



קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ

רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

דוח הדירקטוריון ליום 30 בספטמבר 2008

כללי:

הנהלת הקרן מפנה לאמור בדו"ח הדירקטוריון המלא והמפורט כפי שהובא בדו"ח השנתי לשנת 2007 (להלן: "הדוח השנתי") ולדוח הדירקטוריון לרבעון הראשון לשנת 2008 ולרבעון השני לשנת (להלן: "דו"ח הרבעון הראשון" ו"דו"ח הרבעון השני" בהתאמה)

הנהלת הקרן, מעדכנת ביחס לנושאים המנויים להלן, כאשר האמור, לפי העניין, בא להוסיף ולעדכן את האמור בדו"ח הדירקטוריון השנתי ובדוחות לרבעון הראשון ולרבעון השני ביחס לעניינים שלדעתה הינם מהותיים.

סקירת שוק ההון לרבעון השלישי בשנת 2008

ברבעון השלישי של שנת 2008 המשיכו המדדים של ניירות הערך הקונצרניים בישראל במגמת הירידה, בעקבות מגמה דומה שאפיינה את שוקי העולם באותה התקופה. המשבר שהתחיל ביולי 2007 כמשבר בשוק המשכנתאות האמריקאני התעצם והתרחב לכל העולם כשהוא הופך למשבר נזילות ואשראי.

הבנקים בעולם התקשו ללוות זה מזה, קושי שמצא את ביטויו בעליית ריבית הליבור, שהיא הריבית להלוואות בין הבנקים.

בהמשך לכך, החל המשבר לתת אותותיו גם בכלכלה הריאלית ברחבי העולם. במהלך המשבר נרשמו אירועים משמעותיים כמו קריסתו של בנק ההשקעות האמריקאי ליהמן ברדרס וחילוץ של חברות ענק כמו פאני מיי, פרדי מאק, AIG ע"י הממשל האמריקאי.

מדדי אגרות החוב הממשלתיות והקונצרניות צמודות המדד ירדו במהלך הרבעון בשיעורים של 1.8% ו-8% בהתאמה. הירידות נבעו הן מהמשבר שתואר לעיל, שהתבטא בגידול חד בפרמיית הסיכון שנדרש מהאג"ח הקונצרניות, והן מגל פדיונות בקרנות הנאמנות ותעודות הסל, בעיקר אלו המתמחות באג"ח הקונצרניות. מדד האג"ח הממשלתי הלא צמוד עלה ב-1.43% במהלך הרבעון, בעיקר כתוצאה מירידה בציפיות האינפלציה עב הצפי להאטה כלכלית, והתחזקות השקל כנגד סל המטבעות. מד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות למט"ח עלה בשיעור של 0.77% במהלך הרבעון השלישי לאור התחזקות הדולר כנגד השקל בתקופה זו. להלן שיעורי השינויים במספר מדדים נבחרים:

2007	7-9/08 ב-%	1-9/08 ב-%	
6.7%	1.8%	6.1%	אג"ח ממשלתי צמוד מדד
5.5%	8%-	2.8%-	אג"ח קונצרני צמוד מדד
3.1%	1.4%	3.8%	א"ח ממשלתי לא צמוד
8.0%-	0.8%	9.1%-	אג"ח ממשלתי צמוד מט"ח
31.4%	18.3%-	271%-	מדד מניות המעו"ף

פעילות הקופה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2008

במהלך הרבעון השלישי נמשכת מגמת הגדלת האג"ח הקונצרני צמוד המדד ע"ח האג"ח המיועד, ("מירוניים") אשר נפדו במהלך הרבעון. חלה ירידה מסוימת במשקל האג"ח AA הלא סחיר כשבמגזר המניות לא חל שינוי משמעותי במשקל רכיב זה מכלל תיק הנכסים של הקרן.

קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ



רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

הנהלת הקרן מפנה לסקירתה ברבעון ולפירוט נכסי הקרן לסוף שנת 2007 ולרבעונים הראשון השני והשלישי כדלקמן:

הקרן ממשיכה בפעילותה, להארכת מח"מ התיק והגדלת האפיק השקלי הצמוד ארוך הטווח וזאת בכספים העודפים כמו כספים לאחר תשלומי גמלאות לעמיתים והוצאות ניהול וכספים המתקבלים מפדיון אג"ח "מירון" ומשינויים פנימיים בהרכבי נכסי הקרן.

פרטים	31/12/07	% מהקרן	31/3/08	% מהקרן	30/6/08	% מהקרן	30/9/08	% מהקרן
שקלים חדשים								
מזומנים ושוי מזומנים	11,224	4.18%	5,951	2.15%	7,650	2.64%	8,772	3.10%
מניות וניירות ערך סחירים	20,275	7.55%	16,649	6.02%	18,425	6.35%	14,829	5.24%
אג"ח מיועדות	142,018	52.86%	145,124	52.47%	146,180	50.37%	141,717	50.04%
אג"ח ממשלתיות סחירות	3,929	1.46%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
אג"ח סחירות אחרות	69,797	25.98%	86,541	31.29%	97,852	33.72%	113,065	39.92%
פקדונות והלוואות	2,213	0.82%	2,294	0.83%	2,412	0.83%	2,333	0.82%
אחרים	19,220	7.15%	20,004	7.23%	17,669	6.09%	2,504	0.88%
סה"כ נכסים ברוטו	268,677	100%	276,564	100%	290,188	100%	283,220	100%

	1-12/07	1-3/08	1-6/08	7-9/08
תשואה ריאלית ברוטו	4.86%	1.36%	2.63%	-2.73%
תשואה נומינלית ברוטו	7.78%	1.76%	5.56%	2.13%
תשואה ריאלית נטו	4.25%	1.24%	2.38%	-3.14%
תשואה נומינלית נטו	7.16%	1.64%	5.30%	1.71%
שיעור עליית המדד לתקופה מדווחת	2.791%	3.925%	2.845%	5.0%
באלפי ש"ח - לפי הדוחות הכספיים				
	1-12/07	1-3/08	1-6/08	1-9/08
דמי ניהול שנגבו בפועל בגין תקופה מדווחת	3,016	747	1,497	2,262
מתוכם הועברו ליעודה לסיכונים הקשורים בתוחלת החיים	1,875	505	1,011	1,536



קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ

רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

מידע נוסף על סיכונים

הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי

דירקטוריון הקרן העריך לתום התקופה המכוסה בדו"ח עד ה-30/9/2008 זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, דירקטוריון הקרן הסיק כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדו"ח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

למועד פרסום הדו"ח הכספי לא התקבלו ליקויים במערך הבקרה הפנימית המחייבים מתן גילוי בדו"ח הכספי.

בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 בספטמבר 2008 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

מידע על גירעון האקטוארי ועמדת הנהלת הקרן לגבי ביצוע דו"ח אקטוארי עם עקום ריבית לפי נכסי הקרן

דירקטוריון הקרן החליט ב-11/5/2008, לפנות לאוצר לקבלת הנחיות לאופן חלוקת הגירעון האקטוארי בין העמיתים.

ואכן פניה כאמור נשלחה על ידי הנהלת הקרן למשרד האוצר ב-12/6/2008. בפניה האמורה ביקשה הנהלת הקרן ממשרד האוצר, להתייחס לסוגיית חלוקת הגירעון האקטוארי בין העמיתים וכן להתייחס לאפשרות המתנה עם עיתוי הקטנת זכויות העמיתים לאור רגישות הקרן, בדומה לקרנות אחרות, לשינוי ריבית העקום (אשר נקבעים על ידי שני סדרות של אג"ח בלבד, הגלילים והשחרים שמייצגים רק חלק קטן משוק החוב של המדינה) וזאת עד להתייצבות שיעורי הריבית לטווח הארוך.

וזאת ועוד, בפניה האמורה של הנהלת הקרן למשרד האוצר, חזרה הקרן וביקשה את התייחסות האוצר לנושאים כמו אישור תקנות הקרן לעניין גובה דמי הגמולים עבור המנות החדשות והן לעניין הביטוח ההדדי הקבוע בתקנות הקרן, שני נושאים שזו הפניה השניה של הנהלת הקרן למשרד האוצר בהמשך לפניה הראשונה של הקרן מה-3/4/2008.

הנהלת הקרן שבה ומפנה:

א. לאמור בדו"ח האקטוארי ברבעון הראשון שהסתיים ביום ה-31/3/2008, לרבות לעניין שיעור הקיצוץ הנדרש בזכויות עמיתי הקרן, כ-6% בהיקף כספי של כ-40 מיליון ₪, וכן לרה-סטייטמנט של הדוח האקטוארי של הקרן לשנת 2007 כפי שבוצע ע"י ובואר על ידי אקטואר הקרן ולהיקף הגירעון האקטוארי של הקרן, לאחר הרה-סטייטמנט שבוצע על ידי אקטואר הקרן.

ב. לאמור בדו"ח האקטוארי לרבעון השני שהסתיים ב-30/6/2008, שממנו עולה, בין היתר, כי הגירעון האקטוארי של הקרן המשיך לגדול לסך של 87.4 מיליון ₪ ושיש להקטין את זכויות העמיתים בשיעור של כ-9%, ושסך של 10.83 מיליון ₪, גידול בגירעון הקרן, נבעמירידה בריבית העקום ב-0.1% בממוצע (עשירית האחוז), בלבד.

ג. לניתוח הרגישות שביצע אקטואר הקרן, אשר ממחיש את רגישות הקרן לשינויים בריבית. כך למשל עליה של 0.5% בלבד בריבית העקום, מקטינה את הגירעון האקטוארי בכ-52 מיליון ₪ מ-87.4 מיליון ₪



קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ

רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

לסך 35.4 מיליון ₪ בלבד. ועליה של 1% בריבית העקום תביא למחיקת הגירעון ויצירת עודף של כ-20 מיליון ₪.

ד. יצוין, שריבית העקום לכל היותר מגיעה לכ-3.8% בטווחים הארוכים של העקום, ואילו נכסי הקרן, האג"חים הסחירים מושקעים בתשואות שנעות בין 4.5%-4% ואף למעלה מכך, ובדירוגים של AA- ובחלק קטן A ומעלה שזה הדירוג המינימלי הנדרש על ידי האוצר.

בדוח לרבעון השני צוין שבדעת הנהלת הקרן, **לדון בדבר פנייה נוספת** לאוצר ולבקש להשהות את ההחלטה בדבר ביצוע קיצוץ בזכויות העמיתים עקב הגירעון האקטוארי, כדי שהאוצר יוכל לשקול את בקשת הנהלת הקרן לבצע דוח אקטוארי של הקרן, עם עקום ריבית לצרכי היוון התחייבויות הקרן לפי עקום ריבית לפי נכסי הקרן.

זאת בד בבד עם החלטת דירקטוריון הקרן מה-11/8/2008 ועל פי המלצת אקטואר הקרן להפחית את גירעון הקרן בגין הגידול בגירעון הקרן בעקבות השינוי בתוחלות החיים בלבד שכעת עומד על 41 מיליון ₪.

ואכן ביום ה-24/8/2008 פנתה הנהלת הקרן באמצעות מנכ"ל, שוב, למר ניר כהן המשנה לממונה על שוק ההון בעניין, חלוקת הגירעון בין העמיתים, תקנות הקרן לעניין ביטוח הדדי, ותעריפי המנות הקיימות, אולם נכון לתקופת הדו"ח הנסקרת לא התקבלה כל התייחסות ממשרד האוצר.

יצוין שנכון ל-30/09/08 עומד הגירעון האקטוארי של הקרן לפי הדוחות האקטואריים, על גירעון אקטוארי של 90.93 מיליון ₪ בהשוואה לסך 87.4 מיליון ₪ ברבעון שהסתיים ביום ה-30/6/2008.

כאשר גם ברבעון זה נמשכת המגמה של רגישות רבה של גובה הגירעון האקטוארי לשינויים בריבית כך למשל, עליה בריבית העקום בשיעור של 0.5% היתה מקטינה את הגירעון בכ-54 מיליון ₪ מ-90.9 מיליון ₪ לסך 36.3 מיליון ₪ ואילו עליה של 1% בריבית העקום הייתה הופכת את הגירעון לעודף של 11.5% מיליון ₪ (ר' עמ' 16 לדוח האקטוארי לרבעון השלישי בסעיף "המלצות").

תשואת הקרן

תשואת הקרן נומינלית ברוטו לתקופת הדוח הנסקרת, 2.13% + לפירוט התשואות ריאלי ונומינלית ר' לעיל.

ישום חוזר האוצר

הקרן המשיכה בישום חוזרי האוצר, כמו, השלמת סקרי הסיכונים לצורך הגשת תוכנית ביקורת רב שנתית, הצגת מידע באינטרנט, חישוב מדדי סיכון ועוד.

ישום תהליך ההפרדה המבנית

ברבעון הראשון שהסתיים ב-31/3/2008, דיווחה הנהלת הקרן שעל פי דיווח שהגיע מעוה"ד רועי פוליאק, שטיפל מטעם הקרן, בתהליך ההפרדה המבנית, בין הקרן לבין החברה המנהלת, הגיעה הקרן להסכמות הן על נוסח תקנון החברה המנהלת והן על נוסח תכנית הפנסיה (לאחר שנערכו שינויים והתאמות לפי דרישת **האוצר** במקביל הועברו לידי האוצר כל המסמכים וההבהרות שנדרשו. במקרה רגיל משמעות הדברים היא, כי פרטי ההליך אושרו על ידי הדרג המקצועי והם ממתנינים לאישור הפורמלי של הממונה.

מלכתחילה נמסר, באופן לא פורמלי על ידי האוצר, לעוה"ד רועי פוליאק, שהאישורים לשינויים מבניים בקרנות הפנסיה יטופלו לאחר שיאושרו קופות הגמל לחיסכון..

עד לכאן דיווח הנהלת הקרן בדו"ח הרבעון הראשון.



קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ

רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

אי לכך סברה הנהלת שאישור הקופה יוארך מעבר ל-30/6/2008 ואכן כך אירע ואישור הקופה הוארך עד ה-30/9/2008.

דא עקא, שבענין השינוי המבני, ב-30/7/2008 דווח למנכ"ל הקרן ממושרד האוצר על ידי רו"ח יניב פרץ ממחלקת קופות הגמל במשרד האוצר כי סטאטוס הרה ארגון בקרן הפנסיה הוא האוצר הוא כדלקמן:
א. רישיון החברה המנהלת, עדין לא התקבל רישיון כי טרם עמדה הקרן בתנאים לכך.
ב. תקנון קרן הפנסיה, טרם אושר כי טרם בוצעו הערות שהועברו לקרן.
ג. ולגבי הליך הרה אירגון טרם הוגשו מסמכים לביצוע הרה אירגון.

בעקבות מידע זה פנה מנכ"ל החברה לעוה"ד רועי פוליאק שטיפל בשינוי המבני של הקרן מטעמה ונענה על ידו, כי כל המבוקש על ידי האוצר הועבר על ידו. בכדי לברר היכן עומדים הדברים לאשורם ביקש מנכ"ל הקרן מעוה"ד רועי פוליאק לקבל עותק מכל התכתובת והמסמכים שנוהלה בין עוה"ד רועי פוליאק לבין משרד האוצר.

משקיבל מנכ"ל הקרן את התייחסות עוה"ד רועי פוליאק ומסמכים מעוה"ד פוליאק, העבירם לידיעת מר יניב פרץ ממחלקת הפנסיה במשרד האוצר ב-28/9/2008. משלא נענה מנכ"ל הקרן פנה לומר יניב פרץ ב-29/10/2008 בבקשה לקבלת התייחסותו.

יצוין שנכון להיום, לקרן אישור לניהול קופה עד ל-31/12/2008.

הכוונה להטיל עיצום כספי:

כפי שדווח על ידי הנהלת הקרן, על כוונת משרד האוצר להטיל עיצום כספי על הקרן בדו"ח דירקטוריון הקרן לשנת 2007 ובדו"ח דירקטוריון הקרן לרבעון הראשון, הרי שנכון לעריכת דו"ח זה אין עדיין החלטה של האוצר בדבר הטלת עיצום כספי בגין הגשת הבסיסים האקטואריים של הקרן באיחור לטענת האוצר.

לכן ולאור האמור אין בכוונת הנהלת הקרן לבצע הפרשה ביחס לעיצום הכספי הואיל ואין החלטה עדיין מצד האוצר האם להטיל עיצום.

בחינת חלופות למכירת הקרן ו/או העברת הניהול:

להלן החלטות שהתקבלו, ביחס לעניין זה על ידי דירקטוריון הקרן והוועד המרכזי של לשכת עורכי הדין בישראל:

דירקטוריון הקרן, החליט בשיבתו מה-20/2/2008 בהשתתפות מנכ"ל לשכת עוה"ד ויושב ראש הלשכה עוה"ד יורי גיא רון, שתיבדקנה החלופות לבחינת העברת ניהול הקרן לגורם חיצוני ותנאיה הכלכליים של חלופה כזו וכן החלופה של מכירת הבעלות בקרן, בתאום עם הלשכה.

דירקטוריון הקרן בשיבתו מיום ה-6/3/2008 מינה שני צוותים: צוות לניהול המגעים מול צוות הלשכה לבחינת החלופות ביחס למכירת הקרן ו/או העברת ניהולה על ידי גורם חיצוני הכולל שני חברי ו. בקורת ומנכ"ל הקרן וצוות לניהול המגעים מול האוצר ביחס לקרן, הכולל את יו"ר הקרן ומנכ"ל הקרן וחבר ו. בקורת.

הוועד המרכזי של לשכת עורכי הדין בישראל החליט ב-12/6/2008:

לאשר שכירת שירותיו של מר מאיר שביט, באמצעות חברה בבעלותו ליעוץ בתהליך העברת קרן הגמלאות לניהול חיצוני או למכירתה.

לאור הבדיקה שנערכה, ממנה עולה כי קיימת התעניינות מצד גורמים בענף הפנסיה הן לקניית הבעלות בקרן והן למתן שירותי מיקור חוץ וניהולה, הסמיך הוועד המרכזי את מנכ"ל הלשכה, יחד עם מר מאיר שביט ויחד עם



קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

רח' יצחק שדה 17 (מגדל נצבא קומה 15) תל אביב

ת.ד. 52039, מיקוד 67775

טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399

כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

2 חברי הוועד המרכזי, המשנה לראש הלשכה וחבר ועד מרכזי נוסף לקבל הצעות לקניית הקרן או לניהולה ולהביא הסכם סופי בעניין זה לאישור הוועד המרכזי.

מאז, התקיימו במהלך חודש יולי שני מפגשים בין צוות הלשכה לבין הצוות מטעם הקרן, ב-6/7/2008 וב-31/7/2008 וכן התקיים מפגש נוסף ב-26/10/2008 שבו הופיעו נציג הלשכה יחד עם מר מאיר שביט, ודיווחו להנהלת הקרן את שקורה במגעים בין הלשכה לבין גופים שונים.

אירועים לאחר תאריך המאזן:

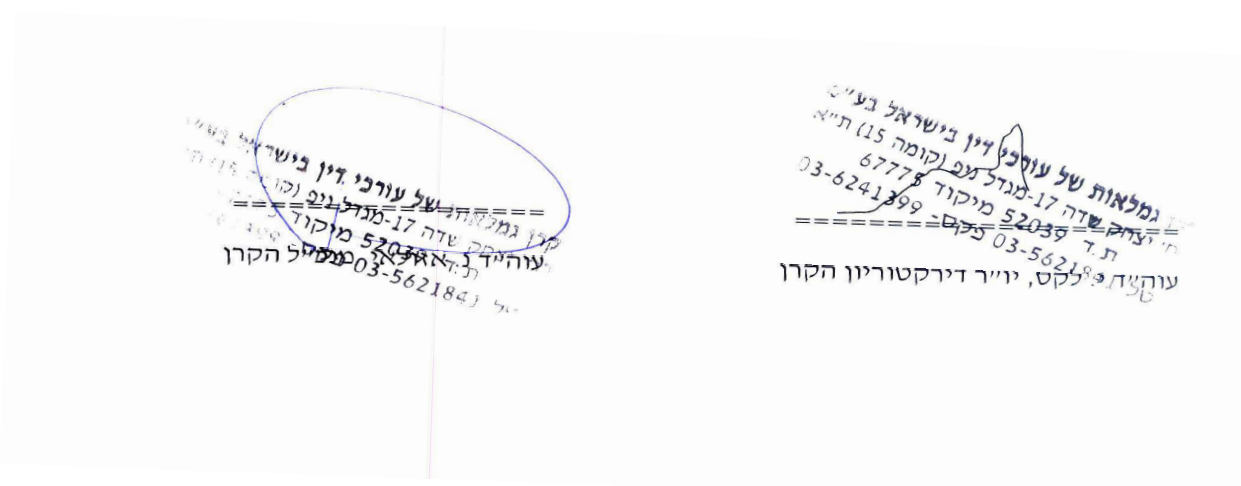
החרפת המשבר בשווקים הפיננסיים:

במהלך חודש ספטמבר 2008 החלה טלטלה משמעותית נוספת בשווקים הפיננסיים הגלובאליים, עם קריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות, וכן על רקע החרפת המשבר בשוק משכנתאות הסאב-פריים, אשר סחף מגזרים נוספים. החרפת המשבר האמור הביאה, בין היתר, לפגיעה חריפה בשוקי ההון הגלובאליים, לירידות ותנודות משמעותיות ביותר בבורסות לניירות ערך בישראל ובעולם, וכן להחרפת משבר האשראי. בעקבות האירועים האמורים נקטו מספר מדינות בעולם בצעדים שונים לשם ייצוג ומניעת התדרדרות השווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של הזרמת כספים למוסדות פיננסיים והפחתות ריביות, העמדות מסגרות אשראי נוספות למוסדות בנקאים על ידי בנקים מרכזיים וכן הלאה. אולם אין כל ודאות כי צעדים אלו יכלמו את המשבר או את החרפתו. נראה כי ההשלכות הכלכליות הישירות של המשבר האמור טרם מוצו, וקיים חשש מכניסה של המשק האמריקאי והגלובאלי למיתון.

לצד המשבר הגלובאלי האמור, אירעו במשק הישראלי במהלך החודשים האחרונים מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות החוץ העיקריים מול השקל. גם לאחר מועד הדוחות הכספיים ביניים ועד למועד אישורם, נרשמו ירידות שערים חדות בשוקי ההון. לתופעות כאמור השפעה שלילית על שווי הנכסים הפיננסיים ועל התשואה. בחודש אוקטובר נרשמה בנכסי המבוטחים תשואה שלילית ברוטו בשיעור 4.93% ומתחילת השנה נכון לחודש אוקטובר, תשואה שלילית ברוטו של 2.91%.

בוררות לשכת עורכי הדין – קרן הגמלאות

מובא בזה עדכון לנושא זה שנסקר בהרחבה בדו"ח הכספי השנתי לשנת 2007. לאחר התקופה הנסקרת, התקבל, פס"ד של הבורר בתיק, כב' השופט גל גוטגן, שקבע שעל הלשכה, להעביר לקרן הגמלאות את מלוא תמורת הדירה שהופקדה אצל נאמן מוסכם על הצדדים, לקרן הגמלאות. באשר לדירה ברח' הסורג קבע הבורר כי הדירה תשאר בבעלות לשכת עורכי הדין.



קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

**דוחות כספיים ביניים
ליום 30 בספטמבר 2008**

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

תוכן עניינים

עמוד

2	דוח סקירה
3	מאזנים ביניים
5	דוחות ביניים על הכנסות והוצאות
6	דוחות ביניים על תנועה בקרן פנסיה
7	באורים לדוחות הכספיים ביניים

צ'בי ורדי ושות'

רואי חשבון

לכבוד
הדירקטוריון של קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

הנדון: סקירת דוחות ביניים
בלתי מבוקרים ליום 30 בספטמבר 2008

לבקשתכם, סקרנו את מאזן הביניים של קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ ליום 30 בספטמבר 2008 ואת דוח הכנסות והוצאות ואת הדוח על התנועה בקרן הפנסיה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

סקירתנו נערכה בהתאם לנהלים שנקבעו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. הנהלים כללו בין השאר: קריאת הדוחות הכספיים הני"ל, קריאת פרוטוקולים של אסיפות בעלי המניות ושל ישיבות הדירקטוריון וועדותיו ועריכת בירורים עם האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים.

מאחר שהסקירה שנערכה היא מצומצמת בהיקפה ואינה מהווה בדיקה בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, אין אנו מחוויים דעה על דוחות הכספיים הביניים. אם זאת אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 4 בדבר תיקון מספרי השוואה לשנת 2007 והעלאת הגרעון האקטוארי בהתאם.

בבצוע סקירתנו לא בא לידיעתנו דבר המצביע על כך שיש צורך בשינויים מהותיים בדוחות הכספיים האמורים, כדי שיוכלו להיחשב כדוחות כספיים ביניים הערוכים בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים ודרישות הגילוי בהתאם להוראות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון שבמשרד האוצר.


צ'בי ורדי ושות'
רואי חשבון

תאריך 4/12/08

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

מאזנים ביניים

בערכים מדווחים

<u>31 בדצמבר</u>	<u>30 בספטמבר</u>	
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>מבוקר</u>	<u>בלתי מבוקר</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
		<u>רכוש שוטף</u>
11,224	8,776	מזומנים ושווי מזומנים
67	-	חייבים ויתרות חובה
1,956	1,645	סיוע ממשלתי ישיר
<u>13,247</u>	<u>10,421</u>	
-----	-----	
		<u>השקעות</u>
159,137	155,463	ניירות ערך בלתי סחירים
94,001	114,877	ניירות ערך סחירים
2,213	2,333	פקדונות
<u>255,351</u>	<u>272,673</u>	
-----	-----	
79	126	רכוש קבוע
<u>268,677</u>	<u>283,220</u>	<u>סה"כ נכסים</u>
-----	-----	

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

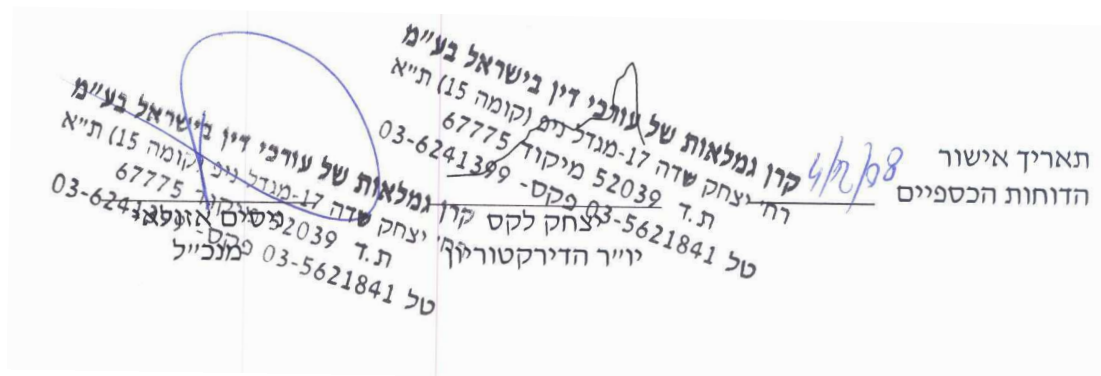
מאזנים ביניים

בערכים מדווחים

31 בדצמבר 2007	30 בספטמבר 2008	
מבוקר *	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
646	878	התחייבויות שוטפות
		התחייבויות פנסיוניות:
		<u>התחייבויות צבורות</u>
		לפנסיונרים
56,710	63,930	למבוטחים פעילים
262,580	295,650	לאחרים
3,000	4,100	סך התחייבויות צבורות
322,290	363,680	
299,080	304,990	התחייבויות בגין דמי גמולים הצפויים להתקבל בקרן בעתיד
(188,560)	(191,850)	בניכוי ערך נוכחי של דמי גמולים הצפויים להתקבל בקרן בעתיד
* (11,650)	(11,400)	בניכוי ערך נוכחי של הסבסוד באמצעות אג"ח מיועדות
98,870	101,740	מסוג "ערד" שהקרן צפויה לרכוש לאחר מועד המאזן
		סיוע ממשלתי ישיר
* (94,920)	(92,140)	גרעון אקטוארי
* (58,209)	(90,938)	
268,031	282,342	סך כל התחייבויות פנסיוניות
268,677	283,220	סך התחייבויות

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

* הוצג מחדש.



קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

דוחות ביניים על הכנסות והוצאות

בערכים מדווחים

<u>לשנה</u> <u>שנסתיימה ביום</u> <u>31 בדצמבר 2007</u> <u>מבוקר</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>לשלושת החודשים</u> <u>שנסתיימו ביום</u> <u>30 בספטמבר 2008</u> <u>בלתי מבוקר</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>לתשעת החודשים</u> <u>שנסתיימו ביום</u> <u>30 בספטמבר 2008</u> <u>בלתי מבוקר</u> <u>אלפי ש"ח</u>	
(542)	65	(71)	הכנסות (הפסדים)
			מזומנים ושווי מזומנים
			מהשקעות
12,352	(1,543)	10,818	מניירות ערך שאינם סחירים
4,376	(8,428)	(6,835)	מניירות ערך סחירים
355	15	214	מפקדונות
17,073	(9,956)	4,197	
3,016	765	2,262	מדמי ניהול
1,966	535	1,640	מסיוע ממשלתי
21,523	(8,591)	8,028	סך כל ההכנסות (הפסדים)
			הוצאות
524	202	471	שכר ונילוות
967	360	840	הוצאות תפעוליות אחרות
1,491	562	1,311	סך כל ההוצאות
20,032	(9,153)	6,717	הכנסות (הפסדים) נטו לתקופה
			נזקף ל-
18,157	(9,678)	5,181	קרן פנסיה
1,875	525	1,536	יעודה לסיכונים הקשורים בגידול הצפוי בתוחלת החיים
20,032	(9,153)	6,717	

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

קרון גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

דוחות ביניים על תנועה בקרון פנסיה

בערכים מדווחים

שנת תחילת שנת תחילת שנת תחילת	שנת תחילת שנת תחילת שנת תחילת	לשנת החודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2008			לתשעת החודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2008				
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
שנת תחילת שנת תחילת שנת תחילת	שנת תחילת שנת תחילת שנת תחילת	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
2007	2007	236,806	289,347	10,574	278,773	268,031	9,563	258,468	יתרת הקרון לתחילת התקופה
2007	2007	16,879	4,265	-	4,265	12,653	-	12,653	תוספות לקרון
2007	2007	20,032	(9,153)	525	(9,678)	6,717	1,536	5,181	דמי גמולים מעמיתים עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות - מועבר מדוחות הכנסות והוצאות
2007	2007	36,911	(4,888)	525	(5,413)	19,370	1,536	17,834	סך הכל תוספות לקרון
2007	2007	4,589	1,322	-	1,322	3,841	-	3,841	תשלומים לגמלאים ואחרים
2007	2007	1,097	795	-	795	1,218	-	1,218	תשלומי פנסיה החזרים לחברים שפרשו
2007	2007	5,686	2,117	-	2,117	5,059	-	5,059	סך הכל תשלומים
2007	2007	268,031	282,342	11,099	271,243	282,342	11,099	271,243	יתרת הקרון לסוף התקופה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 1 – כללי דוח ומדיניות חשבונאית

אימוץ לראשונה של תקני IFRS

דוחות כספיים אלה נערכו על פי תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS) במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר 2008 ולתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). בהקשר לבאורים מרכזים המרכזים את הנכסים וההתחייבויות, תביעות תלויות וכדומה ככל שרלוונטי, יש לעיין בדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, הדוחות הכספיים השנתיים האחרונים הערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל.

תקני ה-IFRS שעל בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים ביניים הם אותם תקני IFRS אשר יהיו בתוקף או אשר ניתנים לאימוץ מוקדם בדוחות הכספיים השנתיים הראשונים לפי תקני IFRS ליום 31 בדצמבר, 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולפיכך הם כפופים לשינויים שיחולו בהם וליישומם בתוקף בדוחות כספיים שנתיים אלה. מכאן שהמדיניות החשבונאית שתיושם בדוחות הכספיים השנתיים כאמור, ככל שהיא רלבנטית בדוחות כספיים ביניים אלה, תיקבע באופן סופי רק בעת הכנתם של הדוחות הכספיים השנתיים הנ"ל.

הקרן אימצה לראשונה את תקני IFRS בשנת 2008 ולפיכך מועד המעבר לדיווח על פי תקני IFRS הינו 1 בינואר, 2007. לפני אימוץ תקני IFRS, ערכה הקרן את דוחותיה הכספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל. הדוחות הכספיים השנתיים האחרונים של הקרן לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל נערכו ליום 31 בדצמבר, 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

המעבר לדיווח לפי תקני IFRS לא השפיע מהותית על הקרן, לכן לא נערכה התאמה בין דיווח לפי כללי חשבונאות בישראל לדיווח לפי תקני IFRS.

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן דיווח כספי בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים".

באור 2-עיקרי המדיניות החשבונאית

להלן עיקרי המדיניות החשבונאית שנקטה הקרן בדוחות כספיים אלה עם האימוץ לראשונה של תקני IFRS ואשר יושמה באופן עקבי בכל התקופות המוצגות:

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים של הקרן ערוכים על בסיס העלות, למעט מכשירים פיננסיים, אשר נמדדים בהתאם לשווים ההוגן.

קֶרֶן גַּמְלָאוֹת שֶׁל עוֹרְכֵי דִין בִּישְׂרָאֵל בַּע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 2-עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. מטבע הפעילות

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בשקלים, מטבע הפעילות של החברה.

2. עסקאות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין ביום המאזן. הפרשי שער נזקפים לדוח רווח והפסד.

ג. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שניזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על חודש ימים ממועד ההשקעה ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.

ד. מכשירים פיננסיים

ניירות ערך סחירים – מוצגים לפי שווי הוגן ליום המאזן. (השקעות בתעודות השתתפות בקרנות נאמנות על בסיס ערכי פדיון).

השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך המאזן.

בגין השקעות שלהן אין שוק פעיל (אגרות חוב לא סחירות, פקדונות) השווי ההוגן נקבע בהתאם למודל שקבע הממונה, המבוסס על שיטת היוון תזרימי מזומנים. שערי הריבית להיוון מצוטטים על ידי חברה שנבחרה לצורך כך על ידי אגף שוק ההון. נכסים אלו סווגו כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ושינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד, וזאת גם בהתאם להנחיות הממונה בנושא.

ה. הכרה בהכנסות

הכנסות מדמי ניהול

הכנסות מדמי ניהול נרשמות על בסיס צבירה.

הכנסות ריבית

הכנסות ריבית מוכרות על בסיס צבירה.

הכנסות מדיבידנד

הכנסות מדיבידנד מהשקעות שאינן מטופלות לפי שיטת השווי המאזני, מוכרות במועד הקובע לזכאות לדיבידנד.

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 2- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ו. ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקרן בוחנת בכל תאריך מאזן אם קיימת ירידת ערך בגין נכס פיננסי או קבוצה של נכסים פיננסיים.

נכסים המוצגים בעלות המופחתת

אם קיימת ראייה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין נכסים המוצגים בעלותם המופחתת, סכום ההפסד הנזקף לדוח רווח והפסד נמדד כהפרש בין הסכום הפנקסני של הנכס והערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (שאינם כוללים הפסדי אשראי עתידיים שטרם התהוו), המהוונים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית המקורית של הנכס הפיננסי (שיעור הריבית האפקטיבית שחושב בעת ההכרה הראשונית). הסכום הפנקסני של הנכס מוקטן באמצעות רישום הפרשה. סכום ההפסד נזקף לדוח רווח והפסד.

ז. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

%	
6%	ריהוט וציוד משרדי
33%	מחשבים וציוד היקפי

ח. הוצאות

הוצאות נרשמות על בסיס מצטבר.

ט. שיטת רישום דמי גמולים, תשלומים לפנסיונרים ודמי ניהול

דמי גמולים כוללים דמי גמולים שנגבו עד למועד המאזן, לפי רשימת המבוטחים הידועה לקרן במועד המאזן. דמי ניהול נגזרים כאחוז מסכום דמי גמולים שנכללו בקרן וכאחוז מסך הנכסים. התשלומים לפנסיונרים נרשמים במועד התשלום.

קֶרֶן גַּמְלָאוֹת שֶׁל עוֹרְכֵי דִין בְּיִשְׂרָאֵל בַּע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 2-עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. התחייבות פנסיונית

ההתחייבות הפנסיונית מבטאת את אומדן הערך הנוכחי של התחייבויות הקרן למבוטחים פעילים, למבוטחים לא פעילים ולפנסיונרים, כפי שחושבה על-ידי אקטואר הקרן מר דוד אנגלמאייר (שנה קודמת זהה).

הנתונים נגזרו מתוך הדוח האקטוארי. יש לראות בדוח האקטוארי השלמה הכרחית לנתוני הדוחות הכספיים ביניים.

יא. אומדנים

דוחות כספיים של קרנות פנסיה, יותר מאשר דוחות כספיים של רוב רובם של התאגידים בענפי פעילות אחרים, מושתתים על אומדנים והנחות, שלהם השפעה מהותית על הנתונים המדווחים.

האמור מתייחס במיוחד להנחות המשמשות בקביעת המחוייבות הפנסיונית. הנחות אלה מתייחסות, בין השאר, לתוחלת החיים בעתיד של המבוטחים (עמיתים וגימלאים), לאפשרות של שינויים בעתיד בתנאי הסדרי הגימלאות, להסתברות של פרישה של עמיתים בתנאים שאינם מזכים אותם בפנסיה, לעלויות התפעול המשוערות בעתיד של הקרן, לשיעור התשואה הצפוי על ההשקעות, לשיעור הפיצוי הממשלתי על הפרשי תשואות בגין הפחתת אחוז אג"ח מיועדות וכן לשיעור הנכיון הראוי של סכום המחוייבות הפנסיונית בתנאי שוק הון משתנים. ההנחות האקטואריות הבסיסיות, שלפיהן נמדדת המחוייבות, נקבעות על ידי משרד האוצר והן כפופות לשינויים עליהם מחליט משרד האוצר מדי פעם. לאור כל זאת התוצאות בפועל עשויות להיות שונות במידה משמעותית ביותר מהתוצאות המוצגות בדוחות הכספיים על פי האומדנים שנלקחו בחשבון מעת לעת.

יב. התחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד

התחייבות הקרן בשל סיום יחסי עובד-מעביד מחושבת על בסיס שכרם האחרון של העובדים ליום המאזן ובהתאם לחוק פיצויי פיטורין, ומכוסה במלואה על ידי תשלומים שוטפים לקרן פנסיה, לחברות ביטוח בגין פוליסות ביטוח מנהלים וקופות גמל.

הסכומים שנצברו בקרנות הפנסיה, בביטוחי מנהלים ובקופות גמל כאמור אינם כלולים במאזן מאחר ואינם בשליטה ובניהול של הקרן.

בהעדר מהותיות לא נערך תחשיב אקטוארי להתחייבויות אלו.

קֶרֶן גַּמְלָאוֹת שֶׁל עוֹרְכֵי דִין בִּישְׂרָאֵל בַּע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 3 - תשואת הקרן

<u>לשנה שנסתיימה</u>	<u>לתקופה של תשעה</u>
<u>ביום</u>	<u>חודשים שנסתיימה</u>
<u>31 בדצמבר 2007</u>	<u>30 בספטמבר 2008</u>
<u>מבוקר</u>	<u>בלתי מבוקר</u>
<u>אחוזים</u>	<u>אחוזים</u>

7.78

2.13

תשואה נומנלית ברוטו

באור 4 - גרעון אקטוארי

א. גרעון אקטוארי של הקרן כולל יעודה לסיכונים מיוחדים הינו בסך של 90.93 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2008 (שנת 2007 – גרעון אקטוארי כולל יעודה לסיכונים מיוחדים בסך של 58.2 מיליון ש"ח לאחר הצגה מחדש). על מנת לאפס את סעיף גרעון האקטוארי יש להקטין את זכויות העמיתים ב- 9.9%.

ב. הגורמים העיקרים שהשפיעו על השינוי בגרעון האקטוארי ברבעון הינם כדלהלן:

1. תשואה שלילית מתחילת השנה תרמו לגידול בגרעון של - כ- 14.39 מיליון ש"ח.
2. גרעון של כ- 14.78 מיליון ש"ח בעקבות גידול בריבית של כ- 0.1% בממוצע.
3. גרעון של כ- 3.72 מיליון ש"ח הנובע מתשואה שלילית צפויה על גרעון.
4. במאזן רבעון הראשון התברר לאקטואר לכך שקיימים עמיתים אשר משלמים פרמיה מראש. (עניין זה גם קיבל גילוי בהשוואת פרמיות שדווחו בדו"ח הכספי מול פרמיות צפויות במערכת האקטוארית). משמעות הדבר שיש לרשום התחייבות של כ- 0.6 מל"ש בגין פרמיה מראש שתוכר במהלך 2008 כפרמיה בקרן. בדומה התברר שיש קבוצה של עמיתים שבטלו בעבר את זכויותיהם אך במקום למשוך כספים, השאירו אותם בקרן על מנת ל"תחזק" מנות אחרות שנרכשו. התנהגות זו ממשיכה גם בשנה הנוכחית ויוצר לקרן עודף כמו כל ביטול מנות אחר. אמנם, בגין ביטולי העבר אלו עד שנת הדו"ח הנוכחית לא נרשמה התחייבות והערכת (אם כי בדיקה מקיפה ומעמיקה בנושא תבצע ברבעון הבא) שיש להגדיל את ההתחייבות בכ- 0.6 מילוני ש"ח גם כן. שני סעיפים אלו הוסיפו 1.1 מל"ש לגרעון האקטוארי.

ג. בעקבות קריאה חוזרת של חוזר 3-3-2006 התברר לאקטואר הקרן שיש להתייחס לטיפול בגירעון באופן שונה מטיפול בעודף. דבר זה עלה פעם ראשונה בסוף 2007 והיה צריך ליישמו באותה הזדמנות. הדוח האקטוארי הנוכחי משקף את התיקון הנדרש שהוסיף כ- 26.7 מיליון ש"ח לגירעון לשנת 2007. בצד הטכני ההסבר להבדל בין שתי שיטות חישוב הינו שבשיטה המקורית הגרעון הוגדר כסכום הנכסים שיש להוסיף לנכסים הקיימים כדי לאפס את הגרעון (בדומה למקרה של עודף שבו נכסים מיותרים מוגדרים כעודף). אמנם, החוזר מגדיר את הגרעון כגרעון סופי (אחרי תום כל התשלומים) מהוון לתאריך המאזן ללא הוספת נכסים לצורך סגירת הגרעון. שינוי שיטת החישוב גורמת לרישום גרעון גדול יותר.

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 4 - גרעון אקטוארי (המשך)

להלן הצגה של המאזן האקטוארי במיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007 כפי שדווח ואחרי התיקון.

מקורי	מתוקן	מקורי	מתוקן	מקורי	מתוקן
					נכסים
					נכסים לפי מאזן חשבונאי
56.64	56.64	258.48	258.48		
0.07	0.07				
56.71	56.71	9.56	9.56		יעודה לסיכוני חיים
					התחייבויות לפנסיונרים
		13.58	11.65		סבסוד של אג"ח עתידי
254.85	254.85	119.67	94.92		סיוע ממשלתי ישיר עתידי
5.44	5.44				
1.50	1.50				
0.80	0.80	158.39	158.39		דמי גמולים
262.59	262.59	56.20	56.20		דמי ניהול בניכוי
		(26.03)	(26.03)		הוצאות
					סה"כ
		188.56	188.56		זכויות עתידיות
294.56	294.56				לקצבה זקנה
4.10	4.10				החזר בפטירה
0.42	0.42	31.53	58.21		החזר בעזיבה
299.08	299.08				סה"כ בגין עתיד
3.00	3.00				אחרים
621.38	621.38	621.38	621.38		סה"כ נכסים

באור 5 - התפתחויות אחרות

א. דירקטוריון הקרן החליט ב-11/5/2008, לפנות לאוצר לקבלת הנחיות לאופן חלוקת הגירעון האקטוארי בין העמיתים.

ואכן פניה כאמור נשלחה על ידי הנהלת הקרן למשרד האוצר ב-11/6/2008. בפניה האמורה ביקשה הנהלת הקרן ממשרד האוצר, להתייחס לסוגיית חלוקת הגירעון האקטוארי בין העמיתים וכן להתייחס לאפשרות המתנה עם עיתוי הקטנת זכויות העמיתים לאור רגישות הקרן, בדומה לקרנות אחרות, לשינויי ריבית העקום (אשר נקבעים על ידי שני סדרות של אג"ח בלבד, הגלילים והשחרים שמייצגים רק חלק קטן משוק החוב של המדינה) וזאת עד להתייצבות שיעורי הריבית לטווח הארוך.

זאת ועוד, בפניה האמורה של הנהלת הקרן למשרד האוצר, חזרה הקרן וביקשה את התייחסות האוצר לנושאים כמו אישור תקנות הקרן לעניין גובה דמי הגמולים עבור המנות החדשות והן לעניין הביטוח ההדדי הקבוע בתקנות הקרן, שני נושאים שזו הפניה השניה של הנהלת הקרן למשרד האוצר בהמשך לפניה הראשונה של הקרן מה-3/4/2008.

בדעת הנהלת הקרן, לדון בדבר פנייה נוספת לאוצר ולבקש להשהות את ההחלטה בדבר ביצוע קיצוץ בזכויות העמיתים עקב הגירעון האקטוארי, כדי שהאוצר יוכל לשקול את בקשת הנהלת הקרן לבצע דוח אקטוארי של הקרן, עם עקום ריבית לצרכי היוון התחייבויות הקרן לפי עקום ריבית לפי נכסי הקרן.

זאת בד בבד עם החלטת דירקטוריון הקרן מה-11/8/2008 ועל פי המלצת אקטואר הקרן להפחית את גירעון הקרן בגין הגידול בגירעון הקרן בעקבות השינוי בתוחלות החיים בלבד שכעת עומד על 41 מיליון ש"ח. ואכן ביום ה-24/8/2008 פנתה הנהלת הקרן באמצעות מנכ"לה, שוב, למר ניר כהן המשנה לממונה על שוק ההון בעניין, חלוקת הגירעון בין העמיתים, תקנות הקרן לעניין ביטוח הדדי, ותעריפי המנות הקיימות, אולם נכון לתקופת הדו"ח הנסקרת לא התקבלה כל התייחסות ממשרד האוצר.

קֶרֶן גַּמְלָאוֹת שֶׁל עוֹרְכֵי דִין בִּישְׂרָאֵל בַּע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 5 - התפתחויות אחרות (המשך)

ב. ברבעון הראשון שהסתיים ב-31/3/2008, דיווחה הנהלת הקרן שעל פי דיווח שהגיע מעוה"ד רועי פוליאק, שטיפל מטעם הקרן, בתהליך ההפרדה המבנית, בין הקרן לבין החברה המנהלת, הגיעה הקרן להסכמות הן על נוסח תקנון החברה המנהלת והן על נוסח תכנית הפנסיה (לאחר שנערכו שינויים והתאמות לפי דרישת האוצר במקביל הועברו לידי האוצר כל המסמכים וההבהרות שנדרשו. במקרה רגיל משמעות הדברים היא, כי פרטי ההליך אושרו על ידי הדרג המקצועי והם ממתנינים לאישור הפורמלי של הממונה.

מלכתחילה נמסר, באופן לא פורמלי על ידי האוצר, לעוה"ד רועי פוליאק, שהאישורים לשינויים מבניים בקרנות הפנסיה יטופלו לאחר שיאושרו קופות הגמל לחיסכון..

עד לכאן דיווח הנהלת הקרן בדו"ח הרבעון הראשון.

אי לכך סברה הנהלת שאישור הקופה יוארך מעבר ל-30/9/2008 ואכן כך אירע ואישור הקופה הוארך עד ה-31/12/2008.

דא עקא, שבענין השינוי המבני, ב-30/7/2008 דווח למנכ"ל הקרן ממשד האוצר על ידי רו"ח יניב פרץ ממחלקת קופות הגמל במשד האוצר כי סטאטוס הרה ארגון בקרן הפנסיה הוא כדלקמן:

- א. רישיון החברה המנהלת, עדין לא התקבל רישיון כי טרם עמדה הקרן בתנאים לכך.
- ב. תקנון קרן הפנסיה, טרם אושר כי טרם בוצעו הערות שהועברו לקרן.
- ג. ולגבי הליך הרה אירגון טרם הוגשו מסמכים לביצוע הרה אירגון.

בעקבות מידע זה פנה מנכ"ל החברה לעוה"ד רועי פוליאק שטיפל בשינוי המבני של הקרן מטעמה ונענה על ידו, כי כל המבוקש על ידי האוצר הועבר על ידו. בכדי לברר היכן עומדים הדברים לאשרם ביקש מנכ"ל הקרן מעוה"ד רועי פוליאק לקבל עותק מכל התכתובת והמסמכים שנוהלה בין עוה"ד רועי פוליאק לבין משד האוצר. משקיבל מנכ"ל הקרן את התייחסות עוה"ד רועי פוליאק ומסמכים מעוה"ד רועי פוליאק, העבירם לידיעת מר יניב פרץ ממחלקת הפנסיה במשד האוצר ב-28/9/2008. משלא נענה מנכ"ל הקרן פנה שוב למר יניב פרץ ב-29/10/2008 בבקשה לקבלת התייחסותו.

ג. כפי שדווח על ידי הנהלת הקרן, על כוונת משד האוצר להטיל עיצום כספי על הקרן בדו"ח דירקטוריון הקרן לשנת 2007 ובדו"ח דירקטוריון הקרן לרבעון הראשון, הרי שנכון לעריכת דו"ח זה אין עדיין החלטה של האוצר בדבר הטלת עיצום כספי בגין הגשת הבסיסים האקטואריים של הקרן באיחור לטענת האוצר.

לכן ולאור האמור אין בכוונת הנהלת הקרן לבצע הפרשה ביחס לעיצום הכספי הואיל ואין החלטה עדיין מצד האוצר האם להטיל עיצום.

ד. להלן החלטות שהתקבלו, ביחס לעניין זה על ידי דירקטוריון הקרן והוועד המרכזי של לשכת עורכי הדין בישראל:

דירקטוריון הקרן, החליט בישיבתו מה-20/2/2008 בהשתתפות מנכ"ל לשכת עוה"ד ויושב ראש הלשכה עוה"ד יורי גיא רון, שתיבדקנה החלופות לבחינת העברת ניהול הקרן לגורם חיצוני ותנאיה הכלכליים של חלופה כזו וכן החלופה של מכירת הבעלות בקרן, בתאום עם הלשכה.

דירקטוריון הקרן בישיבתו מיום ה-6/3/2008 מינה שני צוותים: צוות לניהול המגעים מול צוות הלשכה לבחינת החלופות ביחס למכירת הקרן ו/או העברת ניהולה על ידי גורם חיצוני הכולל שני חברי ו. בקורת ומנכ"ל הקרן וצוות לניהול המגעים מול האוצר ביחס לקרן, הכולל את יו"ר הקרן ומנכ"ל הקרן וחבר ו. בקורת.

קֶרֶן גַּמְלָאוֹת שֶׁל עוֹרְכֵי דִין בְּיִשְׂרָאֵל בַּע"מ

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 5 - התפתחויות אחרות (המשך)

ד. הוועד המרכזי של לשכת עורכי הדין בישראל החליט ב-12/6/2008 :
לאשר שכירת שירותיו של מר מאיר שביט, באמצעות חברה בבעלותו ליעוץ בתהליך העברת קרן הגמלאות לניהול חיצוני או למכירתה.
לאור הבדיקה שנערכה, ממנה עולה כי קיימת התעניינות מצד גורמים בענף הפנסיה הן לקניית הבעלות בקרן והן למתן שירותי מיקור חוץ וניהולה, הסמיך הוועד המרכזי את מנכ"ל הלשכה, יחד עם מר מאיר שביט ויחד עם 2 חברי הוועד המרכזי, המשנה לראש הלשכה וחבר ועד מרכזי נוסף לקבל הצעות לקניית הקרן או לניהולה ולהביא הסכם סופי בעניין זה לאישור הוועד המרכזי.

מאז, התקיימו במהלך חודש יולי שני מפגשים בין צוות הלשכה לבין הצוות מטעם הקרן, ב-6/7/2008 וב-31/7/2008 וכן התקיים מפגש נוסף ב-26/10/2008 שבו הופיעו נציגי הלשכה יחד עם מר מאיר שביט, ודיווחו להנהלת הקרן את שקורה במגעים בין הלשכה לבין גופים שונים.

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

דו"ח אקטוארי

ליום 30 בספטמבר 2008

דצמבר 2008

כסלו תשס"ט

תוכן הענינים

מאזן אקטוארי	– חלק א'
הערות ובאורים	– חלק ב'
הצהרת האקטוארים	– נספח א'
עיקרי תוכנית הפנסיה ע"פ התקנות	– נספח ב'
בסיסים טכניים	– נספח ג'
הערות האקטואר (כולל דוח תנועה בעודף האקטוארי)	– נספח ד'
הסכמים מיוחדים	– נספח ה'
הסבר לגבי יישום חוזר 2006-3-3	– נספח ו'
וקטור ריביות	– נספח ז'
דו"ח התפתחות ההון ודו"ח תזרים מזומנים	– נספח ח'

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

מאזן אקטוארי ל- 30/9/2008

במיליוני ש"ח (דוח נומינלי/לא מתואם)

<u>31/12/07</u>	<u>30/9/08</u>		<u>31/12/07</u>	<u>30/9/08</u>	<u>נכסים</u>
56.64	63.84	התחייבויות לפנסיונרים	258.47	271.24	נכסים לפי מאזן חשבונאי*
<u>0.07</u>	<u>0.09</u>	לקצבה זקנה			
56.71	63.93	החזר בפטירה	9.56	11.10	יעודה לסיכוני חיים*
		סה"כ			
		התחייבויות לפעילים	13.58	11.40	סבסוד של אג"ח עתידי
254.85	287.70	לקצבה זקנה	119.67	92.14	סיוע ממשלתי ישיר עתידי
5.44	5.78	החזר בפטירה			
1.50	1.37	החזר בעזיבה			
<u>0.80</u>	<u>0.80</u>	אחרים	158.39	160.08	דמי גמולים
262.58	295.65	סה"כ	56.20	58.52	דמי ניהול בניכוי
			<u>(26.03)</u>	<u>(26.75)</u>	הוצאות
		זכויות עתידיות	188.56	191.85	סה"כ
294.56	300.55	לקצבה זקנה			
4.10	4.08	החזר בפטירה			
<u>0.42</u>	<u>0.35</u>	החזר בעזיבה	<u>31.53</u>	<u>90.93</u>	(עודף)/גירעון אקטוארי
299.08	304.99	סה"כ בגין עתיד			
3.00	4.10	אחרים			
621.36	668.66	סה"כ התחייבויות	621.36	668.66	סה"כ נכסים

* נכסים אלו (282.34 מיליוני ש"ח) מוצגים לפי שווי הוגן ע"פ המאזן החשבונאי. כלולים בתוך נכסים אלו אג"ח מיועד (מירון) ששווי הוגן שלו משוערך בגובה של 141.69 מיליון ש"ח ואילו שווי המתואם שלו הינו 127.51 מיליון ש"ח ההבדל בין השווי ההוגן והשווי המתואם מהווה סבסוד נוסף בגובה של 14.4 מיליון ש"ח.

חלק ב'

הערות ובאורים

בדוח שלעיל מפורטים הנכסים והתחייבויות שנצברו בקרן. להלן ביאורים לנתונים המופיעים בדוח:

נכסים

- **קרן פנסיה** – נכסים פחות התחייבויות שוטפות, שנצברו בקרן הפנסיה ע"פ המאזן החשבונאי.
- **יעודה לסיכוני חיים** – יעודה שנצברה, ע"פ המאזן החשבונאי לסיכונים הקשורים בגידול הצפוי בתחולת החיים. היתרה המוצגת משקפת את צבירה דמי הניהול בגין עמיתים אשר הוסיפו יחידות גמול זקנה החל משנת 1999.
- **סבסוד של אג"ח עתידי** – משקף את השווי ההוגן של אג"חים מסובסדים עתידיים שהמדינה צפויה לספק כדי לשמור על הרכב נכסים של 70% נכסים חופשיים ו-30% אג"חים מסובסדים.
- **סיוע ישיר ממשלתי עתידי** – התוספת של 1.57% על נכסים חופשיים ו-0.71% על אג"חים מסוג "ערד" שצפויה להתקבל כל שנה מהמדינה.
- **דמי גמולים + ניהול** – הערך הנוכחי, למועד המאזן, של דמי הגמולים ודמי הניהול הצפויים להיות משולמים לקרן ע"י העמיתים הפעילים ודמי ניהול על ידי פנסיונרים. כל זה בניכוי הוצאות צפויות.
- **עודף אקטוארי** – ההפרש בין סה"כ ההתחייבויות וסה"כ הנכסים שצויינו לעיל.

התחייבויות

לפנסיונרים

- **לקצבת זקנה** – הערך הנוכחי, למועד המאזן, של קצבאות הזקנה שישולמו לפנסיונרים הקיימים. סכום זה כולל דמי ניהול שמועברים לקרן. הפנסיה שמשולמת כוללת סכום שמיועד לתשלום דמי ביטוח חיים קבוצתי בנוסף לדמי ניהול.
- **החזר בפטירה** - הערך הנוכחי, למועד המאזן, של ההחזרים למוטבים של פנסיונרים במקרה של מוות בשלוש השנים הראשונות ממועד הפרישה.

לפעילים (זכויות שנצברו ועתידיות)

בסעיף של הזכויות שנצברו נרשמו הסכומים שנצברו ממועד ההצטרפות ועד למועד המאזן. בסעיף של העתידיות נרשמו הזכויות שייצברו בעתיד ממועד המאזן ועד למועד הפרישה.

- **זכויות לקצבת זקנה** - הערך הנוכחי, למועד המאזן, של קצבאות הזקנה שישולמו לעמיתים הפעילים ממועד פרישתם. סכומים אלו כוללים דמי ניהול וסכומים שמיועדים לתשלום דמי ביטוח חיים קבוצתי שישולמו מתוך הפנסיות לאחר פרישה.
- **החזרים** - הערך הנוכחי, למועד המאזן, של סכומים שיוחזרו במקרה עזיבה או פטירה כפעיל או פטירה בשלוש השנים הראשונות כפנסיונר.
- **אחרים** (רק בחלק של נצברו) – התחייבות שנרשמה בגין עמיתים שהפקיעו זכויותיהם אבל עוד לא עברו שנתיים מתאריך הפסקת התשלומים. ההתחייבות היא העתודה המתמטית בניכוי הפיגור בדמי הגמולים.¹

אחרים

סעיף זה מופיע פעם ראשונה כדי לדווח בנפרד עבור הטבה בעקבות תיקון תקנון בנובמבר 2004 שמזכה את המבוטחים בהחזר דמי גמולים לאחר עזיבתן למפרע לכל העוזבים בעבר. כסף זה יוחזר לעמיתים ברגע שהם מיודעים ומאותרים. שנה שעברה התחייבות בגין אותם החזרים דווחה בסעיף "החזר בעזיבה" עבור פעילים. כמו כן בסעיף זה נכלל התחייבות בגין פרמיות ששולמו מראש ובגין מנות שהוקפאו ונזקפו לתשלומי פרמיה בגין מנות אחרות שנשארות.

¹ סעיף זה הוסף בגין תופעה של "חזרות מהפקעה" שקרתה במהלך 2004 וגרמה להקטנת עודף ב-כחצי מיליון ש"ח שזה עודף שנרשם ב-2006 ובוטל ב-2007. סעיף זה אמור להקטין תגודתיות בגין הפקעת זכויות.

נספח א' - הצהרת האקטואר

נתבקשתי על ידי קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ לערוך דין וחשבון אקטוארי ליום 30/09/2008.

החל מתחילת שנת 2005 אני יועץ של הקרן, אין לי או לקרובי משפחה שלי קשר אחר עם הקרן. אינני עובד של הקרן ואינני עובד של ארגון או קופת גמל אחרת שיש לה זיקה לקרן.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.

2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:

א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964.

ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.

ג. תקנון הקרן.

והכל כתוקפם ביום המאזן.

3.

א. בחישובים שערכתי יש ביטוי הולם לכל ההסכמים המיוחדים של הקרן שהומצאו לי על ידי. רשימת ההסכמים המיוחדים שהומצאו לי מצורפת להצהרתי זו (בפירוט הצדדים לכל הסכם, מועד חתימת ההסכם ומועדי החתימה על כל תיקון לו). אין באמור משום הבעת עמדה באשר לתקפותם המשפטית של הסכמים אלו.

ב. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם למאזן החשבונאי של הקרן למועד הנזכר.

ג. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיפים קטנים (א) ו-(ב), וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותיי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה המספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.

ד. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססים על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני השנה אליה מתייחס הדו"ח ולנתוני שנים קודמות. אשר על כן, בדיקות אלו לעיתים אינן יכולות לגלות אי-דיוקים או השמטות עקביות או שיטתיות בנתונים. האחריות לאי - דיוקים או השמטות אפשריות מסוג זה אשר אין אפשרות סבירה לגלותם היא של הקרן בלבד.

לפי מיטב שיקול דעתי, החישובים וההערכה האקטוארית כפי שהם משתקפים בדין וחשבון המצורף בזאת, מייצגים, בהתאם להנחות שפורטו בדין וחשבון, את היקף ההתחייבויות של הקרן ואת נכסיה ליום 30/09/2008, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

פי. וי. אי. אקטואריה בע"מ
שם החברה
בה עובד האקטואר

117 אקטואר
דוד אנגלמאיר
שם האקטואר

3/12/2008
תאריך

נספח ב'

עיקרי תוכנית הביטוח הפנסיוני לעמיתי קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ*

כללי

קרן הגמלאות של עורכי דין בישראל הוקמה כחברה בע"מ בהתאם לסעיף 3(5) לחוק לשכת עורכי הדין, תשכ"א – 1961 ותיכון מס' 10, תשל"ז – 1976. הקרן קבלה על עצמה את הזכויות והחובות של קרן גמולים, שקדמה לה, ואשר פעלה כאגודה עותומנית מ 1.1.64 עד 31.12.78. על פי החוק, כל עורכי הדין חייבים להשתייך לקרן למעט אלה שהחוק פטרם מחובה זו. ע"פ תקנות הקרן, כל עורך דין שהצטרף כעמית משלם "דמי גמולים" בהתאם לגילו ביום הצטרפותו ו"דמי ניהול" בסכום קבוע. שני אלה צמודים למדד יוקר המחיה. (החל מ 1.1.1999 "דמי הגמולים" נקבעים גם על פי המין). כמו כן משלם העמית, אם בחר להיות מבוטח, פרמיה לביטוח חיים. תעריף הקרן נבנה על בסיס איזון אקטוארי אישי, אך הקרן קבלה על עצמה, כאמור, את ההתחייבות לשלם פנסיה לעמיתים של קרן גמולים הנ"ל אשר לא הייתה מאוזנת אקטוארית.

תשלומי העמיתים לקרן

העמיתים משלמים תשלומים חודשיים הכוללים שני סכומים: "דמי גמולים" ו"דמי ניהול". גובה הסכומים בגין, כל יחידת "גמול זקנה", נקבע בעת הרכישה, ע"פ גילו של העמית באותו מועד. גובה הסכומים בגין יחידת "גמול זקנה", שנרכשה החל ב 1.1.1999, תלוי גם במינו של העמית. הקרן עדיין ממתינה לאישור תקנון על בסיס דמוגרפי לפי חוזר 2007-3-6 בגין רכישת מנות חדשות החל מינואר 2008². בתקנון זה התווסף פרמטר של שנת לידה לקביעת התעריף. התעריפים בגין מנות שנרכשו בעבר לא ישונו בשלב זה.

גובה הסכומים מפורט בתקנות ההתאגדות של הקרן והסכומים צמודים באופן מלא למדד המחירים לצרכן.

העמיתים ממשיכים לשלם "דמי ניהול" גם לאחר שהחלו לקבל את גמול הזקנה.

תשלומי הקרן לעמיתים

פנסיית זקנה

הקרן משלמת לעמיתים גמול זקנה החל מגיל 66. גובה גמול הזקנה מפורט בתקנות ההתאגדות של הקרן. הסכום שנקבע צמוד, באופן מלא, למדד המחירים לצרכן.

*פירוט מלא של התקנות - ר' בתקנות ההתאגדות של הקרן.

² יש מנות אחדות שנרשמו לראשונה בינואר 2008. אמנם אלו מנות שנרכשו בדצמבר 2007 לפי התקנון הקודם והופיעו במהלך רבעון ראשון 2008.

החזרי כספים

בפטירת עמית לפני הגיעו לגיל גמול הזקנה – החזר כל "דמי הגמולים" ששולמו בהצמדה מלאה וללא כל ריבית.

בפטירת עמית לאחר הגיעו לגיל גמול הזקנה – החזר כל "דמי הגמולים" ששולמו (בהצמדה מלאה וללא כל ריבית) בהפחתה של 1/36 מהסכום בגין כל חודש שבו הגיע לו גמול זקנה.

בסוף 2004 שונה התקנון של הקרן כדי לאפשר החזר כספים מלא (100% הצמדה של דמי גמולים ששולמו בגין קבלת פנסיה) בכל מקרה של עזיבה.³

מועדי התשלומים

התשלומים החודשיים של העמיתים לקרן ושל הקרן לפנסיונרים משולמים בתחילת כל חודש מראש.

הצמדה – דמי הגמולים, דמי הניהול וסכומי הפנסיה צמודים באופן מלא למדד המחירים לצרכן (לפי מדד ידוע).

חלוקת עודף/גירעון אקטוארי

החברה חייבת לאזן את הקרן על ידי העברת כל סכום שיידרש מהיעודה לסיכונים הקשורים בגידול הצפוי בתוחלת החיים ובמידת הצורך על ידי הקטנת זכויות העמיתים לרבות עמיתים שזכויותיהם הוקפאו בגובה יתרת הגירעון. בשנה שבה הגירעון אינו עולה על 5% רשאית הקרן לפי שיקול דעתה להפעיל את מנגנון האיזון האקטוארי שלעיל. אולם אם הגירעון האקטוארי עולה על 3% מסך כל התחייבויות הקרן לשלוש שנים רצופות תהיה החברה חייבת להפעיל את המנגנון האיזון האקטוארי.

³ זה לעומת שני המקרים בלבד בעבר שבהם מוחזרים 75% מ"דמי הגמולים" (בהצמדה מלאה וללא ריבית):

1. בהפסקת חברות כלשכת עורכי הדין שלא מרצונו או שלא מיוזמתו של העמית.
2. במקרה שחברותו של העמית בקרן פוקעת ע"פ החלטת ההנהלה לאחר שנתקבלה הודעה מנומקת בכתב מהעמית שעל פי החוק אין תקנות הברה חלות עליו.

נספח ג' - בסיסים טכניים ואקטואריים

בתחילת 2007 האוצר פרסם חזון 6-3-2007 שנכנס לתוקף בסוף 2007. בסיס החישוב עודכן בהתאם לעומת הבסיס של חזון 2000/1 של הדו"ח של אשתקד. הלוחות האקטואריים, שיצוינו להלן, הם מתוך הוראות אלו.

מחיר הון ריאלי – וקטור ריביות (30/09/2008 – ראה נספח ז')

לוחות תמותה

לפעילים – לפי לוח פ' בחזון 2007

לפנסיונרים – לפי לוח פ' 3 בחזון 2007

לעוזבים – לוח W 2 (ללא שינוי)

שיפורים עתידיים בתוחלת החיים

על מנת לתת ביטוי לשיפורים עתידיים בתוחלת החיים – הוקטנו שיעורי התמותה בהתאם ללוח פ' 7 ונוסחה קבועה בהוראות 6-3-2007.

גיל הפרישה לפנסיית זקנה – 66 (לגברים ולנשים)

הוצאות – הקרן גובה דמי ניהול על פי תקנונה. על פי הערכת דירקטוריון הקרן שיעורי ההוצאות יהיו ברמה של כ-1,500 אלפי ש"ח. שיעורי ההוצאות הותאמו לרמה זו.

נספח ד' - הערות אקטואריים

1. חישוב התחייבויות בדוח נעשה על בסיס הנחות חדשות הכלולות בהוראות דיווח אקטוארי של קרנות הפנסיה החדשות והותיקות של אגף שוק ההון במשרד האוצר (חוזר פנסיה 2007-3-6 לעומת חוזר 2000/1 ששימש את הדו"ח בסוף 2006)
2. בשנת 2006 נקבע צפי להוצאות של כ-1.5 מיליון ₪ לשנה עם צפי של הקטנה עם הזמן עקב קיטון האוכלוסייה הפעילה ועקב זה שזאת קבוצה סגורה. בנוסף יש מגבלה בכל מקרה הסכום שאפשר לגבות מוגבל ב-100% של דמי ניהול של אותן מנות מלפני 1999.
 - א. עלות ניהול ההשקעות של הקרן היא קבועה, ואינה פונקציה של גודל הנכסים המנוהלים.
 - ב. בתקציב לשנת 2008 בוצעה התאמה של הרכב ההוצאות באופן שלקרן יהיו משאבים מתאימים הן להתמודד עם דרישות הרגולטור והן עם הוצאות חד פעמיות באופיין.
3. הקרן גובה דמי ניהול ע"פ תקנונה. דמי הניהול בגין יחידות הפנסיה, שנרכשו החל משנת 1999, מועברים ליעודה אקטוארית בסיכוני חיים.
4. המאזן האקטוארי הנוכחי מציג גירעון אקטוארי של 90.93 מיליוני ש"ח. על מנת לאפס את סעיף הגרעון האקטוארי יש להקטין את זכויות העמיתים ב - 9.9% וזאת בשונה ממה שדווח בסוף שנת 2007 שיש להקטין את הזכויות ב- 6.6% בלבד (ראה עמ' 15).
5. הקרן עוד לא חילקה את הגירעון שהוצג בדו"ח של סוף השנה. הקרן שלחה/פנתה לאוצר ביחס לחלוקת הגירעון בין העמיתים ונכון להיום טרם התקבלה תגובת האוצר.
6. הגורמים השפיעו בעיקר על השינוי ועודף האקטוארי (לפירוט ראה דו"ח תנועה בעודף/גירעון):
 - א. תשואה שלילית צפויה על הגירעון של 3.72 מיליוני ₪.
 - ב. תשואות שליליות מתחילת השנה תרמו לגידול בגירעון כ- 14.39 מיליון ₪, אשר משקף תשואה עודפת של כ- 4.9 מיליון בחצי הראשונה של השנה ותשואה גיעונית של כ- 19.3 מיליון ברבעון האחרון. (ראה תנועה בעודף האקטוארית לפי רבעונים בעמ' 14). יצוין שירידה של נכסים חופשיים גורמת לתופעת לוואי של צמצום סיוע ממשלתי אשר ניתן על נכסים חופשיים לפי ערכם. השפעה של צמצום הנ"ל נרשם בסעיף של השפעה שינוי שערי ריבית אשר מרכז את כל ההשפעות של חוזר 2006-3-3.
 - ג. גירעון של 14.78 מיליוני ₪ בעקבות גידול בריבית של כ- 0.1% בממוצע. שינוי בשער ריבית משפיע על צד ההתחייבות עקב יישום חוזר 2006-3-3 שמנחה חישוב התחייבויות על בסיס ריבית שוק, כולל הערכה של סיוע ממשלתי ישר, הערכת שווי שוק של אג"חים מיועדים והערכת סבסוד של המדינה.
 - ד. במאזן הנוכחי הוסבה תשומת ליבי לכך שקיימים עמיתים אשר משלמים פרמיה מראש. (עניין זה גם קיבל גילוי בהשוואת פרמיות שדווחו בדו"ח הכספי מול פרמיות צפויות במערכת האקטוארית). משמעות הדבר שיש לרשום התחייבות של כ- 0.6 מ"ש בגין פרמיה מראש שתוכר במהלך 2008 כפרמיה בקרן. בדומה התברר שיש קבוצה של עמיתים שבטלו בעבר את זכויותיהם אך במקום למשוך כספים, השאירו אותם בקרן על

מנת ל"תחזק" מנות אחרות שנרכשו. התנהגות זו ממשיכה גם בשנה הנוכחית. פעולה זו אינה תורמת לגירעון הקרן אלא תורמת לעודף. ויש קבוצה של עמיתים אשר הפסיקה לשלם עבור מנות והונח לגביה שהם משכו הכספים ולא כך היה ועד כה לא נרשמה התחייבות והערכתי (אם כי בדיקה מקיפה ומעמיקה בנושא תבצע ברבעון הבא) שיש להגדיל את ההתחייבות ב כ- 0.6 מיליוני ש"ח גם כן. שני סעיפים אלו הוסיפו 1.1 מ"ש לגירעון האקטוארי.

ה. בעקבות קריאה חוזרת של חוזר 3-3-2006 התברר לי שיש להתייחס לטיפול בגירעון שונה מטיפול בעודף (התייחסות אסימטרית, ראה נספח א', סעיף 2 ו-3 "הערכת גירעונות אקטואריים" ו- "הערכת עודפים אקטואריים"). דבר זה עלה פעם ראשונה בסוף 2007 והיה צריך ליישמו באותה הזדמנות. הדו"ח הנוכחי משקף את התיקון הנדרש שהוסיף כ - 0.42 מיליון ש"ח לגירעון (ראה דו"ח תנועה בעמוד 17 שנעשה על בסיס מצב הקרן וסביבת הריבית לסוף מחצית ראשונה של 2008). בשיטה של תיקון דו"ח למפרע (restatement) ההשפעה הנה הגדלת הגירעון ההתחלתי מ-58.2 ל-90.93 מיליון, כ-32.7 מיליון ש"ח.

בצד הטכני ההסבר להבדל בין שתי שיטות החישוב הוא שדיווחתי על הגירעון באופן כזה שהתוכנה חישבה כמה נכסים יש להוסיף לנכסים של הקרן כדי לסגור את הגירעון. תוספת זו הוגדרה כגירעון (כמו שבמקרה של עודף גריעת נכסים מוגדרת כעודף)⁴. החוזר אמנם הגדיר את הגירעון כגירעון סופי מהוון בהנחה שאין נכסים נוספים בעת ההערכה האקטוארית. שינוי שיטת חישוב גורמת לרישום גירעון גדול יותר.

להלן הצגה של המאזן של 31/12/2007 איך שדווח (מקורי) ואחרי התיקון.

<u>31/12/07</u>		<u>31/12/07</u>			
<u>מקורי</u>	<u>מתוקן</u>	<u>מקורי</u>	<u>מתוקן</u>		
				נכסים	
				נכסים לפי מאזן חשבונאי*	
56.64	56.64	258.47	258.47		
<u>0.07</u>	<u>0.07</u>				
56.71	56.71	9.56	9.56		יעודה לסיכוני חיים*
					סבסוד של אג"ח עתידי
		13.58	11.65		
254.85	254.85	119.67	94.92		סיוע ממשלתי ישיר עתידי
5.44	5.44				
1.50	1.50				
<u>0.80</u>	<u>0.80</u>				
262.58	262.58	158.39	158.39		דמי גמולים
		56.20	56.20		דמי ניהול בניכוי
		<u>(26.03)</u>	<u>(26.03)</u>		הוצאות
		188.56	188.56		סה"כ
294.56	294.56				
4.10	4.10				
<u>0.42</u>	<u>0.42</u>				
299.08	299.08	<u>31.53</u>	<u>58.21</u>		(עודף)/גירעון אקטוארי
3.00	3.00				
621.36	621.36	621.36	621.36		סה"כ נכסים

⁴ החוזר נוקט בשיטה אחרת כי הוספת נכסים גורמת להגדלת הסבסוד הישיר מה שאינו יקרה בפועל שהרי לא יימצאו נכסים נוספים. בפועל הזכויות יוקטנו באופן שהגירעון ייעלם ושיטת הדיווח לא משפיע על הקטנת הזכויות שיבוצע בפועל.

תנועה בעודף האקטוארי במיליוני ₪ ליום 30/9/2008
לאחר תיקון חוזר 3-3-2006

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008Q3</u>			
10.9	7.30	(58.21)	1. עודף אקטוארי לתחילת שנה		
0.0	0.00	0.00	2. עידכון שיטת חישוב (ראה פירוט בסוף העמוד)		
0.6	0.59	(3.72)	3. ריבית, ע"פ ההנחות, על העודף		
11.5	7.90	(61.92)	4. סה"כ עודף צפוי לסוף שנה		
			5. שינוי בעודף שנגרם במהלך השנה		
העודף (גירעון) שנגרם	העודף (גירעון) שנגרם	(ב) מינוס (א) העודף (גירעון) שנגרם	המצב בפועל	המצב הצפוי	
3.3	(0.72)	(14.39)	5.77	20.16	תשואה (צפי לעומת בפועל)
(10.6)	5.14	(14.78)	(14.78)	0.00	תשואה (שינוי שערי ריבית)
0.7	0.83	1.11	1.11	0.00	פעילים שפרשו או הפסיקו חברותם
0.0	0.00	(1.10)	(1.10)	0.00	הוספת עתודה בגין פרמיות מראש
(0.6)	(0.65)	0.02	1.07	1.06	תמותה
(0.1)	(0.12)	(0.12)	(0.12)	0.00	חזרה מהפקעת זכויות
(0.1)	(0.00)	(0.17)	(1.31)	(1.14)	הוצאות ניהול מעבר לצפוי
0.0	0.00	0.00	(26.03)	(26.03)	שינוי בהנחת הוצאות
3.4	2.87	0.55	0.55	0.00	עודף בגין רכישת מנות חדשות
0.0	0.00	0.00			6. שינוי תקנון
0.0	(73.60)	0.00			7. שינוי הנחות דמוגרפיות
(0.3)	0.16	(0.12)			8. שונות
7.3	(58.21)	(90.93)			9. עודף לסוף השנה

תנועה בעודף האקטוארי במיליוני ₪ ליום 30/9/2008 לפי רבעונים

<u>מצטבר</u>	<u>2008Q4</u>	<u>2008Q3</u>	<u>2008Q2</u>	<u>2008Q1</u>	
מתחילת שנה	(58.21)	(87.44)	(76.19)	(58.21)	1. עודף אקטוארי לתחילת שנה
	0.00	0.00	0.00	0.00	2. עידכון שיטת חישוב (ראה פירוט בסוף העמוד)
	(3.72)	(0.42)	(2.28)	(1.03)	3. ריבית, ע"פ ההנחות, על העודף
	(61.92)	(87.86)	(78.47)	(59.23)	4. סה"כ עודף צפוי לסוף שנה
					5. שינוי בעודף שנגרם במהלך השנה
עודף (גרעון)		העודף	העודף	העודף	
מצטבר		(גירעון)	(גירעון)	(גירעון)	
שנגרם		שנגרם	שנגרם	שנגרם	
(14.39)	(19.28)	3.85	1.04	1.04	תשואה (צפי לעומת בפועל)
(14.78)	16.57	(10.63)	(20.72)	(20.72)	תשואה (שינוי שערי ריבית)
1.11	0.04	0.14	0.93	0.93	פעילים שפרשו או הפסיקו חברותם
(1.10)	0.00	(1.10)	0.00	0.00	הוספת עתודה בגין פרמיות מראש
0.02	0.36	(0.07)	(0.28)	(0.28)	תמותה
(0.12)	0.00	0.00	(0.12)	(0.12)	חזרה מהפקעת זכויות
(0.17)	(0.18)	0.00	0.01	0.01	הוצאות ניהול מעבר לצפוי
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	שינוי בהנחת הוצאות
0.55	(0.04)	0.01	0.58	0.58	עודף בגין רכישת מנות חדשות
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6. שינוי תקנון
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7. שינוי הנחות דמוגרפיות
(0.12)	(0.54)	(1.18)	1.59	1.59	8. שונות
(90.93)	(90.93)	(87.44)	(76.19)	(76.19)	9. עודף לסוף השנה

אמנם יצוין (ראה גם הערה 3) שאין לאופן דיווח הגירעון השפעה על הקטנת הזכויות הדרושה בפועל, אלא בעיקר תשמש לצורך השוואה בין קרנות שונות על בסיס זהה. בכל מקרה הקטנת זכויות לסוף 2007 הייתה 6.6%. שיעור זה לא משקף את ה-31 מיליון ש"ח שמשמעותם גירעון של כ-5.0% ולא ה-58 מיליון ש"ח לפי דו"ח מתוקן לסוף 2007 שמשמעותם 9.4% גירעון. המספר בפועל הינו בין שתי הקצוות הואיל וחלק מהמאזן לא מושפע (או מושפע באופן לא ישיר) מקיטון שיעור הזכויות: לדוגמה דמי גמולים עתידיים והוצאות עתידיות לא משתנות. **בנוסף שווי של הסבסוד העתידי עולה!** מקור עלייה זו בשני גורמים:

- הראשון ופשוט יותר הוא שפנסיות קטנות יותר משאירות את הנכסים ליותר זמן ולכן גם הסבסוד על אותם נכסים יהיה גדול יותר.
- הסיבה השנייה היא ששיטת הדיווח בחוזר 2006-3-3 בעצם אומרת שברגע שהקרן נכנסת לגירעון יש להפסיק את הסבסוד לגמרי (כדי שלא יהיה סבסוד על יתרה שלילית). משמעות הדבר שהסבסוד נפסק שנים רבות לפני תום התחייבות הקרן כאשר בפועל אחרי איזון הזכויות, סבסוד זה כן יינתן.

<u>31/12/07</u>		<u>התחייבויות לפנסיונרים</u>	<u>31/12/07</u>		<u>נכסים</u>
<u>לפני איזון</u>	<u>אחרי איזון</u>		<u>לפני איזון</u>	<u>אחרי איזון</u>	
56.64	52.86	לקצבה זקנה	258.47	258.47	נכסים לפי מאזן חשבונאי*
<u>0.07</u>	<u>0.06</u>	החזר בפטירה			
56.71	52.92	סה"כ	9.56	9.56	יעודה לסיכוני חיים*
		<u>התחייבויות לפעילים</u>	11.65	12.47	סבסוד של אג"ח עתידי
254.85	237.83	לקצבה זקנה	94.92	111.07	סיוע ממשלתי ישיר עתידי
5.44	5.07	החזר בפטירה			
1.50	1.40	החזר בעזיבה			
<u>0.80</u>	<u>0.80</u>	אחרים	158.39	158.39	דמי גמולים
262.58	245.10	סה"כ	56.20	56.20	דמי ניהול בניכוי
			<u>(26.03)</u>	<u>(26.03)</u>	הוצאות
		<u>זכויות עתידיות</u>	188.56	188.56	סה"כ
294.56	274.89	לקצבה זקנה			
4.10	3.82	החזר בפטירה			
<u>0.42</u>	<u>0.39</u>	החזר בעזיבה	<u>58.21</u>	<u>0.00</u>	(עודף)/גירעון אקטוארי
299.08	279.11	סה"כ בגין עתיד			
3.00	3.00	אחרים			
621.36	580.13	סה"כ התחייבויות	621.36	580.13	סה"כ נכסים

אם כן רואים שעל אף שהגירעון של 58.1 מיליון ש"ח אופסי, הזכויות הצטמצמו ב-41 מיליון ש"ח בלבד (621 – 580).

המלצות

- בסך הכל אין שינוי בהמלצות מול סוף שנה. אתיחס לרגישות של העודף לעקומות ריביות שונות בלבד:
 - היישום של חוזר 2006-3-3 יגרום לתנודתיות רבה בגובה ההתחייבות שרשומה במאזן במידה ושערי ריבית ינועו משנה לשנה. לדוגמה עלייה בריבית של 1.0% יכולה להקטין את ההתחייבות ב-20%. עצם שינוי גובה ההתחייבות לא צריכה להפריע לעמית הקרן, כל עוד יש השפעה דומה (זהה) על הנכסים. משמעות הדבר אין השפעה על זכויות הפנסיוניות, כל עוד היחס בין נכסים והתחייבויות נשמר. כדי להגיע למצב של "תנועה במקביל" יש צורך של יישום מנגנון ALM (Asset Liability Management). בהתאם להמלצות בעבר, הקרן התחילה ליישם מדיניות של השקעה בנכסים לטווח הארוך בשיתוף פעולה עם מנהל סיכונים. הנושא מורכב ולא קל לפתרון בשווקים פיננסיים המקומיים, ואף לא בשווקים העולמיים כי אין מכשירים עם מח"מ של הקרן שמעניק תשואה קבועה לאורך זמן. השנה כ-50% מהנכסים מושקעים בשוק החופשי ואילו בעוד פחות משנתיים הקרן צפויה להגיע להרכב של 70% נכסים חופשיים.⁵
- לצורך המחשה⁶ אציין השפעה של שינוי ריבית על הגירעון. את השינוי בדקנו בכך שהוספנו אחוז קבוע לעקומת הריבית ובעצם השתמשנו בריבית גבוהה יותר לכל העקומה ואז הרצנו מחדש את המאזן, עלייה בריבית של 0.5% הייתה מקטינה את הגירעון ב-54 מיליון ₪ (מ-90.9 מיליון ₪ ל-36.3 מיליון ₪), אילו עלייה בריבית של 1.0% הייתה הופכת את הגירעון לעודף של 11.5 מיליון ₪, אילו עלייה בריבית של 1.5% הייתה הופכת את הגירעון לעודף של 53.6 מיליון ₪. יצוין שבדיקה של הזזת עקומת הריבית באחוז קבוע והרצה חוזרת של המאזן ללא התייחסות להשפעה כזאת על שווי הנכסים לא מדויק בתוצאות הצפויות האמיתיות, אבל לצורך המחשה ונתינת כיוון וסדרי גודל בדיקה רגישות כזאת בהחלט מועילה.
- השפעה של שינוי בהוצאות המחושבות על הגירעון: הגדלת ההוצאות ל-2 מיליון הייתה מגדילה את הגירעון ב-8.9 מיליון (מ-90.93 ₪ ל-99.85 ₪). הגדלת ההוצאות ל-3 מיליון ₪ הייתה מגדילה את הגירעון ב-26.8 מיליון ₪.

⁵ לכן הנהלת הקרן, יחד עם ועדת ההשקעות ומנהל הסיכונים גבשו מתווה פעולה, של השקעות ארוכות טווח באגרות חוב צמודות מדד, בעלות דירוג איכותי גבוה ביותר שלא יפחת מ-AA (כאשר יצוין הדירוג המינימלי הנדרש על ידי האוצר הוא אג"ח בדירוג A), נושאות ריבית גבוהה תוך ניצול מגמות בשוק ופוזיציות לרכישת אגחים אלו בתשואות נאות הנעות בין 4.5% - 5% +/- דבר שהשפעתו על התזרים משמעותי ביותר

⁶ המחשה מבוססת על גישה של חוזר 2006-3-3 שביחס לנכסים החופשיים לא מתייחס לאופן השקעתם אלא מנחה שהאקטואר יתייחס כאילו נכסים אלו מניבים את התשואה של עקומת הריבית. גישה זו גורמת לניתוח המוצע להיות המחשה בלבד. בייחוד אם הקרן נוקטת בגישה של ALM שינוי בריבית אמורה להשפיע פחות על העודף/גירעון מאשר התוצאות המוצגות בניתוח רגישות זו. עם יישום של ALM בקרן ויכולת ניתוח שמשקף נכסים ספציפיים שנבחרו לצורך השקעה יש לכלול ניתוחים מתקדמים ומדויקים יותר בנוסף להנחה הבסיסית של החוזר.

תנועה בעודף האקטוארי במיליוני ₪ ליום 30/9/2008
ללא התייחסות לחוזר 2006-3-3

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008Q3</u>			
10.94	7.30	(31.53)	1. עודף אקטוארי לתחילת שנה		
0.00	0.00	0.00	2. עידכון שיטת חישוב (ראה פירוט בסוף העמוד)		
0.58	0.59	(3.72)	3. ריבית, ע"פ ההנחות, על העודף		
11.52	7.90	(35.25)	4. סה"כ עודף צפוי לסוף שנה		
			5. שינוי בעודף שנגרם במהלך השנה		
העודף (גירעון) שנגרם	העודף (גירעון) שנגרם	(ב) מינוס (א) העודף (גירעון) שנגרם	המצב בפועל	המצב הצפוי	
3.28	(0.72)	(14.39)	5.77	20.16	תשואה (צפי לעומת בפועל)
(10.59)	5.14	(14.78)	(14.78)	0.00	תשואה (שינוי שערי ריבית)
0.71	0.83	1.11	1.11	0.00	פעילים שפרשו או הפסיקו חברותם
0.00	0.00	(1.10)	(1.10)	0.00	הוספת עתודה בגין פרמיות מראש
(0.55)	(0.65)	0.02	1.07	1.06	תמותה
(0.12)	(0.12)	(0.12)	(0.12)	0.00	חזרה מהפקעת זכויות
(0.08)	(0.00)	(0.17)	(1.31)	(1.14)	הוצאות ניהול מעבר לצפוי
0.00	0.00	0.00	(26.03)	(26.03)	שינוי בהנחת הוצאות
3.42	2.87	0.55	0.55	0.00	עודף בגין רכישת מנות חדשות
0.00	0.00	0.00			6. שינוי תקנון
0.00	(46.93)	0.00			7. שינוי הנחות דמוגרפיות
(0.28)	0.16	(26.80)			8. שונות
7.30	(31.53)	(90.93)			9. עודף לסוף השנה

נספח ה' – הסכמים מיוחדים

קבלתי מכתב מהנהלת הקרן המצהירה כי לקרן אין כל הסכם מיוחד בין עם מעסיקים או כל גורם אחר.

נספח ו' – הסבר לגבי יישום חוזר 3-3-2006

מטרת החוזר

מטרת החוזר הוא לשנות אופן הדיווח של המאזן האקטוארי כדי לשקף בצורה מפורשת מה הוא לדעת האוצר הסיוע וסבסוד ממשלתי שניתן לקרנות וותיקות מאוזנות. בחוזר עצמו מחולק הסיוע הזה ל-4 סעיפים, כאשר הם בדרך כלל הכספי מצומצמים לשני סעיפים בפירוט וסעיף אחד כהערה (הבדל בין שווי מתואם לשווי הוגן).

הכלים ליישום החוזר

לצורך יישום החוזר היה צורך לבנות מערכת שתתבסס לצורך הערכת המאזן לפי תזרימי מזומנים ולגלגל את ההון של כל השקעות הקרן בהתאם למערכות הנחות שונות שניתנו בחוזר. שינוי בגירעון שנוצר בכל אחד משלבי הבדיקה נרשם בסופו של דבר כנכס של סיוע/סבסוד ממשלתי. השלבים השונים מחושבים בנפרד:

(א) שווי של הסיוע הישיר על ידי התוספת של 1.57% על ההשקעות החופשיות ו-השלמה ל-5.57% לערדים למיניהם (5.05%-ו-4.86%)

(ב) הבדל בין שווי מתואם לשווי הוגן עבור "מירונים" קיימים בתיק ביום השערוך (שווי הוגן זה עלול להיות שונה משווי הוגן שגלום במאזן החשבונאי, כאשר בתחזית של תזרים מזומנים המירון עלול להיפרע לפני יום פירעון עקב חיוב תשלומים למבוטחים).

(ג) הבדל בין שווי מתואם לשווי הוגן עבור "ערדים" קיימים בתיק ביום השערוך (שווי הוגן זה עלול להיות שונה משווי הוגן שגלום במאזן החשבונאי, כאשר בתחזית של תזרים מזומנים המירון עלול להיפרע לפני יום פירעון עקב חיוב תשלומים למבוטחים).

(ד) הבדל בין שווי מתואם לשווי הוגן עבור "ערדים" שיתקבלו בקרן בעתיד עקב הפקדות או פירעון אג"ח מסוימים שמזכות את הקרן בהחלפה לאג"ח ערד.

"ניהול התיק" דורש הנחות מסוימות של איך הקרן תנהל את התשלומים וההשקעות. להלן תיאור של סדר פעולות במערכת ה-תאורטית שנבנה לצורך דיווח של חוזר 3-3-2006.

הנחות ניהול התיק

(ה) הניהול הוא ברמה חודשית
(ו) תהליך חודשי:

- a. צבירה של נכסים תחילת החודש
- b. פירעון של אג"ח שהגיעו לפירעון מועבר לנכסים חופשיים
- c. בדיקה של יחס בין נכסים חופשיים לאג"ח מסובסדים. במידה והנכסים החופשיים עוברים את ה-70% נרכש אג"ח ערד כדי להגיע למצב של 70% נכסים חופשיים בלבד. (הבדיקה על היחס נעשה לפי שווי מתואם ולא לפי שווי שוק של הנכסים. ההשפעה של הפשטה זו אמורה להיות לא מהותית.)

- d. שיוך של תזרים מזומנים:
- i. פרמיות מתקבלות מתקזזות מול תשלומים למבוטחים של אותו חודש.
 - ii. אם התזרים נטו הוא חיובי הוא יכנס להשקעה של נכסים חופשיים לאותו חודש ובחודש הבא חלק ממנו יהיה זכאי להמרה לאג"ח מסובסד (אם הרכב התיק לפני קבלת התזרים היה 70% נכסים חופשיים).
 - iii. אם התזרים נטו הוא שלילי מקור המימון יהיה לפי הסדר הבא:
 1. נכסים חופשיים
 2. ערדים של 4.86% שנרכשו אחרי יום המאזן
 3. ערדים של 4.86% שנרכשו לפני יום המאזן
 4. ערדים של 5.05% שנרכשו לפני יום המאזן
 5. מירונים של 5.57%
 6. אם אין מספיק נכסים, המימון הוא על ידי נכסים חופשיים שליליים, כלומר גירעון ייוצר
 - e. ריבית מתקבלת בסוף החודש עבור כל ההשקעות בהתאם לשער הריבית שלהן
 - f. סבסוד מתקבל בהתאם למערכת ההנחות
 - g. דמי ניהול מצבירה מנוכים
 - h. הריבית העודפת על דמי ניהול המתקבלת מהאג"חים המסובסדים מועבר להשקעות החופשיות ובתהליך של שיוך של תחילת החודש הבא (שלב c. לעיל) יושקע שוב בערדים מסובסדים.

הערות

- הנחה משמעותיות שיכולות לשנות את השערוך הן:
- (א) תזרימים מזומנים שליליים ממזומנים על ידי השקעות חופשיות קודם ולא על בסיס יחסי בין ההשקעות השונות.
 - (ב) במידה והקרן בעתיד יגיע למצב של אג"חים מסובסדים מעל 30% שלא יידרש להחזירם (בהתאם לנוהג הנוכחי)

- המערכת ה-תאורטית במידה מסוימת לא משקפת במדויק את ההתנהלות של הנכסים בפועל, אם כי הסטיות הן זניחות. להלן חלק מהסטיות שניתן בעתיד להתייחס אליהן אם נידרש.
- ריבית המתקבלת מהאג"חים היא ברמה חצי שנתית ולא ברמה חודשית. גלום במערכת ה-תאורטית הנחה שזמני פירעון של האג"חים פרוסה באופן אחיד במהלך השנה וזה לא מדויק. יש לציין ש:
 - (א) יישום מדויק של מבט זה מסובך ביותר
 - (ב) ניתן לבדוק שהסטייה של פריסת מועדי הפירעון לא מהותית
 - סדר מימון תזרים שלילי: ניתן לטעון שיש הגיון בלהפוך את הסדר בין iii. 2. ו-iii. 3.
 - תהליך בדיקה של יחס נכסים חופשיים ונכסים מסובסדים מן הסתם לא יתנהל ברמה חודשית, אלא בתדירות נמוכה יותר.
 - הסיוע הישיר המתקבל מהמדינה לא מתקבל ברמה חושית אלא ברמה שנתית בתאריך מסוים על בסיס חישוב מופשט יותר מאשר המערכת ה-תאורטית מניחה.

לדעתי חוזר 3-3-2006 יוצר קושי מסוים בחישוב שווי הוגן של אג"ח מסובסד הקיים בהוראות משלו. כדי לפטור את הבעייתיות שנוצרה (אי יכולת התאמה לשווי הוגן לפי שיטות כלכליות של מוסדים פיננסיים) שיניתי את סדר הפעולות שמוגדרים בנספח א' 4.א. (2 עד-4). במקום לפי הסדר של 2, 3, 4, 5, יישמתי את אותו רעיון לפי הסדר 4, 3, 2, 5. בסך הכל אין הבדל בתוצאה, אלא שהשיטה המוצעת יוצרת חישוב עקבי יותר עם השווי ההוגן הכלכלי (אם כי ראה הערות מתחת לביאורים בנספח ה' 6. לגבי פערים שנשארים).

- שווי הוגן ושווי מתואם:** ייתכן פער בין הדיווח החשבונאי של הבדל בין שווי מתואם ושווי הוגן לעומת ההבדל בין שני ערכים אלו במאזן האקטוארי. ההבדל נובע מחיבור של ארבע סיבות מצטברות:
- (א) שווי הוגן של חוזר 2006-3-3 מתייחס לתזרים הצפוי, כולל פירעון קרן בגין תשלומים למבוטחים, במידה והתשלומים נדרשים.
 - (ב) במידה והקרן מחזיקה אג"ח "ערד", שווי ההוגן כולל שווי הוגן בגין אג"ח "ערד", לעומת המאזן החשבונאי שכולל את אג"ח "ערד" לפי שווי מתואם.
 - (ג) יש נכסים נוספים (אג"ח לא שכיר) שהמאזן החשבונאי מבחין בין שווי הוגן לשווי מתואם, ואילו חוזר 2006-3-3 רק דורש התייחסות ל-"מירון" ו-"ערד".
 - (ד) הבדלים בשיטות החישוב עקב מגבלות הדיוק שמופעל במודל אקטוארי, כמצוין לעיל.

נספח ז' – וקטור ריביות ליום המאזן
(מקור של שערי ריבית "Spot": פועלים סהר)

שערי ריבית (Forward)								חודש
מטבבר	גידול Q3	גידול Q2	גידול Q1	2008Q3	2008Q2	2008Q1	2007Q4	
0.21%	1.21%	(0.33%)	(0.67%)	1.96%	0.76%	1.09%	1.76%	0
0.39%	1.40%	(0.33%)	(0.67%)	2.15%	0.76%	1.09%	1.76%	3
0.36%	1.43%	(0.05%)	(1.03%)	2.48%	1.05%	1.10%	2.12%	6
0.31%	1.41%	0.13%	(1.23%)	2.75%	1.34%	1.21%	2.43%	9
0.27%	1.35%	0.23%	(1.32%)	2.96%	1.61%	1.38%	2.70%	12
0.22%	1.28%	0.27%	(1.33%)	3.13%	1.86%	1.59%	2.92%	15
0.17%	1.18%	0.28%	(1.30%)	3.27%	2.09%	1.81%	3.11%	18
0.12%	1.09%	0.27%	(1.23%)	3.39%	2.30%	2.03%	3.26%	21
0.08%	0.99%	0.25%	(1.15%)	3.48%	2.49%	2.24%	3.39%	24
0.05%	0.89%	0.22%	(1.06%)	3.55%	2.66%	2.44%	3.50%	27
0.02%	0.80%	0.18%	(0.97%)	3.61%	2.81%	2.63%	3.60%	30
(0.01%)	0.72%	0.15%	(0.88%)	3.66%	2.94%	2.79%	3.67%	33
(0.03%)	0.64%	0.12%	(0.79%)	3.70%	3.06%	2.94%	3.73%	36
(0.05%)	0.57%	0.08%	(0.71%)	3.73%	3.16%	3.08%	3.78%	39
(0.07%)	0.50%	0.06%	(0.63%)	3.76%	3.25%	3.19%	3.83%	42
(0.08%)	0.45%	0.03%	(0.56%)	3.78%	3.33%	3.30%	3.86%	45
(0.09%)	0.40%	0.01%	(0.50%)	3.79%	3.40%	3.39%	3.88%	48
(0.10%)	0.35%	(0.00%)	(0.44%)	3.81%	3.46%	3.46%	3.90%	51
(0.10%)	0.31%	(0.02%)	(0.39%)	3.82%	3.51%	3.53%	3.92%	54
(0.10%)	0.28%	(0.03%)	(0.35%)	3.83%	3.55%	3.58%	3.93%	57
(0.10%)	0.25%	(0.04%)	(0.31%)	3.84%	3.59%	3.63%	3.94%	60
(0.10%)	0.22%	(0.05%)	(0.27%)	3.84%	3.62%	3.67%	3.94%	63
(0.10%)	0.20%	(0.06%)	(0.24%)	3.85%	3.65%	3.71%	3.95%	66
(0.10%)	0.18%	(0.06%)	(0.21%)	3.85%	3.68%	3.74%	3.95%	69
(0.09%)	0.16%	(0.07%)	(0.18%)	3.86%	3.70%	3.77%	3.95%	72
(0.09%)	0.14%	(0.07%)	(0.16%)	3.86%	3.72%	3.79%	3.95%	75
(0.08%)	0.13%	(0.07%)	(0.14%)	3.86%	3.73%	3.81%	3.95%	78
(0.08%)	0.12%	(0.08%)	(0.12%)	3.86%	3.74%	3.82%	3.94%	81
(0.07%)	0.11%	(0.08%)	(0.11%)	3.87%	3.76%	3.83%	3.94%	84
(0.07%)	0.10%	(0.08%)	(0.09%)	3.87%	3.77%	3.85%	3.94%	87
(0.06%)	0.10%	(0.08%)	(0.08%)	3.87%	3.77%	3.86%	3.93%	90
(0.06%)	0.09%	(0.08%)	(0.07%)	3.87%	3.78%	3.86%	3.93%	93
(0.05%)	0.08%	(0.08%)	(0.06%)	3.87%	3.79%	3.87%	3.93%	96
(0.05%)	0.08%	(0.08%)	(0.05%)	3.87%	3.79%	3.88%	3.92%	99
(0.04%)	0.08%	(0.08%)	(0.04%)	3.87%	3.80%	3.88%	3.92%	102
(0.04%)	0.07%	(0.08%)	(0.03%)	3.87%	3.80%	3.88%	3.91%	105
(0.04%)	0.07%	(0.08%)	(0.02%)	3.87%	3.81%	3.89%	3.91%	108
(0.03%)	0.07%	(0.08%)	(0.02%)	3.87%	3.81%	3.89%	3.91%	111
(0.03%)	0.06%	(0.08%)	(0.01%)	3.88%	3.81%	3.89%	3.90%	114
(0.02%)	0.06%	(0.08%)	(0.00%)	3.88%	3.81%	3.90%	3.90%	117
(0.02%)	0.06%	(0.08%)	0.00%	3.88%	3.81%	3.90%	3.90%	120

שערי ריבית (Forward)								חודש
מטבר	גידול Q3	גידול Q2	גידול Q1	2008Q3	2008Q2	2008Q1	2007Q4	
(0.01%)	0.06%	(0.08%)	0.01%	3.88%	3.82%	3.90%	3.89%	123
(0.01%)	0.06%	(0.08%)	0.02%	3.88%	3.82%	3.90%	3.89%	126
(0.01%)	0.06%	(0.08%)	0.02%	3.88%	3.82%	3.90%	3.88%	129
(0.00%)	0.06%	(0.08%)	0.02%	3.88%	3.82%	3.90%	3.88%	132
(0.00%)	0.06%	(0.08%)	0.03%	3.88%	3.82%	3.91%	3.88%	135
(0.00%)	0.05%	(0.08%)	0.03%	3.88%	3.82%	3.91%	3.88%	138
0.00%	0.05%	(0.08%)	0.03%	3.88%	3.82%	3.91%	3.88%	141
0.00%	0.05%	(0.08%)	0.03%	3.88%	3.82%	3.91%	3.87%	144
0.00%	0.05%	(0.08%)	0.03%	3.88%	3.82%	3.91%	3.87%	147
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	150
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	153
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	156
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	159
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	162
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.04%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	165
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	168
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.87%	171
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	174
0.01%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	177
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	180
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	183
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	186
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	189
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	192
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	195
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	198
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	201
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	204
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	207
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	210
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	213
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	216
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.05%	3.88%	3.83%	3.91%	3.86%	219
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	222
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	225
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	228
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	231
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	234
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	237
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	240
0.02%	0.05%	(0.08%)	0.06%	3.88%	3.83%	3.92%	3.86%	243

נספח ח' – התפתחות ההון (לפי דרישות חוזר 2006-3-3)

לוחות להצגת תחזית תזרים מזומנים

לוח 1 - נתונים עיקריים

שנה	גביית דמי גמולים נטו	תשלומי הקרן נטו	הנחת שיעור חסרת סיכון	שיעור תשואת הקרן (%)	סך תשואת הקרן (₪)	הון צבור בסוף השנה		
						אג"ח מסוג "מירון"	אג"ח מסוג "ערד"	השקעות אחרות
2008	4.6M	1.1M	1.96%	1.03%	3.0M	117.8M	0.0M	176.7M
2009	18.1M	5.0M	2.96%	4.43%	13.4M	108.8M	0.0M	212.9M
2010	17.6M	5.8M	3.48%	4.80%	15.8M	98.3M	5.9M	245.4M
2011	17.0M	6.9M	3.70%	5.00%	17.8M	86.5M	26.0M	264.8M
2012	16.4M	8.3M	3.79%	5.12%	19.5M	75.2M	45.4M	283.7M
2013	15.5M	10.0M	3.84%	5.21%	21.1M	64.3M	63.8M	300.8M
2014	14.3M	12.9M	3.86%	5.26%	22.5M	53.8M	80.9M	316.2M
2015	13.1M	15.4M	3.87%	5.31%	23.7M	44.1M	96.5M	329.5M
2016	11.8M	18.4M	3.87%	5.35%	24.8M	34.9M	110.5M	340.5M
2017	10.6M	21.3M	3.87%	5.38%	25.7M	26.4M	123.0M	349.5M
2018	9.6M	23.7M	3.88%	5.40%	26.4M	18.6M	133.8M	356.5M
2019	8.6M	26.1M	3.88%	5.43%	27.0M	11.8M	143.0M	361.8M
2020	7.8M	28.3M	3.88%	5.45%	27.4M	6.2M	150.1M	365.1M
2021	7.0M	30.6M	3.88%	5.48%	27.7M	2.1M	154.9M	366.3M
2022	6.2M	32.8M	3.88%	5.50%	27.9M	0.0M	156.8M	365.2M
2023	5.4M	35.6M	3.88%	5.55%	27.8M	0.0M	156.8M	359.3M
2024	4.3M	39.3M	3.88%	5.59%	27.6M	0.0M	151.8M	353.2M
2025	3.5M	42.4M	3.88%	5.62%	27.0M	0.0M	151.8M	338.7M
2026	2.9M	44.7M	3.88%	5.67%	26.3M	0.0M	151.8M	319.8M
2027	2.1M	47.7M	3.88%	5.72%	25.4M	0.0M	146.0M	302.2M
2028	1.5M	50.1M	3.88%	5.76%	24.2M	0.0M	127.0M	294.0M
2029	1.1M	51.7M	3.88%	5.81%	22.8M	0.0M	118.2M	273.1M
2030	0.8M	52.4M	3.88%	5.87%	21.2M	0.0M	108.5M	250.3M
2031	0.5M	53.2M	3.88%	5.93%	19.5M	0.0M	98.0M	225.7M
2032	0.2M	53.4M	3.88%	6.01%	17.6M	0.0M	87.0M	199.9M
2033	0.1M	52.9M	3.78%	6.08%	15.7M	0.0M	75.7M	173.2M
2034	0.0M	51.7M	3.78%	6.13%	13.5M	0.0M	64.3M	146.2M
2035	0.0M	50.1M	3.78%	6.28%	11.5M	0.0M	53.5M	118.3M
2036	0.0M	48.3M	3.78%	6.52%	9.5M	0.0M	44.3M	88.4M
2037	0.0M	46.5M	3.78%	6.91%	7.4M	0.0M	37.2M	56.5M
2038	0.0M	44.4M	3.78%	7.72%	5.4M	0.0M	32.4M	22.2M
2039	0.0M	42.3M	3.78%	10.47%	3.3M	0.0M	15.7M	0.1M
2040	0.0M	40.1M	3.78%	-22.64%	1.3M	0.0M	0.0M	(22.8M)
2041	0.0M	37.8M	3.78%	1.28%	(0.5M)	0.0M	0.0M	(60.5M)
2042	0.0M	35.5M	3.78%	2.47%	(2.0M)	0.0M	0.0M	(97.3M)
2043	0.0M	33.2M	3.78%	2.90%	(3.3M)	0.0M	0.0M	(133.0M)
2044	0.0M	30.8M	3.78%	3.13%	(4.7M)	0.0M	0.0M	(167.8M)
2045	0.0M	28.5M	3.78%	3.27%	(6.0M)	0.0M	0.0M	(201.4M)
2046	0.0M	26.2M	3.78%	3.36%	(7.2M)	0.0M	0.0M	(234.0M)
2047	0.0M	23.9M	3.78%	3.42%	(8.4M)	0.0M	0.0M	(265.5M)
2048	0.0M	21.6M	3.78%	3.48%	(9.6M)	0.0M	0.0M	(295.9M)
2049	0.0M	19.4M	3.78%	3.51%	(10.7M)	0.0M	0.0M	(325.3M)
2050	0.0M	17.3M	3.78%	3.55%	(11.8M)	0.0M	0.0M	(353.7M)
2051	0.0M	15.3M	3.78%	3.57%	(12.9M)	0.0M	0.0M	(381.2M)
2052	0.0M	13.4M	3.78%	3.59%	(13.9M)	0.0M	0.0M	(407.8M)
2053	0.0M	11.6M	3.78%	3.61%	(14.9M)	0.0M	0.0M	(433.8M)
2054	0.0M	9.9M	3.78%	3.62%	(15.9M)	0.0M	0.0M	(459.1M)

לוחות להצגת תחזית תזרים מזומנים

לוח 2 - פירוט התשואות השוטפות

שנה	תשלומי נטו	תשואות שוטפות		
		אג"ח מסוג "מירון"	אג"ח מסוג "ערד"	השקעות אחרות
סיוע ישיר				
2008	0.0M	1.7M	0.0M	0.7M
2009	0.0M	6.5M	0.2M	4.2M
2010	0.0M	6.0M	0.2M	6.5M
2011	0.0M	5.5M	0.3M	8.3M
2012	0.0M	4.8M	1.2M	9.4M
2013	0.0M	4.2M	2.1M	10.3M
2014	0.0M	3.6M	2.9M	11.2M
2015	0.0M	3.0M	3.6M	11.9M
2016	0.0M	2.5M	4.3M	12.5M
2017	0.0M	2.0M	4.9M	13.0M
2018	0.0M	1.5M	5.4M	13.5M
2019	0.0M	1.1M	5.9M	13.8M
2020	0.0M	0.7M	6.3M	14.1M
2021	0.0M	0.4M	6.6M	14.3M
2022	0.0M	0.2M	6.8M	14.4M
2023	0.0M	0.0M	6.8M	14.5M
2024	0.0M	0.0M	6.7M	14.4M
2025	0.0M	0.0M	6.4M	14.3M
2026	0.0M	0.0M	6.3M	13.9M
2027	0.0M	0.0M	6.2M	13.3M
2028	0.0M	0.0M	6.0M	12.6M
2029	0.0M	0.0M	5.1M	12.4M
2030	0.0M	0.0M	4.5M	11.7M
2031	0.0M	0.0M	4.0M	10.9M
2032	0.0M	0.0M	3.5M	10.0M
2033	0.0M	0.0M	3.0M	9.0M
2034	0.0M	0.0M	2.4M	7.9M
2035	0.0M	0.0M	1.9M	6.9M
2036	0.0M	0.0M	1.3M	5.9M
2037	0.0M	0.0M	0.8M	4.9M
2038	0.0M	0.0M	0.1M	4.1M
2039	0.0M	0.0M	2.7M	0.0M
2040	0.0M	0.0M	1.1M	0.0M
2041	0.0M	0.0M	(0.3M)	(0.3M)
2042	0.0M	0.0M	(0.5M)	(1.5M)
2043	0.0M	0.0M	(0.5M)	(2.8M)
2044	0.0M	0.0M	(0.5M)	(4.1M)
2045	0.0M	0.0M	(0.5M)	(5.5M)
2046	0.0M	0.0M	(0.5M)	(6.7M)
2047	0.0M	0.0M	(0.4M)	(8.0M)
2048	0.0M	0.0M	(0.4M)	(9.2M)
2049	0.0M	0.0M	(0.4M)	(10.4M)
2050	0.0M	0.0M	(0.3M)	(11.5M)
2051	0.0M	0.0M	(0.3M)	(12.6M)
2052	0.0M	0.0M	(0.3M)	(13.7M)
2053	0.0M	0.0M	(0.2M)	(14.7M)
2054	0.0M	0.0M	(0.2M)	(15.7M)

* הריבית היא 0 והואיל והמערכת הינה מערכת עם חישובים חודשיים

תזרים מזומנים שנתי (באלפי ₪)

(הנחת תשואה - ללא התייחסות ל-3-3-2006, כלומר 5.57%)

הון נדרש	עודף שוטף	תשלום פנסיה			החזר ד"ג (מוות) החזר ד"ג (עזיבה)				הוצאות	דמי ניהול	דמי גמולים לפנסיה	מספר מנות	שנה
		דמי ניהול	עתידי	צבור	עתידי	צבור	עתידי	צבור					
303,360													
311,038	3,514	63	0	1,316	0	58	0	74	392	821	4,596	7,044	2008
341,861	13,112	266	19	5,609	23	299	26	453	1,559	3,267	18,099	6,987	2009
373,031	11,782	299	88	6,307	48	237	69	465	1,543	3,241	17,597	6,908	2010
404,214	10,107	343	255	7,166	63	192	117	475	1,527	3,217	17,030	6,840	2011
435,045	8,079	400	536	8,181	64	140	168	479	1,511	3,192	16,365	6,779	2012
464,952	5,512	473	1,000	9,376	58	100	220	476	1,495	3,169	15,541	6,724	2013
492,289	1,398	593	1,907	11,161	50	70	273	473	1,480	3,146	14,259	6,672	2014
517,260	(2,380)	703	2,904	12,635	41	49	317	453	1,464	3,122	13,064	6,620	2015
539,297	(6,580)	830	4,153	14,247	29	29	353	422	1,447	3,097	11,833	6,568	2016
558,323	(10,698)	956	5,543	15,665	16	15	371	380	1,430	3,072	10,606	6,514	2017
574,880	(14,126)	1,060	6,843	16,696	8	7	377	337	1,413	3,046	9,568	6,459	2018
588,896	(17,489)	1,165	8,211	17,667	4	3	375	297	1,396	3,019	8,609	6,401	2019
600,602	(20,492)	1,260	9,523	18,486	2	2	369	265	1,377	2,990	7,802	6,340	2020
609,699	(23,660)	1,361	11,007	19,254	1	1	371	240	1,358	2,959	6,975	6,276	2021
616,276	(26,599)	1,455	12,481	19,876	0	0	372	219	1,339	2,927	6,217	6,207	2022
619,472	(30,240)	1,575	14,376	20,645	0	0	374	203	1,318	2,892	5,358	6,134	2023
617,946	(34,999)	1,735	16,929	21,644	0	0	375	190	1,296	2,855	4,314	6,055	2024
612,317	(38,904)	1,870	19,080	22,483	0	0	346	169	1,273	2,815	3,502	5,971	2025
603,422	(41,770)	1,969	20,804	22,964	0	0	301	141	1,249	2,773	2,885	5,880	2026
590,131	(45,559)	2,102	23,097	23,632	0	0	262	115	1,223	2,727	2,146	5,783	2027
572,986	(48,584)	2,207	25,053	24,012	0	0	231	95	1,196	2,677	1,533	5,678	2028
552,851	(50,561)	2,275	26,472	24,100	0	0	188	74	1,168	2,624	1,091	5,565	2029
530,480	(51,644)	2,310	27,419	23,927	0	0	141	53	1,138	2,567	775	5,445	2030
505,767	(52,708)	2,344	28,379	23,716	0	0	105	37	1,106	2,506	471	5,315	2031
479,167	(53,204)	2,355	29,051	23,292	0	0	79	26	1,072	2,441	230	5,177	2032
451,526	(52,777)	2,331	29,154	22,658	0	0	54	17	1,037	2,372	103	5,030	2033
423,536	(51,619)	2,278	28,811	21,836	0	0	30	9	1,000	2,298	47	4,874	2034
395,585	(50,067)	2,210	28,219	20,902	0	0	14	4	962	2,220	24	4,709	2035
367,862	(48,334)	2,133	27,509	19,909	0	0	7	2	922	2,138	10	4,534	2036
340,504	(46,479)	2,051	26,713	18,882	0	0	4	1	881	2,052	1	4,351	2037
313,724	(44,436)	1,961	25,789	17,808	0	0	1	0	838	1,961	0	4,160	2038
287,648	(42,305)	1,867	24,796	16,714	0	0	0	0	794	1,867	0	3,961	2039
262,385	(40,104)	1,771	23,743	15,611	0	0	0	0	750	1,771	0	3,755	2040
238,042	(37,843)	1,671	22,632	14,507	0	0	0	0	705	1,671	0	3,544	2041
214,716	(35,538)	1,569	21,467	13,411	0	0	0	0	659	1,569	0	3,328	2042
192,496	(33,201)	1,466	20,255	12,332	0	0	0	0	614	1,466	0	3,109	2043
171,460	(30,849)	1,362	19,003	11,277	0	0	0	0	569	1,362	0	2,889	2044
151,673	(28,498)	1,259	17,719	10,255	0	0	0	0	525	1,259	0	2,669	2045
133,187	(26,163)	1,155	16,413	9,270	0	0	0	0	481	1,155	0	2,450	2046
116,041	(23,862)	1,054	15,097	8,327	0	0	0	0	438	1,054	0	2,235	2047
100,258	(21,609)	954	13,782	7,431	0	0	0	0	397	954	0	2,024	2048
85,852	(19,418)	858	12,479	6,583	0	0	0	0	357	858	0	1,819	2049
72,821	(17,303)	764	11,199	5,787	0	0	0	0	318	764	0	1,621	2050
61,149	(15,278)	675	9,955	5,042	0	0	0	0	281	675	0	1,431	2051
50,805	(13,357)	590	8,758	4,353	0	0	0	0	246	590	0	1,251	2052
41,742	(11,552)	510	7,619	3,719	0	0	0	0	214	510	0	1,082	2053
33,899	(9,877)	436	6,551	3,143	0	0	0	0	183	436	0	925	2054
27,197	(8,344)	368	5,563	2,626	0	0	0	0	155	368	0	781	2055
21,548	(6,960)	307	4,662	2,167	0	0	0	0	130	307	0	652	2056
16,852	(5,727)	253	3,854	1,766	0	0	0	0	108	253	0	536	2057
13,007	(4,647)	205	3,140	1,420	0	0	0	0	88	205	0	435	2058
9,905	(3,717)	164	2,521	1,126	0	0	0	0	70	164	0	348	2059
7,442	(2,928)	129	1,993	880	0	0	0	0	56	129	0	274	2060
5,517	(2,273)	100	1,551	678	0	0	0	0	44	100	0	213	2061
4,035	(1,738)	77	1,189	515	0	0	0	0	33	77	0	163	2062
2,913	(1,309)	58	898	386	0	0	0	0	25	58	0	122	2063

תזרים מזומנים חודשי (באלפי ₪)

חודש	מספר מנות	דמי גמולים לפנסיה		החזר ד"ג (מוות)			החזר ד"ג (עזיבה)			תשלום פנסיה	
		דמי ניהול	דמי ניהול	צבור	עתידי	צבור	עתידי	צבור	עתידי	דמי ניהול	עתידי
10/08	7,052	1,534.29	273.78	130.90	0.00	0.00	0.00	0.00	435.43	0.00	20.82
11/08	7,044	1,531.65	273.60	130.78	36.76	0.00	28.90	0.00	440.23	0.03	21.02
12/08	7,036	1,530.51	273.41	130.67	36.84	0.27	28.60	0.30	440.66	0.04	21.02
1/09	7,028	1,529.15	273.22	130.55	36.91	0.54	27.93	0.59	441.93	0.07	21.06
2/09	7,020	1,523.31	273.04	130.44	37.15	0.82	27.56	0.86	449.12	0.29	21.38
3/09	7,012	1,522.64	272.85	130.32	37.10	1.10	26.72	1.11	448.64	0.30	21.35
4/09	7,005	1,520.96	272.67	130.21	37.15	1.38	26.17	1.37	449.85	0.37	21.39
5/09	6,997	1,519.30	272.49	130.10	37.25	1.67	25.66	1.61	451.90	0.47	21.47
6/09	6,990	1,513.42	272.31	129.98	37.39	1.96	25.21	1.83	458.80	0.92	21.79
7/09	6,983	1,506.75	272.13	129.87	37.87	2.27	24.91	2.07	469.86	1.55	22.30
8/09	6,975	1,503.26	271.95	129.76	38.03	2.56	23.97	2.23	475.12	1.90	22.54
9/09	6,969	1,500.26	271.77	129.64	38.11	2.86	23.63	2.45	478.64	2.21	22.70
10/09	6,962	1,490.07	271.59	129.53	38.71	3.20	22.87	2.61	492.51	3.45	23.36
11/09	6,955	1,485.44	271.41	129.42	38.81	3.51	22.38	2.79	496.70	3.91	23.56
12/09	6,948	1,484.81	271.24	129.30	38.74	3.79	21.99	2.98	496.12	3.94	23.52
1/10	6,942	1,479.99	271.06	129.19	38.68	4.08	21.60	3.15	505.21	4.73	23.95
2/10	6,935	1,476.62	270.89	129.08	38.79	4.38	21.32	3.35	511.91	5.32	24.26
3/10	6,929	1,474.84	270.71	128.97	38.70	4.67	20.98	3.51	515.39	5.63	24.42
4/10	6,923	1,472.35	270.54	128.86	38.58	4.96	20.52	3.65	517.88	6.03	24.53
5/10	6,916	1,470.70	270.36	128.75	38.61	5.26	20.13	3.81	520.48	6.33	24.65
6/10	6,910	1,470.10	270.19	128.63	38.45	5.55	20.00	4.00	519.85	6.37	24.61
7/10	6,904	1,465.91	270.01	128.52	38.67	5.88	19.72	4.16	526.16	7.28	24.92
8/10	6,898	1,462.51	269.84	128.41	38.87	6.22	19.43	4.32	530.85	8.03	25.15
9/10	6,892	1,460.50	269.67	128.30	38.80	6.53	18.97	4.40	533.26	8.46	25.27
10/10	6,886	1,457.78	269.49	128.19	38.92	6.86	18.62	4.51	537.18	9.11	25.46
11/10	6,881	1,455.75	269.32	128.08	38.98	7.18	18.30	4.62	541.22	9.65	25.65
12/10	6,875	1,450.36	269.15	127.97	39.11	7.53	17.89	4.72	547.80	11.07	26.00
1/11	6,869	1,444.75	268.98	127.86	39.22	7.86	17.60	4.82	557.62	12.72	26.50
2/11	6,864	1,438.14	268.81	127.74	39.42	8.22	17.25	4.88	567.11	14.68	27.00
3/11	6,858	1,435.59	268.64	127.63	39.33	8.53	17.04	5.01	569.23	15.34	27.12
4/11	6,853	1,430.77	268.47	127.52	39.38	8.87	16.72	5.09	577.37	16.90	27.54
5/11	6,847	1,429.26	268.30	127.41	39.32	9.19	16.55	5.22	578.87	17.31	27.61
6/11	6,842	1,423.79	268.13	127.30	39.36	9.53	16.28	5.31	588.36	19.23	28.11
7/11	6,837	1,420.20	267.96	127.19	39.43	9.87	16.02	5.40	595.00	20.52	28.46
8/11	6,832	1,410.41	267.79	127.08	39.86	10.29	15.63	5.46	612.90	24.31	29.42
9/11	6,826	1,406.31	267.62	126.97	39.84	10.62	15.22	5.49	620.08	25.89	29.80
10/11	6,821	1,401.31	267.45	126.86	39.99	11.00	14.80	5.52	627.71	27.84	30.22
11/11	6,816	1,397.27	267.28	126.75	40.00	11.36	14.43	5.54	631.53	29.26	30.44
12/11	6,811	1,392.41	267.11	126.64	40.10	11.72	14.09	5.57	640.72	31.34	30.94
1/12	6,806	1,390.02	266.95	126.53	40.11	12.06	13.74	5.59	643.33	32.24	31.09
2/12	6,801	1,387.04	266.78	126.42	39.98	12.38	13.33	5.60	647.32	33.48	31.31
3/12	6,796	1,379.01	266.61	126.31	40.06	12.77	12.94	5.55	658.43	37.03	31.96
4/12	6,791	1,378.26	266.45	126.20	39.81	13.06	12.49	5.50	658.26	37.23	31.95
5/12	6,786	1,371.45	266.28	126.09	39.99	13.44	12.17	5.48	672.86	40.74	32.75
6/12	6,782	1,369.84	266.12	125.98	39.69	13.71	11.79	5.37	673.96	41.37	32.82
7/12	6,777	1,359.14	265.95	125.87	39.90	14.16	11.40	5.33	688.55	46.56	33.70
8/12	6,772	1,357.75	265.79	125.76	39.72	14.46	11.02	5.26	690.47	47.20	33.80
9/12	6,767	1,349.90	265.62	125.65	39.84	14.87	10.77	5.24	702.60	51.33	34.52
10/12	6,763	1,347.06	265.46	125.54	39.75	15.21	10.47	5.19	706.26	52.77	34.74
11/12	6,758	1,342.19	265.30	125.43	39.74	15.60	10.17	5.17	712.25	55.30	35.11
12/12	6,753	1,333.05	265.13	125.32	40.08	16.08	9.84	5.05	726.74	60.47	35.98
1/13	6,749	1,330.77	264.97	125.22	39.94	16.39	9.70	5.09	729.75	61.67	36.16
2/13	6,744	1,327.17	264.81	125.11	39.75	16.68	9.48	5.10	735.38	63.69	36.50
3/13	6,740	1,315.19	264.64	125.00	39.94	17.11	9.32	5.13	753.83	70.86	37.64
4/13	6,735	1,307.89	264.48	124.89	39.84	17.45	8.86	4.94	762.48	74.94	38.20
5/13	6,731	1,299.41	264.32	124.78	39.95	17.87	8.72	4.97	775.97	80.17	39.03
6/13	6,726	1,295.06	264.16	124.67	39.75	18.15	8.49	4.93	780.99	82.69	39.36
7/13	6,722	1,290.92	264.00	124.56	39.58	18.46	8.16	4.84	786.04	85.18	39.69
8/13	6,717	1,286.72	263.83	124.45	39.45	18.78	7.88	4.78	790.18	87.68	39.98
9/13	6,713	1,285.51	263.67	124.34	39.17	19.04	7.59	4.70	791.81	88.42	40.08