קופת פיצויים ותגמולים

דוח הדירקטוריון

של

קופת פיצויים ותגמולים

לשנה שנסתיימה

ביום – 31.12.05

קופת פיצויים ותגמולים

תוכן דו"ח הדירקטוריון

		עמוד
פרק א' -	מאפיינים כלליים של קופת הגמל	4-5
פרק ב' -	נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים	6-8
פרק ג' -	פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק במהלך תקופת הדו"ח והקשרן למדיניות ההשקעות הכלליות של הקרן	9-23
פרק ד' -	תאור מצב הכספי של הקופה ותוצאות פעילות בתקופה הנסקרת	24
פרק ה' -	חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	25-28
פרק ו' -	נושאים אחרים וכן נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב	29
פרק ז' -	פרטים על הדירקטוריון	30-46
פרק ח' -	תאור אופן ניהול הקופה	47-49
פרק ט' -	תאור ניהול השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות ע"י הקופה	50

קופת פיצויים ותגמולים

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

קופת פיצויים ותגמולים

א. מאפיינים כלליים של קופת גמל

שם קופת הגמל ותאור כללי : קופות אלה פועלות לצידה של "קרן הפנסיה, המנוהלת כקרן פנסיה נפרדת. הסקירה מתייחסת לשלושת הקופות, הפועלות לפי אישור גמל אחד.
"עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ", מנוהלת ע"י חברת הניהול "הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" (להלן חברת הניהול), שהינה חברת בת של הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ, בהתאם להסכם ניהול שנחתם ביום 7.1.93 ולפרק ח' שנוסף לתקנון החברה שאושר באסיפה מיוחדת של העמיתים ביום 24.12.92.
"הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" אחראית על הניהול התפעולי של קרנות התגמולים, הפיצויים והפנסיה של "עמית", על מתן כל השירותים הנדרשים לעמיתי הקרנות ונושאת בעלויות הנובעות מכך, בהתאם להסכם הניהול. בתמורה משלמת "עמית" לחברה המנהלת דמי ניהול כמפורט בסקירה.
הסדר הניהול קיבל את אישור הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון באוצר ביום 15.3.93.

מועד הקמת הקופה : הקופה הוקמה בשנת 1952.

בעלי מניות בקופה : העמיתים.

סוג העמיתים : תגמולים שכירים ועצמאיים ופיצויים אישית.

סוגי אישור מס הכנסה שיש לקופה : סוג אישור מס ההכנסה שיש לקופה:
תגמולים לעצמאיים לשכירים ולפיצויים
שלוש הקרנות הנסקרות, פועלות במאוחד כקופת גמל על פי אישור מס' 1/521 לקופה מסוג: קופת תגמולים לעצמאיים, לשכירים ולפיצויים, האישור מתחדש מידי שנה וכיום בתוקף עד 31.12.2006.

שיעורי הפרשה מרביים : שיעורי ההפרשה המרביים הם תגמולים שכיר – 7% עובד, 7.5% מעביד והפרשות עמית עצמאי סעיף 47.

קופת פיצויים ותגמולים

מספר חשבונות עמיתים	:	מספר חשבונות העמיתים המנוהלת ע"י הקופה הינם: א. מספר חשבונות – חשבון שכיר לסוף שנת 2005 מסתכמים ב- 59 חשבונות. ב. מספר חשבונות – עצמאי לסוף שנת 2005 מסתכמים ב- 150 חשבונות. ג. מספר חשבונות – פיצויים לסוף שנת 2005 מסתכמים ב- 357 חשבונות.
הון נכסים מנוהל	:	הון צבור של נכסי הקופה לשנת 2005 הסתכם לסך של 43,242 אלפי ש"ח.
שינוי מסמכי יסוד	:	נוסח הדוח לתיקון תקנות החברה כמתחייב מהחלטת האסיפה הכללית, הועבר לאישור הממונה – ראה פרק וסעיף ג'.
מסלולי השקעה	:	לא קיימים.

קופת פיצויים ותגמולים

פרק ב' : נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

מאזן

בשנת 2005 יתרות מזומנים ושווי מזומנים מהווים כ- 3% מסך כל נכסי הקופה. הקופה מחזיקה ביתרות אלו כהשקעה זמנית לצורך ביצוע תשלומים לעוזבים בינואר 2006.
כעיקרון, פיקדונות שקליים מוחזקים במטרה להקטין את "סיכון הנזילות". למרות ירידת הריבית, הקופה הגדילה את אחזקתה ב-334 אלפי ש"ח משנה קודמת למרות הימצאות השקעות חלופיות אחרות אשר יכולות להניב תשואות יותר גבוהות. למרות שהריבית עלתה בחודשים האחרונים היא עדיין נחשבת לנמוכה מאשר אפיקי השקעה אלטרנטיביים אחרים.
אגרות החוב הממשלתיות מסתכמות ב-9,099 אלפי ש"ח ומהוות כ- 21% מסה"כ נכסי הקופה ובכ-30% מסה"כ ההשקעה בני"ע סחירים. הקופה מחזיקה אגרות חוב ממשלתיות על מנת להקטין את סיכון השוק, סיכון המנפיק וסיכון הנזילות שכן, בדר"כ אג"ח אלו סחירות מאוד בשוק.
האג"ח הממשלתי הצמוד מסתכם ב-3,304 אלפי ש"ח ומהווה כ-36% מסך ההשקעה באגרות החוב הממשלתיות ומורכב מאגרות חוב לטווח הקצר והבינוני עם תשואה ממוצעת לפדיון של כ-3.8% ומח"מ של 9.7 שנים. הקופה הקטינה את אחזקתה באג"ח הממשלתי הצמוד בכ-1,036 אלפי ש"ח מאחר ולדעת הקופה ברמות התשואה הנוכחית הסיטה את השקעותיה בחלק הצמוד לאג"ח קונצרני בעלי תשואה עודפת וכן הגדילה את ההשקעות במרכיבים הלא צמודים. אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות מסתכמות ב-5,795 אלפי ש"ח ומהוות כ-64% מסך ההשקעה באג"ח הממשלתי.

איגרות החוב הקונצרניות מהוות כ-25%, גידול בשיעור של כ-300% הנובע מהגברת פעילות גיוס אג"ח קונצרני בשוק ההון. הנפקות אלו נועדו לצורך גיוס הון בתשואות גבוהות יותר מאשר אגרות חוב ממשלתיות.
הקופה מקפידה בעת רכישת אג"ח קונצרני על רמת דירוג גבוהה 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 וסלקטיביות לגבי כל נייר ונייר, בחינת איתנות ודרישת דירוג גבוה של הגופים בהם היא מחזיקה ובנוסף דרישת תשואה עודפת. פעילות זו נעשית בין השאר גם לצורך גוון תיק ההשקעות, פיזור סיכון ובמטרה להגדיל את התשואה תוך לקיחת סיכון מינימלי.

ההשקעה באפיק המנייתי הסתכמה לשיעור 25% גידול של כ- 100% הנובע בעיקרון מהגדלת ההשקעה ישירות בשוק המניות ע"י מנהלי תיקי השקעות ובחו"ל באמצעות קרנות נאמנות ובתעודות סל של מדדי מניות.

איגרות החוב הלא סחירות מהוות - 2% מסך נכסי הקופה.

הקופה משקיעה באיגרות חוב אלו היסטורית וכן משקיעה באגרות חוב חדשות בתנאי שמשקפות יתרון תשואתי תוך התחשבות בפרמית הנזילות מול האג"ח הסחיר האלטרנטיבי.
בשנת הדוח שונתה שיטת השערוך של נכסים בלתי סחירים מהערכה על פי עלות מתואמת להערכה על פי שווי הוגן, שנקבע על פי מודל שקבע הממונה על שוק ההון ואשר מבוסס בעיקרו על הוון תזרמי מזומנים. שערי הריבית להוון מצוטטים ע"י חברה שנבחרה לנושא. המעבר להערכת השווי של הנכסים הלא סחירים על פי השווי ההוגן נעשה בשני שלבים מחודש אפריל נכסים שנרכשו עד 8/03 ומחודש יולי כל יתר הנכסים.
לקופה לא היו נכסי חוב שנרכשו עד 8/03.
שינוי שיטת השערוך תרמה תשואה חיובית לקופה, בעיקר בשל השקעותיה בעבר שהיו בדר"כ בדירוג גבוה ובשערי ריבית גבוהים מרביות השוק להוון, כפי שנקבעו ע"י החברה מצטטת אשר משקפות את הריבית הנוכחית בשוק.

קופת פיצויים ותגמולים

הכנסות והוצאות – מגמות עיקריות

הכנסות

בשנת 2005 ההכנסה החיובית מהחלק הסחיר של הקופה הינה 75% מהכנסת הקופה והסתכמה לסך 3,057 אלפי ש"ח כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקופה היה 70%. שנה קודמת ההכנסה החיובית של החלק הסחיר הייתה 77% מהכנסת הקופה, והסתכמה לסך של 2,401 אלפי ש"ח כאשר משקלם הממוצע מנכסי הקופה היה 62%. הנ"ל משקף את התשואה הגדולה יותר של החלק הסחיר בשנת 2005 הן במניות והן באג"ח על פני שנה קודמת.
בשנת 2005 בחלוקה למניות סחירות ולאג"ח סחיר, המניות תרמו 56% מסך הרווח באפיק הסחיר למרות שהיו בממוצע 24% מהחלק הסחיר. האג"ח הסחיר תרמו 14% מסך הרווח באפיק הסחיר למרות שהיו בממוצע 27% מהחלק הסחיר.
תמונה זו מלמדת על עודף התשואה שהייתה לקופה 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.

הכנסות מאג"ח בלתי סחיר וממניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (קרנות השקעה בחו"ל) המהוות 5% מנכסי הקופה בממוצע שנתי הניבו הכנסה חיובית בשיעור של - 2% מהכנסת הקופה. הכנסות מפיקדונות והלוואות המהוות 22% מנכסי הקופה בממוצע שנתי הניבו הכנסה חיובית בשיעור של 21% מהכנסות הקופה. הכנסות מאג"ח לא סחיר מפיקדונות והלוואות הניבו הכנסה המשקפת את שערוכם לפי חברה מצטטת והריבית שהתקבלה בגינם. תרומתם של הנכסים הלא סחירים לרווח גדלה בגלל שינוי שיטת השיערוך. תמונה דומה הייתה גם אשתקד שהחלק הסחיר עוד הניב תשואה גבוהה יותר ביחס לחלקו בנכסים מול החלק הלא סחיר.

הוצאות

הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור של עד 2% עפ"י תקנות מס הכנסה. השיעור השנתי אפקטיבי של הוצאות הניהול ביחס ליתרה החודשית הממוצעת הוא 0.9% (שנה קודמת 0.82%).

ברמה המספרית, מבחינת הוצאות הניהול דמי ניהול הסתכמו השנה ב- 390 אלפי ש"ח לעומת 346 אלפי ש"ח שנה קודמת. מתוך דמי הניהול ישנם דמי ניהול המשולמים ליחידות השקעה בקרן (קרנות נאמנות), אשר הסתכמו לסך 42 אלפי ש"ח לעומת 6 אלפי ש"ח שנה קודמת. תשלום לדירקטורים הסתכם השנה ב- 10 אלפי ש"ח לעומת 12 אלפי ש"ח שנה קודמת. דמי ניהול למנהל תיק ההשקעות הסתכמו ב-13 אלפי ש"ח (שנה קודמת – זהה), כלומר מתוך סה"כ דמי ניהול של 390 אלפי ש"ח הועברו דמי ניהול לחברה המנהלת בסך 325 אלפי ש"ח (שנה קודמת – זהה).

קופת פיצויים ותגמולים

שינויים בזכויות העמיתים

נכסי הקופה נטו ליום 31/12/05 הסתכמו לסך של 43,242 אלפי ש"ח מול 42,850 אלפי ש"ח בשנת 2004.
גידול של כ- 0.9% בהון צבור של נכסי הקופה, הנובע מתשואה חיובית נומינלית נטו של 9.13% וכן צבירה שלילית של 3,235 (כולל העברות מהקופה).
סך הפקדות העמיתים בשנת 2005 הסתכמו לסך של 1,586 אלפי ש"ח לעומת 1,479 אלפי ש"ח שנה קודמת (כולל העברות לקופה).
עלייה של כ- 7% עלייה זו נובעת מהגדלת שיעורי הפרשות של עמיתים עצמאים.

היקף משיכות, העמיתים הסתכמו השנה ל-2,732 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה) מול 2,941 אלפי ש"ח שנה קודמת קיטון של כ- 7%. המשיכות מתייחסות לכספים נזילים של עמיתים שפרשו ושל עמיתים עצמאיים שחלפו בגינן 15 שנות חיסכון ו/או 5 שנות חיסכון בהתאם לגיל העמית. משיכות חלק השכיר, נובעות מכך שמדובר בכספי שכירים שמושכים אך ורק עם פרישתם לפנסיה או עזיבתם את מקום העבודה. הגידול במשיכות נובע מ- 2 סיבות עיקריות :

א. המצב הכלכלי והתעסוקתי אשר גורם לעובדים רבים בגמר תקופת הוותק למשוך כספים.

ב. העברות לקופות אחרות גדלו בכ- 100% משנה קודמת, זאת עקב התחרות הקשה הקיימת בענף וכן בשל היות הקופה סולידית יחסית בהשקעותיה מתוך מטרה להיחשף למינימום סיכון תוך הסתכלות לטווח ארוך. מדיניות זו בשנות הגאות האחרונות הביאה את הקופה לתשואות חיוביות נמוכות ממתחרים רבים אשר נטלו סיכון רב יותר בדרך כלל בהשקעותיהם ועקב כך השיגו תשואות עודפות.

התפתחויות מרכזיות לאחר תאריך הדוחות הכספיים

לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד חתימתם מתאפיין שוק ההון בתנודתיות לקראת מועד הבחירות הצפויות. השוק מתמודד עם המציאות החדשה שנוצרה עקב האירוע שקרה לראש הממשלה וכן ניצחון החמאס ברשות הפלסטינית, והניסיונות הבינלאומיים האחרונים למנוע משבר עם איראן בנוגע לתוכנית להעשרה גרעינית. כל האירועים האלו שומרים את רמת הסיכון הפוליטי האזורי ברמה גבוהה.
למרות האמור לעיל, לאירועים ולהתפתחויות שהוזכרו אין השפעה מיידית על דירוגי האשראי של מדינת ישראל לנוכח האיתנות של המוסדות הפוליטיים בארץ. למרות ההתפתחויות הפוליטיות סדר היום של הרפורמות הכלליות התקדם בקצב מהיר ויסודות הכלכלה נותרו יציבים כאשר הצמיחה הצפויה של התוצר בשנת 2006 היא 4.2% וגירעון בטווח הבינוני צפוי להישראר ברמה של 3% מהתוצר הלאומי.

קופת פיצויים ותגמולים

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

1. תיאור ההתפתחויות הפיננסיות בשנת הדוח והשפעתן על מדיניות ההשקעות של הקופה.

א. כללי

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

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

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

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

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

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

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

האינפלציה בשנת 2005 הסתכמה ב- 2.4 % ועמדה בשיעור הקרוב לגבול העליון של יעד אינפלציה של בנק ישראל, הסעיפים העיקריים בהם נרשמו עליות מחירים הם סעיף ההלבשה וההנעלה, פירות וירקות, התייקרות הדלקים, התחזקות הדולר אשר השפיע על מוצרים ושירותים נוספים הצמודים לדולר וצמצום פערי הריבית בין ישראל לארה"ב.

קופת פיצויים ותגמולים

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

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

3. שער החליפין

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

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

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

הקופה הגדילה את השקעותיה באג"ח צמודי מט"ח, בקרנות נאמנות, גידור ותיקי סל המושקעים בשווקי חו"ל. השקעות אלו חשופות בין השאר לשינויים בשער המטבע.

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

קופת פיצויים ותגמולים

4. התפתחות שיעורי הריבית

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

5. ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומאזן תשלומים לאומי

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

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

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

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

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

2. תיאור ההתפתחות בשוק ההון ושוק הכספים

התפתחות בשוק ההון – כללי נקודות ציון

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

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

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

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

א. <u>שוק המניות</u>

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

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

גם בתחום המוניטארי ישראל קיבלה חיזוק משמעותי. ב-20 במרץ הממשלה אישרה מינויו של פרופ' סטנלי פישר לנגיד בנק ישראל, והחל מתחילת מאי הנגיד החדש נכנס לתפקידו. פישר שכיהן בעבר בתפקיד נשיא סיטיגרופ אינטרנשיונל וכמשנה למנכ"ל קרן המטבע הבין-לאומית, סייע רבות למעמדו של בנק ישראל בעיני משקיעים מסביב לגלובוס.

קופת פיצויים ותגמולים

הבורסה הצליחה להתאושש באופן מרשים מ"אפקט נתניהו". ב- 7 באוגוסט, כזכור, הגיש שר האוצר לשעבר, בנימין נתניהו, בשעות אחר הצהריים מכתב התפטרות לראש הממשלה. בתגובה, רשם מדד ת"א 25 ירידה של % 5.2 - אך כשבוע לאחר מכן הבורסה שידרה "עסקים כרגיל", "אפקט נתניהו" נמחק, ועשרה ימים לאחר מכן, שוב נרשם שיא חדש.
גם הזעזועים הפוליטיים לקראת סוף השנה לא הרעידו את הבורסה ולא שינו את המגמה. בחירתו של עמיר פרץ ליו"ר מפלגת העבודה, פרישתו של אריאל שרון ממפלגת הליכוד, הקמת מפלגה חדשה בראשות שרון והקדמת הבחירות,יצרו אי ודאות פוליטית שריחפה מעל השוק. עם זאת, אירועים אלו הצליחו להשפיע בצורה נקודתית בלבד, ולא הפריעו למדדים להמשיך לשבור שיאים.
אפילו נתוני מאקרו בינלאומיים לא השפיעו על הבורסה : הזינוק החד במחירי הנפט, עליית הריבית בארה"ב וחולשת בורסות וול סטריט – כל אלו לא הפריעו לרמות המסחר לעלות ולגיוסי ההון להגיע ל- 12.2 מיליארד שקל במניות בלבד.
חברות גייסו בבורסה סכום עתק של 45 מיליארד שקלים באגרות חוב לציבור ולמוסדיים, סכום זה גבוה פי 2 מסך הגיוסים באג"ח ב-2004.

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

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. ביצוע ההשקעה בפועל, מבוצע ע"י מנהלי תיקים המתמחים בתחום. עיקר החזקות הקופה במניות סחירות מתבצעת במניות שלחברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 25).
כמו כן השקיעה הקופה בתעודות סל של מדדי מניות בחו"ל קרנות נאמנות וקרנות גידור בחו"ל על מנת לפזר את ההשקעה על מספר רב של ניירות ערך ובשווקים שונים לצורך הפחתת הסיכון והגדלת הפיזור.

ב. <u>שוק איגרות החוב הממשלתיות</u>

<u>לא צמודות (שקליות)</u>

ההתפלגות בין האפיקים השונים הינה כדלקמן :

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

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

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

הסיבה העיקרית לירידה בתשואות לפדיון במהלך 2005, במגזר הלא צמוד הייתה היציבות היחסית בשוק המט"ח, שנרשמה למרות הצמצום החד בפער הריבית בין ישראל וארה"ב והפחתת שיעורי המס על השקעות פיננסיות של ישראלים בחו"ל. התפתחות זו הייה בניגוד להערכות של גורמים רבים בשוק ההון בשנת 2004, אשר גרסו כי צמצום פער הריבית והרפורמה במיסוי השקעות בחו"ל יגרמו לפיחות בשער החליפין אשר יחייב את בנק ישראל להעלות את הריבית בשיעור חד בהרבה מזה שבוצע בפועל. בדיעבד התברר כי בתנאים הנוכחיים של גירעון ממשלתי נמוך. עודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים, מגמת צמיחה חיובית ושיפור במצב הביטחוני, פער הריבית בין ישראל לארה"ב יכול להישאר לאורך זמן ברמה של רבע עד חצי אחוז, מבלי לגרום לפיחות מתמשך בשער החליפין.

הירידה בפער הריבית בין ישראל לארה"ב לרמת שפל היסטורית של רבע אחוז, סללה את הדרך גם לירידה בפער התשואות בין שוק האג"ח של ממשלת ישראל ואג"ח של ממשלת ארה"ב לתקופה של כ- 10 שנים מרמה של כ- 30 % בסוף 2004 לרמה של כ- 18 % בסוף 2005.

בסה"כ הגדילה הקופה את השקעותיה בחלק הלא צמוד תוך קיצור המח"מ.

קופת פיצויים ותגמולים

צמודות מדד

לאחר שהניבו תשואה נאה ב- 2004, גם ב- 2005 הוכיחו צמודי המדד כי הם מסוגלים ליותר ורשמו תשואה נאה, הגבוהה משמעותית מעליית המדד את התנהגות צמודי המדד לאורך השנה ניתן לחלק לשתי תקופות מרכזיות : האחת – מראשית השנה ועד ל- 10.10.05, בה טיפסו הצמודים מעלה ורשמו תשואות חיובית נאות. והשנייה – החל מה-10.10.05 ועד לסוף השנה, בה החל האפיק לסבול מחולשה.
רמת האינפלציה בתקופה הראשונה של השנה אמנם המשיכה להיות נמוכה, אך ההתעוררות בשערו של הדולר ועליית מחירי הנפט הובילו להערכות, כי המדדים יהיו חיוביים ולא נמוכים, ותמכו במגמה החיובית בצמודים. עם זאת, נציין, כי הערכות אלה לא התממשו לבסוף כאשר מרבית מדדי המחירים שפורסמו לאורך השנה היו נמוכים מהתחזיות המוקדמות בשוק. לקראת סוף שנה דיווחו הגורמים הרשמיים (בנק ישראל והלמ"ס) על התגברות בקצב עליית המחירים במשק, אל מעבר ליעד האינפלציה הממשלתי, אך מדדי נובמבר ודצמבר השלילים בלמו מעט את הציפיות לאינפלציה.

גם נתונים חיוביים על פעילות הממשלה (גרעון נמוך משמעותית מיעד הממשלה, ובכלל זה – עלייה ריאלית בגביית המיסים), מגמה כללית של ירידת התשואות באיגרות החוב כתוצאה מירידה מפרמיית הסיכון של ישראל ועודף ביקושים על רקע מחסור באג"ח ממשלתיות, תמכו במגמה החיובית שאפיינה את האפיק בחלקה הראשון של השנה. לכך נוספו גם תחזית צמיחה אופטימית של הלמ"ס, והמלצות חיוביות של בתי השקעות זרים על המשק הישראלי. ה"אכזבה" מהמדדים הנמוכים במהלך השנה, החלה לתת אותותיה ברבעון האחרון של השנה (החל מה- 10.10.05), אז החלו הצמודים לרשום ירידות.

אם נבחן את גרף התפתחות תשואות צמודי המדד במהלך השנה, ניתן לראות כי נקודת השפל נרשמה ממש בתחילת השנה ב- 2.1.05, וממנה והלאה החלו הצמודים לטפס, כשלנקודת השיא הם הגיעו, כאמור, ב- 10.10.05. בסיכום שנת 2005 רשמו צמודי המדד תשואה חיובית של % 6.5.
בחינת התמונה על פי התפלגות המח"מ, מעלה, כי את המהלך החד ביותר עשו הצמודים הארוכים לטווח הזמן של 7-10 שנים שעלו ב- % 8.4 ולטווח הזמן של 5-7 שנים שעלו ב- % 6.2.
האגרות לטווח הזמן של 2-5 שנים עלו ב- % 2.8 והאגרות לטווח של 0-2 שנים עלו ב- % 3.0.
האגרות לטווח קצר ובינוני סבלו מעליית הריבית (% 1.0) בחודשים האחרונים של השנה.
אגרות החוב הקונצרניות הצמודות למדד השיגו תשואה נאה גם כן של % 6.9 ואגרות החוב להמרה הניבו תשואה מרשימה של % 19.8, כשהם נהנות מהעלייה שנרשמה בשוק המניות.

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

4. **מגמות והתפתחויות בענף קופות הגמל**

(לתאריך הגשת הדו"ח אגף שוק ההון טרם פרסם נתונים סופיים. אי לכך הנתונים המוצגים רוכזו מתוך מערכת גמל-נט).

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

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

להלן פירוט נתוני הצבירה בשנת 2005 :

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

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

להלן ריכוז התפתחויות בשנת 2005 לפי סוג הקופות כדלהלן :

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

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

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

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

הון צבור של נכסי הקופה לשנת 2005 הסתכם לסך של 43,242 אלפי ש"ח מול – 42,850 אלפי ש"ח שנה קודמת. זהו גידול של כ- 0.91% בהון צבור של נכסי הקופה, הנובע מתשואה נומינלית נטו של הנכסים ב- 9.13% ועודף משיכות על הפקדות (כולל העברות מהקופה) בהיקף של 3,235 אלפי ש"ח. הפקדות העמיתים השנה הסתכמו ב- 1,586 אלפי ש"ח מול – 1,479 אלפי ש"ח שנה קודמת. עליה כוללת של כ- 7%. עליה זו נובעת מהגדלת הפרשות של עמיתים עצמאים.
היקף משיכות העמיתים הסתכמו ל-2,732 אלפי ש"ח (כולל העברות מהקופה) מול 2,941 אלפי ש"ח שנה קודמת. זהו קיטון של כ- 7%.
הפקדות הקופה – רובן ככולן הפקדות למרכיב הפיצויים בחשבונות אישיים.
משיכות הקופה – רובן נובעות מעזיבת עבודה ומגמר וותק 15 שנה. המצב הכלכלי והתעסוקתי גורם לעובדים רבים בגמר תקופת הוותק למשוך כספים.
העברות לקופות אחרות ומקופות אחרות – מתייחס להעברות כספים לקופות אחרות עקב תחרות קשה הקיימת בענף (סיכוני השוק). בשנה האחרונה חלה עליה משמעותית בהעברות וזאת בשל הגברת התחרות וכן בשל כך שהקופה כאמור בפרק השקעות נחשבת יחסית סולידית בהשקעותיה מתוך מטרה להיחשף למינימום סיכון מתוך ראייה לטווח ארוך. מדיניות זו בשעות הגאות האחרונות הביאה את הקופה לתשואות חיוביות נמוכות ממתחרים רבית שבד"כ נטלו סיכון רב יותר והשיגו תשואות בהתאם. הפרשי תשואות אלו הם הסיבה העיקרית להעברות מחוץ לקופה. מגמת התחרות והעברות בין הקופות צפויה להתחזק עם הגברת התחרות בעקבות מכירת קופות הגמל הבנקאיות לגופים פרטיים וכניסתו לתוקף של חוק הפקוח על שירותים פיננסיים (קופות הגמל) התשס"ג- 2005 המאפשרת לעמית לבחור את קופת הגמל.

ניתוח התשואה שהשיגה קופת הגמל בשנת הדו"ח

הקופה השיגה תשואה של 9.13% שנתית נטו נומינלית על נכסיה. התשואה הושגה בעיקר בשל התשואות החיוביות על המחלק הסחיר של הקופה אשר מושקע במניות, באגרות חוב ממשלתיות ובאג"ח קונצרני המהווים כ- 70% בממוצע שנתי מנכסי הקופה ותרמו כ- 75% מההכנסה ושיעור תשואה חיובית של 9.87% בממוצע שנתי. תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כלהלן:

1. אגרות חוב ממשלתיות שיעור התשואה החיובית הסתכם ל- 7.52%.
2. אגרות חוב הקונצרניות שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 5.18%.
3. מניות וניירות ערך אחרים שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 16.07%.

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

האפיק הלא סחיר הניב שיעור תשואה בממוצע שנתי של 4.89%. שיעור תשואה זה נבע בין השאר משינוי שיטת השערוך משווי המתואם לשווי ההוגן.

תשואה זו מתחלקת למרכיבי הקבוצה כדלהלן:

א. אגרות חוב קונצרניות - שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 6.27%.
ב. מניות וני"ע אחרים (קרנות השקעה בחו"ל) - שיעור תשואה חיובית הסתכם ל- 3.15%.

פקדונות הניבו שעור תשואה של 8.82%. שיעור תשואה זה נבע בעיקרו משינוי שיטת השערוך משווי מתואם לשווי הוגן וכן לריבית שהתקבלה בגין נכסים אלו.

קופת פיצויים ותגמולים

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 בן המטרה להשגת תשואה מקסימאלית על הנכסים לבין הסיכון הכרוך בהשגת התשואה ורמת הנזילות הנדרשת כדי לממן פעילות זו ופעילות משיכות של כספים על ידי העמיתים.

סיכוני השקעה

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 הקף 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, העלאת המס על רווחים ריאלים ל- 20% עלולים להשפיע מהותית על צבירת הכספים בקופה.

4. טעמי הציבור

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

קופת פיצויים ותגמולים

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.

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.

ד. סיכוני השקעה וסיכונים אחרים

1. סיכוני השקעה

א. סיכון אשראי

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

ב. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.
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 המשפיע ישירות על המניות וכן על הקף גיוסי ההון של החברות המשפיע על תשואת האג"ח הקונצרני.

קופת פיצויים ותגמולים

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 הלייבור והתלבור. לשינויים בשער הריבית בלייבור והתלבור, מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב, יש השלכה על הריבית שתקבל הקופה וכן על הרכב ההשקעות, בנוסף לחלק ממנפיקים יש זכות "לקריאה מוקדמת "לאג"ח שהונפקו, קרי פדיון מוקדם יותר מהתאריך הנקוב בתנאי הנפקה. שיקולי "הקריאה המוקדמת" של המנפיק מושפעים בין השאר גם משינוי ריבית.

ד. סיכוני שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

השקעות 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.

ו. סיכוני שווי הוגן

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

ז . סיכון נזילות

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

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

קופת פיצויים ותגמולים

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כספים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות קופות הגמל מחזיקות בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לתקופה של עד חודש ימים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.
יש לציין, שבשנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שווים של נכסים לא סחירים, 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 הצפוי לבין סך הנכסים הסחירים והנזילים בקופה, בתוספת ההפקדות הצפויות המהווים את החלק הזמין בכל רגע מנכסי הקופה. יחס זה הוא מעין יחס שוטף של קופת הגמל, יחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (קרי המשיכות הצפויות) של הקופה.

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

2. <u>סיכון תפעולי</u>

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

3. <u>סיכון משפטי</u>

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 תלווה פעילות הקופה בייעוץ משפטי שוטף להקטנת סיכון זה.

קופת פיצויים ותגמולים

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

ביום 10 באוגוסט 2005, פורסם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים קופות הגמל התשס"ה – 2005. החוק בא להסדיר את המסגרת החקיקתית של התנהלות קופת הגמל (להלן – קופה או קופת גמל) והחברה המנהלת אותה, אשר הוסדרו עד עתה בתקנות מס הכנסה וחוזרי הממונה. החוק מסדיר פעולתן של קופות הגמל לסוגיהן: לתגמולים, אישית לפיצויים, מרכזית לפיצויים, לחופשה, למחלה, מרכזית לדמי מחלה, מרכזית לקצבה, קרנות השתלמות, קרנות פנסיה, קופות ביטוח וכיוצ"ב קופות, כולל למטרה אחרת. לראשונה מסדיר החוק גם אופן ניהול והתאגדות קופת גמל ענפית - המאוגדת בדרך כלל כאגודה שיתופית.

החוק נכנס לתוקפו 90 יום מפרסומו, היינו: ביום 8.11.05, אם כי ישנן בו הוראות שתכנסנה לתוקפן רק עם פרסום תקנות, הוראות, הנחיות או חוזרי ממונה.

בהתאם להוראות החוקיות, על החברה לנהל את קופות הגמל בנפרד מניהול קרן הפנסיה. לשם כך עליה להקים חברת בת לניהול קופות גמל. מכתב משרד האוצר מיום 16.1.06 קובל כי על החברה לממונה לקבלת אישור להקמת חברה מנהלת בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005 והקופות ינוהלו על ידי חשבון בנאמנות.

קופת פיצויים ותגמולים

פרק ז' – פרטים על הדירקטוריון

פרטים על הנהלת הקופה, חברי ועדת השקעות וחברי ועדת הביקורת

1.

א. שם ושם משפחה: צור יעקב מס' ת.ז. 007438351

ב. שנת לידה: 1930

ג. מען: נורדאו 3, פתח-תקוה

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 20.5.80

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת - מנהל סניף יד שרה

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר מנהל עסקים.

קופת פיצויים ותגמולים

2.

א. שם ושם משפחה: אריאלי אריה מס' ת.ז.: 050624121

ב. שנת לידה: 1951

ג. מען: רח' נורית 2, כוכב יאיר

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר בדירקטוריון, וועדת ביקורת.

ו. נציג חיצוני - כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור: 8/12/93

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף במשך השנה: 2

ט. התעסקות עיקרית נוספת - עו"ד, יועץ משפטי בפניקס.

י. האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין – לא/כן _ כן

יא. האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד – לא/כן - לא

יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור עורך – דין.

3.

א. שם ושם משפחה: אבי אקהאוס מס' ת.ז. 057496655

ב. שנת לידה: 1962

ג. מען: נחל קנה 8 כפר סבא

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חברות בדירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת: כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 7/3/2006

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת: החל מ- 7/3/06 מנכ"ל הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

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

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

יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור: M.S.c בניהול, אוניברסיטת פולטיכניק- ניו יורק, B.S.c בהנדסת חומרים, אוניברסיטת בן גוריון, באר שבע. מנכ"ל ספרינג ניהול קרן פנסיה בע"מ- המנהלת קרנות פנסיה פסגה/פסגה רווחית. מנהל מחוז דולב ב-הדר חברה לביטוח, מנהל אגף ביטוח חיים בדולב חברה לביטוח.

קופת פיצויים ותגמולים

4.

א. שם ושם משפחה: יוסי וסרמן מס' ת.ז. 55562284

ב. שנת לידה: 1958

ג. מען: נוף איילון 134, ד.נ. שמשון 99784

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חברות בדירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת: לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 1/12/04

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת: עד 7/3/2006 כיהן כמנכ"ל הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ

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

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

יב. השכלתו והתעסקותו בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור: בין 1/2005-7/3/2006 כיהן בתפקיד מנכ"ל "הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ והפניקס גמל. עד 12/04 שימש בתפקיד מנהל תחום מוצרים ופיתוח במבטחים החדשה, מנכ"ל פיסגה קרן פנסיה וסמנכ"ל שווק ברשת שוקן, מנהל עיתון כל העיר ירושלים, ומנכ"ל עיתון יום השישי.

קופת פיצויים ותגמולים

5.

א. שם ושם משפחה: בן ישי משה מס' ת.ז. 43597111

ב. שנת לידה: 1946

ג. מען: המלך ג'ורג' 38, תל-אביב 23152

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן / לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 10.7.86

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 3

ט. התעסקות עיקרית נוספת - מנכ"ל משקי חרות.

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תיכונית – 12 שנות לימוד.

קופת פיצויים ותגמולים

6.

א. שם ושם משפחה: גלייך יוסי מס' ת.ז. 001123884

ב. שנת לידה: 1948

ג. מען: סמטת רחל 9, גבעת שמואל

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר בדירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן / לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 1/8/95

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 1

ט. התעסקות עיקרית נוספת - ענף חברות בנות , ראש אגף בבנק איגוד.

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: רו"ח, תואר ראשון מנהל עסקים

קופת פיצויים ותגמולים

7.

א. שם ושם משפחה: ורטהיים שמואל מס' ת.ז. 0171011719

ב. שנת לידה: 1967

ג. מען: מרכז בעלי המלאכה 34, תל-אביב

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר בדירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן / לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 9/9/04

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 1

ט. התעסקות עיקרית נוספת - פקיד במדור מוצרים בבנק איגוד

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר שני מינהל עסקים

קופת פיצויים ותגמולים

8.

א. שם ושם משפחה: חמוי יעקב מס' ת.ז. 050309574

ב. שנת לידה: 1950

ג. מען: הרכבי 17, תל-אביב

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר בדירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן / לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 20.5.1980

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת - מנהל משאבי אנוש בקבוצת מהדרין

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תיכונית

קופת פיצויים ותגמולים

9.

א. שם ושם משפחה: קופנס אלכס מס' ת.ז. 5453949

ב. שנת לידה: 1956

ג. מען: הדר עם

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 1981

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 3

ט. התעסקות עיקרית נוספת - מנהל חשבונות ראשי בבית יצחק

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: אקדמאי

קופת פיצויים ותגמולים

10.

א. שם ושם משפחה: שוורץ אברהם מס' ת.ז. 64881436

ב. שנת לידה: 1940

ג. מען: קלעי 18, גבעתיים

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 1997

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 3

ט. התעסקות עיקרית נוספת - מנהל ליקל ארועים

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר מתמטיקה, סטטיסטיקה.

קופת פיצויים ותגמולים

11.

א. שם ושם משפחה: קוכמן דודו מס' ת.ז. 65272189

ב. שנת לידה: 1957

ג. מען: דגל ראובן 30, פתח-תקוה

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון

ו. נציג/ה חיצוני/ת - כן/לא

ז. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 1

ח. התעסקות עיקרית נוספת - מזכ"ל האיחוד החקלאי

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

י. האם הוא/היא בן/בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד - לא/כן - לא

יא. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר ראשון חינוך והיסטוריה.

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר 1 בחינוך והיסטוריה, עיסוק- מזכ"ל באיחוד החקלאי.

קופת פיצויים ותגמולים

12.

א. שם ושם משפחה: שלו נפתלי מס' ת.ז. 5275881

ב. שנת לידה: 1954

ג. מען: מנורה 2, נאות אפקה, ת"א

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא.

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 27/2/05

ח. מספר ישיבות בהן השתתף/ה במשך השנה: 3

ט. התעסקות עיקרית נוספת - רו"ח בבחן.

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: תואר ראשון חשבונאות כלכלה.

קופת פיצויים ותגמולים

13.

א. שם ושם משפחה: בן עמי עמירן מס' ת.ז. 007293988

ב. שנת לידה: 1937

ג. מען: הזוהר 39, תל-אביב

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חברותו/ה בועדות הדירקטוריון: ועדת מאזן, ועדת השקעות, ועדת בקורת

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא.

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 16.8.05

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 3

ט. התעסקות עיקרית נוספת - עו"ד – דח"צ.

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: עורך דין – LLB משפטים.

קופת פיצויים ותגמולים

14.

א. שם ושם משפחה: סיגל גרינבוים מס' ת.ז. 059139154

ב. שנת לידה: 1964

ג. מען: בראזני 7, תל-אביב

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חברותו/ה בועדות הדירקטוריון: ועדת מאזן, ועדת השקעות וועדת בקורת.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/ לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 2002

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת -

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: רואת – חשבון.

קופת פיצויים ותגמולים

15.

א. שם ושם משפחה: עמליה זרקה מס' ת.ז. 058476119

ב. שנת לידה: 1963

ג. מען: שגב 14, ת.ד. 347 שוהם

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 9/9/04

ח. מספר ישיבות הדירקטוריון בהן השתתף/ה במשך השנה: 1

ט. התעסקות עיקרית נוספת - ראש ענף משאבי אנוש

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: BA עבודה סוציאלית.

קופת פיצויים ותגמולים

16.

א. שם ושם משפחה: חנוך גרינגרז מס' ת.ז. 59668731

ב. שנת לידה: 1966

ג. מען: מושב בית מאיר

ד. הנתינות: ישראלית

ה. חבר דירקטוריון.

ו. נציג/ה חיצוני/ת – כן/לא

ז. התאריך שבו החלה כהונתו/ה כדירקטור: 9/2005

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

ט. התעסקות עיקרית נוספת – סוכן ביטוח בפניקס הישראלי

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

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

יב. השכלתו/ה והתעסקותו/ה בחמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים שבהם הוא/היא משמש/ת דירקטור: 12 ש"ל, סוכן ביטוח.

קופת פיצויים ותגמולים

פרטים על נושאי משרה בכיר בקופה:

1.

א. שם ושם משפחה: אבי אקהאוס מס' ת.ז. 057496655

ב. שנת לידה: 1962

ג. התפקיד שהוא ממלא בקופה: מנכ"ל החל מ- 7/3/06

ד. האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין? כן/לא - לא

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות: M.S.c בניהול, אוניברסיטת פולטיכניק-ניו יורק, B.S.c בהנדסת חומרים, אוניברסיטת בן גוריון, באר שבע. מנכ"ל ספרינג ניהול קרן פנסיה בע"מ- המנהלת קרנות פנסיה פסגה/פסגה רווחית. מנהל מחוז דולב ב-הדר חברה לביטוח, מנהל אגף ביטוח חיים בדולב חברה לביטוח.

ה. התאריך שבו החלה כהונתו: 7/3/06

2.

א. שם ושם משפחה: יוסי וסרמן מס' ת.ז. 55562284

ב. שנת לידה: 1958

ג. התפקיד שהוא ממלא בקופה: עד 7/3/06 כיהן כמנכ"ל

ד. האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין? כן/לא - לא

ה. השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות: בין 7/3/2006-1/2005 כיהן בתפקיד מנכ"ל "הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ והפניקס גמל. עד 12/04 שימש בתפקיד מנהל תחום מוצרים ופיתוח במבטחים החדשה, מנכ"ל פיסגה קרן פנסיה וסמנכ"ל שווק ברשת שוקן, מנהל עיתון כל העיר ירושלים, ומנכ"ל עיתון יום השישי.

ו. התאריך שבו החלה כהונתו: 1/12/04

3.

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

ב. שנת לידה: 1971

ג. התפקיד שהוא ממלא בקופה: מנהלת כספים

ד. האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין? כן/לא - לא

ה. השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות: השכלה- אקדמאית בתחום חשבונאות ומיסים. עיסוקה- חשבת ומנהלת כספים ב"הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ".

ו. התאריך שבו החלה כהונתו: 1/7/97

קופת פיצויים ותגמולים

מקבלי השכר בקופה

פרטי נושאי משרה:

	שם ומשפחה	תפקיד בקופה	עלות מעביד	פרוט התחייבות
.1				החברה המנהלת נושאת (הפניקס ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע״מ) נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.
.2				החברה המנהלת נושאת (הפניקס ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע״מ) נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.
.3				החברה המנהלת נושאת (הפניקס ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע״מ) נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.
.4				החברה המנהלת נושאת (הפניקס ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע״מ) נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.
.5				החברה המנהלת נושאת (הפניקס ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע״מ) נושאת בהתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד על פי חוק פיצויי פיטורין וכן על פי צבירת ימי חופשה ומחלה על פי חוק.

רואה חשבון

שם משרד - ברית קופות הגמל
רו״ח מטפל - רו״ח זכריה יעקב

קופת פיצויים ותגמולים

פרק ח'- תיאור אופן ניהול הקופה

נוהל השימוש בזכויות ההצבעה

בהתאם לנוהל שהתקבל בדירקטוריון הקופה, מאחר ולא קיים בתיק ההשקעות תאגיד שחמישה אחוזים מניין הערך שהנפיק מוחזק ע"י הקופה, הקופה משתתפת בכל אסיפה כללית של חברה מוחזקת, כאשר על סדר היום עומדות החלטות מהותיות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על אחזקות הקופה. הקופה השתתפה השנה באסיפה אחת בלבד כנ"ל (גמול) לאור שיעור זכויות ההצבעה שבידי הקופה לא היתה להצבעתה השפעה ממשית.

תיאור אופן ניהול הקופה

א. **מוסדות עמית וקופת הגמל**

(1) האסיפה הכללית.
(2) מועצת עמית.
(3) הועד הפועל.
(4) נציגות העמיתים.
(5) ועדת השיפוט.
(6) ועדת ההשקעות.

קרנות "עמית" מנוהלות באמצעות מוסדות עמית המאוישות ע"י נציגי העובדים, המעבידים והעצמאיים ונציגי חברת הניהול, "הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים" (שהינה חברת בת של הפניקס הישראלי בע"מ).

להסדר הניהול ניתן תוקף בפרק ח' בתקנות עמית: (הוראות מיוחדות בתקופת ניהולה של עמית ע"י חברת הניהול), עפ"י אישור האסיפה הכללית המיוחדת מיום 24.12.1992 ואישור הממונה על שוק ההון, בטוח וחסכון מיום 15.3.1993, בהתאם לפירוט להלן:

(1) חברת הניהול ממנה 4 נציגים מטעמה באסיפה הכללית, במועצה בוועד הפועל ו-3 בועדת ההשקעות (להלן: "נציגי חברת הניהול").

(2) לנציגי חברת הניהול באסיפה הכללית, במועצה ובוועד הפועל- 51% (חמישים ואחד אחוזים) מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, וכן (לפי העניין) במועצה ובוועד הפועל: 2 מנציגי חברת הניהול - ובהם מנכ"ל החברה או בהעדרו - ממלא מקומו של מנכ"ל החברה (כמשמעותם בתקנה 131 בתקנות), ישתתפו בישיבותיהן של האסיפה הכללית, המועצה והועד הפועל.

(3) העמיתים החברים בחברה רשאים לבחור באסיפה הכללית לפי שיקול דעתם הבלעדי, מיופי כוח מטעמם כחברים במועצה ובוועד הפועל, בהתאם ובכפיפות לתנאים ולהוראות המפורטים בתקנות החברה.

(4) לנציגי העמיתים במועצה ובוועד הפועל 49% (ארבעים ותשעה אחוזים) מזכויות ההצבעה שלכל אחד מנציגי העמיתים שיצביעו במועצה ובוועד הפועל יועבר חלק יחסי מזכויות ההצבעה, לפי היחס של 1 חלקי מספר המעבידים הנוכחים במועצה או בוועד הפועל.

(5) לעמיתים וכן (לפי העניין), לנציגי העמיתים באסיפה הכללית 49% (ארבעים ותשעה אחוזים), מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, כשלכל אחד מהעמיתים, וכן (לפי העניין), לכל אחד מנציגי העמיתים יוקנה חלק יחסי מזכויות ההצבעה, בהתאם להוראות תקנות החברה.

קופת פיצויים ותגמולים

עם כניסת חוק קופות גמל לתוקף, היה על הקופה להעמיד את חברי הדירקטוריון על 15 חברים. האסיפה הכללית בישיבתה מיום 21.12.05 החליטה להסיר את חברותם של חלק מהדירקטורים אשר לא הופיעו באופן רצוף לישיבות וכיום מונה מועצת "עמית" 15 חברים.

ב. **מתכונת כללית לקבלת החלטות על השקעות הקופה**

בקובעה את מדיניות השקעת כספי החברה וכספי הקרנות, ועדת ההשקעות פועלת בהתאם לעקרונות מדיניות ההשקעות, שנקבעת, מעת לעת, על ידי הועד הפועל, המועצה או האסיפה הכללית של החברה, בהתאם לסמכויות כל אחד מהגופים האמורים, וכן בהתאם ובכפיפות להוראות המיוחדות לעניין זה (אם ישנן), בכל דין.

ג. **ניהול תיק ההשקעות**

מחלקת ההשקעות של הפניקס הישראלי מנהלת את תיק ההשקעות ופועלת בהתאם למדיניות ועדת ההשקעות. המחלקה יוזמת פעולות שונות על מנת לשפר את תשואת ההשקעות הכוללת של הקופה בהתאם עם ועדת ההשקעות.

ד. **הקשר בין ועדת ההשקעות למנכ"ל הקופה ומנהל תיק ההשקעות של הקופה**

קיים קשר מתמיד בין ועדת ההשקעות, המנכ"ל ומנהלי תיק ההשקעות המשתתפים בכל ישיבות הועדה.

ה. **נציגות העמיתים**

העמיתים בוחרים, באסיפה הכללית, גוף (להלן: "נציגות העמיתים"), המשמש כועדת ביקורת אשר תפקידיו וסמכויותיו, יהיו אלה שיוחדו לו ונקבעו לגביו בחוזה הניהול, לרבות קבלת ואיסוף נתונים המתייחסים לניהול החברה ולניהולן של הקרנות על ידי חברת הניהול, אישור מינויים או (לפי העניין) אי מינויים של בעלי תפקידים לחברה ו/או (לפי העניין) לקרנות, לדוחות המבקר הפנימי והכל בהתאם ובכפיפות להוראות המיוחדות לעניין זה בתקנות החברה.

נציגות העמיתים תפעל בהתאם לסדרי עבודה שיקבעו על ידה, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

קופת פיצויים ותגמולים

ו. **ועדת השיפוט**

ועדת השיפוט נבחרת ע"י האסיפה הכללית מידי שנה ומונה 6 חברים מתוכם 3 נציגי מעסיקים. מקרה של סכסוך או חילוקי דעות בין חבר לחברה מובא להכרעת הועדה. הרכב של 3 מתוך 6 החברים מהווה הרכב חוקי ויהיה בעל סמכות.

חברי ועדת השיפוט:

משפחה ושם	מקום עבודה	תפקיד בדירקטוריון
מוקמל יצחק	בנק איגוד	ועדת שיפוט
אבידור דוד	עצמאי	ועדת שיפוט
וינברג שמחה	פנסיונר	ועדת שיפוט
לאופולד אריה חיים, רו"ח	בחן	נציג המעסיקים
בודור דב	טנא	נציג המעסיקים
צברי שלום	פרי-אור	נציג המעסיקים

ז. **ועדת הלוואות**

ועדת ההלוואות קיימה 2 ישיבות בשנת 2005.

משפחה ושם	מקום עבודה
איתן לוי	הפניקס
חמוי יעקב	קבוצת מהדרין

ח. **מינויים ונושאי תפקידים עיקריים בחברה**

מנהל כללי	-	יוסי וסרמן
רואה החשבון	-	צבי ורדי ושות'
אקטואר קרן הפנסיה	-	אורזיצר ישעיהו

קופת פיצויים ותגמולים

פרק ט' – תאור נוהל השימוש בזכויות הצבעה של מניות המוחזקות על ידי הקופה

הקופה נעזרת בחברת "פועלים סהר" (לשעבר "גמול סהר") בנושא ייצוג באסיפות כלליות. חברת "פועלים סהר" מפעילה מערכת ממוחשבת למעקב אחר האסיפות הכלליות, המערכת מתוחזקת ומנוהלת ע"י אנליסט המועסק במיוחד לנושא.

המערכת הממוחשבת נותנת את כל המידע הדרוש בנדון, המערכת מדווחת את המלצות "פועלים סהר" להצבעה מתוך נקודת ראות קופות הגמל ושמירה על האינטרס הציבורי.

הקופה מייפה את כוחה של "פועלים סהר" להצביע באסיפות בשמה ומדווחת לאגף שוק ההון באופן שוטף על כל הצבעה והצבעה.

בשנת 2005 השתתפו מיופי הכח של הקופה ב-206 אספות כלליות של חברות.

על סדר היום עלו נושאים עקרוניים כגון שינויי תקנון, שינוי מבנה הון, חלוקת דיבידנדים, הטבות למנהלים ובעלי שליטה, מינוי רו"ח שיפוי דירקטורים וכו'. בנוסף השתתף נציג הקופה באסיפה כללית שנתית של "עומר".