1, הפחתת התלות של הלקוח בבנק והאפשרות לקבלת יעוץ אובייקטיבי הם בשורה לצרכן, וגם לבנקים וליועצים שלהם.

5. הבנקים שחלשו עד סוף שנה זו על נכסי קופות גמל וקרנות הנאמנות בהיקף של כ- 300 מיליארד שקל מכרו את רובם, סכומי כסף אלו שזרמו לבנקים, צפויים להפוך את 2005 לשנה הרווחית ביותר במערכת הבנקאית המקומית.
הבנקים, בנוסף לעמלות ההפצה, קיבלו גם אפשרות לגוון את מקורות ההכנסה ע"י מכירת מוצרי גמל ופנסיה (ובעתיד גם ביטוח).

6. שנה שלישית ברציפות שבה נמשכת יציאת הכספים בתיקי ההשקעות מניהול בנקאי לניהול פרטי, בעיקר בקרנות הנאמנות ובקופות גמל, בדרך לבניית שוק הון מפוזר ואיכותי יותר.

7. אדישות המשקיעים לאירועים חיצוניים – מבלי לשים לב המשקיע הישראלי נהיה הרבה יותר חסין. זה התחיל בתגובות לאירועים ביטחוניים וממשיך גם לאירועים פוליטיים, שלפני שנים היו מסעירים את שוק ההון. אירועים כאלה לא חסרו השנה : התפטרות נתניהו מתפקיד שר האוצר. בחירת עמיר פרץ ליו"ר מפלגת העבודה, פרישת שרון מהליכוד והקמת "קדימה", הקדמת הבחירות. כל אלו לא הביאו לתגובות קיצוניות של השוק אלא שוק ההון המשיך להתחזק.

8. הבורסה – זו השנה השלישית ברציפות של עליות הן בשוק המניות בת"א והן בשוק האג"ח- ובשיעור גבוה בהרבה מהעליות שנרשמו במרבית הבורסות המפותחות בעולם וגבוה גם מחלק מהתשואות הגבוהות במיוחד שהשיגו "השווקים המתעוררים" ב- 2005. הסקטור הבולט לטובה היה סקטור הבנקאיות שעלה ביותר מ- 55%. השיפור במצב המשק, הירידה בהפרשות לחובות מסופקים והיותם של הבנקים המרוויחים הגדולים של רפורמת בכר הינם הגורמים שהביאו את העליות במניות הבנקים.
הסקטור המאכזב אם כי באופן צפוי מאוד, על רקע רמת המחירים ששררה בו בתחילת השנה היה מניות התל-טק שירדו ב- 4.8%. המניות הכבדות הן אלה שהובילו את העליות.
מדד ת"א 25, אשר עלה ב % 33.3, מדד ת"א 100 עלה ב % 29.4.

הפניקס גמל בע"מ

א. שוק המניות

שנת 2005 הייתה אחת השנים הטובות בבורסה הישראלית, המדדים שברו שיאים פעם אחר פעם, היקפי המסחר המריאו לרמות של מיליארד שקלים ביום ובתי השקעות זרים הגדילו את פעילותם באופן ניכר. גיוסי ההון במניות זינקו ל- 12.2 מיליארד שקלים וערך השוק המצטבר של מניות אגרות חוב ומק"מ אשר נאמד בלמעלה מטריליון שקלים, גבוה ב- % 28 מערך השוק בשנת 2004.
במהלך 2005 מדד ת"א 25 (המעו"ף) זינק ב- % 33.3, מדד ת"א 100 עלה ב- % 29.4 ומדד התל-בנק (הכולל את מניות לאומי, פועלים, דיסקונט, בינלאומי ומזרחי) רשם עלייה של % 55.2.
עם זאת מדד התל-טק 15, הכולל את 15 מניות הטכנולוגיה המובילות בבורסה בת"א, איכזב השנה והציג תשואה שלילית של % 7.6, בהשוואה לעלייה של - %14.6 ב- 2004 וזינוק של % 124 ב- 2003.

ראשיתה של המגמה בתחילת 2003 ברמת 292 נקודות. מאותה נקודה, מצוי מדד המעוף במגמת עלייה ברורה ומחזורי המסחר נטו לאורך כל המגמה הראשית להתרחב ולהגיע לשיא יחד עם השוק, כאשר הם נעות סימולטאנית עם השוק. אינדיקאטורים הכלכליים (המשך הצמיחה ועלייה במרכיבי התוצר) טובים, הם הגורם החיובי המשמעותי ביותר שתומך בשוק המניות. הן מדד החברות והן מדד המאקרו יחד עם האופק המדיני שנוצר עם מות ערפאת (נובמבר 2004), העלו את אמון המשקיעים הזרים במשק הישראלי. הדבר ניכר היטב בזרמי הכספים של המשקיעים הזרים, אשר רכשו ב- 2005 מניות בהיקף של 2 מיליארד דולר – יותר מאשר בכל העשור האחרון.
המשק הישראלי הפגין חוזק שהשתקף היטב בתוצאות החברות. נתוני המאקרו והשיפור במצב הכלכלי חלחלו לדו"חות הכספיים של החברות, אשר פרסמו תוצאות כספיות טובות וחילקו דיבידנדים בהיקפים של מיליארדי שקלים.
הבורסה הישראלית עקפה בקלות ברמת העליות את המדדים האמריקנים המובילים : מדד נאסד"ק האמריקני הוסיף במהלך 2005 ועלה ב- % 1.37, מדד S& P 500 התחזק בכ- % 3 ומדד דאו ג'ונס ירד ב- % 0.61.
מדד הניקי 225 היפני עלה ב- % 42 (נומינלי), אך החלשות הין היפני לעומת הדולר שחקה את עליית הנייקיי לכ- % 22 במונחים דולריים.

גם בתחום המוניטארי ישראל קיבלה חיזוק משמעותי. ב-20 במרץ הממשלה אישרה מינויו של פרופ' סטנלי פישר, לנגיד בנק ישראל, והחל מתחילת מאי הנגיד החדש נכנס לתפקידו. פישר, שכיהן בעבר בתפקיד נשיא סיטיגרופ אינטרנשיונל וכמשנה למנכ"ל קרן המטבע הבין-לאומית, סייע רבות למעמדו של בנק ישראל בעיני משקיעים מסביב לגלובוס.
הבורסה הצליחה להתאושש באופן מרשים מ"אפקט נתניהו". ב- 7 באוגוסט. כזכור, הגיש שר האוצר לשעבר, בנימין נתניהו, בשעות אחר הצהריים מכתב התפטרות לראש הממשלה. בתגובה, רשם מדד ת"א 25 ירידה של % 5.2- אך כשבוע לאחר מכן הבורסה שידרה "עסקים כרגיל", "אפקט נתניהו" נמחק, ועשרה ימים לאחר מכן, שוב נרשם שיא חדש.
גם הזעזועים הפוליטיים לקראת סוף השנה לא הרעידו את הבורסה ולא שינו את המגמה.

הפניקס גמל בע"מ

בחירתו של עמיר פרץ ליו"ר מפלגת העבודה, פרישתו של אריאל שרון ממפלגת הליכוד, הקמת מפלגה חדשה בראשות שרון והקדמת הבחירות, יצרו אי ודאות פוליטית שריחפה מעל השוק. עם זאת, אירועים אלו הצליחו להשפיע בצורה נקודתית בלבד, ולא הפריעו למדדים להמשיך לשבור שיאים.
אפילו נתוני מאקרו בינלאומיים לא השפיעו על הבורסה : הזינוק החד במחירי הנפט, עליית הריבית בארה"ב וחולשת בורסות וול סטריט – כל אלו לא הפריעו לרמות המסחר לעלות ולגיוסי ההון להגיע ל- 12.2 מיליארד שקל במניות בלבד.
חברות גייסו בבורסה סכום עתק של 45 מיליארד שקלים באגרות חוב לציבור ולמוסדיים, סכום זה גבוה פי 2 מסך הגיוסים באג"ח ב-2004.

<u>שוק המעוף ונגזרים– גיוסי הון של חברות ועליית משקל המניות הגדולות</u>

חלקן של מניות מדד ת"א – 25 במסחר בבורסה גדל מאוד בעשור האחרון ואילו חלקן של המניות הקטנות (מניות מדד "יתר") ירד באופן תלול. גם בחלקן של המניות הבינוניות (מניות מדד ת"א -75) חלה ירידה, אף כי בשיעור נמוך יותר.
בשנים 2004 ו- 2005 היה המחזור במניות ת"א- 25 כ- % 63 מהמחזור הכולל לעומת % 26 בשנים 1993 ו- 1994 ואילו מניות "יתר" היוו רק % 11 מהמחזור ב- 2004 ו-2005, לעומת % 43 ב- 1994-1993.

העלייה במשקל המניות הגדולות ממחישה את תהליך ההתבגרות שעבר שוק ההון בישראל מאז ראשית שנות ה-90, שאותו הובילו הגורמים הבאים :
ראשית, הגידול בחלקם של המשקיעים המוסדיים, שבעקבות הרפורמות בשוק ההון הפכו לפעילים המרכזים בבורסה. המשקיעים המוסדיים, הישראלים והבינלאומיים, באופן מסורתי, מעדיפים באופן ברור השקעה בחברות גדולות, יציבות, שבמניותיהן מחזורי מסחר גדולים והמקבלות גם סיקור נרחב של אנליסטים.
גורם שני שסייע לעליית משקל החברות הגדולות היו ההפרטה והרישום הכפול, שהגדילו את מספר החברות הגדולות בבורסה בת"א בעשור האחרון. במסגרת זו הצטרפו לבורסה הבנקים המסחריים, חברות ממשלתיות וחברות שנסחרו בעבר רק בארה"ב, רובן מתחומי הטכנולוגיה.
לבסוף שוק הנגזרים שהתפתח מאד בעשור האחרון, מהיקפי פעילות של אלפים בודדים של אופציות ביום על מדד ת"א 25 בשנת 1993, למעל 200 אלף אופציות בשנות ה- 2000, תרם אף הוא לשכלול השוק ולעלייה בהתרכזות המסחר בחברות הגדולות.

עליית משקל החברות הגדולות בבורסה בתל אביב עולה בקנה אחד עם המצב בשוקי הון רבים בעולם. לשם המחשה, בבורסות נאסד"ק וניו-יורק % 5 מהחברות הנסחרות מרכזות קרוב ל- % 60 מהיקפי המסחר. בבורסה של לונדון המצב ריכוזי יותר ו- % 5 מהחברות הנסחרות מרכזות כ- % 82 מהיקפי המסחר.
נתונים דומים ניתן למצוא גם בבורסות גרמניה, שוויץ, אירלנד וסקנדינביה.

הגידול בחלקן של המניות הגדולות במהלך התקופה לא התפתח באופן ליניארי. מהנתונים ניתן ללמוד שבתקופות גאות בשוק המניות, בהן משקיעים מן הציבור הרחב מגדילים את פעילותם, גדל חלקן במסחר של המניות הבינוניות והקטנות בבורסה. מנגד, בתקופות שפל, בהן רוב הפעילות היא של המשקיעים המוסדיים, קיימת חזרה לחברות הגדולות והמבוססות המספקות ביטחון יחסי. יש לציין עוד, כי בתקופות שפל, בדרך כלל, יורד במקביל גם חלקם של הבנקים הגדולים מסך הפעילות במסחר במניות וזאת עקב הירידה בפעילות של הציבור הרחב, הפועל בדרך-כלל באמצעות הבנקים הגדולים.

החברה עקבה אחר השינויים בשוק ההון והגדילה את השקעותיה במניות בקופות בעלת המסלולים הרלוונטיים תוך הקפדה על השקעה במניות המבוססת על ניתוחים מאקרו כלכליים לבחינת מצב המשק וכן על סמך ניתוחים מיקרו כלכליים של החברות אשר הקופה קונה את מניותיהן. ביצוע ההשקעה בפועל מבוצע ע"י מנהלי תיקים המתמחים בתחום. עיקר החזקות הקופה במניות סחירות מתבצעת במניות שלחברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 25).
כמו כן השקיעה החברה, בהתאם לאופי הקופה, בתעודות סל של מדדי מניות בחו"ל וקרנות נאמנות בחו"ל על מנת לפזר את ההשקעה על מספר רב של ניירות ערך ובשווקים שונים לצורך הפחתת הסיכון והגדלת הפיזור.

ב. **<u>שוק איגרות החוב הממשלתיות</u>**

<u>לא צמודות (שקליות)</u>

ההתפלגות בין האפיקים השונים הינה כדלקמן :

בהמשך למגמה מ-2004, גם האפיק השקלי הניב ב- 2005 תשואות גבוהות למשקיעים. בדומה לשוק המניות, גם השוק נהנה מפעילות שיא : מחזור של 1.3 מיליארד שקלים ממוצע ליום אחד. מדובר על היקפי שיא הגבוהים בכ- % 40 מהיקפי המסחר ב-2004.
אגרות החוב השקליות הפגינו עוצמה לא מועטה אל מול הצמצום המתמשך בפער הריביות בין השקל לדולר לאורך השנה.

א. "שחר" – התשואה הממוצעת לפדיון עלתה בשיעור של 0.2 נקודת האחוז לרמה של 5.8% כשבטווחים הקצרים נרשמה עלייה לרמה של כ- % 5.5 ובטווחים הארוכים נרשמה ירידה לרמה של כ- % 6.2.
המחירים עלו ב- % 5.7 כשמחירי השחרים לתקופות הארוכות עלו בשיעור החד ביותר של - % 10.8. (בשנת 2004 רשמו ה "שחרים" עלייה ממוצעת בשיעור של 6.45%).

ב. "גילון" - התשואה הממוצעת לפדיון עלתה בשיעור של 0.7 נקודת האחוז לרמה של 5.3%. המחירים עלו בשיעור של % 4.8, בדומה לעלייה שנרשמה בשנת 2004 - % 4.5.

ג. המק"מ – התשואה הממוצעת לפדיון עלתה לרמה של % 4.77, המחירים עלו בשיעור של % 3.8 בהשוואה לעלייה בשיעור של % 5.1 בשנה קודמת.

שוק האג"ח, שנהפך בתחילת 2005 לשוק פתוח, עם הסרת הטבות המס שגוננו על האיגרות המקומיות, תמרן ב- 2005 בין השפעות שוק האג"ח האמריקאי התנודתי וחוסר היציבות הפוליטית בישראל, שדחפו להיחלשות השקל ולירידת מחירים, לשיפור הניכר במצבו הריאלי של המשק.

לאחר חודשיים של עלייה בתשואות לפדיון על אגרות החוב הלא צמודות, חלה בחודש דצמבר תפנית והתשואות החלו לרדת, בעיקר בחלק הארוך של העקום. התשואה הארוכה ביותר לתקופה של כ-8 שנים ירדה ב- 0.15 % והגיעה בסוף החודש לרמה של 6.17 %. התשואה על מק"מ לשנה נותרה ללא שינוי משמעותי ברמה של כ- 5.2 %.

ירידת התשואות לפדיון בחודש דצמבר, שנגרמה בעיקר בשל התחזקות השקל מול הדולר, מייצגת נאמנה את המגמה ששלטה בשוק אגרות החוב הלא צמודות ברוב חודשי השנה. בחודש דצמבר אשתקד עמדה התשואה לפדיון לתקופה של 9 שנים ברמה של כ- 7.2 %. התשואה ירדה במשך השנה עד לשפל של 5.8 % בחודש ספטמבר, אך בעקבות הפיחות בשער החליפין של השקל והעלאת ריבית בנק ישראל, עלתה התשואה לפדיון לקראת סוף השנה.

הסיבה העיקרית לירידה בתשואות לפדיון במהלך 2005 במגזר הלא צמוד, הייתה היציבות היחסית בשוק המט"ח, שנרשמה למרות הצמצום החד בפער הריבית בין ישראל וארה"ב והפחתת שיעורי המס על השקעות פיננסיות של ישראלים בחו"ל. התפתחות זו היתה בניגוד להערכות של גורמים רבים בשוק ההון בשנת 2004, אשר גרסו כי צמצום פער הריבית והרפורמה במיסוי השקעות בחו"ל יגרמו לפיחות בשער החליפין אשר יחייב את בנק ישראל להעלות את הריבית בשיעור חד בהרבה מזה שבוצע בפועל. בדיעבד התברר, כי בתנאים הנוכחיים של גירעון ממשלתי נמוך. עודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים, מגמת צמיחה חיובית ושיפור במצב הביטחוני, פער הריבית בין ישראל לארה"ב יכול להישאר לאורך זמן ברמה של רבע עד חצי אחוז, מבלי לגרום לפיחות מתמשך בשער החליפין.
הירידה בפער הריבית בין ישראל לארה"ב לרמת שפל היסטורית של רבע אחוז, סללה את הדרך גם לירידה בפער התשואות בין שוק האג"ח של ממשלת ישראל ואג"ח של ממשלת ארה"ב לתקופה של כ- 10 שנים מרמה של כ- 30 % בסוף 2004 לרמה של כ- 18 % בסוף 2005.

<u>צמודות מדד</u>

לאחר שהניבו תשואה נאה ב- 2004, גם ב- 2005 הוכיחו צמודי המדד כי הם מסוגלים ליותר ורשמו תשואה נאה, הגבוהה משמעותית מעליית המדד את התנהגות צמודי המדד לאורך השנה ניתן לחלק לשתי תקופות מרכזיות : האחת – מראשית השנה ועד ל-10.10.05, בה טיפסו הצמודים מעלה ורשמו תשואות חיובית נאות. והשנייה – החל מה-10.10.05 ועד לסוף השנה, בה החל האפיק לסבול מחולשה.
רמת האינפלציה בתקופה הראשונה של השנה אמנם המשיכה להיות נמוכה, אך ההתעוררות בשערו של הדולר ועליית מחירי הנפט הובילו להערכות, כי המדדים יהיו חיוביים ולא נמוכים, ותמכו במגמה החיובית בצמודים. עם זאת, נציין, כי הערכות אלה לא התממשו לבסוף כאשר מרבית מדדי המחירים שפורסמו לאורך השנה היו נמוכים מהתחזיות המוקדמות בשוק. לקראת סוף שנה דיווחו הגורמים הרשמיים (בנק ישראל והלמ"ס) על התגברות בקצב עליית המחירים במשק, אל מעבר ליעד האינפלציה הממשלתי, אך מדדי נובמבר ודצמבר השלילים בלמו מעט את הציפיות לאינפלציה.
גם נתונים חיוביים על פעילות הממשלה (גרעון נמוך משמעותית מיעד הממשלה, ובכלל זה – עלייה ריאלית בגביית המיסים), מגמה כללית של ירידת התשואות באיגרות החוב כתוצאה מירידה מפרמיית הסיכון של ישראל ועודף ביקושים על רקע מחסור באג"ח ממשלתיות, תמכו במגמה החיובית שאפיינה את האפיק בחלקה הראשון של השנה. לכך נוספו גם תחזית צמיחה אופטימית של הלמ"ס והמלצות חיוביות של בתי השקעות זרים על המשק הישראלי. ה"אכזבה" מהמדדים הנמוכים במהלך השנה, החלה לתת אותותיה ברבעון האחרון של השנה (החל מה- 10.10.05), אז החלו הצמודים לרשום ירידות.

אם נבחן את גרף התפתחות תשואות צמודי המדד במהלך השנה, ניתן לראות כי נקודת השפל נרשמה ממש בתחילת השנה ב- 2.1.05, וממנה והלאה החלו הצמודים לטפס, כשלנקודת השיא הם הגיעו, כאמור, ב- 10.10.05. בסיכום שנת 2005 רשמו צמודי המדד תשואה חיובית של % 6.5.

בחינת התמונה על פי התפלגות המח"מ, מעלה, כי את המהלך החד ביותר עשו הצמודים הארוכים לטווח הזמן של 7-10 שנים שעלו ב- % 8.4 ולטווח הזמן של 5-7 שנים שעלו ב- % 6.2. האגרות לטווח הזמן של 2-5 שנים עלו ב- % 2.8 והאגרות לטווח של 0-2 שנים עלו ב- % 3.0. האגרות לטווח קצר ובינוני סבלו מעליית הריבית (% 1.0) בחודשים האחרונים של השנה.
אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד השיגו תשואה נאה גם כן של % 6.9 ואגרות החוב להמרה הניבו תשואה מרשימה של % 19.8, כשהם נהנות מהעלייה שנרשמה בשוק המניות.

להלן טבלה המציגה את התשואות לפדיון בטווחים הקצרים, הבינוניים והארוכים :

תאריך	תשואה לפדיון טווח קצר (0-2 שנה)	תשואה לפדיון טווח קצר-בינוני (3-5 שנים)	תשואה ריאלית לפדיון טווח בינוני (6-7 שנים	תשואה ריאלית לפדיון טווח בינוני - ארוך (8-10 שנים)	תשואה ריאלית לפדיון לטווח ארוך (19-20 שנים)	ממוצע
דצמבר 2004	3.2	3.3	3.7	4	4.4	3.7
דצמבר 2005	3.5	3.5	3.6	3.9	3.6	3.6

4. <u>מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל</u>
(לתאריך הגשת הדו"ח אגף שוק ההון טרם פרסם נתונים סופיים. אי לכך הנתונים המוצגים רוכזו מתוך מערכת גמל-נט).

קופות הגמל הינן הגופים הפיננסים המרכזיים בשוק ההון הישראלי, הן לאור פעילותן המעשית והפוטנציאלית, והן לאור משקלן בתיק הנכסים הכספיים של הציבור.
הקופות מהוות מסלול חיסכון לטווח ארוך או בינוני הנהנה מהטבות במיסוי, באמצעותן ניתן לצבור כספים למטרות שונות, בין היתר, גם לצרכים פנסיונים עתידיים של העמיתים.

הצבירה החיובית נטו בשנת 2005 הסתכמה ב- 3,970.56 מיליון ש"ח, גבוהה משמעותית מהצבירה החיובית נטו בשנת 2004 של 3,715 מיליון ש"ח.
התשואה המצטברת לשנת 2005 הסתכמה ב- % 12.92, בשנת 2004 נרשמה תשואה של 9.3%.
סך נכסי קופות הגמל הסתכמו ל- 237,289 מיליון ש"ח, שנה קודמת 208,588 מיליון ש"ח

להלן פירוט נתוני הצבירה בשנת 2005 :

א. הצבירה נטו בקופות הגמל לתגמולים הייתה חיובית והסתכמה ב- 2,965.89 מיליון ש"ח, זאת בהשוואה לשנת 2004 בה הצבירה הייתה חיובית והסתכמה ב- 1,047 מיליון ש"ח.
סך הנכסים הסתכם ל- 145,454 מיליון ש"ח שנה קודמת 127,079 מיליון ש"ח.

ב. הצבירה נטו בקרנות ההשתלמות הייתה חיובית והסתכמה ב- 2,912.73 מיליון ש"ח, זאת בהמשך לצבירה חיובית של 2,669 מיליון ש"ח בשנת 2004.
סך הנכסים הסתכם ל-71,959 מיליון ש"ח שנה קודמת 61,867 מיליון ש"ח.

ג. הצבירה נטו בקופות מרכזיות לפיצויים הייתה צבירה שלילית והסתכמה ב - 1,919.15 מיליון ש"ח, וזאת בהשוואה לצבירה שלילית מינורית של 5 מיליון ש"ח בשנת 2004.
סך הנכסים הסתכם ב-18,902 מיליון ש"ח, שנה קודמת 18,777 מיליון ש"ח.
סך נכסי הקופה למטרות אחרות הסתכם ב- 974 מיליון ש"ח, שנה קודמת 864 מיליון ש"ח.

לקראת סוף השנה עם כניסתו לתוקף של חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה- 2005, מכרו מרבית הבנקים את קופות הגמל בניהולם לחברות הביטוח ולגופים פרטיים.
בענף התפתחה תחרות שצפויה להמשך ולהתעצם בעקבות הרכישות האחרונות. הבנקים ימשיכו לתת שרותי תפעול לקופות בעלות עד % 0.1 משווי הנכסים וכן יקבלו עמלות הפצה של % 0.1 עבור הפצת קופות גמל במסגרת ייעוץ פנסיוני שיעשו.

בתחום קופות הגמל הוכנס לראשונה גם כל נושא הרישוי, אשר מחייב רישיון לייעוץ פנסיוני ושיווק פנסיוני לכל העוסקים בתחום. נקבעו תנאי הכשרה נדרשים וכן כללי התנהגות מקצועית.

להלן ריכוז התפתחויות בשנת 2005 לפי סוג הקופות כדלהלן :

קופות תגמולים ואישית לפיצויים : העברות נטו התבצעו מקופות בשליטת תאגידים בנקאיים, קרנות פנסיה וגופים אחרים לקופות בשליטת גופים פרטיים וחברות ביטוח. עיקר ההעברות נרשמו מהגופים הבנקאיים לגופים הפרטיים.

קופות מרכזיות לפיצויים : תופעה דומה (למעט בקופות שבשליטת קרנות הפנסיה וגופים אחרים) אך מתונה יותר הייתה בקופות מרכזיות לפיצויים, כאשר במהלך 2005 התבצעו העברות נטו מקופות בשליטת תאגידים בנקאיים לקופות שבשליטת גופים פרטיים, חברות ביטוח, קרנות פנסיה וגופים אחרים. עיקר ההעברות נרשמו מהגופים הבנקאיים לגופים הפרטיים.

קרנות השתלמות : תופעה דומה (למעט בקופות שבשליטת קרנות הפנסיה) אך חריפה יותר הייתה בקרנות ההשתלמות. במהלך שנת 2005 הועברו כספים נטו מקופות בשליטות תאגידים בנקאיים וגופים אחרים לקופות שבשליטת גופים פרטיים, חברות ביטוח וקרנות פנסיה. עיקר ההעברות נרשמו מהגופים הבנקאיים לגופים הפרטיים.

הצבירה החיובית השנה בקופות הגמל מוסברת, בעודף הפקדות על משיכות, בתשואות שהניבו השנה הקופות ושינוי בהוראות ההפקדה ומשיכת הכספים החל משנת 2006 אשר הביאו עמיתים רבים להימנע ממשיכת כספיהם בקופות.

פרק ד' - תאור מצבה הכספי של הקופות ותוצאות פעילות בתקופה הנסקרת

1. תוכנית המנוהלות בנאמנות ע"י החברה

להלן פירוט הפקדות תשלומים ונכסים הצבורים בתוכניות המנוהלות ע"י החברה בשנת 2005 :

באלפי ש"ח

תוכנית / נושאים	תגמולים ופיצויים	השתלמות	מרכזית לפיצויים	סה"כ
נכסים צבורים, נטו	76,146	84,133	20,783	181,062
הפקדות דמי גמולים כולל העברות לקופה	52,308	57,553	18,945	128,806
משיכות עמיתים כולל העברות מהקופה	6,164	6,871	1,698	14,733

באחוזים

תוכנית / נושאים	תגמולים ופיצויים	השתלמות	מרכזית לפיצויים	סה"כ
נכסים צבורים	42%	46%	12%	100%
הפקדות דמי גמולים כולל העברות לקופה	40%	45%	15%	100%
משיכות עמיתים כולל העברות מהקופה	41%	47%	12%	100%

נתוני שנתי 2004 לא הוצגו והשוו לנתוני השנה. עקב כך ששנת 2004 הייתה שנת ההפעלה הראשונית של הקופות והם פעלו בשנה זו רק 7 חודשים, מירב הפעילות בקופות התבצעה בשנת 2005.

הפניקס גמל בע"מ

ניתוח התשואה שהשיגו קופות הגמל בשנת הדוח

א. תוכנית הפניקס תגמולים ופיצויים

תוכנית הפניקס תגמולים ופיצויים הינה תוכנית מסלולית המורכבת מ-5 מסלולי השקעה שונים.

מסלול כללי – השיג תשואה שנתית נומינלית נטו של 8.56%. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות של החלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות ואגרות חוב ממשלתיות וסחירות.

מסלול שקלי – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 1.44%. התשואה הושגה עקב החזקה חלקית במהלך השנה באגרות חוב ממשלתיות לא צמודות.

מסלול מט"ח – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 6.98%. התשואה נובעת עקב החזקת אגרות חוב קונצרניות צמודות מט"ח לטווח ארוך.

מסלול מניות – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 28.11% כאשר מדד השוק בשנה זו הינו 29.40%. התשואה נובעת עקב החזקה של מניות סחירות בארץ בלבד.

ב. תוכנית הפניקס השתלמות

תוכנית הפניקס השתלמות הינה תוכנית מסלולית המורכבת מ-5 מסלולי השקעה שונים.

מסלול כללי – השיג תשואה שנתית נומינלית נטו של 8.31%. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות של הנכסים הסחירים, אשר מושקעים במניות ואגרות חוב ממשלתיות וסחירות.

מסלול שקלי – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 2.66%. התשואה הושגה עקב החזקת אג"ח ממשלתי בחלק מהשנה.

מסלול מט"ח – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 5.54%. התשואה נובעת מתשואת מזומנים ושווי מזומנים במטבע חוץ בלבד.

מסלול מניות – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 29.14% כאשר מדד השוק בשנה זו הינו 29.40%. התשואה נובעת עקב החזקה של מניות סחירות בארץ בלבד.

מסלול מדדי – השיג תשואה נומינלית שנתית נטו של 3.70% הנובעת בעיקרן מתשואות אגרות חוב ממשלתיות צמודות

ג. תוכנית "הפניקס המרכזית"

הקופה השיגה תשואה של 8.52% שנתית נטו נומינלית על נכסיה. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על החלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות בארץ ובחו"ל וקרנות נאמנות בארץ, באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרניות המהווים כ-85% בממוצע שנתי מנכסי הקופה ותרמו כ-96% מההכנסה ושיעור תשואה חיובית של 10.08% בממוצע שנתי.
תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן:

1. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל-5.28%.
2. אגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-5.36%.
3. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-22.8%.

תשואות אלו של החלק הסחיר הן המשך ישיר של השנה הקודמת בהן שוק המניות פרח ועלה וכן גם שוק האג"ח, בו היו עליות במרבית חלקי השנה. הקופה מחזיקה בעיקר במניות ת"א 100 וקרנות נאמנות על מדדי הארץ, אגרות חוב סחירות ממשלתיות צמודות ולא צמודות וקונצרניות אשר ברובן צמודות.

2. **קופות גמל המועברות לחברה החל מיום 1 בינואר 2006**

א. הקופה המרכזית לפיצויים ליד הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ

ההון הצבור של הקופה הסתכם לסך 19,911 אלפי ש"ח גידול של 9% משנה קודמת, הנובע מתשואה נומינלית נטו של 10.79% ועודף משיכות של הפקדות (לרבות העברות נטו) בהיקף של 311 אלפי ש"ח.

ניתוח התשואה שהשיגה קופת הגמל בשנת הדוח

הקופה השיגה תשואה של 10.97% שנתית נטו נומינלית על נכסיה. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על המחלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות, וקרנות נאמנות בארץ ובחו"ל. באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרניות המהווים כ-66% בממוצע שנתי מנכסי הקופה ותרמו כ-68% מההכנסה ושיעור תשואה חיובית של 11.73% בממוצע שנתי.
תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן:

1. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל- 6.07%.
2. אגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-4.78%.
3. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 20.42%.

תשואות אלו של החלק הסחיר הן המשך ישיר של השנה הקודמת בהן שוק המניות פרח ועלה וכן שוק האג"ח, בו היו עליות במרבית חלקי השנה. הקופה מחזיקה בעיקר במניות ת"א 100, תעודות סל וקרנות נאמנות על מדדי הארץ וחו"ל, אגרות חוב סחירות ממשלתיות צמודות ולא צמודות ובקונצרניות אשר ברובן צמודות.

האפיק הלא סחיר הניב שיעור תשואה בממוצע שנתי של 9.03% שיעור תשואה זה נבע, בין השאר מהריבית הנקובה ומשינוי שיטת השערוך משווי המתואם לשווי ההוגן.

תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כדלהלן:

א. אגרות חוב קונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-9.85%.

ב. מניות וני"ע אחרים (קרנות השקעה בחו"ל) שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-7.55%.

פיקדונות הניבו שעור תשואה של 9.78%. שיעור תשואה זה נבע, בין השאר, מהריבית הנקובה ומשינוי שיטת השערוך משווי מותאם לשווי הוגן.

ב. קופת התגמולים המרכזית ליד הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ

ההון הצבור של הקופה הסתכם לסך 22,945 אלפי ש"ח גידול של 4% משנה קודמת, הנובע מתשואה נומינלית נטו של 10.07% ועודף משיכות של הפקדות (לרבות העברות נטו) בהיקף של 1,226 אלפי ש"ח.

ניתוח התשואה שהשיגה קופת הגמל בשנת הדוח

הקופה השיגה תשואה של 10.07% שנתית נטו נומינלית על נכסיה. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על החלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות, וקרנות נאמנות בארץ ובחו"ל. באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרניות המהווים כ-66% בממוצע שנתי מנכסי הקופה ותרמו כ-72% מההכנסה ושיעור תשואה חיובית של 11.86% בממוצע שנתי.
תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן:

1. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל- 6.39%.

2. אגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-4.99%.

3. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 19.67%.

תשואות אלו של החלק הסחיר הן המשך ישיר של השנה הקודמת בהן שוק המניות פרח ועלה וכן גם שוק האג"ח, בו היו עליות במרבית חלקי השנה. הקופה מחזיקה בעיקר במניות ת"א 100, תעודות סל וקרנות נאמנות על מדדי הארץ וחו"ל, אגרות חוב סחירות ממשלתיות צמודות ולא צמודות ובקונצרניות אשר ברובן צמודות.

האפיק הלא סחיר הניב שיעור תשואה בממוצע שנתי של 6.83% שיעור תשואה זה נבע, בין השאר מהריבית הנקובה ומשינוי שיטת השערוך משווי המתואם לשווי ההוגן.

תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כדלהלן:

א. אגרות חוב קונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-7.7%.
ב. מניות וני"ע אחרים (קרנות השקעה בחו"ל) שיעור תשואה חיובית הסתכם ל-5.2%.

פיקדונות הניבו שעור תשואה של 7.25%. שיעור תשואה זה נבע, בין השאר, מהריבית הנקובה ומשינוי שיטת השערוך משווי מותאם לשווי הוגן.

פרק ה' - מידע שבידי הדירקטוריון על מגמות ותופעות ידועות היום שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ותוצאות פעולותיה

א. מגמה והתפתחות בשוק קופות הגמל

שוק קופות הגמל בהמשך למגמה של התפתחות התחרות בשנים האחרונות ורפורמת בכר צפוי להשתנות ולמעשה לצאת מידיהם של הבנקים ולעבור לבתי השקעות וחברות ביטוח.

המבנה החדש צפוי להגביר את התחרות והקופות עלולות להיות בתחרות ולהתמודד לא רק בשווק אלא גם בשימור התיק. פעילות זו תצריך מהחברה המנהלת הגברת משאבים לפרסום שיווק ושימור תיק. הקופה נהנתה עד היום משיווק כמעט בלעדי בבנק מסחרי וכיום עם מעבר הבנקים לעמדת יועצים ומשווקים פנסיונים על פי הגדרת החוק, הם צפויים לשווק את כל הקופות איתם הם יגיעו להסכמי שיווק וצפוי שכמעט כל הקופות יהיו במדף.
שינוי זה מחד ביטל את יתרון הייחודיות של הקופה ומאידך פתח את הקופה לשיווק בכל הבנקים. במצב חדש זה המשך השגת תשואות עודפות על פני השוק לאורך תקופה בטיב ואכות השירות לעמיתים עשויים לשמש כגורמים העיקריים להערכת הנהלת החברה להמשך צמיחתם וביסוסם. החברה המנהלת גם נערכת להכשרת עובדיה כנדרש בחוק הפיקוח על שירותים פיננסים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה - 2005. נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים החברה המנהלת לא התקשרה בהסכמי הפצה עם יועצים פנסיונים.

ב. שינויים בתקנות חוקים

בחודש יולי 2005 חוקק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 שנכנס לתוקפו ב - 8 בנובמבר 2005 הוראת החוק מסדירה את תחום פעילות הקופות הגמל שהיה מוסדר בתקנות עד כה. החוק קובע בין היתר הוראות בדבר רישוי לניהול קופות גמל, החזקת אמצעי שליטה בחברה מנהלת, מינוי בעלי תפקידים, הסדרת העיסוק בתחום. חובת מינוי ועדות, מניעת ניגודי עניינים, דמי ניהול, כללים להפקדות ומשיכות וכן קביעת השקעות המותרות לקופות גמל. החברה המנהלת נערכת להתאמת פעילותה כנדרש בחוק. במהלך שנת 2005 תוקנו תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) מספר תיקונים אשר עיקרי השפעתם על פעילות הקופות הינה בתחום הפרשות הכספים לקופות, מועד זכאות משיכתם ומועד ואופן ביצוע התשלומים ככל הושוו תנאי המשיכות של עמיתים עצמאיים לעמיתים שכירים ובוטלו כמעט כל המקרים בהם ניתן למשוך כסף לפני גיל 60. וכן על ילידי 1961 ומעלה חלה חובת הפקדה ראשונית עד כתקרת השכר הממוצע במשק לקרן פנסיה תחילה לפני שיוכלו להפקיד לקופת הגמל. השינוי גרם להגברת קצב הפקדות בסוף שנת 2005 ולאי ודאות מסויימת לגבי ההשפעה על השנים הבאות.
במהלך שנת 2005 פורסמו גם שורה של חוזרי אוצר שהתייחסו בעיקר להבהרות נקודתיות בדבר פעילות קופות הגמל בתחום דווח לעמיתים, הצטרפות עמיתים, דיווחים לאוצר והשקעות. לחוזרים אלו לא היתה השפעה מהותית על פעילות החברה המנהלת והקופות.
בתחום המיסוי, רווחים ריאליים בגין הפקדות החל מ - 1.1.06 יחוייבו בעת משיכתם בהתקיים התנאים הקבועים בפקודת מס הכנסה במס 20% כאשר על כספים שהופקדו לאחר 31.12.02 ועד ל- 01/01/06 יחול מס של 15%.

פרק ו' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי נוהלם

ניהול פעילות קופת הגמל חשוף למגוון סיכונים המתחלקים לסיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים, (תחרות), 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 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 בקופות.

3. שינוי חקיקה

פעילות הקופות מותנית בקבלת אישור קופת גמל מהממונה על אגף שוק ההון. הפקדות העמיתים, תשלומים לעמיתים והשקעות הקופות כפופים לחוק הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות הגמל) התשס"ה 2005 והתקנות והחוזרים הנלווים לחוק. שינויי חקיקה לדוגמא המשך העדפת מסלול חסכון לפנסיה על פני קופות גמל והגבלת הפקדות לקופות גמל, הגבלת המשיכה של חלק העצמאי רק בגיל 60 גיל פרישה לפי טבלה, העלאת המס על רווחים ריאלים ל- % 20 עלולים להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקופה.

4. טעמי הציבור

טעמי הציבור בנוגע להעדפות השקעות בחסכון לטווח ארוך 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 בקופות בהתאם.

ב. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

גורמי הסיכון הקיימים לחברה הינם בעיקר התחרות ההולכת וגוברת 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 אשר פונים אישית לעובדים ומציגים בפניהם אלטרנטיבות שונות לרבות כיסויי מטריה ביטוחית. תשואות השנים האחרונות בהן הייתה גאות בשוק וחלק מהקופות השיגו תשואה עדיפה על הקופות בדרך כלל תוך לקיחת רמות סיכון גבוהות יותר. תוצאות אלו מסכנות את הקופות, אשר אסטרטגית ההשקעה שלה בנויה על ראיה לטווח ארוך תוך לקיחת בד"כ סיכונים נמוכים יותר. החברה מתמודדת עם קושי זה, בהצגת יתרונות הקופות וכדאיות השארת הכספים לטווח ארוך והמשך ההפקדות בקופות.

ג. סיכון אבטחת מידע בקופות הגמל שבניהול החברה

סיכוני אבטחת מידע מתייחסים לנתונים כספיים בנוגע להשקעות הקופות וזכויות העמיתים וכן למידע בנוגע לפרטים אישיים של עמיתי הקופות. הקופות מכינות גיבויים תקופתיים וכן קיימים גיבויים בחברת המיכון בנוגע לזכויות עמיתים. כמו כן בחברה קיימים נוהלי פעילות לשעת חרום המתייחסים בין השאר לשמירה ושחזור מידע בעת אסון ולאחריו.

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מהקופה לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפשטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה. סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעות בו.
לצורך ניהול סיכון זה קופת הגמל מחזיקות בדר"כ בנכסים המדורגים בדירוג גבוה.

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.
החברה 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 ועדות השקעה 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 קופות הגמל להשקעות צמודות מט"ח ומדד ומצב שוק העבודה. מצב הפירמות נבחן גם הוא, מאחר וקיימת השלכה על רווחיות החברות המשפיע ישירות על המניות וכן על הקף 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 קופות הגמל הינם באגרות חוב החשופים לסיכוני ריבית, שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שוויים. כמו כן קופות הגמל מחזיקות איגרות חוב, אשר תנאי תשלום הריבית שבהם כפוף לשינויים בשערי ריבית הלייבור והתלבור. לשינויים בשער הריבית בלייבור והתלבור, מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב, יש השלכה על הריבית שתתקבל וכן על הרכב ההשקעות, בנוסף לכך, לחלק ממנפיקים יש זכות "לקריאה מוקדמת "לאג"ח שהונפקו, קרי פדיון מוקדם יותר מהתאריך הנקוב בתנאי הנפקה. שיקולי "הקריאה המוקדמת" של המנפיק מושפעים בין השאר גם משינוי ריבית.

ד. סיכוני שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

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

ה. סיכוני פיזור

הקופות, בשל אחזקתה בני"ע סחירים, חשופה לסיכוני פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכוני הפיזור ועדת ההשקעות פיזרה את הסיכונים בתיק ההשקעות בקופות ע"י השקעה בשווקים הבין לאומיים.

ו. סיכוני שווי הוגן

החל מאפריל ויולי 2005 גם נכסי האשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על פי מודל וריביות, שמפרסמת חברה מצטטת שנבחרה לנושא. בהתאם לכך קיים מכשיר מדידה וסמן לצורך בחינת השקעות הקופה וההחלטות המתקבלות לעניין רכישת נכסים לא סחירים.

ז . סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.
הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופות באשר לסכומי משיכות 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. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה, אל מול אורך החיים הממוצע על נכסי הקופות ונזילותם.

קיצור מועדי המשיכה וגמישות מעבר עמיתים מקופה לקופה, הגדילו את הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הקופות נאלצות לשמור רמות נזילות גבוהות יותר כבטחון לביצוע התשלומים והעברות. העלאת מרכיב הנזילות והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה, מקטין את יכולת תכנון 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 שבשנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שווים של נכסים לא סחירים, נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים אלו על פי המחיר המצוטט.

התמודדות עם סיכון זה, נעשה בין השאר, באמצעות הערכות היחס הנדרש בין הכספים שהגיעו לבשלות והערכות ההנהלה לגבי היקף המשיכות 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 הצפויות) של הקופה.

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

2. <u>סיכון תפעולי</u>

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 החברה הכינה שורה של נהלי עבודה ומקיימת הדרכות ותדרוך שוטף לעובדיה בכל החידושים והדרישות החדשות, לרבות עבודה מול נותני שרות החיצוניים, במטרה לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות. החברה מקיימת פיקוח שוטף על עבודת ספקים חיצוניים ומנהלי השקעות.

3. <u>סיכון משפטי</u>

החברה חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. החברה מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. החברה מעמידה לרשות העמיתים ומדווחת להם על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר.
אי לכך, החשיפה בגין חוק הגנת השכר אינה מהותית. כנגד קופות הגמל לא מתנהלים הליכים משפטיים כל שהם והחברה אינה מנהלת הליכים משפטיים כלשהם כלפי צד ג'.
להקטנת סיכון זה, החברה המנהלת משתמשת ביועץ משפטי של חברת האם המעמיד יעוץ משפטי שוטף.

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

רואה החשבון של החברה ורואה החשבון של הקופות השונות לא הפנה את תשומת הלב לעניינים מיוחדים בחוות דעתו. עם זאת, קיימות התפתחויות רלוונטיות לקופות כאמור בביאור התפתחויות אחרות בדוחות הכספיים. כמו כן, מידע נוסף לגבי הקופות מופיע בדו"ח סקירת הנהלה פרק שונות.

הפניקס גמל בע"מ

פרק ח' – פרטים על הנהלת החברה המנהלת

פרטים על חברי הדירקטוריון, חברי ועדת השקעות וחברי ועדת הביקורת

1.

א. **שם ושם משפחה**: אטיאס שלמה **מס' ת.ז.** 26976241

ב. **שנת לידה**: 3.9.1958

ג. **מען**: דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: יו"ר הדירקטוריון

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור**: 1.9.04 עד 16.8.05.

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 4

ט. **התעסקות עיקרית נוספת**: משנה למנכ"ל, אחראי תחום פנסיה וגמל בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, חבר דירקטוריון בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – כן.

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות**: בוגר בחשבונאות ובכלכלה.

מנכ"ל מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ, מנכ"ל מבטחים קרנות פנסיה בע"מ, יו"ר דירקטוריון מבטחים ומחשבים בע"מ, יו"ר דירקטוריון אמות השקעות בע"מ, מנכ"ל חברת העובדים בע"מ.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור:

2.

א. **שם ושם משפחה**: אריאלי אריה, עו"ד **מס' ת.ז.** 50624121

ב. שנת לידה: 3.10.1951

ג. **מען**: דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. חברותו/ה בועדות הדירקטוריון: דירקטור

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: מ- 11.12.03 עד 23.3.06

ח. מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה: 7

ט. **התעסקות עיקרית נוספת:** סמנכ"ל, היועץ המשפטי בפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס חברה לביטוח בע"מ. עורך דין.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות**: עו"ד

יג. **ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור**: דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

הפניקס גמל בע"מ

.3

א. **שם ושם משפחה**: רם דב **מס' ת.ז.** 51566867

ב. שנת לידה: 12.5.1953

ג. מען: דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: יו"ר דירקטוריון

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור:** כדירקטור – 11.12.03
כיו"ר – 16.8.2005

ח. מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה: 5

ט. **התעסקות עיקרית נוספת**: סמנכ"ל בכיר, מנהל תחום חסכון ארוך טווח בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, חבר דירקטוריון בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות:** B.Sc הנדסת תעשיה וניהול, MBA מימון וחשבונאות. סמנכ"ל, ראש מטה פיתוח עסקי ביטח חיים בפניקס. סמנכ"ל, מנהל מחלקת ביטוח חיים בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

יג. **ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור**:. חבר דירקטוריון בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

4.

א. **שם ושם משפחה** - דוד דוד **מס' ת.ז.** 54071444

ב. **שנת לידה** : 7.4.1956

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות:** ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון** : דירקטור

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 1.7.04

ח. מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה: 6

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** : סמנכ"ל בכיר, חשב ומנהל הכספים בפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – כן.

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות:** רואה חשבון, תואר ראשון (B.A) בחשבונאות וכלכלה. סמנכ"ל כספים וחשב בהדר חברה לביטוח בע"מ.
ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור : דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

.5

א. **שם ושם משפחה**: זיגלמן אבי **מס' ת.ז.** 054082581

ב. **שנת לידה**: 18.5.56

ג. **מען** ויסבורג 26 ת"א

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: דירקטור חיצוני

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - כן

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור:** 14.12.2004.

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 7

ט. **התעסקות עיקרית נוספת**: דירקטור בחברות שונות ויועץ פיננסי וחשבונאי.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - לא

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות:** MA בכלכלת עסקים עם התמחות במימון. רואה חשבון מוסמך.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות שונות.

הפניקס גמל בע"מ

.6

א. **שם ושם משפחה** - יעקובסון מאיר **מס' ת.ז.** 51181345

ב. **שנת לידה** : 1.2.1952

ג. **מען** נח מוזס 1 רמת גן

ד. **הנתינות** : ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון** : דירקטור חיצוני

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - כן

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור** : 1.5.04

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה** : 7

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** : שותף מנהל בנקאות להשקעות שוקי הון.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - לא

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יג. השכלתו/ה **והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות** : BA כלכלה וחשבונאות

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור : דירקטור בחברות שונות.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

7.

א. **שם ושם משפחה**: יצחק הורביץ **מס' ת.ז.** 051446144

ב. **שנת לידה**: 18.5.1956

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: דירקטור

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור**: 1.1.2006

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 0

ט. **התעסקות עיקרית נוספת:** סמנכ"ל בכיר, מנהל חטיבת לקוחות בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – לא.

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בכלכלה. מנכ"ל חברה למימון חוץ בנקאי. מנכ"ל חברת הביטוח אישי ישיר.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

8.

א. **שם ושם משפחה**: איתן לוי **מס' ת.ז.** 57402299

ב. **שנת לידה**: 29.12.1961

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: דירקטור

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור**: 16.8.05

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 2

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** - סמנכ"ל, מנהל אגף השקעות בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יד. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, רואה חשבון. מנהל כספים ומנהל השקעות הדר חברה לביטוח בע"מ.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

הפניקס גמל בע"מ

9.

א. **שם ושם משפחה**: מלי שאול **מס' ת.ז.** 055026066

ב. **שנת לידה**: 22.12.1957

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: דירקטורית

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור**: 23.3.06

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 0

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** - מנהלת אשכול סוכנויות בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטורית בחברות בנות בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** -כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות**: תיכונית
ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטורית בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

הפניקס גמל בע"מ

10.

א. **שם ושם משפחה**: אליהו לידנברג **מס' ת.ז.** 07412711

ב. **שנת לידה**: 17.2.49

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **חברותו/ה בועדות הדירקטוריון**: דירקטור

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור**: 1.1.06 – 16.8.05

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 2

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** - סמנכ"ל בכיר, מנהל אגף ביטוח חיים בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** -לא

השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: לימוד פיסיקה, כלכלה וסוציאולוגיה. סמנכ"ל, מנהל אגף ביטוח חיים בהדר חברה לביטוח בע"מ.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

הפניקס גמל בע"מ

<u>פירוט חברי ועדת השקעות</u>:

1.

א. **שם ושם משפחה**: מאיר יעקבסון **מס' ת.ז.** 51181345

ב. **שנת לידה**: 1.2.1952

ג. **מען** נח מוזס 1 רמת גן

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **תפקיד בועדת השקעות**: יו"ר הועדה, דירקטור חיצוני

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - כן

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 24

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** - שותף מנהל בנקאות להשקעות שוקי ההון.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** - לא

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** -לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות**: BA כלכלה וחשבונאות.
ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות שונות .

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

.2

א. **שם ושם משפחה** - דוד דוד **מס' ת.ז.** 54071444

ב. **שנת לידה** : 7.4.1956

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות:** ישראלית

ה. **תפקיד בועדת השקעות** : חבר בועדה

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** – לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה בועדה:** מ- 16.8.05 עד 1.3.06

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה:** 6

ט. **התעסקות עיקרית נוספת** : סמנכ"ל בכיר, מנהל הכספים וחשב בפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – כן

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** –לא

יב. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות:** רואה חשבון, תואר ראשון (B.A) בחשבונאות וכלכלה. סמנכ"ל כספים וחשב בהדר חברה לביטוח בע"מ.**ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור** : דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

.3

א. **שם ושם משפחה**: יצחק הורביץ **מס' ת.ז.** 051446144

ב. **שנת לידה**: 4.2.1953

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **תפקיד בועדת השקעות**: חבר בועדה

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - לא

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה בועדה**: 1.3.2006

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 0

ט. **התעסקות עיקרית נוספת:** סמנכ"ל בכיר, מנהל חטיבת לקוחות בהפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – כן.

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: תואר ראשון בכלכלה. מנכ"ל חברה למימון חוץ בנקאי. מנכ"ל חברת הביטוח אישי ישיר.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: דירקטור בחברות בנות של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

4.

א. **שם ושם משפחה**: אבי זיגלמן **מס' ת.ז.** 054082581

ב. **שנת לידה**: 4.2.1953

ג. **מען** ויסבורג 26 ת"א

ד. **הנתינות**: ישראלית

ה. **תפקיד בועדת השקעות**: חבר בועדה, דירקטור חיצוני

ו. **נציג/ה חיצוני/ת** - כן

ז. **התאריך שבו החלה כהונתו/ה בועדה**:

ח. **מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה**: 21

ט. **התעסקות עיקרית נוספת:** דירקטור בחברות שונות ויועץ פיננסי חשבונאי.

י. **האם הוא/היא עובד/ת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין** – לא

יא. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד** - לא

יג. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: MA בכלכלת עסקים עם התמחות במימון. רואה חשבון מוסמך.

ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: חבר דירקטוריון בחברות שונות.

ועדת השקעות התכנסה – 25 פעמים.

ועדת ביקורת התכנסה – 2 פעמים.

דירקטוריון התכנס – 7 פעמים.

ועדת מאזן – 1 פעמים.

החברה משלמת שכר לדירקטורים החיצוניים בלבד ולנציגים חיצוניים.
עבור ישיבת דירקטוריון א אלת מוועדותיו משולם לחברי הדירקטוריון החיצוניים סכום של כ-1,500 ש"ח.
כמו כן משולם שכר לחברי הדירקטוריון החיצוניים בלבד בגין השתתפותם בועדת השקעות ודירקטוריון של כ-25 אלף ש"ח.

<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

<u>פרטים על נושאי משרה בכיר בקופה:</u>

1.

א. **שם ושם משפחה** מעוז ישראל **מס' ת.ז.** 059082552

ב. שנת לידה 1964

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **תפקיד**: מנהל כללי

ה. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של נושא משרה בכיר אחר או בעל עניין** - לא

השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות: בוגר המכללה לביטוח קורס מנהלי רכישה. בוגר המכללה לחינוך גופני במכון וינגייט, בעל תואר ראשון בחינוך ובשיקום נכים. סמנכ"ל נפ"א - ניהול פיננסי אישי בע"מ, מנהל יוניט-הפניקס ביטוח חיים, מנהל שיווק ומכירות הפניקס גמל.

ו. **התאריך שבו החל את כהונתו**: 16.8.05

2.

א. **שם ושם משפחה** נאוה סירטו **מס' ת.ז.** 028956886

ב. **שנת לידה** 1971

ג. **מען** דרך השלום 53 גבעתיים

ד. **תפקיד**: מנהלת כספים.

ה. **האם הוא/היא בן/בת משפחה של נושא משרה בכיר אחר או בעל** עניין - לא

ו. **השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות**:
אקדמאית בתחום חשבונאות ומיסים, חשבת ב"פניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ".

ז. **התאריך שבו החלה את כהונתה 1.3.2005**

3.

א. שם ושם משפחה גלי גנה מס' ת.ז. 059674770
ב. שנת לידה 1965

ג. מען סירני 12 כפר סבא

ד. תפקיד: מבקר פנימי

ה. האם הוא/היא בן/בת משפחה של נושא משרה בכיר אחר או בעל עניין - לא

ו. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות:
שותף במשרד רו"ח רוזנבלום הולצמן רואה חשבון.
M.A ביקורת פנימית.
מבקר פנימי מוסמך C.I.S.A.
מבקר מערכות מידע C.I.S.A .

ז. התאריך שבו החלה את כהונתה 05/2005.

הפניקס גמל בע"מ

החברה משתתפת בהוצאות שכר בשיעור 25% מהוצאות השכר של הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ, להלן הפניקס ניהול, בהתאם להסכם . להלן פירוט התשלומים בהן עמדה החברה כדלהלן :

	שם ומשפחה	תפקיד בחברה המנהלת	עלות מעביד אלפי ש"ח	פרוט התחייבות	התאגיד המשלם
			(החלק המועבר 25% מהשכר)		
.1	מעוז ישראל	מנכ"ל מה- 16 לאוגוסט 2003	140	הפניקס ניהול נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.	הפניקס ניהול
.2	נאוה סירטו	מנהלת כספים	76	הפניקס ניהול נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.	הפניקס ניהול
.3	יוסי וסרמן	מנכ"ל עד 15 לאוגוסט 2005	216	הפניקס ניהול נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.	הפניקס ניהול
.4	אורי חרוב	מנהל מערך עסקים	111	הפניקס ניהול נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.	הפניקס ניהול

הפניקס גמל בע"מ

	שם ומשפחה	תפקיד בחברה המנהלת	עלות מעביד אלפי ש"ח	פרוט התחייבות	התאגיד המשלם
			(החלק המועבר 25% מהשכר)		
.5	בטי אביגזר	מנהלת תפעול	82	הפניקס ניהול נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.	הפניקס ניהול

רואה חשבון

שם משרד - פאהן קנה ושות'
רו"ח מטפל - נתן אליס, רו"ח

הפניקס גמל בע"מ

פרק ט'- תיאור אופן ניהול הקופה

תאור אופן ניהול עבודת הדירקטוריון וועדותיו

הדירקטוריון מתכנס אחת לרבעון ודן בהתפתחויות השונות בקופות הגמל ובחברת הניהול אשר חלו ברבעון שחלף. לפחות פעמיים בחודש מתכנסת ועדת ההשקעות של הקופה ומקבלת החלטות השקעה שוטפות.
כאשר יש צורך לקבל אישור להחלטות השקעה נוספות בין מועדי ההתכנסות הדו-חודשיים של ועדת ההשקעות, מתבצע סבב טלפוני בין חברי הועדה ומתקבלות ההחלטות.
הדירקטוריון מנחה את ועדת ההשקעות לגבי אופן ניהול הקופה ואופי ניהול ההשקעות.
בנוסף דן הדירקטוריון בדוחות הכספיים של חברת הניהול ושל קופות הגמל, מאשרם ומסמיך את המורשים לכך לחתום על הדוחות.
המנכ"ל סוקר בפני הדירקטוריון את ההתפתחויות השוטפות בקופה, ההפקדות, המשיכות והתשואה שהושגה על ידי הקופה. כמו כן מוצגת הפעילות השיווקית הנעשית בקופה. ההחלטות על ההשקעות בקופה נעשות ע"י ועדת ההשקעות.
הועדה מתכנסת לפחות פעמיים בחודש ודנה בהתפתחויות מקרו כלכליות בשוק ההון המקומי ובשוקי ההון בעולם.
הועדה דנה באפיקי ההשקעה הקיימים כיום בתיק ההשקעות של הקופה ומחליטה לגבי כל אפיק השקעה מהי מידת ההשקעה הראויה להחזקה בו ביחס לסך היקף נכסי הקופה.
הועדה מנחה את מנהלת ההשקעות של הקופה ליישם את החלטותיה.
הועדה מקבלת בכל אחת מישיבותיה דוח מעקב לצורך בדיקת ישום החלטות הועדה מהישיבה הקודמת. במידת הצורך, יוזמים חברי הועדה או יו"ר החברה המנהלת ישיבות מעבר לתדירות המוצגות לעיל וכן שיחות טלפוניות בין מועדי התכנסות הועדה, לצורך ליבון נושא השקעה שוטפים המתעוררים מעת לעת.
בישיבות אלו מתקבלות החלטות אשר מוצגות בפרוטוקול המפרט את דרכי ההחלטה והסיבות שהביאו לכך.
החברה המנהלת משקיעה את כספי כל קופות הגמל שבניהולה כאשר מבוצעת הפרדה מלאה בין הקופות באמצעות: חשבונות נפרדים להשקעה בכל קופה, חשבונות בנק נפרדים, הוראות ההשקעה ניתנות לכל קופה בנפרד. בצורה זו, כל קופה מתנהלת באופן עצמאי לחלוטין וללא כל קשר כלשהו להחלטות השקעה בקופות אחרות.

דירקטוריון החברה ממנה את ועדת הביקורת (מונה 3 חברים).

1. בקרה שוטפת בהתאם לתוכנית עבודה שתקבע על ניהול הקופה ופעילות הדירקטוריון וועדותיה.
2. להודיע לדירקטוריון הקופה מועמדים לתפקיד המבקר הפנימי.
3. לאשר את תוכנית העבודה השנתית של המבקר הפנימי של הקופה ולדון בדוחות שיגיש.
4. מעקב אחר ביצוע תוכנית הביקורת של המבקר הפנימי.
5. קבלת לוח זמנים לביצוע תיקונים שנמצא בדוחות המבקר הפנימי.
6. דיון בדוחות הביקורת ומכתבי הביקורת של רו"ח המבקר.
7. העברת כל ממצאי הביקורת להנהלת הקופה והגשת דוח שנתי לאסיפה הכללית.

הועדה מתכנסת מעת לעת בהתאם לצורך ולנושאים הרלוונטיים.

הפניקס גמל בע"מ

מתכונת מפורטת לקבלת החלטות על השקעות החברה המנהלת עבור הקופות שבניהולה

בכל ישיבה של ועדת השקעות הועדה מקבלת דיווח מלא על נכסי הקופות וסקירה כלכלית מקצועית של יועץ חיצוני. ועדת ההשקעות דנה, שוקלת ומחליטה אם יש צורך לבצע שינוי במדיניות הרכב ההשקעות בעקבות המידעים הכלכליים שהובאו בפניה.
ועדת ההשקעות קובעת את מדיניות ההשקעות של כל הקופות.
בדירקטוריון אושר נוהל סמכויות מסחר בניירות ערך. הנוהל מסדיר את מערכת היחסים ודרכי העבודה בין ועדת השקעות ומבצעי ההשקעות – עובדי אגף ההשקעות של הפניקס. בנוהל נקבעו מגבלות מסחר בניירות ערך סחירים ברמת עובד מחלקת ההשקעות ומנהל מחלקת השקעות.
על רכישת הנפקות לא סחירות נקבעו מגבלות לפי דירוג ולפי רמת החשיפה לקונצרן או קבוצת לווים.

הקצאה של השקעות בין הקופות

ההקצאה בין הקופות הינה באופן יחסי, בכפוף למדיניות שנקבעה ע"י ועדת השקעות, לגבי כל קופה. הקצאה בין חברת האם הפניקס לבין הקופות נעשית רק לאחר שחברי ועדת ההשקעות קיבלו מידע על ההרשאה והחליטו אם ההשקעה מתאימה למדיניות ההשקעות של ועדת השקעות וכדאיות העסקה למבוטחים.

פרק י': תאור נוהל השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות על ידי הקופה

שימוש בזכויות ההצבעה בתאגידים המוחזקים ע"י החברה

בנוהל הרשאת סמכויות נקבע נוהל שימוש בזכויות ההצבעה בתאגידים מוחזקים ע"י קופת גמל, אשר אושר ע"י החברה מסדיר את מדיניות החברה בנוגע להשתתפות באסיפות ובנוגע לאופן ההצבעה באסיפות כלליות בנושאים להלן:

1. **שינוי תקנון –**

שיעור השיפוי לכלל נושאי המשרה יוגבל ל-25% מההון העצמי של החברה בעת תשלום השיפוי בפועל בניכוי הסכומים שיתקבלו מצד שלישי לרבות ביטוח.

2. **שכר דירקטורים –**

לא יעלה על האמור בתקנות הרשות לניירות ערך לעניין דירקטורים חיצוניים. שכר מעבר לאמור לעיל יבחן באופן פרטני בהתאם לנוהג המקובל והיקף הפעילות הכלכלית של החברה.

3. **ביטוח נושאי משרה –**

יש לתמוך בכל הצעה לרכישת ביטוח בלבד שעלותה סבירה.

4. **פטור –**

יש לתמוך בכל החלטה הקובעת שלא ינתן פטור לנושאי משרה במקרה של הפרת חובת זהירות.

החברה רואה באסיפות הכלליות תחום חשוב שבאמצעותה ניתן לשנות מוסכמות ודיווחים בשוק ההון הישראלי ולקבוע יחסי גומלין הוגנים יותר בין החברות ובין אחזקות המיסים.