<u>הפניקס גמל בע"מ</u>

<u>קרנות "הפניקס השתלמות"</u>

דוח הדירקטוריון

של

קרן השתלמות

לשנה שנסתיימה

ביום – 31.12.06

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

	מספר
מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות	4
נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים	5-7
פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכלכליות של הקרן.	8-18
תאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת	19
חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	20-24
נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב	25

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

א. מאפיינים כלליים של קרן ההשתלמות

שם קופת הגמל ותאור כללי	:	הפניקס גמל בע"מ – קרנות "הפניקס השתלמות" קרן ההשתלמות היא גוף פיננסי ומשקיע מוסדי שנועד לחיסכון לטווח ארוך ובינוני. פעילות הקרן כפופה לרישוי המתקבל מאגף שוק ההון באוצר בהתאם לדינים הרלוונטיים החלים על פעילותה המפוקחת בהתאם.
שם חברה מנהלת	:	הפניקס גמל בע"מ.
מועד הקמת הקרן	:	הקרן הוקמה בשנת 2004.
בעלי מניות בקרן	:	הקרן מנוהלת ע"י הפניקס גמל בע"מ.
סוג העמיתים	:	שכירים ועצמאיים.
סוגי אישור מס הכנסה שיש לקרן	:	קרן השתלמות. מס' אישור 964.
שיעורי הפרשה מרביים	:	שיעורי ההפרשה המירביים הם תגמולים שכיר 2.5% עובד 7.5% מעביד והפרשות עמית עצמאי עד לתקרה של 7% מהשכר הקובע.
מספר חשבונות עמיתים	:	מספר חשבונות השכירים המנוהלים ע"י הקרן לסוף שנת 2006 מסתכמים ב- 4,552 חשבונות. מספר חשבונות העצמאיים המנוהלים ע"י הקרן לסוף שנת 2006 מסתמכם ב - 1,564 חשבונות.
הון נכסים מנוהל	:	הון צבור של נכסי הקרן לשנת 2006 הסתכם לסך של 147,707 אלפי ש"ח.
מסלולי השקעה	:	לקרן 5 מסלולי השקעה: מסלול כללי, שקלי, מט"ח, מדדי ומנייתי.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ב' : נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

כללי

הקופה הגישה בקשה לממונה על שוק ההון לבטל מסלולים, המסלול שקלי, המסלול מדדי והמסלול דולר. הממונה אישר את המתווה לסגירת המסלולים ב-4.10.06. חברה ופעלת בהתאם למתווה לסגירת המסלולים ותיקון תקנון הקופה בהתאם.

הקרן הינה קרן מסלולית. הנתונים המדווחים בפרק זה הינם הנתונים המצרפים. בקרן קיימים חמישה מסלולים אשר מתוכם המסלול הכללי מהווה מעל ל-97.50% מסך הנכסים ומכיל את כל סוגי הנכסים וההכנסות אליהם קיימת התייחסות בדוח זה. בנוסף קיים מסלול נוסף מסלול מנייתי המהווה כ-2% מסך הנכסים ומורכב ממניות סחירות בארץ אי לכך בכל מקום שקיימת התייחסות למניות בארץ הנ"ל מתייחס למסלול הכללי ולמסלול המנייתי. בהעדר מהותיות לא ניתנה התייחסות ספציפית לכל מסלול ומסלול.

אשתקד, זכויות העמיתים בדוחות הכספיים כללו סכומים שהתקבלו אך טרם שוייכו בחשבונות האישיים לעמיתים. הבנק, המספק שרותי ניהול לתוכנית (בנק המזרחי המאוחד בע"מ) איתור ושייך הכספיים לעמיתים בשנה הנוכחית.

מאזן

סך הנכסים נטו ל - 31 בדצמבר 2006 הסתכמו לסך 147,707 אלפי ש"ח למול 84,133 אלפי ש"ח שנה קודמת הגידול נובע בעיקר מתשואה חיובית נטו 9.14% בשנה במסלול הכללי וצבירה חיובית נטו 55,090 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקרן).
בשנת הדוח יתרות מזומנים ושווי מזומנים מהווים כ- 7.19% מסך כל נכסי הקרן. הקרן מחזיקה ביתרות אלו כהשקעה זמנית לצורך ביצוע תשלומים לעוזבים בינואר 2007.
כעיקרון פיקדונות שקליים מוחזקים במטרה להקטין את "סיכון הנזילות". למרות ירידת הריבית הקרן הגדילה את אחזקתה ב- 1,036 אלפי ש"ח משנה קודמת.
אגרות החוב הממשלתיות מסתכמות ב- 31,130 אלפי ש"ח ומהוות כ- 21.03% מסה"כ נכסי הקרן וכ- 28.43% מסה"כ ההשקעה בני"ע סחירים. הקרן מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את סיכון השוק,סיכון המנפיק וסיכון הנזילות, שכן בדר"כ אג"ח אלו סחירות מאוד בשוק מדורגות AA ובעלות תנודות שוק יחסיות נמוכות.
האג"ח הממשלתי הצמוד מסתכם 12,580 ומהווה כ- 40% מסך ההשקעה באגרות החוב הממשלתיות ומורכב מאגרות חוב לטווח הבינוני.
אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות מסתכמות ב- 18,550 אלפי ש"ח ומהוות כ- 60% מסך ההשקעה באג"ח הממשלתי.

הממשלה בעקבות גידול ההכנסות ממיסים צמצמה את הנפקת האג"ח. הקטנת היצע אגרות החוב צפויה ליצור לחץ של ביקושים לאגרות חוב הממשלתיות :
באפיק השקלי מעדיפה הקרן להחזיק מח"מ – בינוני על רקע הערכות כי הריבית בישראל תוסיף לעלות בתקופה הקצרה בהמשך לעליית הריבית הצפויה בשוק האמריקאי. הקרן נכון ליום 31 בדצמבר, 2006 לא מחזיקה במק"מ (שנה קודמת 38 אלפי ש"ח).
איגרות החוב הקונצרניות הסחירות מהוות כ- 30.13% מסך הכל נכסי הקרן גידול בשיעור של כ- 19.04% הנובע מגידול בהפקדות לקרן, מהיותה בשלבי צמיחה ומהגברת פעילות גיוס אג"ח קונצרני בשוק ההון. הנפקות אלו נועדו לצורך גיוס הון בתשואות גבוהות יותר מאשר אגרות חוב ממשלתיות.
הקרן מקפידה בעת רכישת אג"ח קונצרני על רמת דירוג AA- של החברות 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 וסקטיביות 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.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ההשקעה באפיק המנייתי הסחיר הסתכמה לשיעור 22.81% מסך נכסי הקרן, גידול של כ- 2.38%, הנובע בעיקרון מהגדלת ההשקעה ישירות בשוק המניות בארץ ובחו"ל.
איגרות החוב הלא סחירות מהוות כ- 14.10% מסך נכסי הקרן.

הכנסות והוצאות – מגמות עיקריות

הכנסות

בשנת 2006 ההכנסה החיובית מהחלק הסחיר של הקרן הינה 98% מהכנסת הקרן והסתכמה לסך 10,403 אלפי ש"ח כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקרן היה 82%. שנה קודמת ההכנסה החיובית של החלק הסחיר הייתה 91%, והסתכמה לסך של 5,151 אלפי ש"ח כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקרן היה 85%. הנ"ל משקף את התשואה הגדולה יותר של החלק הסחיר בשנת 2006 הן במניות והן באג"ח על פני שנה קודמת.
בשנת 2006 בחלוקה למניות סחירות ולאג"ח סחיר, המניות תרמו 56% מסך הרווח מניירות ערך סחירים למרות שהיו בממוצע כ- 32% מניירות ערך סחירים. האג"ח הסחיר תרמו 44% מסך הרווח מניירות ערך סחירים למרות שהיו בממוצע כ- 68% מניירות ערך סחירים.
תמונה זו מלמדת על עודף התשואה שהייתה לקרן במניות הסחירות על פני האג"ח ועל סה"כ התרומה לרווח של סה"כ החלק הסחיר מעבר לשיעור ההחזקה הממוצע שלו לאורך השנה. שנה קודמת התמונה דומה אך בולטת עוד יותר בשל תשואות עוד יותר גבוהות של החלק הסחיר.

הפסדים מאג"ח בלתי סחיר המהוים כ- 9.41% מנכסי הקרן בממוצע שנתי הניבו הפסד בשיעור של כ- 2% (סך של 250 אלפי ש"ח) לעומת רווח ממניות וני"ע לא סחירים בסך 278 אלפי ש"ח אשר תרמו תשואה חיובית של כ- 2.62% מסך הכנסות הקרן. סך הכנסות הקרן מניירות ערך בלתי סחירים אגרות חוב קונצרניות ומניות הסתכם ל-28 אלפי ש"ח. הפסדים מאג"ח לא סחיר משקפים את שערוכם לפי חברה מצטטת והריבית שהתקבלה בגינם. תמונה דומה הייתה גם אשתקד, שהחלק הסחיר עוד הניב תשואה גבוהה יותר ביחס לחלקו בנכסים מול החלק הלא סחיר.
הלוואות לאחרים המהווים כ – 1.45% מנכסי הקרן בממוצע שנתי הניבו הכנסה בשיעור של כ – 0.22% מסך הכנסות הקרן.

הוצאות

הקרן רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% עפ"י תקנונה.
בשנת הדוח גבתה הקרן דמי ניהול בשיעור 0.15% לחודש כאשר השיעור האפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת של הנכס הינו 1.77%. דמי הניהול כוללים גם דמי ניהול המשולמים עבור השקעה ביחידות קרן ובקרן חוץ.

שינויים בזכויות העמיתים

נכסי הקרן נטו ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכמו לסך של 147,707 אלפי ש"ח מול 84,133 אלפי ש"ח בשנת 2005.
גידול של כ- 76% בהון צבור של נכסי הקרן, הנובע בראש ובראשונה מכך שהקרן הוקמה בשנת 2004 ונמצאת בשלבי צמיחה ותשואה חיובית נומינלית נטו של 7.47% בממוצע משוקלל וכן צבירה חיובית של 55,090 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקרן).
סך הפקדות השכירים והעצמאיים בשנת 2006 הסתכמו לסך של 41,484 אלפי ש"ח לעומת 25,699 אלפי ש"ח שנה קודמת עליה של כ- 15,785 אלפי ש"ח.
היקף משיכות העמיתים הסתכמו השנה ל- 9,846 אלפי ש"ח מול 3,552 שנה קודמת גידול של 6,294 אלפי ש"ח. המשיכות מתייחסות לכספים נזילים של עמיתים שפרשו לפנסיה או עזבו את מקום העבודה.
העברות זכויות נטו הסתכמו השנה ל- 23,452 אלפי ש"ח העברות זכויות לקופה נטו כנגד 31,854 אלפי ש"ח אשתקד.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

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

קרנות "הפניקס השתלמות"

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

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

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.

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

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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.

2. השינוי במדד המחירים לצרכן, התפתחויות האינפלציה והגורמים להשפעה על עליית 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 לעליית 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 הארופי ותיסוף בשעור של 5.18 % מול סל המטבעות (דולר, יורו, לירה שטרלינג ויין יפני –עפ"י משקולות הסחר).

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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

קרנות "הפניקס השתלמות"

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. פעילות זו גרמה לקופה להסיט כספי השקעות מאג"ח ממשלתיות לאג"ח קונצרניות.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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

קרנות "הפניקס השתלמות"

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.
מחזור המסחר היומי הממוצע במניות בשנת 2006 היה גבוה בכ- % 45 מהמחזור הממוצע בשנת 2005.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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 הגדילה את השקעתה בקרנות נאמנות הנסחרות בחו"ל וזאת לצורך הקטנת סיכון מנפיק ואשראי והקטנת סיכון גיאוגרפי.

ד. שוק איגרות החוב הממשלתיות

האפיק השקלי

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.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

ה. צמודות מדד

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.

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.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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.

"תיקון 3", אשר גרם להקטנת ההפקדות בחדשות עד כדי ירידה של 55% בהפקדות בחודש דצמבר 2006, לכדי 1.17 מיליארד ש"ח, לעומת 2.64 מיליארד ש"ח בחודש דצמבר 2005, מבטא את מגמת משרד האוצר למתן עדיפות לחסכון הפנסיוני הקיצבתי על פני החסכון ההוני בקופות הגמל לתגמולים, ולביטול חסכון זה לטווח של 15 שנים.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ד' - תאור מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת

א. כאמור בהרחבה בפרק ב' לדו"ח זה ניתוח שינויים בזכויות העמיתים ניתן לראות כי ההון הצבור של הקרן הסתכם לסך 147,707 אלפי ש"ח גידול של 76% משנה קודמת, הנובע מעצם היותה הקרן בשלבי צמיחה וצבירה חיובית (לרבות העברות נטו) בהיקף של 55,090 אלפי ש"ח.

ב. ניתוח התשואה שהשיגה קרן ההשתלמות בשנת הדו"ח

הקרן השיגה בממוצע משוקלל תשואה של 7.47% שנתית נטו נומינלית על נכסיה. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על החלק הסחיר של הקרן אשר מושקע במניות, קרנות נאמנות, תעודות סל באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרני המהווים כ- 82% ממוצע שנתי מנכסי הקרן ותרמו כ- 98% מההכנסה הממוצעת ושיעור תשואה חיובית של 10.86% בממוצע שנתי. תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן :

א. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל- 7.52%.

ב. איגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 6.70%.

ג. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 18.84%.

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. הקרן 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.

ניירות ערך שאינם סחירים הניבו שיעור תשואה במממוצע שנתי של 0.20% שיעור תשואה זה נבע בין השאר מהריבית הנקובה ומשיטת השערוך משווי המתואם לשווי ההוגן ומירידת שער הדולר.

תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כדלהלן :

א. אגרות חוב קונצרניות שיעור תשואה שלילית הסתכם ל- (2.28%).

ב. מניות וני"ע אחרים (קרנות השקעה ברוטו) שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 8.40%.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

פרק ה' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

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. שינויי חקיקה לדוגמא : המשך העדפת מסלול חסכון לפנסיה על פני קופות גמל והגבלת הפקדות לקופות גמל, הגבלת המשיכה של חלק העצמאי רק בגיל 60 אפשרות למעברים בין כל סוגי החסכון לטווח ארוך ושינויים במיסוי הרלוונטי.

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

קרנות "הפניקס השתלמות"

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. הקופה מתמודדת עם קושי הסברתי בהצגת יתרונות הקופה וכדאיות השארת הכספים לטווח ארוך והמשך ההפקדות בקופה. בעקבות זאת החליטה הנהלת הקופה במהלך שנת 2006 ושנת 2007 לערוך הסברה בקרב העמיתים לצורך הקטנת סיכון זה .
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.
36% מהשקעות 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

קרנות "הפניקס השתלמות"

ב. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.
הקופה מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות המכיל מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, חשיפה למט"ח באמצעות אג"ח, קרנות 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.

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.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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

קרנות "הפניקס השתלמות"

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, לרבות עבודה מול נותני שרות החיצוניים במטרה לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות. הקופה מקיימת פיקוח שוטף על עבודת ספקים חיצוניים ומנהלי השקעות.

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

3. סיכון משפטי

הקופה חשופה לתביעות משפטיות מעמיתיה וכן מרשויות החוק בגין אי עמידה בכללים שנקבעו על פי החוק והתקנות. הקופה מקפידה לפעול ולדווח על פי החוק במועד לרשויות וכן לדווח על פי המתכונת הנדרשת ובמועד הנדרש. הקופה מעמידה לרשות העמיתים ומדווחת להם על מצב חשבונותיהם ונמצאת איתם בקשר לעדכוני פרטים ומתן שרות אחר. בשנים האחרונות אין בקופה כמעט הפרשות עמיתים שכירים.
אי לכך החשיפה בגין חוק הגנת השכר אינה מהותית. כנגד הקופה לא מתנהלים
הליכים משפטיים כל שהם, והקופה אינה מנהלת הליכים משפטיים כלשהם כלפי צד ג'.
החל משנת 2006 מלווית פעילות הקופה בייעוץ משפטי שוטף להקטנת סיכון זה.

הפניקס גמל בע"מ

קרנות "הפניקס השתלמות"

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 להרחבת הדיווח לעמיתים במתכונת דוח רבעוני החל מהרבעון השני של שנת 2007 הדיווח יעשה לעמיתים פעילים בלבד.

ה. 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.

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

ז. 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.