<u>הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ</u>

דוח הדירקטוריון

לשנה שנסתיימה

ביום – 31.12.06

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

תוכן העניינים

תאור תמציתי של קרנות הפנסיה ושל החברה המנהלת	3-12
תאור הסביבה העסקית	12-17
מצב כספי קרנות פנסיה	18-23
פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך התקופה	24-33
גילוי לבקרות ונוהלים	33

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

1. תאור תמציתי של קרנות הפנסיה של החברה המנהלת

א. כללי

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ (להלן: "הפניקס ניהול" או החברה) נמצאת בבעלת מלאה של הפניקס חברה לביטוח בע"מ, בחודש פברואר 2004 שינתה החברה את שמה מ"עמית רווחית חברה לניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" לשמה הנוכחי.

החברה הוקמה כמתחייב מהחלטת הממשלה מיום 29.3.1995 ובהתאם להנחיות להקמת קרנות פנסיה לעמיתים חדשים, כפי שהועברו לקרנות ע"י האוצר - אגף שוק ההון ביטוח וחסכון. התאגדה ונרשמה על פי פקודת החברות ומנהלת קרן פנסיה מקיפה לעמיתים חדשים, וקרן פנסיית יסוד (לזקנה בלבד) - כללית חדשה.

בנוסף, החברה מנהלת קופה תאגידית בהתאם להסכם ניהול עם "עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ" (להלן - עמית). עמית מפעילה קרן פנסיה יסוד וקופה לתגמולים ופיצויים.

החברה מנהלת את קרנות הפנסיה וקופת הגמל תמורת דמי ניהול.

ב. קרנות פנסיה

החברה משמשת כחברה מנהלת לשתי קרנות פנסיה:

1. **הפניקס פנסיה מקיפה שהינה קרן פנסיה לעמיתים חדשים** (להלן "הקרן") - במהלך שנת 2006 שונה שם הקרן ל"הפניקס פנסיה מקיפה" קרן חדשה מקיפה כהגדרתה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד 1964 – (להלן: "תקנות מס הכנסה"), שקיבלה אישור מנציב מס הכנסה על פי תקנות מס הכנסה. החברה פועלת לפי תקנות מס-הכנסה ותקנון הקרן, ופעילותה נתונה לפיקוח של המפקח על קופות הגמל ביטוח וחסכון, במשרד האוצר (להלן: "הממונה על שוק ההון באוצר"). החברה הקימה את הקרן ומשמשת כחברה המנהלת שלה. העמיתים בקרן הפנסיה מבוטחים בביטוח פנסיוני מקיף הכולל ביטוח לפנסיית זקנה, נכות ושארים. התוכנית בנויה תוך איזון אקטוארי מלא ומקנה זכויות פנסיה שונות למבוטחים בהתאם לשנת הלידה, גיל, מין ופרמטרים נוספים, בצד מנגנוני איזון אקטואריים. ניתן לבטח בקרן פנסיה מקיפה שכר שאינו עולה על פעמיים השכר הממוצע במשק.

   עד ליום 31.12.03 פעלה קרן הפנסיה המקיפה כקרן מסוג זכויות, קרי, זכויותיו של העמית הוגדרו מראש, בכפוף למנגנוני תיקון למקרה של היווצרות גירעונות אקטואריים.

   הוראות ניהול קרנות פנסיה (חוזרים 9/04, 10/04 ו- 2005-3 (להלן: ה"חוזרים") שפורסמו באפריל 2004 ובינואר 2005) קבעו כללים חדשים לניהול קרנות הפנסיה החדשות, והעיקרי שבהם הוא הפיכת הקרנות החדשות לקרנות תשואה.

   הקרן פועלת החל מ - 1.1.04 כקרן תשואה מאוזנת כמתחייב מהוראות שפירסם הממונה על שוק ההון הביטוח והחסכון, באוצר. קרן הפנסיה תיקנה והתאימה את תקנונה להוראות הממונה וקיבלה אישורו לשינויים. קרן הפנסיה מפעילה אחד עשר מסלולי ביטוח. המבוטח מחליט ובוחר את מסלול הביטוח המתאים לו. קרן הפנסיה מעניקה כיסוי ביטוחי לנכות ושאירים ופנסיית זיקנה בהתאם למסלול הביטוח שבחר המבוטח, גילו מינו ותאריך הלידה.

2. **הפניקס פנסיה כללית** (להלן: קרן כללית). במהלך שנת 2006 שונה שם הקרן ל"פניקס פנסיה כללית" ואושרו שינויים בתקנון כמתחייב בהוראות שפרסם איש שוק ההון והבטוח. הקרן הכללית הנה תוכנית פנסיית יסוד כללית המעניקה למבוטח פנסיית זקנה מגיל הפרישה לכל החיים. לתוכנית זו לא הונפקו אג"ח מיוחדות מסוג ערד וכללי ההשקעה החלים עליה הם הכללים החלים על קופות הגמל.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

ג. הרכב הכנסות והוצאות בתקופת הדוח של קרנות הפנסיה והחברה המנהלת

1. קרן פנסיה מקיפה

	2006 אלפי ש"ח	2005 אלפי ש"ח	2004 אלפי ש"ח
הכנסות			
ממזומנים ושווי מזומנים	468	1,303	822
מהשקעות	53,630	52,714	22,253
אחרות	425	456	137
סך כל ההכנסות	54,523	54,473	23,212
הוצאות			
דמי ניהול	11,841	10,251	5,999
עמלות ניהול השקעות	303	645	246
סך כל ההוצאות	12,144	10,896	6,245
עודף הכנסות על הוצאות לשנת הדוח	42,379	43,577	16,967

2. קרן פנסיה משלימה (עמית משלימה)

	2006 אלפי ש"ח	2005 אלפי ש"ח	2004 אלפי ש"ח
הכנסות			
ממזומנים ושווי מזומנים	35	16	47
מניירות ערך סחירים	466	441	216
סך כל ההכנסות	501	457	263
הוצאות			
דמי ניהול	57	36	28
עמלות ניהול השקעות	6	10	9
	63	46	37
עודף הכנסות על הוצאות לשנת הדוח	438	411	226

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

3. חברה לניהול קרנות פנסיה - הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ.

	2006 אלפי ש"ח	2005 אלפי ש"ח	2004 אלפי ש"ח
הכנסות (הפסדים)			
מדמי ניהול:			
דמי ניהול מקרנות			
מקרן פנסיה לעמיתים ותיקים	4,014	1,064	1,155
מקרן פנסיה מקיפה	12,212	9,809	5,971
מקרן פנסיה כללית	58	47	23
מקופת פיצויים ותגמולים	335	324	315
	16,619	11,244	7,464
הכנסות אחרות	(32)	24	1,222
מימון נטו	44	232	206
סך כל ההכנסות	16,631	11,500	8,892
הוצאות :			
מתן הטבות למבוטחים	779	480	-
שכר עבודה ונילוות	4,408	4,069	3,335
עמלות סוכנים	14,182	7,276	1,830
הנהלה וכלליות	3,164	2,188	1,644 *
זקיפת הכנסות לעתודה מיוחדת	-	-	-
סך כל ההוצאות	22,533	14,013	6,809
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	(5,902)	(2,513)	2,083
מסים על ההכנסה	(2,052)	-	87
רווח (הפסד) נקי	(3,850)	(2,513)	1,996

* מוין מחדש

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

ד. דמי ניהול

א. דמי הניהול שגובה החברה מבוטחי קרן פנסיה לעמיתים ותיקים (פנסיית יסוד) הם 5% מדמי הגמולים ו - 0.25% משווי היתרות הצבורות של עמיתים שזכויותיהם מוקפאות, או 25 ₪ הגבוה מבין השניים.

ב. 1. בשנים הקודמות, גבתה החברה דמי ניהול מקרן הפנסיה לעמיתים חדשים בשיעור של 6% מדמי הגמולים (בנוסף נגבו דמי ניהול בשיעור של 0.75% שהועברו לעתודה אקטוארית ובשיעור של 1.25% שהועברו לעתודה מיוחדת לתשלום קצבאות לזכאים בעתיד). כמו כן הקרן גבתה 0.25% משווי היתרות הצבורות של מבוטחים שזכויותיהם מוקפאות .

2. מחודש ינואר 2004 הופסקו הפרשות דמי ניהול לעתודות בעקבות חוזר פנסיה 9/04 המתייחס להוראות לניהול קרנות פנסיה חדשות (בין השאר נכלל בו שינוי דמי הניהול שרשאית החברה לגבות מקרן הפנסיה לעמיתים חדשים).
בהתאם לחוזר זה, החברה גבתה מתחילת שנת 2004 דמי ניהול בשיעור של 6% מדמי הגמולים המועברים בשל מבוטחים, וכן החל מחודש מאי 2004 נגבים דמי ניהול חודשיים של 0.0416% מסך נכסי קרן הפנסיה לעמיתים חדשים (0.5% שנתי). לעניין זה סך נכסי הקרן אינם כוללים את נכסי העתודה לזכאים קיימים לפנסיה (פנסיונרים עד 31 בדצמבר 2003).

ג. דמי הניהול מקופת הפיצויים והתגמולים הם 0.75% לשנה (0.0625% לחודש) והם מחושבים בגין יתרת הנכסים נטו לסוף כל חודש.

ד. עד שנת 2006 גבתה החברה דמי הניהול מקרן כללית בשיעור 3% מדמי הגמולים המשולמים לקרן הכללית.

נגבים בנוסף דמי ניהול חודשיים של 0.0416% מסך נכסי קרן הפנסיה הכללית (0.5% שנתי). כמו כן נגבים החל משנת הדוח דמי ניהול מפנסיונרים בשיעור של 2% שנתי מהתשלומים.

בהתאם לשינוי תקנות מס הכנסה, גובה החברה החל מינואר 2006 דמי ניהול רק מתוך הנכסים המשוערכים של הקרן בשיעור שנתי שאינו עולה על 2%, ואילו לגבי עמית שהקרן ניכתה דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו:

(1) אם לא החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך נכסים העומדים כנגד התחייבויותיה לעמית שמקורן בתשלומים שנוכו מתוכם דמי ניהול, יהיו, כל עוד לא החל לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%, ומהמועד שהחל בו לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 2%.

(2) אם החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006:

(א) דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך נכסים העומדים כנגד התחייבויותיה לעמית, יהיו בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%.

(ב) דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה לעמית, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 40 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מביניהם. הסכום האמור צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש נובמבר, 1996 עד המדד הידוע במועד התשלום לעמית.

ה. הון עצמי

א. הרכב הון המניות לימים 31 בדצמבר 2006, 2005, ו- 2004 הינו כדלקמן:

	רשום ש"ח	מונפק ש"ח
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ.	20,800	100

ב. הרכב הון עצמי:

	31 בדצמבר		
	2006 אלפי ש"ח מדווחים	2005 אלפי ש"ח מדווחים	2004 אלפי ש"ח מדווחים
הון עצמי לתאריך המאזן	5,954	6,804	9,317
הון עצמי מינימלי הנדרש לניהול קרנות פנסיה	(7,564)	(7,572)	(7,395)
עודף (חוסר) הון	(1,610)	(768)	1,922

ג. בתיקון תקנות מס הכנסה (תיקון מס' 2), התשס"ב 2002 מאפריל 2002, צויין, בין היתר, כי ההון העצמי המינימלי בשקלים חדשים הנדרש מחברה מנהלת יהיה בסכום שלא יפחת מ – 7 מיליון ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2001. לתאריך המאזן, ההון העצמי המינימלי הנדרש עומד על סך כ – 7.5 מיליון ש"ח, ואילו ההון העצמי של החברה עומד על סך 6.8 מיליון ש"ח, דהיינו חוסר של כ – 0.7 מיליון ש"ח.

ד. תקנון ההתאגדות של החברה תוקן לפי אישור הממונה מיום 10.1.07 הכולל בין השאר הגדלת ההון הרשום של החברה. ההון הרשום עומד כיום על 3,020,800 ש"ח מחולק ל-3,020,800 מניות רגילות בנות 1 ש"ח כל אחת. להפניקס חברה לביטוח בע"מ הוקצו 300,000 מניות נוספות בנות 1 אלפי ש"ח.

ה. ביום 6.3.07 הוחלט על השלמה של ההון העצמי בגובה של 6 מיליון ₪ כנגד הקצאת מניות לחברת האם.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

1. <u>שינויים בתקנון קרן הפניקס פנסיה מקיפה.</u>

בעקבות הוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, ובהתאם לחוזרי פנסיה 09/04 ו- 10/04, הגישה החברה לאישור תקנון חדש התואם את עקרונות קרן תשואה. תקנון זה אושר בנובמבר 2005 על ידי אגף שוק ההון באוצר. בתקנון הוכנסו שינויים שאושרו ב- 21.3.06 ו- 9.1.07.

להלן עיקר השינויים בתקנון, הפניקס פנסיה המקיפה שאושרו כאמור:

1. שינוי שם הקרן להפניקס פנסיה מקיפה.
2. הרחבת הגדרת משפחה חד הורית.
3. תשלומי ריבית פיגורים על ידי המעסיקים בהתאם לתקנות מס הכנסה.
4. הסדרת תשלום דמי גמולים למפרע בגין אותה שנת מס על ידי המבוטח.
5. שקלול הכיסוי הביטוחי בהתאם לעליות השכר של המבוטח.
6. הוראות המעבר בוטלו ולכן בוטל הפרק העוסק בנושא זה.

2. <u>שינויים בתקנון הפניקס כללית</u>

בעקבות הוראות הממונה הגישה החברה לאישור תקנון חדש התואם את הוראות האוצר. התקנון אושר 21.8.06 ע"י הממונה.

שינויים העיקרים בתקנון הפניקס כללית שאושרו -

דמי ניהול: גביית דמי ניהול מתוך סך נכסי הקרן בשיעור שנתי של עד 2% לעומת גבייה קודמת של 3% משוטף ו- 0.5% מצבירה. אולם לגבי מבוטח שהחברה המנהלת גבתה דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו ינהגו עפ"י הקבוע בתקנון.
הצטרפות לקרן: ההצטרפות לקרן תעשה באמצעות טופס הצטרפות או הסכם הצטרפות קולקטיבי שאושר ע"י קרן הפנסיה.
דמי גמולים: המעביד והעובד ישלמו לקרן הפנסיה דמי גמולים מהשכר כפי שיוסכם ביניהם. ניתן להפקיד תשלומים חד פעמיים.
אירוע מזכה: קביעת אירוע המזכה את המבוטח או את שאיריו בתשלומים מקרן הפנסיה (פנסיית זיקנה ושאירים).
חישוב פנסיית זיקנה: חישוב פנסיית הזקנה נעשה על ידי חלוקת יתרת הזכאות הצבורה שעומדת לזכות המבוטח, במקדם המרה המחושב על פי פרמטרים שונים בעת הפרישה כגון גיל, מין וכד' המבוטח רשאי להוון חלק מהצבירה ולקבל פנסיה בגין הסכום שנותר.
חישוב הפנסיה לשאירי פנסיונר: אלמנת פנסיונר - תקבל פנסיה בשיעור שנקבע בבקשה שהגיש הפנסיונר, מהפנסיה ששולמה לו לפני פטירתו. ילד מוגבל - יקבל פנסיה בשיעור 40% מהפנסיה ששולמה לפנסיונר לפני פטירתו ובלבד שיתקיימו הוראות התקנון.
חישוב הפנסיה לאלמנת מבוטח: חישוב הפנסיה לאלמנת מבוטח נעשה על ידי חלוקת יתרת הזכאות הצבורה שעומדת לזכות המבוטח, במקדם המרה המחושב על פי פרמטרים שונים (גיל, שנת לידה, מסלול נבחר) האלמנה רשאית להוון חלק מהצבירה.

משיכת כספיים:

א. מבוטח שכיר שהפסיק עבודתו רשאי לבקש משיכת יתרת הזכאות הצבורה בהתאם לתקנון ותקנות מס הכנסה. בקשה למשיכת כספים תופנה לקרן בכתב ע"ג טופס משיכת כספים.

ב. מבוטח שכיר שהפסיק עבודתו רשאי למשוך משיכה חלקית של מרכיב תגמולי עובד או מעסיק. רכיב הפיצויים יוחזר בהתאם להסכם או ההסדר שנקבע עם המעסיק.

ג. מבוטח עצמאי רשאי לבקש משיכת יתרת וכו'. מבוטח שכיר שהפסיק עבודתו רשאי לבקש משיכת יתרת הזכאות הצבורה בהתאם לתקנון ותקנות מס הכנסה. בקשה למשיכת כספים תופנה לקרן בכתב ע"ג טופס משיכת כספים.

ד. נפטר מבוטח ולא השאיר שאירים תוחזר יתרת הזכאות הצבורה לידי המוטבים או היורשים כדין.

ה. נפטר מבוטח והשאיר שאירים, שאינם זכאים לפנסיה, תוחזר יתרת הזכאות הצבורה - 75% לאלמנת המבוטח ו- 25% לילד מוגבל.

ו. איזון אקטוארי: מידי שנה לאחר פרסום המאזן האקטוארי תעדכן הקרן את התחייבויותיה למבוטחים ולפנסיונרים בהתאם לתוצאות המאזן האקטוארי של הקרן.

ח. <u>שינויים בקרנות הפנסיה החדשות</u>

קרנות הפנסיה עמדו בשנת הדוח בפני תחרות אגרסיבית עקב התחרות בשוק. יחד עם זאת הצליחה הקרן לשמור על לקוחותיה הגדולים. שילובם של הבנקים בענף הפנסיה, המשך מדיניות האוצר להעדפת הפנסיה על פני מסלולים אחרים צפויה להביא להרחבת פעילות החברה בתחום הפנסיה.

שינויים מהותיים בשיטת החשוב האקטוארי

א. הוראות שנכנסו לתוקף ביום 31 בדצמבר 2003 על תיקונן בחוזר פנסיה 3-3-2005 מחודש ינואר, 2005

בחודש אפריל, 2004 פרסם הממונה הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות וכן הוראות לניהול קרן חדשה (חוזרי פנסיה 2004/9 ו- 2004/10), אשר חלים על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2003 (להלן - המועד הקובע) ואילך. בחוזר פנסיה 3-3-2005 מחודש ינואר 2005 פרסם הממונה תיקון להוראות. בהוראות אלה על תיקונן נקבע בין היתר:

1. קרן הפנסיה תמשיך להעריך את התחייבויותיה במועד המאזן בהתאם לחוזר פנסיה 1/2000 מיום 29 בפברואר 2000 פרט לשינויים ותוספות כמפורט להלן.

2. התחייבויות הקרן תחולקנה לחמש קבוצות:

א) התחייבות כלפי מבוטחים במועד הקובע (מבוטח במועד הקובע הינו מי שרשומים בגינו דמי גמולים במועד הקובע ואינו זכאי קיים לפנסיה).

ב) התחייבות כלפי מבוטחים קיימים (מבוטח קיים הינו מי שרשומים בגינו דמי גמולים במועד חישוב היתרה הצבורה, ביום 31 בדצמבר, 2004, אינו זכאי קיים לפנסיה ואינו זכאי חדש לפנסיה).

ג) התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה (זכאי קיים לפנסיה הינו מבוטח שהיה זכאי לקבל פנסיה מהקרן לפני המועד הקובע).

ד) התחייבות לזכאים חדשים לפנסיה (זכאי חדש לפנסיה הינו מי שזכאי לקבל מקרן פנסיה בתקופה מהמועד הקובע עד למועד חישוב היתרה הצבורה ואינו זכאי קיים לפנסיה).

ה) התחייבות כלפי פנסיונרים (פנסיונר הינו מבוטח שזכאי לקבל פנסיה מהקרן החל מהמועד הקובע ואינו זכאי קיים לפנסיה).

ב. הוראות שנכנסו לתוקף ביום 31 בדצמבר, 2003 על תיקונן בחוזר פנסיה 3-3-2005 מחודש ינואר, 2005 (המשך)

ח. **שינויים בקרנות הפנסיה החדשות** (המשך)

1. קרן הפנסיה תהיה לקרן פנסיה מסוג "תשואה" במקום קרן פנסיה מסוג "זכויות", ועל כן התחייבויות הקרן כלפי מבוטחים יהיו שווים לסך היתרות הצבורות שלהם.

התחייבויות הקרן כלפי זכאים קיימים לפנסיה וכלפי פנסיונרים, תחושבנה כערך הנוכחי של סך תשלומי פנסיה עתידיים הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות אשר מהוונים לפי שיעורי תשואות הנכסים המושקעים כנגד ההתחייבויות כלפי כל קבוצה. ההיוון לזכאים הקיימים לפנסיה מחושב לפי תשואה ברוטו ללא דמי ניהול, ולפנסיונרים ההיוון מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול.

2. עודף אקטוארי או גרעון אקטוארי שנוצר בשנת המאזן הנובע מגורמים דמוגרפיים, כגון: תמותה, נכות, עזיבות וכו', ייזקף לכל אחת משלוש הקבוצות המפורטות בתת סעיף 2 לעיל, ביחס להתחייבויות הקרן כלפי כל אחת מהקבוצות האמורות.
התשואה בפועל על נכסי הקרן המשמשים לכיסוי התחייבויות כלפי מבוטחים לא תיצור עודף אקטוארי או גרעון אקטוארי מאחר והיתרות הצבורות של המבוטחים יותאמו במהלך שנת המאזן בהתאם לתשואה האמורה. לפיכך, לא יוצג בדוחות הכספיים ובמאזן האקטוארי עודף אקטוארי או גרעון אקטוארי למעט עתודה לזכאים קיימים לפנסיה ועתודה לפנסיונרים כמפורט בתת סעיף 6 להלן.

3. הקרן תנהל חשבון נפרד לנכסים המושקעים כנגד התחייבויותיה כלפי זכאים קיימים לפנסיה וכן כלפי זכאים חדשים לפנסיה, וזאת עד למיצוי כלל התחייבויותיה בגינם.

4. יחושב עודף אקטוארי או גרעון אקטוארי לזכאים קיימים לפנסיה ולזכאים חדשים לפנסיה. עודף או גרעון כאמור שנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון, בסכום עד לגובה של 1% מהתחייבות הקרן כלפי כל קבוצה, יוצג בנפרד כעתודה לזכאים קיימים ועתודה לזכאים חדשים לפנסיה. יתרת העודף או הגרעון תיזקף להתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה ולהתחייבויות לזכאים חדשים לפנסיה, בהתאמה.

5. הקרן תחשב ותרשום בשורה נפרדת במאזן האקטוארי שלה עתודת IBNR (Incurred but not reported) בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד המאזן ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד.
אקטואר הקרן מציין בדוח שלו כי ליום המאזן היה צורך בעתודת IBNR בסך אלפי ש"ח. הסך הנ"ל נכלל במאזן בסעיף התחייבויות למבוטחים.

6. בחודש פברואר 2005, פרסם הממונה הוראות מעבר לפיהן המרת מנות הפנסיה ליתרה צבורה תתבצע ביום 31 בדצמבר 2004 (ולא ביום 31 בדצמבר 2003, כפי שנקבע קודם לכן).

ג. החזר כספי לעוזבי הקרן

נוסחת החזרת כספים לעמיתים קבועה בתקנות מס הכנסה.
עד ליום 31 בדצמבר, 2003 העבירה קרן הפנסיה את ההפרש בין ערך הפדיון לבין הזכויות הצבורות כפי שחושבו במאזן האקטוארי, לעתודה לסיכונים מיוחדים. על-פי ההוראות שנכנסו לתוקף ביום 31 בדצמבר 2003, ההפרש האמור נזקף להתחייבויות למבוטחים.

ניתן למשוך כספים שלא על פי הנוסחה האמורה, בדרך של היוון חלקי כפוף לתקנות או במקרים בהם הפנסיה נמוכה מפנסיית המינימום הקבועה בתקנות.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

2. תאור סביבה עיסקית

1. מגמות בענף הפנסיה, השפעתן על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדו"ח ועל נתוני הדו"ח הכספי של הקרן.

בשנת הדוח נמשכה מגמת הצמיחה החיובית במשק הישראלי, נמשכה מגמת הגידול במעסיקים המבקשים לצרף את עובדיהם להסדרי פנסיה באמצעות קרנות הפנסיה במקום לקופות גמל ולביטוחי מנהלים.

א. קופות גמל

שנת 2006 התבטאה בתשואות גבוהות מן הממוצע במרבית קופות הגמל, אך בשיעור נמוך מהממוצע בשנה הקודמת.

ב. חברות ביטוח

התשואה שהניבו השקעותיהן של חברות הביטוח בשנת 2006 הייתה מעל לממוצע. עם זאת נמשכה מגמת ההגירה מביטוחי המנהלים לכיוון קרנות הפנסיה, לאור העובדה כי מוצרי הקיצבה שמציעות חברות הביטוח נחותים מאלה של קרנות הפנסיה.

ג. קרנות הפנסיה

התשואה שהניבו השקעותיהן החופשיות של קרנות הפנסיה, הייתה בשנת 2006 גבוהה והביאה ליצירת עודפים שיחולקו לעמיתים. פתיחת המעברים בין קרנות הפנסיה החדשות יצרה עולם חדש שבו רשאי כל עמית, הן כיחיד והן כקבוצה, להעביר את כל עתודות הפנסיה שצבר בקרן חדשה אחת לקרן חדשה אחרת, באופן שלא יפגעו זכויותיו. בשנת הדוח עזבו את הקרן עמיתים לקרנות אחרות בסך של 14,303 אלפי ש"ח לעומת עמיתים חדשים שעברו לקרן במסגרת מעבר עמיתים בין קרנות הפנסיה שהסתכמו בסך 17,631 אלפי ש"ח.

2. מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה

סקירת שוק

השנים האחרונות בכלל ושנת 2006 בפרט התאפיינו בשינויים תכופים הנוגעים למבנה שוק ההון, בין היתר ניתן למנות את השינויים הבאים:

מעברים בין קרנות

- פתיחת חלון המעבר יצרה בשוק קרנות הפנסיה החדשות מלחמת שווק אגרסיבית שלא הייתה כדוגמתה מאז הקמתן של הקרנות החדשות.

עם זאת יש לזכור כי ע"פ חוזר האוצר לקראת פתיחת המעברים מיום 01/11/05 ניתן יהיה לעבור מקרן אחת לאחרת ללא כל מגבלת ותק מינימאלית ולאורך כל השנה כך ששימור לקוחות בקרנות הפנסיה יהווה ערך עליון בפעילות של קרנות הפנסיה בשנים הבאות .

- מכירת קרנות הפנסיה החדשות שהיו בבעלות קרנות ותיקות לחברות הביטוח.
שינויים רגולאטורים בפעילות ההשקעות של קרנות הפנסיה ובין היתר: צמצום בהנפקת אג"ח מיועדות והפניית הכספים להשקעה בשווקי ההון בארץ ובחו"ל, העברת אחריות לועדת ההשקעות של הקופות. כל אלו הפכו את ניהול ההשקעות ל-רכיב משמעותי בתחרות בין הקרנות החדשות ודרשו תשומת לב גדולה הרבה יותר והפניית משאבים של החברה המנהלת לנושא ניהול ההשקעות. העמיתים בקרנות החדשות עומדים בפני מציאות שונה מבעבר בה גובה הפנסיה תלוי בצבירת העמית ובתשואת הקרן על השקעותיה לעמית "בקרנות תשואה". ניתנת אפשרות למעבר חופשי בין הקרנות השונות, מגוון האפשרויות העומד בפניו הן בנושא תוכניות הפנסיה והן מבחינת מסלולי ההשקעה הולך ומתרחב.
בעקבות הפיכת קרנות הפנסיה לקרנות תשואה, צפוי שעיקר התחרות בשוק תתמקד בגובה דמי הניהול ובתחרות על התשואות ביחס לסיכון אותן ישיגו הקרנות.

- גיל הפרישה לפנסיה שונה והוא עומד על 67 לגברים ו 64 לנשים.

- ועדת בכר שינתה את הרכב השחקנים בשוק וכתוצאה מיישומה עברו ויעברו הנכסים המנוהלים ע"י הבנקים (קרנות נאמנות וקופות גמל והשתלמות) לחברות הביטוח וגופים פיננסיים נוספים. במקביל בוצעה הסדרה רגולטורית של נושא העסוק בייעוץ ובשיווק פיננסי ופנסיוני ע"מ שהצרכן יקבל ייעוץ אובייקטיבי ובצורה זאת לשכלל את השוק ולאפשר לצרכן יכולת בחירה מושכלת של המוצר המתאים לצרכיו האישיים.

3. <u>השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי הקרן הפנסיה בשנים 2005 ו 2006 ועל נתוני הדו"ח הכספי - ההתפתחויות שחלו במהלך השנים:</u>

<u>שינויי תקנות וחוזרי האוצר</u>:

- בחודש פברואר 2006 פרסם המפקח על הביטוח טיוטת חוזר, הקובע כללים בנוגע לתפקידיהם, סמכויותיהם ודרכי עבודתם של אקטואר ממונה ושל מנהל סיכונים בחברת ביטוח ובחברה מנהלת של קרן פנסיה, ובנוגע למאגר היחסים שבין האקטואר הממונה למנהל הסיכונים ובינם לבין בעלי תפקידים אחרים במבטח.

- בחודש ינואר 2006 פרסם המפקח על הביטוח טיוטת חוזר שנייה בדבר ניהול סיכוני אבטחת מידע בגופים מוסדיים וזאת לאחר שהוחלט להרחיב הוראה זו מחברות ביטוח וקרנות פנסיה לכל הגופים המוסדיים. על פי טיוטת החוזר על הנהלת הארגון להגן על המידע אודות לקוחותיו וליישם בקרות ומנגנוני אבטחת מידע. ההוראות כוללות התייחסות לאחר דיונים ותגובות שהתקבלו מחברות הביטוח וקרנות הפנסיה, לדרישות ניהול אבטחת המידע בארגון, דרישות כלליות ליישום בקרות אבטחת מידע ואופן טיפול בנושאים הדורשים תשומת לב מיוחדת. הוראות החוזר יחולו מיום פרסומו.

- בחודש ינואר 2006 פרסם המפקח על הביטוח חוזר בדבר דוח חודשי של קרנות הפנסיה המורה, בין השאר, על קרנות הפנסיה החדשות לנהל רישום ניפרד הן של נכסיה המשמשים לכיסוי התחייבויותיה למבוטחים והן של נכסיה המשמשים לכיסוי התחייבויותיה לפנסיונרים. כמו כן, עודכן והורחב הדיווח החודשי לאוצר, והוחלה חובת דיווח בגין מסלולי השקעה בקרנות פנסיה החדשות.

- בחודש ינואר 2006 פרסם המפקח על הביטוח טיוטת חוזר בדבר סקר עמיתים על הכנת דוח אקטוארי של קרן פנסיה. על פי טיוטת החוזר, כל חברה מנהלת של קרן פנסיה תידרש לבצע סקר עמיתים על הכנת המאזן האקטוארי של קרן הפנסיה, לפחות אחת לשנתיים. הסקר נועד על מנת להבטיח איכות הערכת ההתחייבויות וההכנסות העתידיות המוצגות במאזנים האקטוארים של קרנות הפנסיה.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

- בחודש ינואר 2006 פרסם המפקח על הביטוח חוזר המסדיר את מתכונת הדיווח על מינוי נושאי משרה והודעה על החלפה או סיום כהונה של בעל תפקיד בקרן פנסיה. תחילתו של החוזר מיום פרסומו.

- בחודש דצמבר 2005 פרסם המפקח על הביטוח חוזר בדבר הוראות דיווח כספי של קרן פנסיה חדשה ושל החברה המנהלת של הקרן. הדיווח כולל, בין היתר, דוח על עסקי התאגיד, בהתאם להמלצות ועדת ברנע. הוראות החוזר יחולו החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2005.

- בחודש דצמבר 2005 פרסם המפקח על הביטוח חוזר המטיל על חברות ביטוח לצרף לדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים, הצהרה בדבר נאותות הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים, ועל קיומן של בקרות פנימיות, כמו גם יעילותן, שנועדו להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברת הביטוח מובא לידיעתה, זאת בעקבות פרסום הוראות רשות ניירות ערך בארה"ב (Sarbanes Oxley) וכן בעקבות פרסום רשות החברות הממשלתיות והמפקח על הבנקים בישראל. הוראות החוזר יחולו על הדוחות הכספים של חברות הביטוח החל מהדוח התקופתי שיפורסם ביום 31 בדצמבר 2006. לגבי חברות מנהלות קופות גמל ופנסיה הוחלה החבות בשנת 2006 ולגבי קרנות הפנסיה נתנה דחיה לשנת 2007 .

- בחודש יולי 2005 אושרו החוקים הבאים: החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון הישראלי (תיקוני חקיקה), התשס"ה – 2005, חוק הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל), התשס"ה – 2005 וכן חוק הפיקוח על שירותים פיננסים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), התשס"ה -2005. חוקים אלו נועדו להוציא אל הפועל את המלצות הצוות הבין משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון, המתבסס על המלצות ועדת בכר. החוקים הנ"ל כוללים בין היתר, הוראות בדבר הפרדת קופות הגמל וקרנות הנאמנות מהבנקים, הסדרת תשלום עמלות הפצה על מוצרים פיננסיים ופנסיוניים, הגבלת שיעור האחזקה המותר לבנקים בחברות ביטוח ומתן אפשרות לבנקים למכור מוצרי ביטוח ופנסיה, הסדרה של תחום הייעוץ והשיווק הפנסיוני לרבות הטלת חובת רישוי על שיווק הפנסיוני שנעשה בידי הגוף המוסדי עצמו, הרחבת סמכויות הפיקוח והסדרת ההוראות לניהול קופות גמל במסגרת חקיקה ראשית שהסדירה, בין היתר, את שינוי מבנה הפעילות של קופות הגמל הקיימות תוך יצירת הפרדה בין נכסי הגוף המנהל לנכסי החוסכים. שינויי החקיקה עתידים לפתוח את שוק ההון לכניסתם של גופים פיננסים נוספים שייטלו בו חלק ולהרחיב את תחומי פעילותה של החברה. כמו כן עתיד השינוי להשפיע על ערוצי השיווק של מוצרים פנסיונים שישווקו גם באמצעות בנקים. החברה נערכת ליישום הוראות החקיקה הנ"ל.

- בחודש יולי 2005 הושלם יישום התיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964, בדבר שינויים בשיטת חישוב ערכם של נכסים בלתי סחירים בקרנות הפנסיה. בהתאם לעיקרי התיקון, בחודשים אפריל עד יוני 2005 שוערכו נכסים שנרכשו אחרי אוגוסט 2003 לפי שוויים ההוגן שמחושב על פי מודל וכללים שהורה עליהם המפקח, באמצעות חברה לציטוט, שנבחרה במכרז על ידי המפקח על הביטוח. החל מיום 3 ביולי 2005, משוערכים גם הנכסים אשר נרכשו לפני חודש אוגוסט 2003 מלבד אג"ח ממשלתי מסוג ערד.

- בחודש אפריל 2005 פורסם חוק המדיניות הכלכלית לשנת הכספים 2005 (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005, במסגרתו שונתה הגדרת שכר בחוק מס ערך מוסף, החל מיום 1 בינואר 2005, כך שתכלול את כל ההטבות שישלם מעביד לעובד, לרבות כל סכום שמשולם לקרן השתלמות או לקופת גמל.

- בחודש אפריל 2005 פרסם משרד האוצר טיוטת תיקון לצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של קופת גמל וחברה המנהלת קופת גמל), התשס"א- 2001. התיקון נדרש, בין השאר, להתאמת הצו לסטנדרטים בינלאומיים.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

- בחודש אפריל 2005 פרסם המפקח על הביטוח טיוטת תיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון), התשס"ה- 2005, הכוללת בעיקרה, מספר תיקונים לכללי ההשקעה החלים על קופות הגמל וקרנות הפנסיה, ביחס למגבלות השקעה בגורמים קשורים ולביצוע עסקה עימם.

שינויי חקיקה

הסביבה העסקית של שוק הפנסיה בישראל עברה שינויים ותהפוכות מבניים ועסקיים בשנים האחרונות. הפעילות בתחום זה, כפופה להוראות הדין החלות על מבטחים, קרנות הפנסיה וקופות הגמל הפועלים בתחום זה וכן להוראות הממונה. ניתן למנות, בין היתר, את השינויים העקריים הבאים:

- ביום 24.1.07 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פינסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ו – 2006 וטיוטת חוזר לעניין העברת כספים בין קופות גמל (המהוות גרסאות מתוקנות לטיוטות מיום 23.7.06). מטרת הטיוטות לאפשר לצרכן לנייד את החיסכון הפנסיוני בכל עת בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות ולשכלול השוק. במסגרת השינויים המוצעים יתאפשר, בין השאר, מעבר ללא מגבלות, לרבות מגבלות רגולטוריות ומשפטיות, בין כספי חיסכון שנצברו בקרן פנסיה חדשה מקיפה לפוליסת ביטוח לקצבה ולהיפך, וכן מעבר מתוכנית הונית (פוליסת ביטוח, קופת גמל וקרן השתלמות) המרנה סכום הוני חד פעמי לקרן פנסיה או לפוליסת קצבה. בין הגופים המוסדיים למפקח על הביטוח מתקיימים דיונים בנושא. לאור העובדה שכיום הבנקים רשאים לייעץ רק לגבי קרנות פנסיה, להבדיל מביטוחים, הרי שצפוי יתרון במעבר לקרנות הפנסיה כאמור.
- ביום 14,3,07, פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שרותים פיננסיים (כללי השקעה), התשס"ו – 2006; שמטרתן להחיל על הגופים השונים העוסקים בחסכון לטווח ארוך כללי השקעה אחידים בכדי ליצור תחרות הוגנת ביניהם. בטיוטה המוצעת בוטלו ההבחנות בין כללי ההשקעה החלים על נכסי קופות גמל וקרנות פנסיה לאלו החלים על כספי פוליסות שמשתתפים ברווחים, וכן בוצעו שינויים בחלק מכללי ההשקעה הקיימים, על מנת להתאימם למדיניות משרד האוצר בדבר דרכי פעילות שוק ההון בכלל, ודרך פעילות המשקיעים המוסדיים בפרט. טיוטת התיקון מציעה להסיר מספר לא מבוטל של מגבלות כמותיות הקיימות כיום בכללי ההשקעה אך מאידך להגביר את רמת המעורבות המעורבות של ועדות ההשקעה בגופים המוסדיים בכלל ואת אלו של הנציגים החיצוניים בהן בפרט. כמו כן, מתייחסת טיוטת התיקון למגבלות שיחולו על התקשרויות עסקיות בין גופים מוסדיים לתאגידים הקשורים להם וזאת בשל השינוי שחל בבעלות על הגופים המוסדיים ובפרט להפיכתן של חברות הביטוח לתאגידים פיננסים בעלי מגוון רחב של פעילות.
- בחודש פברואר 2006 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל) (עמלות הפצה) התשס"ו – 2006 ("תקנות הפצה"). תקנות אלה קבעו את שיעורי העמלה המקסימלית שישולמו ליועץ כאמור וכן קבעו כי היועץ ייהנה מתגמול אחיד מכל יצרני המוצרים כאשר תנאי התשלום והשירות שהיועץ ייתן לכל היצרנים יהיו בתנאים זהים.
- הצעת חוק פנסיית חובה: בחודש פברואר 2007, אישרה ממשלת ישראל את הרפורמה בדבר פנסיה חובה לכל עובד. על פי תזכיר החוק להגדלת שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ולצמצום פערים חברתיים (תיקוני חקיקה), התשס"ז – 2007.
- ביום 31.1.07 פורסם חוזר מס' 3-9-2007 בעניין "דיווח רבעוני לציבור על עסקאות והשקעות בצדדים קשורים", מטרת החוזר הינו להגביר את רמת המידע המוצג לציבור באשר לעסקאות עם צדדים קשורים שמבצע גוף מוסדי באמצעות כספי חוסכים שהוא מנהל עבורם וליצור מנגנון פיקוח ציבורי ושקוף ביחס להשקעות ולעסקאות אלו. תחולת החוזר הינה במהלך שנת 2007.
- ביום 08.1.07 פוסם חוזר מס' 1-9-2007 בעניין "דיווח רבעוני לעמיתים", מטרות החוזר הינן להרחיב את הגילוי הנאות ולהגביר את כלי המעקב והבקרה של העמיתים בקופות הגמל והמבוטחים בקרנות הפנסיה ובביטוח חיים בחברות ביטוח, בניהול החסכון הפנסיוני. תחילתו של החוזר בדיווח לרבעון השני של שנת 2007, למעט מספר סעיפים שתחילתם בדיווח לרבעון הראשון של שנת 2008. הדיווח יתבצע רק לעמיתים שהפקידו כספים באותו רבעון, והוא יבוצע בדואר או בדואר אלקטרוני.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

- ביום 1.11.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-7 "נוהל עבודת דירקטוריון וועדותיו", שמטרתו קביעת כללים ועקרונות לצורך הבטחת תפקודו היעיל של הדירקטוריון. החוזר מורה על קביעת נוהל הדירקטוריון שיסדיר ין היתר את אופן המעקב אחר ביצוע החלטות הדירקטוריון וועדותיו, דרכי הדיווח של ועדות הדירקטוריון לדירקטוריון, קביעת תוכנית השתלמות לדירקטור המתמנה לראשונה בגוף מוסדי וקביעת תדירות להשתלמויות שוטפות של דירקטורים. בנוסף מסדיר החוזר נושאים פרוצדוראליים כמו מספר ישיבות מינימאלי, רישום פרוטוקול וקיום ישיבה באמצעות שימוש באמצעי תקשורת. תחילתו של החוזר ביום 1 ינואר 2007 למעט סעיפים מסויימים שתחילתם נקבעה ליום 30 באפריל 2007.
- ביום 16.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-6 בעניין "הוראה לניהול סיכוני אבטחת המידע של הגופים המוסדיים". על פי החוזר, על הנהלת הגוף המוסדי להגן על המידע אודות לקוחותיה וליישם בקרות ומנגנוני אבטחת מידע. ההוראות כוללות התייחסות לדרישות ניהול אבטחת המידע בארגון, דרישות כלליות ליישום בקרות אבטחת מידע ואופן הטיפול בנושאים הדורשים תשומת לב מיוחדת. הוראות החוזר חלות מיום פרסומו.
- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-5 בעניין "השקת תוכנית ביטוח או תקנון קופת גמל חדשים או כניסה לתחום פעילות חדש". מטרת החוזר היא להגדיר פעולות מינימאליות שעל גוף מוסדי לנקוט בעת השקת תוכנית ביטוח או תקנון קופת גמל חדשים או כניסה לתחום פעילות חדש, וזאת על מנת להבטיח את ניהולו התקין. החוזר קובע, בין השאר, כי דירקטוריון הגוף המוסדי יאשר מסגרת קווים מנחים בנודע לפעולות שיש לנקוט בעת השקה כאמור וכי הנהלת הגוף המוסדי תקבע תכנית פעולה מפורטת ומקיפה טרם השקתו, בהתאם לקווים המנחים שאישר הדירקטוריון. כמו כן, לאחר ההשקה כאמור נדרש המבקר הפנימי של הגוף המוסדי לבדוק את אופן יישום תכנית הפעולה ואת התאמתה. הוראות החוזר יחולו מיום 1 במרץ 2007. לאור הוראות החוזר, קבע דירקטוריון החברה, מסגרת קווים מנחים כלליים על פיהם יש לנהוג בעת הנהגת תקנון חדש או כניסה לתחום פעילות חדש, לרבות פירוט הגורמים המטפלים, דרכי שיתוף המידע בין הגורמים השונים, ניהול סיכונים, הערכות תפעולית וכיוצ"ב.
- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-4 בעניין "נוהל הגשת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון" החוזר מתייחס הן לשינוי בתכנית קיימת והן להשקה של תכנית חדשה נקבע, בין השאר, כי לבקשה יצורף מכתב בחתימת מנכ"ל החברה המנהלת של קופת הגמל או ראש התחום האחראי על ענף הביטוח הרלוונטי בחברת הביטוח ("**המנהל האחראי**"), בו יפורטו פרטי הבקשה בהתאם לחוזר. לבקשה לאישור תוכנית ביטוח או תקנון קרן פנסיה, או לשינויים בהם, יצורף נספח שהוכן על ידי אקטואר הגוף המוסדי ("**הנספח**") אשר, בין השאר, סוקר את תנאי התוכנית העשויים להשפיע באופן מהותי על התעריפים, המקדמים וההתחייבויות הביטוחיות הקשורות לתוכנית ולבקשה. בנוסף, תצורף הצהרה של האקטואר כי התעריפים מספיקים / אינם מספיקים לצורך כיסוי העלויות הקשורות בכיסויים הביטוחיים בתוכנית.
- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-3 בעניין "מעילות והונאות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון" שמטרתו לקבוע עקרונות בסיסיים לדרכי התמודדות של גוף מוסדי עם הונאות או מעילות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון. כמו כן, החוזר מעגן את חובת הדיווח למפקח על הביטוח במקרה של הונאה או מעילה מצד עובד הגוף המוסדי, סוכני ביטוח, יועץ פנסיוני או ספק שירותים אחר של הגוף המוסדי. החוזר מתייחס, בין השאר, לאחריות החלה על הדירקטוריון בהתמודדות עם הונאות ומעילות בגוף המוסדי, לקביעת נהלים פנימיים, לחובת עריכת סקר סיכונים בנושאי הונאות ומעילות ולאחריות המבקר הפנימי. הוראות החוזר חלות מיום פרסמו, למעט סעיפים מסויימים שמועד תחילתם נקבע ליום 30 ביוני 2007. יובהר כי לאור האמור החליט דירקטוריון החברה כי החברה תדאג לערוך סקר סיכונים בנושא הונאות ומעילות, לא יאוחר מיום 31/12/2007, שיתייחס לרבדים הבאים: כוח אדם ותהליכי עבודה, ושממצאיו יועברו לועדת הביקורת. סקר הסיכונים יערך על ידי בעל תפקיד בחברה שיקבע על ידי הנהלת החברה, בעצמו או באמצעות גוף חיצוני שיבחר ויפוקח על ידו. עוד הוחלט כי המבקר הפנימי של החברה ידאג לקיומו של ערוץ תקשורת ישיר לעובדי החברה המעוניינים לדווח על חשדות לאי סדרים, תוך שמירה על סודיות הדיווח. ניתן לקיים את ערוץ התקשורת באמצעות שימוש בתיבת דואר, או בכל דרך אחרת שלדעת מבקר הפנים של החברה תאפשר לעובדים לדווח על חשדות לאי סדרים תוך שמירה על סודיות.
- ביום 2.8.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-2 בעניין "מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית של דיווח כספי של גוף מוסדי".

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

החוזר בא בהמשך לחוזרי המפקח בדבר ההצהרה לגבי גלוי בדוחות רבעוניים ושנתיים של חברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל, לאור יישום סעיף 302 של ה – SOX Act, הוראות החוזר יחולו החל מהדוחות התקופתיים שיפורסמו ביום 31 בדצמבר 2006. לגבי החברה המנהלת ולגבי קרנות הפנסיה החל מהדוחות שיתפרסמו עבור יוני 2007.

- **<u>תשואות יומיות</u>**

שונו ההוראות לפרסום תשואות של קרנות הפנסיה ומינואר 2006 הקרן מחשבת תשואה יומית.

- **<u>קרן כללית חדשה</u>**

לצידן של מרבית קרנות הפנסיה המקיפה הוקמו קרנות פנסיה משתתפות ברווחים (ללא אג"ח מיועד). נכון להיום ניתן אישור רק לקרנות מסוג זקנה בלבד. אישור לשווק פנסיה מקיפה גם בקרנות אלה יפתח לקרנות ערוץ מכירה נוסף לעובדים ששכרם מעל פעמיים השכר הממוצע במשק. הקרן המשתתפת תהווה פתרון להפקדות חד פעמיות לאוכלוסיות בעיקר בגיל השלישי המעוניינות בקצבה מיידית וכן לעמיתים הפודים כספים בקופות הגמל בהגיעם לגיל הפרישה והמעוניינים לקבל קצבה חודשית לכול החיים.

- **<u>רפורמת בכר</u>**

כניסתן לתוקף של המלצות ועדת בכר בנובמבר 2005 משנות את שוק ההון ויוצרות מפה חדשה. החקיקה אילצה את הבנקים למכור את הבעלות על קופות הגמל ועל קרנות הנאמנות. בחודשים הקרובים יימכרו מרבית קופות הגמל של הבנקים הגדולים ובמקביל מבצעים הבנקים הדרכות ליועצים במערכת הבנקאית על מנת להכשירם ליועצים לתחומי החיסכון ארוך הטווח כולל פנסיה. על מנת למנוע העדפה בין היצרנים השונים, קובעת החקיקה תשלום עמלת הפצה אחידה שישלמו כל מנהלי הקרנות והקופות לבנקים.
תהליך זה מהווה נקודת מפנה בתחום הפצת הפנסיה וקופות הגמל וצפוי להגדיל את היקף המכירות של הקרן, בעיקר בשוק העצמאים .

- **<u>דמי ניהול</u>**

החל ממאי 2004 הוגדרו דמי הניהול ל- 6% מדמי הגמולים ו- 0.5% מהצבירה השנתית. פתיחת השוק לתחרות גרמה לחברות המנהלות לוותר על חלק גדול מדמי הניהול לטובת צבירת זכויות של העמיתים או לחילופין רכישת מטריה ביטוחית משלימה לפנסיה.

- **<u>מגמת ריבוי ספקי פנסיה בארגונים</u>**

אחת הנקודות המרכזיות ברפורמה בתחום הפנסיה , היא האפשרות שניתנת לכל עובד לבחור את מסגרת התנאים הסוציאליים שלו באופן אישי החל מבחירת האפיק אליו הוא מבקש להצטרף (קרן פנסיה, ביטוח מנהלים או קופת גמל) ועד לבחירת הספק.
בשל כך, אנו עדים לתחילתה של מגמה בקרב ארגונים ליצירת הסכמים עם לפחות שני ספקי פנסיה אשר ייתנו לעובדים תנאים משופרים ויאפשרו לעובדים את זכות הבחירה.
למגמה זו שני היבטים, מחד, ארגונים שעבדו עם הקרן באופן בלעדי מאפשרים לעובדים בחירה בקרנות פנסיה אחרות ומאידך אנו בשלבי משא ומתן של כניסה כספק נוסף בארגונים שטרם עבדנו באופן שוטף מולם .

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

- **מידע כללי על תחום הפעילות**

ענף החיסכון הפנסיוני נמצא במגמת צמיחה בעקבות מכלול השינויים שחלו בו בשנתיים האחרונות, הן בזכות השינויים בתקנות המס שיצרו העדפה לפנסיה על פני קופות הגמל, הן בזכות פתיחת הענף לעצמאיים והן בזכות אפשרות מעבר בין קרנות הפנסיה החדשות שהעלתה את רמת התחרותיות בענף לגבהים חדשים ומכאן העלאת המודעות לפנסיה בקרב הציבור בעקבות פעילות שיווקית ענפה במקומות העבודה, פרסומים רבים על הענף בעיתונות ופעילות פרסומית של הגורמים המתחרים בשוק.
מבנה התחרות בענף מתרכז בין 4- 5 חברות ביטוח מובילות החברה מנסה למצב את עצמה במסגרת התחרות ולפנות לאוכלוסיה ייעודית.
הרפורמה שביצע משרד האוצר בתחום הפנסיה והמעבר מקרן זכויות לקרן תשואה יצרה זהות במוצר הפנסיוני בין המתחרים השונים.

3. **מצב כספי קרנות הפנסיה**

נתוני קרנות הפנסיה

בסוף שנת 2006 היו בקרן 24,329 עמיתים פעילים, לעומת 16,702 בסוף שנת 2005. ליום המאזן, היו בקרן 6,166 חשבונות של עמיתים שהקפיאו זכויותיהם (שנה קודמת 6,974 חשבונות). ליום המאזן היו בקרן מקבלי פנסיה, לפי: 10 - זיקנה 52 - שארים ו -15 פנסיית נכות. (לא כולל נכסים שהם גם במעמד של פעילים, העובדים חלקית). שנה קודמת 10 – זיקנה, 35 שאירים ו- 12 פנסיות נכות.

הון קרן הפנסיה ליום 31.12.2006 הסתכם לסך של כ – 850 מיליון ש"ח, לעומת כ- 650 מיליון ש"ח בסוף שנת 2005. סה"כ דמי הגמולים שנגבו בשנת 2006 הסתכמו לסך של כ-210 מיליון ש"ח לעומת 139 מיליון ש"ח בשנת 2005. מתוך הסכום הנ"ל נגבו: 6% כדמי ניהול מתשלומי דמי הגמולים השוטפים ודמי ניהול שינוכו חודש בחודשו בשיעור שלא יעלה על 0.0416% מסך נכסי הקרן (0.5% בחישוב שנתי). לעניין סעיף זה, סך נכסי הקרן לא כוללים יתרות כספיות שנצברו בגין זכאים לפנסיה קיימים. השינוי הנ"ל בתחולה מיום ה 1 במאי 2004.

במסגרת מעבר בין קרנות הועברו בשנת 2006 מקרן הפנסיה החדשה עמיתים לקרנות אחרות שסך הצבירה בגינן הינה 14,303 אלפי ש"ח. בשנת 2005 הסתכמו העברות לקרנות אחרות לסך 3,875 אלפי ש"ח. כנגד הצטרפו בשנת 2006 לקרן עמיתים במסגרת מעבר בין קרנות שסך הצבירה בגינם הינה 17,631 אלפי ש"ח, לעומת שנת 2005 שהסתכמו העברות מקרנות אחרות לסך 87,613.

בקרן כללית היו בסוף שנת 2006 1,086 עמיתים לעומת 888 עמיתים בסוף שנת 2005. הון קרן הפנסיה הכללית ליום 31/12/2006 הסתכם לסך של 9,983 אלפי ש"ח, לעומת 5,437 אלפי ש"ח בשנה קודמת. דמי הניהול שנגבו בשנת 2006 הסתכמו לסך של 58 אלפי ש"ח, לעומת סך של 36 אלפי ש"ח שנה קודמת. דמי הניהול נגבים מדי חודש בחודשו ומשולמים לחברה המנהלת סמוך לחישובם.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

מצבה הכספי של קרן פנסיה לעמיתים חדשים

א. להלן השינויים במצבה הכספי של קרן הפנסיה לעמיתים חדשים כמדווח בדוחות הכספיים:

1. **מאזן**

	31 בדצמבר		
	2006	2005	שיעור השינוי
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באחוזים
נכסים			
רכוש שוטף			
מזומנים ושווי מזומנים	19,650	12,756	54
חייבים ויתרות חובה	8,226	4,064	102
	27,876	16,820	66
השקעות			
ניירות ערך סחירים	434,240	289,778	50
ניירות ערך שאינם סחירים	385,213	327,715	18
פיקדונות והלוואות	27,423	21,189	29
	846,876	638,682	33
סך הכל נכסים	874,752	655,502	33

2. התחייבות פנסיונית

ההתפתחות, במשך שלוש השנים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות (אלפי ש"ח):

	2006	גידול באחוזים	2005	גידול באחוזים	2004
סך כל המאזן (נכסים)	874,752	33%	655,502	64%	398,525
התחייבות פנסיונית	850,717	31%	650,002	64%	395,849
עודף ההכנסות על ההוצאות	42,379	(2.7%)	43,577	156%	16,967

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

כאמור לעיל, הנחות האוצר ששימשו בעריכת המאזן אינן מבוססות על שיקול דעת אקטוארי המותאם לאופי הקרן. צפוי שבמהלך שנת 2007 עקב פירסום טיוטאת חוזר האוצר בנדון ישונו מקדמי ההמרה באופן שרמת הפנסיה המעונקת היום בתקנון תקטן.

הקרן חילקה במהלך השנה את העודף התשואתי כל חודש למבוטחים באופן של גידול היתרה הצבורה. בסוף השנה נערך מאזן אקטוארי שמחשב את העודף הדמוגרפי של כל הקבוצות המבוטחות (פנסיונרים ומבוטחים). עודף דמוגרפי זה נובע מגביית עלויות ריסקים מכל מבוטח שהייתה גבוהה מעלות התביעות שאירעו במהלך השנה.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

3. **דוחות תנועה בקרן הפנסיה**

	2006 אלפי ש"ח	2005 אלפי ש"ח
סך נכסים בניכוי התחייבויות אחרות לתחילת השנה	650,002	395,849
תוספות לקרן:		
דמי גמולים ממעסיקים ומעובדים	210,151	138,788
עודף הכנסות מועבר מדוח הכנסות והוצאות	42,379	43,577
העברות מקרנות פנסיה חדשות	17,631	87,613
תקבולים ממבטח משנה	4,986	-
	275,635	269,978
תשלומים והעברות		
תשלומים לפנסיונרים:	145	99
תשלומי פנסיית זיקנה	326	58
תשלומי פנסיית נכות	421	109
תשלומי פנסיית שארים	892	266
	14	19
תשלומים לזכאים לפנסיה:	43	54
תשלומי פנסיית זיקנה	161	154
תשלומי פנסיית נכות	218	227
תשלומי פנסיית שאירים		
סך תשלומים לפנסיונרים וזכאים קיימים	1,110	493
תשלומים והעברות לאחרים:		
מעבר עמיתים תקופת הביניים	40,506	-
החזרת כספים למבוטחים	19,001	11,457
העברות לקרנות פנסיה חדשות	14,303	3,875
	73,810	15,332
סך הנכסים בניכוי התחייבויות אחרות לסוף שנה	850,717	650,002

4. תשואת הקרן המקיפה

א. **תשואה פיננסית**

	31 בדצמבר 2006	
	תשואה נומינלית שנתית ברוטו כוללת למבוטחים	תשואה נומינלית שנתית ברוטו למבוטחים על השקעות חופשיות
	%	%
תשואה ממוצעת לשנים 2002-2006	6.51	7.39
תשואה ממוצעת לשנים 2001-2005	8.56	10.42
תשואה ממוצעת לשנת 2006	7.56	8.70
תשואה ממוצעת לשנת 2005	10.48	12.79
תשואה ממוצעת לשנת 2004	6.64	7.56
תשואה ממוצעת לשנת 2003	6.53	14.78
תשואה ממוצעת לשנת 2002	9.19	2.59
תשואה ממוצעת לשנת 2001	8.42	12.00

ב. להלן השינויים במצבה הכספי של קרן הפנסיה הכללית כמדווח בדוחות הכספיים

1. מאזן

	31 בדצמבר	
	2006	2005
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים		
רכוש שוטף		
מזומנים ושווי מזומנים	956	947
חייבים	3,628	92
	4,584	1,039
השקעות		
ניירות ערך סחירים	5,425	4,404
סך הכל נכסים	10,009	5,443
התחייבויות וקרן פנסיה		
התחייבויות שוטפות	26	6
קרן הפנסיה	9,983	5,437
סך כל התחייבויות וקרן הפנסיה	10,009	5,443

2. **דוחות תנועה בקרן הפנסיה הכללית**

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2006	2005
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרת הקרן לתחילת השנה	5,437	4,700
תוספת לקרן		
דמי גמולים ממעסיקים ומעמיתים	4,348	410
העברה בין קרנות פנסיה	-	17
עודף הכנסות שנזקף לקרן פנסיה	438	411
סה"כ תוספת לקרן	4,786	838
בניכוי תשלומים והעברות		
תשלומי פנסיה	90	80
פדיונות	150	21
סה"כ תשלומים	240	101
תוספת לקרן, נטו	4,546	737
יתרת הקרן לסוף השנה	9,983	5,437

4. **פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכללית של החברה.**

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 רף 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. היחלשות 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 ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

האינפלציה בשנת 2006 היתה שלילית והסתכמה ב-% 0.1 נמוך מיעד אינפלציה של בנק ישראל שהוא אינפלציה בין ההשפעה העיקרית 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 החברה 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 החברה לשמירה על מח"מ תיק האג"ח קצר עד בינוני ומעבר להשקעה באג"ח קונצרניות מדורגות בעלות תשואה עודפת על חשבון אג"ח ממשלתי וזאת גם כתוצאה מהערכה של היציבות של במשק ויציבות החברות.

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

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 וממההתפתחויות בשער החליפין.
בהתאם לכך הנהלת החברה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקוב אחר השינויים במשק ובהתאם לכך יקבע תמהיל השקעות הקרנות הצמודות והלא צמודות וכן המח"מ של ההשקעות בהתאם.

3. <u>שער החליפין</u>

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 גידול 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 ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

4. <u>התפתחות שיעורי הריבית</u>

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 % הערכה בקרב החזאים ששער הריבית בארה"ב צפוי 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 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 לאור הרכב הנכסים המוחזקים וגם לגבי מח"מ ההשקעות.

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 לחברה להסיט כספי השקעות מאג"ח ממשלתיות לאג"ח קונצרניות.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

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 החלו להשקיע בשוק ההון, אך עדיין ההשקעות אינן 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. השנה אנו עדים להנפקות 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 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– המשקיע הישראלי נהיה הרבה יותר בוגר. הדבר בא לידי ביטוי בתגובות לאירועים ביטחוניים וממשיך גם לאירועים פוליטיים, שלפני שנים היו מסעירים את שוק ההון. אירועים כאלה כגון 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 שירד ב % 11.2.
זאת השנה השלישית שהבורסה השיגה תשואה עודפת וזאת בשל השיפור במצב ורווחיות החברות מדד יתר 150 עלה בכ- % 38.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

ב. שוק המניות ותעודות הסל

תחילת שנת 2006 דמתה לשנה שקדמה לה..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, 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.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

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 במנית טבע שמרכזת היקפי מסחר ונתח גדול בשוק המעוף.
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 ממס' 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.
החברה 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 הקופות במניות סחירות מתבצעת במניות של חברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 125-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 הגיע לרמת שיא של כל הזמנים, בשנת 2006 החליט ציבור המשקיעים לקחת פסק זמן. בחינה מעמיקה של נתוני 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.
הלהיט של השנה החולפת היו, ללא ספק, הקרנות המתמחות במניות בחו"ל, כאשר בסיכום 11 החודשים הראשונים של השנה הושקעו בקרנות אלו סכום כולל של כמיליארד שקל. הקופות משקיעות בקרנות נאמנות בארץ ובחו"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 , 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 השקלי 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.
הקרנות המשיכו להחזיק אג"ח לא צמודות כחלק ממדיניות ההשקעות וכפיזור בין בסיסי הצמדה .

ה. צמודי מדד

צמודי המדד, שכיכבו בשלוש השנים האחרונות עם תשואות מרשימות, 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 הקרבות 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 בשנת 2006 וסקירות חיוביות של גופים בינלאומיים.

הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

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, הן בהיבט התקציבי .

מדיניות תקציבית מרסנת וירידה בגרעון הממשלתי גרמו ליציבות ולאינפלציה נמוכה.

5. **גילוי ל"בקרות ונוהלים"**

1. הערכת בקרות ונהלים

הנהלת הקרן, העריכה לתום שנת הדוח את היעילות של בקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקרנות.

חוק הגנת השכר התשי"ח – 1958 מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן. בקרנות אין מעקב ממוכן לעניין החבות כאמור ככל שקיימת. בכוונת החברה, במהלך שנת 2007, לבצע טיוב נתונים ולשלוח הודעות למבוטחים כנדרש בחוק.

לאחר תאריך הדוח הכספי נעשה מבצע טיוב נתונים במערכת הזכויות של הפניקס פנסיה כללית. הטיוב התייחס לשנים 2003-2006. הסכום המופיע בהפקדות ובפדיונות כולל את ההפרשים המשוערכים על פי תשואת הקרן מול הסכומים שנרשמו בשנים אלו בהנהלת החשבונות בסך של 3,609 אלפי ש"ח בהפקדות בסך של 126 אלפי ש"ח בפדיונות לעמיתים.

על בסיס הערכה זו והאמור לעיל, הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הקופה הנן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהקופה נדרשת לגלות בדו"ח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך השנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2006 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הקופה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הקופה על הדיווח הכספי.

דב רם יו"ר הדירקטוריון	אבי אקהאוס מנהל כללי