<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

דוח הדירקטוריון

של

תוכנית "הפניקס המרכזית"

לשנה שנסתיימה
ביום – 31.12.06

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

תוכן דו"ח דירקטוריון

		מספר
א.	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	4
ב.	נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים	5-6
ג.	פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופה.	7-21
ד.	תאור מצבה הכספי של הקופה ותוצאות פעילות בתקופה הנסקרת	18
ה.	חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	19-23
ו.	נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב.	24

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

א. מאפיינים כלליים של קופת הגמל

שם קופת הגמל ותאור כללי	:	הפניקס גמל בע"מ - תוכנית "הפניקס מרכזית". זוהי קופת גמל מרכזית לפיצויים. קופת הגמל היא גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקופה כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.
שם חברה מנהלת	:	הפניקס גמל בע"מ
מועד הקמת הקופה	:	הקופה הוקמה בשנת 2004.
בעלי מניות בקופה	:	הקופה הינה תוכנית של הפניקס גמל בע"מ.
סוג העמיתים	:	מעבידים.
סוגי אישור מס הכנסה שיש לקופה	:	הקופה פועלת בתחום קופת גמל לפיצויים המרכזית. מס' אישור 954.
שיעורי הפרשה מרביים	:	הפרשות מעביד לפיצויים.
מספר חשבונות עמיתים	:	מספר חשבונות מעבידים המנוהלים ע"י הקופה לסוף שנת 2006 מסתכמים ב- 212 חשבונות מעבידים.
הון נכסים מנוהל	:	הון צבור של נכסי הקופה לשנת 2006 הסתכם לסך של 14,945 אלפי ש"ח.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

פרק ב' : נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

כללי

מ א ז ן

החברה הגישה בקשה לממונה על שוק ההון לאישור שינויים בתקנון הקופה הנובעים משינוי חקיקה .הבקשה אושרה בדירקטוריון ונמצאת בטיפול הממונה .
סך הנכסים נטו ל-31 בדצמבר 2006 הסתכמו לסך של 14,945 אלפי ש"ח. קיטון של כ- 28% למרות התשואה החיובית הנומינלית נטו בשיעור של 8.75%. קיטון זה נובע בעיקר בשל צבירה שלילית של 6,469 אלפי ש"ח.

יתרת זכויות העמיתים במאזן כוללת סכומים שנזקפו ביתר לזכויות עמיתים.
הבנק המספק שרותי ניהול לתוכנית (בנק המזרחי המאוחד בע"מ) פועל בסמוך למועד הוצאת הדוחות הכספיים לאיתור והעברת הכספים שנזקפו ביתר.

בשנת 2006 יתרות מזומנים ושווי מזומנים מהווים כ- 17.3% מסך כל נכסי הקופה לעומת שנה קודמת 57%. הקופה מחזיקה ביתרות אלו כהשקעה זמנית לצורך ביצוע תשלומים לעוזבים בינואר 2007 וכמו כן מוחזקות יתרות אלו על פי צפי כניסה להנקפות סמוך למועד הדיווח.
כעיקרון, פיקדונות שקליים מוחזקים במטרה להקטין את "סיכון הנזילות".
אגרות החוב הממשלתיות מסתכמות ב- 5,842 אלפי ש"ח ומהוות כ- 39.01% מסה"כ נכסי הקופה ובכ- 49.95% מסה"כ ההשקעה בני"ע סחירים. הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את סיכון השוק,סיכון המנפיק וסיכון הנזילות שכן בדר"כ אג"ח אלו סחירות מאוד בשוק, מדורגות AAA ובעלת תנודות שוק יחסית נמוכות.
האג"ח הממשלתי הצמוד מסתכם, ב-3,942 אלפי ש"ח שנה קודמת 1,189 אלפי ש"ח ומהווה כ- 67%, שנה קודמת 33%, מסך ההשקעה באגרות החוב הממשלתיות ומורכב מאגרות חוב לטווח הבינוני.
אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות מסתכמות ב-1,900 אלפי ש"ח ומהוות כ- 33% מסך ההשקעה באג"ח הממשלתי, לעומת שנה קודמת הסתכמו ב-2,394 אלפי ש"ח המהווים כ-67% מסך ההשקעה באג"ח הממשלתי.

מגמה זו של הגדלת אפיק האג"ח הממשלתי הצמוד על פני האג"ח הממשלתי הלא צמוד מטרתה להגן מפני השפעות אינפלציוניות אשר יתכנו בשל הצמיחה הגבוהה במשק והמדדים הנמוכים אשר היו במחצית האחרונה של 2006.

אגרות החוב הקונצרניות הסחירות מהוות כ- 12.24% מסך הכל נכסי הקופה ונועדו לצורך גיוס הון בתשואות גבוהות יותר מאשר אגרות חוב ממשלתיות.
הקופה מקפידה בעת רכישת אג"ח קונצרני על רמת דירוג של AA- לפחות וכן מרווחי ריבית מאג"ח ממשלתי בהתאם לרמות הסיכון והמח"מ וכן בשעור שלא יפחת מהמרווחים כפי שמפורסמים לגבי פערי הריבית בין אג"ח ממשלתי לא סחיר לקונצרני לא סחיר.
יש לציין, כי ההשקעה באג"ח הקונצרני נעשית בקפדנות וסלקטיביות לגבי כל נייר ונייר בחינת איתנות ודרישת דירוג גבוה של הגופים בהם היא מחזיקה ובנוסף דרישת תשואה עודפת. פעילות זו נעשית בין השאר גם לצורך גיוון תיק ההשקעות, פיזור סיכון ובמטרה להגדיל את התשואה תוך לקיחת סיכון מינימלי.

ההשקעה באפיק המנייתי הסחיר הסתכמה לשיעור 26.87% מסך נכסי הקופה שנה קודמת 13.90% מסך נכסי הקופה. השקעה באפיק זה בוצעה באמצעות ההשקעה ישירות בשוק המניות בארץ ובחו"ל ובאמצעות קרנות נאמנות. ההשקעה מתבצעת גם בארץ וגם בחו"ל משיקולי פיזור סיכוני שוק.

ניירות ערך אחרים לא סחירים הינם קרנות השקעה ומהווים כ-1.64% מסך נכסי הקופה, שנה קודמת היו 1.11%.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

פרק ב' - המשך

הכנסות והוצאות – מגמות עיקריות

הכנסות

בשנת 2006 ההכנסה החיובית מהחלק הסחיר של הקופה הינה 90% מהכנסת הקופה והסתכמה לסך 814 אלפי ש"ח כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקופה היה 87%, שנה קודמת הסתכמו לסך 848 אלפי ש"ח אשר היוו 96% מהכנסת הקופה.
בשנת 2006 בחלוקה למניות סחירות ולאג"ח סחיר, המניות תרמו כ- 50% מסך הרווח באפיק הסחיר למרות שהיו בממוצע 33% מהחלק הסחיר. האג"ח הסחיר תרמו 50% מסך הרווח באפיק הסחיר למרות שהיו בממוצע 67% מהחלק הסחיר. שנה קודמת מניות תרמו כ-62%, והיוו במוצע 27% מהחלק הסחיר. שנה קודמת אג"ח סחיר תרמו 38% מסך הרווח בחלק הסחיר והיוו בממוצע 73% מהחלק הסחיר.
תמונה זו מלמדת על עודף התשואה שהייתה לקופה במניות הסחירות על פני האג"ח הסחיר באפיק הסחיר של הקופה.

קרן השקעה המהווה כ– 1.75% (שנה קודמת 0.85%). מנכסי הקופה בממוצע שנתי הניבו הכנסה בשיעור של כ- 1.8% מסך הכנסות הקופה (שנה קודמת 0.11%).

הוצאות

עפ"י תקנות מס הכנסה, שיעור המירבי של דמי הניהול לחברה מנהלת יהיה עד 2% מסך נכסי הקופה.
בשנת הדוח גבתה הקופה דמי ניהול בשיעור 0.15% לחודש כאשר השיעור האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכסים הינו 1.79% (אשתקד - 1.86%). דמי הניהול כוללים גם דמי ניהול המשולמים עבור השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ.

שינויים בזכויות העמיתים

נכסי הקופה נטו ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכמו לסך של 14,945 אלפי ש"ח מול 20,783 אלפי ש"ח בשנת 2005, קיטון בכ- 28% למרות התשואה החיובית נומינלית נטו של 8.75% וקיטון זה נובע מצבירה שלילית של 6,469 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה).
סך הפקדות המעבידים בשנת 2006 הסתכמו לסך של 10,057 אלפי ש"ח לעומת 18,945 אלפי ש"ח שנה קודמת (כולל העברות לקופה). הקיטון הרב נובע מכך שהקופה החלה בפעילותה בשנת 2004 ושנה קודמת הייתה שנת הצמיחה שלה.
היקף משיכות העמיתים הסתכמו השנה ל- 16,526 אלפי ש"ח שנה קודמת 1,698 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה). המשיכות מתייחסות לכספים נזילים של מעבידים שעובדים ושל עמיתים שפרשו לפנסיה או עזבו את מקום העבודה. וכן הגדלת העברות לקופות אחרות עקב הגברת התחרות בענף.

עקב אופי הקופה כקופה מרכזית לפיצויים מירב השקעות הקופה הם בנכסים נזילים.

תאור כללי של פעילות מדיניות ההשקעות שיושמה בפועל על ידי הקופה

ועדת ההשקעות מונה שלושה חברים ששניים מתוכם נציגים חיצוניים שנבחרו ע"י ההנהלה. הועדה מתכנסת פעמיים בחודש וכן במקרים בהם נדרשת החלטה מהירה ומיוחדת, מתקיימת התייעצות טלפונית בין חברי הועדה.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

השקעות הקופה נקבעות בין השאר גם על פי תזרים המזומנים העתידי הצפוי, תוך התחשבות בתזרימי ההשקעות, במשיכות העמיתים ובהפקדות. הדיון בהשקעות ספציפיות מלווה בחומר מקצועי וניתוחים מקצועיים.

ועדת ההשקעות בוחנת את מדיניותה מעת לעת ובמידת הצורך מורה על שינויים על פי מדיניות ועדת ההשקעות.

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 השקעות קובעת את מדיניות ההשקעות של כל הקופות. בדירקטוריון אושר נוהל סמכויות מסחר בניירות ערך. הנוהל מסדיר את מערכת היחסים ודרכי העבודה בין ועדת ההשקעות ומבצעי ההשקעות – עובדי אגף ההשקעות של הפניקס. בנוהל נקבעו מגבלות מסחר בניירות ערך סחירים ברמת עובד מחלקת ההשקעות ומנהל מחלקת ההשקעות.
על רכישת הנפקות לא סחירות נקבעו מגבלות לפי דירוג לפי רמת החשיפה לקונצרן או קבוצת לווים.

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 ההשקעה והחליטו אם ההשקעה מתאימה למדיניות ההשקעות של ועדת ההשקעות וכדאיות העסקה למבוטחים.

חברי ועדת ההשקעות מקבלים בכל ישיבה פירוט הנכסים של הקופות ודוח ביצוע המפרט את השינויים שבוצעו כמתחייב מהחלטות ועדת ההשקעות בישיבתה הקודמת.

<u>התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים</u>

לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד חתימתם התאפיין השוק במגמת התחרות ומעבר העמיתים בין הקופות גבר והתחרות נמצאת בעיצומה. תהליכי מכירת קופות הגמל הבנקאיות מצוי לקראת סיומו. הנהלת הקופה נערכת לפעילות בקרב העמיתים על מנת לשמר את גודל הקופה ואף פועלת להעברת כספים ממערכת קופות הגמל הבנקאיות לקופה.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

פרק ג': פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדוח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של הקופה

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

1. כללי

שנת 2006 הינה שנה רביעית של גאות בשוק ההון והתאפיינה בעליות שערים,מחזורי מסחר גבוהים וזינוק חד בגיוסי הון בשוקי המניות והאג"ח. מדדי המניות עלו זו השנה הרביעית ברציפות מאז אמצע שנות ה-80 לא היתה עליה כזו רצופה וגם אז היתה עליה של % 100 מול % 180 בעליה זו.
למרות האירועים מבית ומחוץ, עליית הריבית בחו"ל וקביעת הריבית לראשונה ברמה נמוכה יותר של מדינת ישראל מול ארה"ב, השווקים הציגו יציבות ואמון בכלכלה הישראלית נוכח הצמיחה המהירה.
מדדי המניות עלו בשנת 2006 והשיגו תשואה עודפת על פני מרבית המדדים המובילים בבורסות בחו"ל. יש להוסיף בהשוואה לסל המטבעות היחלשות שנתית מול השקל של 5.18%. ימים ירוקים בבורסה הובילו את מדד המעוף לרמות שיא חדשות שהביאו לתנועות גדולות מצידם של בעלי עניין וגופים פיננסים משקיעי חו"ל. מדד המעוף מטפס וחוצה את סף 900 הנקודות .
בסיכום שנתי רשמה הבורסה למעשה ב- 2006 תשואה חיובית במרבית החודשים כאשר הבורסה טיפסה לשיא בתחילת מאי ובעקבות ההידרדרות בשווקים המתעוררים והחרפת המצב הביטחוני שונתה המגמה והחלו ירידות. החל מחודש ספטמבר חזר המדד ועלה.

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

א. נתונים מקרו כלכליים מעודדים בשיפור הרווחיות של החברות הבורסאיות.

ב. המשקיעים הזרים המשיכו להזרים כספים לבורסה המקומית, תוך הפגנת אמון בכלכלה הישראלית עליה של 29% מתחילת השנה הנובעת גם מעליות בשוק המניות אך גם מכניסת הציבור לשוק.

ג. המשך הצמיחה במשק בכ- 5% שעוקפת את התחזית שהיתה וזאת למרות האירועים הביטחוניים שהיה חשש שבגינם תפגע הצמיחה.

ד. הורדת הריבית ברבעון האחרון מתחת לריבית בארה"ב.

ה. החלשות של כ- 8.2 אחוז בדולר וב- 5.2 אחוז בסל המטבעות.

ו. הגורמים שהשפיעו על החלשות 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 והאחרים תרמו את חלקם כאשר קנו מטבע זר לצורך הגדלת ההשקעות בחו"ל ההשקעות של הישראלים בחו"ל אך מנגד השקעות הזרים הוכפלו השנה סה"כ זרימת דולרים לארץ גדלה השנה.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

האינפלציה בשנת 2006 היתה שלילית והסתכמה ב-% 0.1 נמוך מיעד אינפלציה של בנק ישראל. אחת ההשפעות העיקריות על המדד השלילי היא החלשות הדולר, אשר השפיע על מוצרים ושירותים נוספים הצמודים לדולר.

בנק ישראל עד לחודש 10/06 העלה בהדרגה את הריבית בסה"כ מצטבר באחוז אחד ביחס לריבית בסוף שנת 2005 והחל מחודש אוקטובר החל להוריד את הריבית עד לרמה של % 4.5, רמה הזהה לריבית בסוף שנה קודמת. עיקרי המגמות במשתנים שמשפיעים על החלטות בנק ישראל לגבי הריבית הם ההמשך בשמירת האינפלציה בתוך גבולות היעד ויציבות המחירים תוך שהבנק אינו חושש מהתפרצות האינפלציה. הבנק מעריך את יציבות הכלכלה הישראלית ולראשונה הריבית בארץ נמוכה ב- % 0.75 מהריבית בארה"ב.
גודל הפער של ריבית בנק ישראל מול הריבית 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 % 8.4, המשך למגמה הקיימת בשלוש השנים 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 2006 גדלה התעסוקה כמעט בכל הענפים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.
יש שיפור עקבי ומובהק במצב שוק התעסוקה, כביטוי להמשך צמיחת המשק.
האינדיקאטורים החודשיים לענפי התעשייה, המסחר והשירותים מצביעים על התרחבות.
ההוצאה לצריכה פרטית עלתה בשנת 2006 ב- % 4.6 מול עליה של 3.4% אשתקד. הגידול משקף % 4.8 גידול בהוצאה לצריכה שוטפת ועליה של % 2.8 בהוצאה לצריכת מוצרים בני קיימא.

לסיכום החוסן הכלכלי שממשיך המשק הישראלי להפגין, הצמיחה, שימור המשמעת התקציבית, העלייה בהכנסות המדינה ממיסים, סביבת ריבית ריאלית נמוכה, התחזקות בשער השקל מול הדולר, עלייה בהיקף ההשקעות הזרות והתאוששות הכלכלה הגלובלית היו הבסיס העיקרי להתפתחותו של המשק הישראלי ולצמיחתו. שיעור הצמיחה של השנה הסתכם בכ- % 5.0 שנתי. הגירעון המצטבר הממשלתי מתחילת השנה ועד לסוף דצמבר הסתכם בכ- % 1.2 , לעומת גירעון שנתי בשנה קודמת כ-% 2.4. גרעון זה גם נמוך משמעותית מהתכנון לשנה זו. גרעון זה קטן בעיקר בשל עליה של כ-% 8.7 בהכנסות שוטפות ממיסים ובהעברות שוטפות מחו"ל. גורמים אלו שמרו על המגמה החיובית בבורסה.

הנהלת הקופה עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות, נתקבלו החלטות במהלך השנה על שינויים בהחזקת חלק המניות מהתיק הסחיר והגדלת השקעותיה במניות בארץ תוך קביעת הפרופורציות ביניהם. כמו כן פעלה הקופה לשמירה על מח"מ תיק האג"ח וקצר עד בנוני מעבר להשקעה באג"ח קונצרניות מדורגות ולא מדורגות בטוחות בעלות תשואה עודפת על חשבון אג"ח ממשלתי וזאת גם כתוצאה של הערכה של היציבות של המשק והפירמות.
טווחי השקעת הקופה הם לזמן בינוני על מנת להקטין עד כמה שניתן את החשיפה לשינויים בשוק. הקופה השקיעה בחלק הלא סחיר, 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.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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

מתחילת השנה ירד המדד ב- 0.1 % בעיקר בשל סיבות עונתיות והחלשות הדולר מול השקל, האינפלציה הסתיימה נמוך מיעד בנק ישראל וזאת בהשוואה לשיעור אינפלציה של 2.4 % בשנת 2005 ואינפלציה של 1.2 % בשנת 2004.
הירידה בשיעור האינפלציה השנה אינה נובעת מההאטה בפעילות הכלכלית, נתוני הצמיחה הם חזקים ומרשימים בשנת 2006 ישראל עברה לעודף בחשבון סחורות ושרותים קרי יצוא גדול מיבוא והחלשות הדולר והורדת שעור הריבית ברבעון האחרון תרמו למדד שלילי זה.
מחירי הדלקים שיקפו השנה את התנודתיות הרבה של מחירי הנפט. הנפט התייצב בסוף השנה על מחיר של 61 דולר לחבית, רמה הדומה לזאת שבתחילת השנה. רמת המחירים השנתית הממוצעת עמדה בשנת 2006 על 66 דולר לחבית, שנה חמישית של עלית המחירים כאשר השיא היה בחודש יולי 78.4 דולר לחבית.

המדיניות המוניטארית בישראל אינה יכולה להשפיע על מחירי הנפט, אך יש לה השפעה מסוימת על שער החליפין, למרות הירידה בריבית ברבעון האחרון והתייצבותה על שעור הנמוך בכ- 0.75 % מהריבית בארה"ב גם ירידה זו לא הצליחה ליצור לחצים לעלית שער הדולר.

כאמור בנק ישראל אינו מעריך כי תתפרץ האינפלציה. 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 הקופה 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 8.2 %, מרמה של 4.603 שקלים בסוף 2005 לרמה הנוכחית של – 4.225 שקלים.
החלשות 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 ומנגד השקעות הון באו לידי ביטוי במכירת דולר וקנית שקלים. גם המשקיעים המוסדיים ומשקיעים אחרים 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. מנגד היה הגידול משמעותי בהשקעות הזרים בארץ מול סה"כ ההשקעות של הישראלים בחו"ל גידול זה גרם ללחץ על ירידת הדולר מול השקל, כמו כן המשמעת התקציבית וחוסנה של הכלכלה גרמו גם הם ליציבות השקל מול הדולר. הפרשי הריבית השלילים מול ארה"ב היו אמורים לגרום ללחץ של יציאת כספים וקנית דולר וכתוצאה מכך פיחות השקל אך פער זה לא השפיע על פיחות השקל.

הגרעון המסחרי העצום של ארה"ב, אינפלציה שמרימה ראש והערכות כי הכלכלה הגדולה בעולה עלולה להיכנס לתקופת מיתון כל אלו חברו יחד והחלישו גם את הדולר.

השקל פוחת בשיעור של 2.15 % לעומת האירו האירופי ותיסוף בשעור של 5.18 % מול סל המטבעות (דולר, יורו, לירה שטרלינג ויין יפני –עפ"י משקולות הסחר).

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

4. התפתחות שיעורי הריבית

שיעורי הריבית של בנק ישראל עלו במהלך השנה עד לרמה של 5.5 % והורדו החל מחודש אוקטובר 2006 עד לרמה של 4.5 % בחודש דצמבר, הרמה הזהה לריבית בסוף שנה קודמת.

השיקולים אשר הביאו את בנק ישראל להורדת הריבית בשלב זה לשעורה הנוכחי הינם כדלהלן:

1. אי חשש להתפרצות האינפלציה לשנה הקרובה.
2. יציבות שוק ההון והמשק הישראלי.
3. עמידה במשמעת תקציבית.
4. הערכה על חולשת הכלכלה האמריקאית.

בנק ישראל בתחילת השנה בשל חששות להתפרצות אינפלציה העלה את הריבית. אך בסיומה לאחר שנכח בפרמטרים כאמור לעיל שב והוריד את הריבית לרמתה בתחילת השנה וזאת לראשונה כ-% 0.75 מתחת לריבית בארה"ב. בשוק עדין לא ניכרים לחצים אינפלציוניים למרות הצמיחה והמשך היציאה ממיתון וזאת בשל כך שעדיין יש עודף ביכולות היצור מול עליית הצריכה, שכן הציבור עדיין לא הגדיל את הצריכה באותו יחס של השיפור במצב הכללי שהיה במשק.

מדיניות בנק ישראל אשר הנגיד רוצה להפוך אותה לשקופה היא כל עוד המשק עומד ביעדי האינפלציה שקבע בין 1-3 אחוז ימשיך במרווחים מתונים של 0.25 % להוריד את הריבית מאחר וגם מאמין שהורדת הריבית הינה אמצעי התומך בעידוד הצמיחה במשק.

הדולר פוחת מול השקל בכ- 8.2 % וארה"ב שער הריבית בארה"ב צפוי אף הוא לרדת עד לאמצע 2007 בכ- 0.5 %. עקום הריבית של האג"ח נשאר גם השנה שטוח. 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 2007 יושפעו באופן מצרפי מכל הגורמים שתוארו ולא מן הנמנע כי תהיה המשך ירידת ריבית וכן המשך עקום תשואה שטוח.
ועדת ההשקעות של הקופה 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 לאור הרכב הנכסים המוחזקים וגם לגבי מח"מ ההשקעות.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

5. ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומאזן התשלומים הלאומי

הגרעון הכולל בתקציב מדינה ל- 2006 הסתכם ב- 5.5 מיליארד שקל בלבד - % 0.88 מהתוצר – זהו הגירעון הנמוך ביותר בתקציב מאז 2000, שנת הבועה, אז הגיע הגירעון ל- % 0.7 מהתוצר. זאת ועוד התחזית באוצר כי יחס חוב זה ימשיך לרדת בשנת 2007.
יעד הגירעון בתקציב המדינה ל- 2006 היה 16.2 מיליארד שקל - % 3 מהתוצר, סך כל התוצר במשק ב- 2006 הסתכם ב- 625.1 מיליארד שקל, מאז 2003, שנת אינתיפאדה שבה נרשם גירעון גבוה במיוחד של % 5.4 מהתוצר, הגירעון השנתי בפעילות הממשלה יורד מדי שנה.
הסיבה העיקרית לגירעון הנמוך ב- 2006 בהשוואה לתכנון התקציבי היא העלייה בהכנסות המדינה ממסים – 11.9 מיליארד שקל מעבר לתכנון – לאחר הפרשה גבוהה של 2.9 מיליארד שקל לקרן הפיצויים לתושבי הצפון בגין המלחמה בלבנון. הכנסות המדינה ממסים ב- 2006 הסתכמו ב- 179 מיליארד שקל – עלייה ריאלית של % 6.8.

עיקר הגידול בהכנסות היה ממסים ישירים (מס הכנסה ומיסי מקרקעין) - % 15.6, הכולל הכנסות חד פעמיות גדולות (עסקת ישקר, רפורמת בכר, פיצול בז"ן), במסים עקיפים נרשם גידול של כ-% 4 בלבד. ההכנסות מאגרות ממשלה ב- 2006 הסתכמו ב- 4.6 מיליארד שקל - % 2.4 יותר מאשר ב- 2005. הגידול בהכנסות ממסים נרשם כמעט בכל סעיפי ההכנסה הראשיים.
השמירה על המסגרת הכוללת שתוכננה בתקציב המקורי, למרות הגידול בהוצאה עקב המלחמה, הושגה באמצעות קיצוץ רוחבי בתקציבי משרדי הממשלה האזרחיים והסטת תקציבים שהיו בתת-ביצוע וברזרבה לצורכי משרד הביטחון. הפעילות הממשלתית ב- 2006 משקפת גידול נומינלי של % 5.3 בהוצאות הממשלה לעומת 2005. בתוספת ההוצאות על הפיצויים בגין המלחמה מגיע הגידול בהוצאה ל- % 6.7.
עקב זאת הנפקות האג"ח הממשלתיות צומצמו והתשואות בהן מגייסת המדינה כספים גם הן ירדו. למרות האמור לעיל הגדילה הקופה את השקעותיה באג"ח ממשלתיות על חשבון האג"ח הקונצרני הסחיר.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

תיאור ההתפתחות בשוק ההון ושוק הכספים

א. התפתחות בשוק ההון – כללי נקודות ציון

1. המשקיעים הזרים –ממשיכים להשקיע כסף בשוק ההון למרות ההתרחשויות הביטחוניות.

2. המשקיעים המקומיים הפרטיים : נפתחו להשקעות בשוק ההון, אך עדיין 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 – הגדילו את ההשקעות בחו"ל במניות ובאג"ח, כחלק מהניסיון לפזר את תיק ההשקעות.
הרפורמות בשוק והמיסוי חיזקו מגמה זו, מה שלא מנע המשך עליות אם כי מתונות בשוק האג"ח המקומי לנוכח קיטון בהנפקות הממשלתיות בשנים האחרונות.לוואקום שנוצר גם השנה נכנסו הנפקות הסקטור העיסקי.

4. חקיקת בכר יצאה לדרך והבנקים נמצאים בשלבים מתקדמים של מכירת קופות הגמל שבבעלותם והתארגנותם למעמדם החדש כיועצים פנסיונים ומתפעלי קופות גמל עבור אחרים.

5. שנה רביעית ברציפות שבה נמשכת יציאת הכספים בתיקי ההשקעות מניהול בנקאי לניהול פרטי, בעיקר בקרנות הנאמנות ובקופות גמל, בדרך לבניית שוק הון מפוזר ואיכותי יותר. בשוק קרנות הנאמנות נכרת ירידה בצבירה ומעבר לאפיקי השקעה אלטרנטיביים כגון תעודות סל.

6. הסתגלות 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 : מתיחות בטחונית בדרום ומלחמת לבנון השנייה ונפילות השווקים המתעוררים במאי יוני, כל אלו לא הביאו לתגובות קיצוניות של השוק אלא שוק ההון המשיך להתחזק. למעט העיכוב לתקופת זמן קצרה עד להתבהרות התמונה.

7. שינוי דרמטי שחל בתפיסת הסיכון של משקיעים מובילים בעולם עתה בניגוד לעבר, דורשים המשקיעים מרווח פיננסי נמוך יותר בין נכס מסוכן לנכס בטוח וזאת בשל ביקוש גדול להשקעות והיצע כסף רב.

8. הבורסה – זו השנה הרביעית ברציפות של עליות הן בשוק המניות בת"א והן בשוק האג"ח- ובשיעור גבוה בהרבה מהעליות שנרשמו במרבית הבורסות המפותחות בעולם. הסקטור הבולט לטובה היה סקטור הנדל"ן שעלה ביותר מ- % 66 אחרי מיתון ארוך בענף.
הסקטור המאכזב השנה היה מדד התל-טק שירדו ב % 11.2.
מי שהשקיע השנה במניות מהשנה השנייה והשלישית השיגה השנה תשואה עודפת וזאת בשל השיפור במצב ורווחיות החברות מדד יתר 150 עלה בכ- % 38.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

ב. שוק המניות ותעודות הסל

שנת 2006 לא "הלכה חלק" כמו השנה שקדמה לה. הרי לפני שנה היה קשה למצוא בין פעילי השוק פרצוף שאינו מייחל לשידור חוזר מלא של 2005, שהסתיימה בזינוק של 30% במדדים המובילים. ואולם כבר בימים הראשונים של 2006 הגיעו הגיהוקים הראשונים – האירוע המוחי הקשה של אריאל שרון וניצחון החמאס בבחירות לרשות הפלשתינית- שני אירועים שהצליחו לטלטל קצת את השוק.
הפסיביות לא החזיקה מעמד זמן רב, ובמהרה חזרו העליות לבורסה. הרבעון השני של 2006 פתח בעליות על רקע תוצאות הבחירות ובמאי – לאחר רכישת ישקר הישראלית בידי וורן באפט תמורת 4 מיליארד דולר כמעט ונגע מדד ת"א 25 (מעוף) בראשונה במשוכת 900 הנקודות, ואז שוב התהפכה התמונה. נפילות בשווקים המתעוררים, שהקרינו גם על תל אביב, חטיפות חיילים ומלחמה לא צפויה מצפון הכבידו במאי-אוגוסט על הבורסה התל-אביבית. באמצע יולי נרשם שפל של 749 נקודות וכבר היו חששות שהשנה תסתיים בבכי ואולם באוגוסט כבר חזרה האופטימיות לשוק. אחרי הפסקת האש ונמנום קיצי, ועוד לפני ששבו הפעילים לעבודה רצופה אחרי החגים חזר השוק לעליות חדות והחזיר את כל הנפילות עם ריבית. רוח גבית של אישור תקציב 2007, מגמה חיובית בעולם והשקל המתחזק- גרמו למדד ת"א 25 בתחילת נובמבר להגיע לרמה של 900 נקודות ומשם המשיך לעלות.
גם אם לא מדובר בשנה מוצלחת כמו השלוש שקדמו לה עדיין מי שהשקיע במדדי המניות המובילים בת"א ולא קיבל רגלים קרות בימי המשברים – השיג ב- 2006 תשואה דו ספרתית נאה, מדד ת"א 25 סיים את היום האחרון של 2006 ברמה של 926.3 נקודות – עלייה שנתית של 12.5 %. ת"א 100 חתם את 2006 ברמה של 921.7 נקודות – תשואה שנתית של 12 %.
מי שהשקיע במניות השורה השנייה והשלישית יכל להשיג תשואה גבוהה יותר. מדד ת"א 75 מסיים את 2006 עם תשואה של 17.8 % ומדד יתר 150 נסק ב- 37.9 %. היחיד שאיכזב הוא מדד מניות הטכנולוגיה תל-טק 15 עם תשואה שלילית של 11.2 %.
מבחינה ענפית, מניות הנדל"ן היו אטרקטיביות ביותר להשקעה בשנה החולפת אחרי מיתון ארוך בענף. מדד ת"א נדל"ן 15 זינק ב- 66.4 % והשאיר את שאר המדדים הענפיים הרחק מאחור. מניות הבנקים היו השקעה פחות מוצלחת ב- 2006 עם עלייה של 3.6 % בלבד במדד ת"א בנקים זאת אחרי שאת 2005 סיים המדד בעלייה של 55 %.

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 כלכליים (המשך הצמיחה ועלייה במרכיבי התוצר) טובים הם הגורם החיובי המשמעותי ביותר שתומך בשוק המניות. הן מדד החברות והן מדד המאקרו יחד עם הריסון התקציבי הריבית הנמוכה, החלשות הדולר ועליות בבורסות בעולם במחצית השנה השנייה . הדבר ניכר היטב בזרמי הכספים של המשקיעים הזרים, אשר המשיכו להביע אימון בהשקעתם בארץ למרות המלחמה.
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 עלתה השנה כמו גם הבורסות בארה"ב, אירופה ובמזרח. מדד נאסד"ק האמריקני הוסיף במהלך 2006 ועלה ב- 7.5 %, מדד S& P 500 התחזק בכ- 13.6 % ומדד דאו ג'ונס עלה ב- 16.3 % .
מדד הניקי 225 היפני עלה ב- 6.9 % היין היפני התחזק במעט מול הדולר.
המניות הישראליות הנסחרות בוול סטריט הניבו תשואה לפי מדד הכולל את 40 המניות הגדולות הנסחרות של כ- 7.2 %. תשואה זו נמוכה ממדד היחס הרלוונטי.
תופעה בולטת נוספת היא ירידה שנתית של כ- 35 % במניות טבע שמרכזת היקפי מסחר ונתח גדול בשוק המעוף.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

מחזור המסחר היומי הממוצע במניות בשנת 2006 היה גבוה בכ- 45 % מהמחזור הממוצע בשנת 2005.
שנת 2006 היתה שנה שלישית ברציפות של גאות בשוק ההנפקות בבורסה של תל-אביב שבמהלכה בוצעו 118 הנפקות לציבור (מהן 102 הובטחו בחיתום), בהשוואה ל- 95 הנפקות שבוצעו ב-2005. סך ההון שגויס בשנה החולפת הסתכם ב- 16 מיליארד שקל, עלייה של 75 %, ההנפקה הגדולה ביותר היתה של פז נפט אשר גייסה כ- 17 מיליארד שקל בהנפקת מניות, אג"ח וכתבי אופציה. ההנפקה הקטנה ביותר היתה של לייפוויב שגייסה 7 מיליון שקל בלבד. שנה טובה רשם גם שוק ההנפקות הראשונות לציבור כאשר 35 חברות חדשות ביצעו הנפקה ראשונה של מניות לציבור (IPO), לאחר 29 הנפקות ראשונות לציבור ב- 2005 בלטו חברות חדשות, ענף הנדל"ן הפגין את עוצמתו לא רק בתשואות המניות הוותיקות אלא גם בהנפקות ראשונות כאשר 9 חברות נדל"ן חדשות החלו להיסחר בבורסה, חברות נדל"ן גייסו בהנפקות לציבור 8.6 מיליארד שקל ב- 65 הנפקות, עלייה של 165 % בהשוואה להיקף הגיוסים ב- 2005.

החברות הדואליות גייסו בחו"ל 31.5 מיליארד ש"ח לעומת 1.2 מליארד ש"ח אשתקד. מרבית הגיוס נעשה ע"י חברת טבע למימון המיזוג עם חברת התרופות האמריקאית IVAX .
שוק תעודות הסל התחזק משמעותית בשנת 2006 ובסה"כ בסוף שנה 2006 נסחרות כ- 100 תעודות סל בארץ עשירית ממספר תעודות הסל בעולם וכרבע מתעודות הסל בארה"ב. בסיכום שנתי מחזור יומי בתעודות סל הסתכם בכ- 280 מליון ש"ח כ- 20% ממחזור המניות וכפול משנת 2005 וכן שווי החזקות הציבור בתעודות סל לסוף שנת 2006 הסתכם לסך של כ-11 מליארד שקל עליה של כ- 55 % משנה קודמת.
הקופה עקבה אחר השינויים בשוק ההון והגדילה את השקעותיה במניות 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. עיקר החזקות הקופה במניות סחירות מתבצעת במניות של חברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 25 ו- ת"א 75).

ג. <u>קרנות נאמנות</u>

לאחר שלוש שנים של גאות בשוק הקרנות עם זרימת הון מסיבית בשנת 2006 נצפו פדיונות משמעותיים, כאשר הקרנות שהיו להיט השנה היו קרנות המתמחות במדדי חו"ל.

אם נרצה לסכם את שנת 2006 בתעשיית קרנות הנאמנות בשתי מילים בלבד נראה, כי יהיו אלה המילים : שנת המפנה. בעוד בשנה שעברה המילים "רפורמת בכר", " שינוי מפת שוק ההון" ו"עמלות הפצה" היו בגדר סיסמאות, הרי שבשנה החולפת הן קיבלו משמעות אמיתית כשרפורמת בכר יצאה לפועל במלוא הכוח. חברות הביטוח פתחו במסע רכישות מאסיבי, כשהן מצטיידות בחברות לניהול קרנות נאמנות והופכות לחברות המנהלות הררי שקלים. המשקיעים הזרים הצטרפו גם כן לחגיגה בהמשך, ומחירי העסקאות הרקיעו שחקים. וכך, בסיום השנה החולפת, אם נביט על מפת שוק ההון החדשה, ניווכח לראות, כי הבנקים אשר שלטו ביד רמה בתעשייה בשנים האחרונות, נשארו עם נתח שוק זניח ביותר וכי חברות הביטוח תפסו במהרה את השליטה וכיום מחזיקות חמשת חברות הביטוח כ- 40 % מכלל תעשיית קרנות הנאמנות.

המשקיעים הזרים הגדילו את חלקם ומהווים כיום 3.3. % . המנהלים הפרטיים חלקם בשוק המשיך לצמוח בעקביות ועומד כיום על 25.5 %.

אולם, שנת המפנה לא התרחשה רק במפת שוק ההון החדשה, אלא גם בטעמו של הציבור.לאחר שלוש שנים של גאות בתעשייה, במהלכן נכנסו סכומי עתק לקרנות הנאמנות וסך הנכסים המנוהלים הגיעו לרמת שיא של כל הזמנים, בשנת 2006 החליט ציבור המשקיעים לקחת פסק זמן. בחינה מעמיקה שלנתוני תעשיית קרנות הנאמנות מגלה, כי ב- 11 החודשים הראשונים של השנה התכווצה התעשייה ב- % 11 מ- 124.8 מיליארד שקל בדצמבר 2005 ל- 111.1 מיליארד שקל בנובמבר 2006. התחרות הגוברת בענף, הרצון של המנהלים לענות על צרכי הלקוחות, לבלוט ולהיות חדשניים ככל האפשר, הביאו לכך שמתחילת השנה נוספו עוד 120 קרנות ומספר הקרנות נכון ל- 31.12.06 הינו 1032.
הודו, ברזיל, סין, רוסיה יפן ואפילו אוסטרליה, זהב, מים, נפט ואנרגיה חלופית. הלהיט של השנה החולפת היו, ללא ספק, הקרנות המתמחות במניות בחו"ל, כאשר בסיכום 11 החודשים הראשונים של השנה נכנסו לקרנות אלו סכום ניכר של כמיליארד שקל.
הקופה משקיעה בקרנות נאמנות הסחירות בחו"ל.

ד. <u>שוק איגרות החוב הממשלתיות</u>

<u>האפיק השקלי</u>

באפיק השקלי לאורך השנה ניתן לראות מגמה ברורה של עלייה. האפיק השקלי הניב בשנת 2006, בדומה לשנים קודמות, תשואה נאה מאוד. אולם, אי אפשר לסכם את השנה מבלי להזכיר את השחר הארוך שקטף, ללא ספק, את תואר הכוכב של שוק האג"ח, כשהניב תשואה חיובית גבוהה.
אם נרצה להצביע על הפרמטר המהותי ביותר שהשפיע על האפיק השקלי לאורך השנה, נאלץ לחלק את 2006 לשתי תקופות. בעוד שבשלושת הרבעונים הראשונים של השנה היו אלה התשואות באג"ח הארוכות של ממשלת ארה"ב שהשפיעו על המגמה, הרי שבהמשך הייתה זו הריבית המקומית. נושא ריבית ה"פד" היה לשיחת היום בקרב הכלכלנים בארה"ב, כאשר ההערכות בנוגע לתהליך העלאת הריבית שם, והאם הוא קרוב לסיום, שונו חדשות לבקרים, בהתאם לפרסום נתוני מאקרו, ונאומים שנשא יו"ר ה"פד". כתוצאה מכך, רכבת ההרים תשואות לאורך התקופה, יצרה במקביל, לחצים לא קלים על התשואות באגרות החוב השקליות הארוכות, שנאלצו לא אחת, להתנהל בהתאם למצבי הרוח של המשקיעים בארה"ב במקום ההתפתחויות הכלכליות המקומיות. עם זאת, נציין, כי האפיק המשיך להפגין עוצמה לא מועטה אל מול צמצום פערי הריבית בין ישראל לארה"ב.

לבסוף למגמה השלילית בשוקי ההון בעולם עקב חששות להתגברות קצב עליית הריבית בארה"ב, אך כבר ביולי חזרה המגמה החיובית לאפיק, שנתמכה בעיקר בירידה בתשואות לפדיון של אגרות החוב בארה"ב עקב הערכות, כי גל העלאות הריבית קרוב לסיום על רקע האטה בכלכלת ארה"ב. ההשלכות הכלכליות של הלחימה בצפון על תקציב המדינה וצמיחת המשק מיתנו בהמשך את העליות. בשליש האחרון של השנה הגביר האפיק את הקצב ורשם עליות נאות במיוחד שנתמכו באישור דירוג האשראי של ישראל ע"י סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, הערכות, כי הפגיעה במשק בעקבות המלחמה היא נמוכה משסברו תחילה (כפי שהדבר בא לידי ביטוי בירידה של % 1.6 בלבד בתמ"ג ברבעון השלישי של השנה), עוצמתו המרשימה של השקל, ירידה חדה במדדי המחירים לצרכן של השליש האחרון וציפיות לתהליך הורדת ריבית במשק בעקבות כך. ואכן נגיד בנק ישראל הוריד בתקופה זו את הריבית בשיעור מצטבר של % 0.5 (בסוף השנה הופחתה הריבית בחצי אחוז נוספים אך הפחתה זו תקפה החל מ- 2007). גם המשקיעים הזרים ראו את הפוטנציאל באגרות החוב מסוג שחר ובמהלך חודש נובמבר ביצעו רכישות בהיקפים משמעותיים שדחפו גם כן את השחרים לעליות.

בסיכום השנה עלו אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות בשיעור משוקלל של 6.4 % בדיקת התנהגות השוק השקלי על פי הסוגים השונים של אגרות החוב השקליות, מראה כי :

1. אג"ח מסוג מק"מ המתאפיינות בזמן קצר, של עד שנה לפדיון, עלו בשיעור משוקלל של 5.7 %.
2. אג"ח מסוג גילון, המעניקות ריבית משתנה, השיגו תשואה של 4.9 %.
3. אג"ח מסוג שחר, המעניקות ריבית קבועה, הניבו תשואה של 7.3 % בממוצע משוקלל, כאשר הקצרות שבהן, ל-0 עד 2 שנים עלו בשיעור של 5.1 % ואילו הארוכות עלו בשיעור החד ביותר של 8.7 %.

בדיקת התנהגות השוק השקלי על פני השנה מלמדת, כי נקודת השפל של האפיק הלא צמוד נרשמה ב- 5/1/06 ואילו לנקודת השיא הוא הגיע ממש בסוף השנה.
הקופה ירדה באחוז אחזקה של אג"ח לא צמודות בשל הירידה בתשואה ע"ח מעבר בעיקר למניות סחירות.

ה. <u>צמודות מדד</u>

צמודי המדד, שכיכבו בשלוש השנים האחרונות עם תשואות מרשימות, אשר היו הרבה מעבר לעליית המדד עצמו, הצליחו לרשום גם בשנה החולפת תשואה חיובית של 4.1 %, למרות המדד השלילי. התפתחות צמודי המדד במהלך השנה מצביע על כוון ברור :
מעלה, אך ניתן בכל זאת לחלק את השנה לשלוש תקופות מרכזיות. אחת מראשית השנה ועד 22/2/06, תקופה בה נסחרו צמודי המדד בתנודתיות בעיקר בעקבות מדדים שליליים בחודשים 12/05 – 1/06, השנייה החל מ- 23/2/06 ועד ל- 7/2/06 בה טפסו הצמודים מעלה ונהנו מתשואות חיוביות והשלישית החל מ- 8/5/06 ועד סוף השנה, במהלכה נסחרו תוך תנודתיות נמוכה יחסית.
בחינה מעמיקה יותר של הגרף מלמדת, כי בעוד נקודת השיא נרשמה ממש בסוף השנה נקודת השפל נרשמה ממש בראשית השנה.
התקופה הראשונה אופיינה, כאמור, בתנודתיות רבה. תחילה נהנו הצמודים ממגמה חיובית על רקע פרסום נתוני מאקרו חיוביים על פעילותם הכלכלית של הממשלה (עודף תקציבי גבוה לצד עליה ריאלית בהכנסות המדינה ממיסים) וגיוס הון שלילי של האוצר שהעמיק עוד יותר את לחץ הביקושים בשוק האג"ח בכלל ובצמודים בפרט. אי הוודאות האזורית שריחפה מעל השוק על רקע ניצחון החמאס בבחירות לרשות הפלשתינית,יחד עם הבחירות הקרובות בישראל ומדדים שליליים בחודשים דצמבר-ינואר היו בין הגורמים שתמכו בחולשת הצמודים בהמשך. בתקופה השנייה החלו העליות בעקבות זרימת נתוני המאקרו החיוביים על המשק הישראלי וקרן המטבע הבינ"ל שהחמיאה לכלכלת ישראל. לכך נוספו גם חששות המשקיעים מפני התגברות בקצב עליית המחירים במשק נוכח עלייה בביקושים בעקבות צמיחת המשק. ואכן, מדדי המחירים שפורסמו בתקופה זו, הצביעו, כי כוחות המשק מביאים לעלייה בשיעור האינפלציה כאשר בנק ישראל החל בחידוש תהליך העלאת הריבית מתוך מטרה להשיג את יעד יציבות המחירים שקבעה הממשלה (% 1-% 3). אגרות החוב נהנו במהלך התקופה גם מכינונה של ממשלה חדשה אשר הכריזה, כי תשמור על תקציב מאוזן, אישור תקציב שמתיישב עם היעדים שנקבעו,ציפיות לגרעון נמוך מהערכות כשנת 2006 וסקירות חיוביות של גופים בינלאומיים.
בתקופה השלישית נסחרו הצמודים תוך תנודתיות נמוכה כאשר המגמה הכללית הייתה חיובית.הגורמים אשר השפיעו לשלילה על האפיק במהלך התקופה : היחלשות בשערו של הדולר מול השקל בשיעור חד וירידת מחירי האנרגיה שהובילו למדדים שליליים נמוכים מאוד לכך נוספה גם המלחמה בצפון שהתרחשה ביולי-אוגוסט, ששינתה את תמונת המצב והעלתה חששות בנוגע להשלכותיה בהיבט התקציבי.
מדיניות תקציבית מרסנת וירידה בגרעון הממשלתי גרמו ליציבות ולאינפלציה נמוכה.
הקופה שמרה על אחוז ההחזקה בצמוד מדד בכ-% 49 מסך נכסי הקופה.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

ו. מגמות והתפתחות בענף קופות הגמל

קופות הגמל מהוות חלק מהחיסכון לטווח ארוך ובינוני לשכירים ולעצמאים, המשלב הטבות מס במיגוון 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 היה בסוף שנת 2006 הסתכם לסך של 255 מיליארד ש"ח. רמת ההפקדות בכלל קופות הגמל (תגמולים, פיצויים וקרנות השתלמות) ירדה ב- 13% השנה, מרמה של 22.5 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת הפקדות של 19.5 מיליארד ש"ח השנה. ברמת המשיכות בכלל קופות הגמל נרשמה ירידה מזערית של 0.8% השנה, מרמה של 17.4 מיליארד ש"ח בשנה קודמת לרמת משיכות של 17.2 מיליארד ש"ח השנה.

הירידה בהפקדות החדשות נבעה מהשפעות 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.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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

א. ההון הצבור של הקופה הסתכם לסך 14,945 אלפי ש"ח הנובע מתשואה נומינלית נטו של 8.75% וצבירה שלילית (לרבות העברות נטו) בהיקף של 6,469 אלפי ש"ח.

ב. ניתוח התשואה שהשיגה קופת הגמל בשנת הדו"ח

הקופה השיגה תשואה של 8.75% שנתית נטו נומינלית על נכסיה (שנה קודמת - 8.52). התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על החלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות, קרנות נאמנות, באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרניות המהווים כ- 87% בממוצע שנתי מהנכסים ו- 85% מההכנסה ושיעור תשואה חיובית של 6.36% בממוצע שנתי (שנה קודמת 10.08%). תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן:

1. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל- 5.73% (שנה קודמת 5.28%).
2. אגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 3.11% (שנה קודמת 5.36%)
3. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 8.80% (שנה קודמת 22.87%).

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 29 ומניות ת"א 75 וקרנות נאמנות על מדדי הארץ וחו"ל, אגרות חוב סחירות ממשלתיות צמודות ולא צמודות ובקונצרניות אשר ברובן צמודות.

קרנות השקעה הניבו שעור תשואה חיובי של 6.58% (שנה קודמת 1.20%)

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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

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 בין 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 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 בקופה בהתאם.

5. תעסוקה

הקופה חשופה למצב תעסוקתי אצל המעביד ושינויים בהיקף התעסוקה אצל המעביד, לדוגמא תוכניות פרישה ו/או הבראה עלולים להשפיע על הגדלת משיכות כספים מהקופה.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

ב. סיכונים ענפיים (תחרות בענף)

גורמי הסיכון הקיימים לקופה 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 אשר הקופה אינה יכולה לספק. תשואות השנים האחרונות בהן הייתה גאות בשוק, בהן חלק מהקופות השיגו תשואה עדיפה על הקופה בדרך כלל תוך לקיחת רמות סיכון גבוהות יותר. תוצאות אלו מסכנות את הקופה, אשר אסטרטגית ההשקעה שלה בנויה על ראיה לטווח ארוך תוך לקיחת בד"כ סיכונים נמוכים יותר.
סיכון נוסף שלא ניתן להעריכו עדין נובע מכוונת אגף שוק ההון לאפשר מעבר חופשי בין כל סוגי החסכון לטווח ארוך וכן לדרוש מקופות הגמל לקיים מסלול פנסיה החל משנת 2010.

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.

יש לציין כי בשנת 2006 הוציא אגף שוק ההון חוזר בנושא אבטחת מידע הכולל הוראות לגבי התארגנות הקופה לעמידה בנדרש בחוזר זה במהלך שנת 2007. הקופה לומדת את הוראות החוזר ומתארגנת לפעול על פיו.

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, הקופה מחזיקה בדר"כ בנכסים המדורגים בדירוג גבוה.
92% מההשקעות מושקעות בנכסי אשראי באיגרות חוב ממשלתיות ובנכסים בעלי דירוג A לפחות.
במידה והקופה אינה משקיעה באג"ח מדורגות נבחנת היכולת של הגוף להחזיר את החוב וכן נבדקות הבטוחות שניתנו.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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 גידור, 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 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 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 הקופה הינם באגרות חוב ופיקדונות החשופים לסיכוני ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שווים . כמו כן מחזיקה הקופה איגרות חוב אשר תנאי תשלום הריבית שבהם כפוף לשינויים בשערי ריבית. לשינויים בשער הריבית מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב יש השלכה על הריבית שתקבל הקופה וכן על הרכב ההשקעות, בנוסף, לחלק מהמנפיקים 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 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

תוכנית "הפניקס המרכזית"

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.

ו. סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.
הסיכון ברבד 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 אל 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 ברבד 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.

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

תוכנית "הפניקס המרכזית"

2. סיכון תפעולי

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודיווח 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.

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'.

הפניקס גמל בע"מ

תוכנית "הפניקס המרכזית"

פרק ו' – 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. הקופה נערכה בדוחות הכספיים לשנת 2006, לגילוי על יעילות בקרות ונוהלים לפי סעיף SOX -302, כמו כן התקבלה טיוטת חוזר בעניין "אחריות הנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי, המקבילה לדרישות לפי סעיף SOX-404, הקופה לומדת את הדרישות ונערכת בהתאם.

ג. הקופה נערכת לביצוע סקר מעילות והונאות וכן דיון בהנהלה וקביעת נהלים פנימיים במהלך שנת 2007.

ד. הקופה נערכת לביצוע סקר סיכונים, הכנת תוכנית עבודה ונוהלי עבודה פנימיים ומול ספקי שרות בכל הקשור לאבטחת מידע וכן מינוי אחראי לנושא מקרב חברי ההנהלה ומקרב נושאי המשרה בקופה.

ה. הקופה נערכה להרחבת מסגרת הדיווח בדוחות החודשיים לאוצר שיכללו פרוט נרחב יותר של השקעות בקופה וכן פרוט תשואות יומיות ושבועיות.

ו. בחודש ינואר 2007 פורסמה טיוטת חוזר "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) בגופים מוסדיים", בהתאם לכך הוסף באור בדוחות הכספיים והקופה החלה לבחון את השלכות אימוץ תקני הדווח החדשים ומחכה להוראות ספציפיות שיוצאו מאגף שוק ההון לגבי מתכונת דיווח המתאימה לפעילותם של גופים מוסדים.