



## דוח דירקטוריון לרבעון השלישי ליום 30 לספטמבר 2010

### 1. כללי:

דירקטוריון הקרן מפנה לאמור בדו"חות הכספיים של הקרן לשנת 2009 ולדוח הדירקטוריון לשנת 2009 ולדוח לרבעון הראשון והשני 2010 (להלן: ה"דוח השנתי" ו"דוח הדירקטוריון" ו"דוח הרבעון" בהתאמה) וכן לדוחות דירקטוריון הקודמים לדוח השנתי ולדוח הדירקטוריון. דירקטוריון הקרן מעדכן בדוח הדירקטוריון ביחס לנושאים המנויים להלן, כשהאמור, לפי העניין, בא להוסיף, ו/או לעדכן האמור בדו"ח השנתי, ביחס לעניינים, שלדעתו, הינם מהותיים.

### 2. סקירת שוק ההון:

#### 2.1 התפתחויות מהותיות בתקופת הדו"ח:

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה ברבעון השלישי של שנת 2010 (להלן התקופה הנסקרת) היו כדלקמן:

2.1.1	מדד המניות הכללי	10.8%
2.1.2	יתר מניות	10.2%
2.1.3	מדד ת"א 100	14%
2.1.4	מדד ת"א 25	15.4%
2.1.5	מדד אג"ח להמרה	3.3%
2.1.6	מדד אג"ח כללי	2.1%
2.1.7	מדד מחירים לצרכן	1.2%

2.2 בתקופה הנסקרת נמשכה ההתאוששות בפעילות הכלכלית העולמית. עם זאת, הנתונים השוטפים של הרבעון השלישי במספר משקים מפותחים, משקפים האטה בקצב ההתרחבות של הכלכלה הגלובלית.

2.3 בישראל, נרשמה עלייה מתונה במדד המשולב בחודשים יולי-ספטמבר של 1% (מונחים שנתיים).

2.4 באירופה התחדדה השונות בביצועי המדינות השונות ובפרמיית הסיכון על ההשקעה בהן, במיוחד על רקע הזינוק בחוב של המדינות ויכולת ההתמודדות השונה של כל

# קרו גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ



רח' המסגר 55 תל אביב  
ת.ד. 52039, מיקוד 67775  
טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399  
כתובת אתר האינטרנט: [www.lpf.org.il](http://www.lpf.org.il)

- מדינה איתנו. יוון פרסמה תוכנית לשיפור הגירעון באמצעות קיצוצים נרחבים בהוצאות הממשלה.
- 2.5 במהלך הרבעון השלישי הועלתה ריבית בנק ישראל לשיעור של 2%, לאור עליית מחירי הדירות, עליית מדד המחירים לצרכן וציפיות אינפלציונית הקרובות לגבול העליון של היעד. בנק ישראל העדיף להעלות את הריבית במשורה, בעקבות עליית החששות מפני ההתפתחויות השליליות בכלכלה העולמית.
- 2.6 בנק ישראל מפרסם את דוח האינפלציה לרביע השלישי 2010: מרבית האינדיקטורים שהתקבלו לרביע השלישי מצביעים על המשך הצמיחה של המשק - תוך האטה מסוימת ברביע השלישי - בסביבת אינפלציה שנותרה נמוכה, להוציא את תחום הנדל"ן. בניגוד להמשך הצמיחה האיטית ברבים מהמשקים המפותחים, למרות מדיניות מוניטרית ופיסקלית מרחיבה מאוד שננקטה בהם, נרשמה בישראל במחצית השנייה של 2009 ובמחצית הראשונה של 2010 צמיחה גבוהה של הפעילות והתעסוקה.
- 2.7 בחודש ספטמבר היה לממשלה עודף בסך 0.9 מיליארד שקלים בפעילותה התקציבית ועודף בסך 1.3 מיליארד בפעילות למימון הכוללת מתן אשראי נטו. בפעילות מקומית היה לממשלה בספטמבר עודף של כ 1.3 מיליארד שקלים ובפעילותה בחו"ל גירעון של כ 0.4 מיליארד. מתחילת השנה עד ספטמבר מסתכמת הפעילות התקציבית בגירעון של 13.6 מיליארד שקלים מתוך כ 42.9 מיליארד בתכנון התקציבי השנתי המקורי ולעומת גירעון של 23.2 מיליארד בתקופה המקבילה אשתקד. הגירעון המצטבר ב 12 החודשים האחרונים (אוקטובר 2009 עד ספטמבר 2010) ירד ל 30.3 מיליארד שקלים לעומת 34.1 בחודש הקודם.
- 2.8 ההתפתחויות המתוארות לעיל תמכו בעליות באפיקי האג"ח הממשלתיים והקונצרנים - השקליים והצמודים:
- א. אג"ח ממשלתיות צמודות מדד - בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתיות צמודות המדד בשיעור נומינלי של 1.9%. בטווחים הקצרים (2-0 שנים) נרשמה עליה של 0.2%, בטווחים הבינוניים (5-2 שנים) עליה של 0.1% ובטווחים הארוכים (10-5 שנים) נרשמה עליה של 2.1%.
- ב. אג"ח ממשלתיות לא צמודות - בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור של 0.8%.
- ג. שוק המניות - התקופה הנסקרת התאפיינה בעליות שערים, כאשר שוק המניות המקומי הושפע בעיקר מביקושים מקומיים וההתרחשויות בעולם. הנגיד האמריקאי פרסם במהלך הריבעון את תוכניתו לרכישת אג"ח ממשלתי לשם הקטנת החיסכון הציבורי והגדלת הצריכה. הנושא המרכזי שהעיב על



רח' המסגר 55 תל אביב  
ת.ד. 52039, מיקוד 67775  
טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399  
כתובת אתר האינטרנט: [www.lpf.org.il](http://www.lpf.org.il)

השווקים, בדומה לרבעון הקודם היה אי הוודאות הגוברת סביב משבר החוב באירופה, יציבותה של המערכת הבנקאית וההשפעה של הקיצוצים התקציביים שאושרו במרבית מדינות אירופה. על הצמיחה ביבשת. במקביל לחששות לגבי אירופה, בארה"ב הצטברו נתונים מעורבים שהעמידו בסימן שאלה את עוצמתה של ההתאוששות הכלכלית. נתונים אלו התפרסו על פני כלל ענפי הכלכלה (שוק העבודה, צריכה פרטית, ענף הנדל"ן, ייצור והשקעות).  
ד. מדד ת"א 25 הוביל בתקופה הנסקרת את העליות בשיעור של 15.4% כשמדד ת"א 75 עלה ב-11.5%. העליות נרשמו בכל הסקטורים.  
ה. המחזור היומי הממוצע במניות הסתכם ב-1.65 מיליארד ₪, רמה הנמוכה ב-17.5% מהמחזור היומי הממוצע ברבעון השני השנה ודומה למחזור היומי הממוצע בשנת 2009.

2.9 אג"ח קונצרני – התקופה הנסקרת התאפיינה בעליות שערים ובירידה בתשואות. במקביל, מרווח התשואות (SPREAD) מול אגרות החוב הממשלתיות של מדדי התל-בונד 20 והתל-בונד 40 התרחב במהלך הרבעון השלישי. מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות עלה ב- 3.9% ומדד התל-בונד השקלי עלה ב-1.4% באותה תקופה. ברמת מדדי התל בונד, הוביל מדד התל-בונד 40 את העליות עם עליה של 4% בתקופה הנסקרת, לעומת מדד התל-בונד 20 שעלה בשיעור מתון של 2.6%. מתחילת השנה גדל החוב של המגזר העסקי בכ-20 מיליארדי ש"ח (כ-2.7%). קצב הגידול השנתי בסך החוב של המגזר העסקי התייצב בחודשיים האחרונים על 2%, לאחר עליה מאז חודש מרץ. ההתייצבות היא תוצאה של המשך עליה בקצב הגידול של האשראי הבנקאי (קצב שהיה שלילי בשנה האחרונה) ומנגד ירידה בקצב הגידול של האשראי החוץ בנקאי.

# קרן גמלאות של עורכי - דין בישראל בע"מ



רח' המסגר 55 תל אביב  
 ת.ד. 52039, מיקוד 67775  
 טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399  
 כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

3. הרכב נכסי הקרן ותשואות הקרן מ-30/9/2008 עד 30/9/2010:

30/9/10	30/6/10	31/3/10	31/12/09	30/9/09	30/6/09	31/3/09	31/12/08	30/9/08	פרטים
4,611	9,079	11,473	12,103	19,054	16,359	12,610	7,828	8,776	מזומנים ושווי מזומנים
32,731	34,055	34,142	36,636	28,552	20,538	12,144	12,287	14,829	מניות וניירות ערך סחירים
152	0	1,567	1,373	1,416	842	0	0	0	ניירות ערך בלתי סחירים
139,774	141,715	140,905	143,323	145,729	144,314	144,257	142,673	141,717	אג"ח מיועדות
62,671	54,109	49,922	37,369	21,454	0	0	1,273	0	אג"ח ממשלתיות סחירות
132,762	118,713	112,505	106,606	108,679	121,066	118,619	101,374	100,048	אג"ח סחירות אחרות
10,424	10,362	10,147	10,464	13,547	12,665	12,504	12,251	13,746	אגרות אחרות בלתי סחירות
2,476	2,512	2,433	2,386	2,571	2,506	2,415	2,269	2,333	פקדונות והלוואות
2,202	3,496	2,782	2,285	1,585	2,778	1,848	1,198	894	אחרים
<b>387,803</b>	<b>374,041</b>	<b>366,144</b>	<b>352,545</b>	<b>342,586</b>	<b>321,068</b>	<b>304,398</b>	<b>281,155</b>	<b>282,342</b>	סה"כ נכסים ברוטו

1-9/10	1-6/10	1-3/10	1-12/09	1-9/09	1-6/09	1-3/09	1-12/08	1-9/08	פרטים
6.31%	4.36%	4.21%	16.52%	14.73%	11.11%	6.90%	-3.86%	-2.69%	תשואה ריאלית ברוטו
8.04%	4.75%	3.22%	20.97%	18.89%	12.39%	7.32%	0.48%	2.17%	תשואה נומינלית ברוטו
5.98%	4.13%	4.12%	15.82%	14.24%	10.81%	6.43%	-4.62%	-3.14%	תשואה ריאלית נטו
7.69%	4.52%	3.13%	20.25%	18.37%	12.08%	7.19%	-0.31%	1.71%	תשואה נומינלית נטו
1.62%	0.38%	-0.95%	3.82%	3.62%	1.15%	0.00%	4.51%	5.00%	שיעור עליית המדד לתקופה המדווחת

## באלפי ש"ח - לפי הדוחות הכספיים

1-9/10	1-6/10	1-3/10	1-12/09	1-9/09	1-6/09	1-3/09	1-12/08	1-9/08	פרטים
2,347	1,554	777	3,209	2,286	1,518	764	3,156	2,262	דמי ניהול שנגבו בפועל בגין התקופה המדווחת
-	1,150	571	1,529	1,130	1,097	529	1,504	506	מתוכם הועברו ליעודה לסיכונים הקשורים בתוחלת החיים

# קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ



רח' המסגר 55 תל אביב  
ת.ד. 52039, מיקוד 67775  
טל: 03-5621841, פקס: 03-6241399  
כתובת אתר האינטרנט: www.lpf.org.il

## 4. רמת הוצאות לניהול הקרן:

בתום סדרת דיונים וחליפת מסמכים בין החברה לבין משרד הממונה על שוק ההון באוצר, נתקבל במשרדי קרן ביום ה-14/7/2010 אישור משרד האוצר לתקציב החברה לשנת 2010 כמבוקש על ידה.

## 5. תשואת הקרן:

תשואת הקרן נומינלית ברוטו לתקופת הדוח הנסקרת, הינה: 8.04%, לפירוט התשואות הנומינליות והריאליות של הקרן מה-30/9/2008 ועד היום ר' לעיל.

## 6. נושאי משרה:

6.1 החל מ-3/10/2010 מונה משרד רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר לרו"ח המבקר של החברה.

6.2 החל מ-15/11/2010, מונה מנהל סיכונים חדש לקרן, הגב' טלי מישוד, ממשרד קסלמן וקסלמן - רואי חשבון.

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ  
רח' המסגר 55 ת"א  
ת.ד. 52039 מיקוד 67775  
טל: 03-5621841 פקס: 03-6241399

אהוד נחתומי  
מנכ"ל הקרן

עוה"ד ד"ר מ. ויינברג  
יו"ר דירקטוריון הקרן

7.12.10  
תאריך

**קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ**

**דוחות כספיים ביניים**

**ליום 30 בספטמבר, 2010**

**בלתי מבוקרים**

קרו גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

דוחות כספיים ביניים

ליום 30 בספטמבר, 2010

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון
3	מאזנים
4	דוחות הכנסות והוצאות
5	דוחות תנועה בקרן הפנסיה
6-11	באורים לדוחות הכספיים ביניים

-----

## דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לעמיתים של קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

### מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ (להלן - קרן הפנסיה), הכולל את המאזן התמציתי ליום 30 בספטמבר, 2010 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות "דיווח כספי לתקופות ביניים", בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר לגבי קרנות פנסיה ותיקות להן לא מונה מנהל מיוחד, ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 3-3-2006, 2007-3-2 ו-2010-3-2. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

הדוחות הכספיים של קרן הפנסיה ליום 31 בדצמבר, 2009 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך בוקרו על-ידי רואה חשבון מבקר אחר אשר הדוח שלו עליהם מיום 31 במרס, 2010 כלל חוות דעת בלתי מסוייגת.

### היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוייבים חוות דעת של ביקורת.

### מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר לגבי קרנות פנסיה ותיקות להן לא מונה מנהל מיוחד, ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 3-3-2006, 2007-3-2 ו-2010-3-2.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
7 בדצמבר, 2010

ליום 31 בדצמבר 2009	ליום 30 בספטמבר		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
12,103	19,054	4,611	<u>רכוש שוטף</u>
339	281	363	מזומנים ושווי מזומנים
3,250	2,300	2,889	חייבים ויתרות חובה
			סיוע ממשלתי ישיר
15,692	21,635	7,863	
			<u>השקעות</u>
155,160	160,692	150,350	ניירות ערך בלתי סחירים
180,611	158,684	228,164	ניירות ערך סחירים
2,386	2,571	2,476	פקדונות
338,157	321,947	380,990	
104	113	125	<u>רכוש קבוע</u>
353,953	343,695	388,978	סך כל נכסים
1,405	1,109	1,172	התחייבויות שוטפות
3	-	3	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד
1,408	1,109	1,175	
			<u>התחייבויות פנסיוניות</u>
			התחייבויות צבורות:
75,030	75,940	95,970	לפנסיונרים
305,140	301,040	364,660	למבוטחים פעילים
7,230	6,640	2,500	לאחרים
387,400	383,620	463,130	סך התחייבויות צבורות
			התחייבויות שיצברו בעתיד:
256,000	263,790	294,480	התחייבויות בגין דמי גמולים הצפויים להתקבל בקרן בעתיד
(191,430)	(195,960)	(182,240)	בניכוי:
(9,120)	(9,030)	(27,940)	ערך נוכחי של דמי גמולים הצפויים להתקבל בקרן בעתיד
55,450	58,800	84,300	ערך נוכחי של הסבסוד באמצעות אג"ח מיועדות מסוג "ערד" שהקרן צפויה לרכוש לאחר מועד המאזן
(112,770)	(114,380)	(129,520)	
22,465	14,546	(30,107)	סיוע ממשלתי ישיר
352,545	342,586	387,803	עודף (גרעון) אקטוארי
353,953	343,695	388,978	סך כל ההתחייבויות פנסיוניות
			סך כל ההתחייבויות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

אהוד נחתומי  
מנכ"ל

ד"ר משה ויינברג  
יו"ר הדירקטוריון

קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ  
רח' החסנר 55 ת"א  
ת.ד. 52039 מיקוד 67775  
טל: 03-6241399 פקס: 03-5621841

7 בדצמבר, 2010

תאריך אישור הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2009	2010	2009	2010	
	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
(163)	43	(42)	(154)	19	הכנסות (הפסדים)
					ממזומנים ושווי מזומנים
					מהשקעות:
21,112	6,440	3,033	18,043	10,221	מניירות ערך שאינם סחירים
35,453	11,072	7,536	33,078	15,280	מניירות ערך סחירים
374	122	23	359	148	מפקדונות
56,939	17,634	10,592	51,480	25,649	
3,209	768	793	2,286	2,347	מדמי ניהול
3,238	921	1,085	2,288	2,870	מסיוע ממשלתי
63,223	19,366	12,428	55,900	30,885	סך כל ההכנסות
					הוצאות
705	194	213	539	568	שכר ונלוות
1,403	325	95	868	626	הוצאות תפעוליות אחרות
2,108	519	308	1,407	1,194	סך כל ההוצאות
61,115	18,847	12,120	54,493	29,691	הכנסות נטו מועבר לדוחות תנועה בקרן הפנסיה
					נזקף ל-
58,851	18,289	12,120	52,838	29,691	קרן פנסיה
2,264	558	-	1,655	-	יעודה לסיכונים הקשורים בגידול הצפוי בתוחלת החיים
61,115	18,847	12,120	54,493	29,691	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר				ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר				
	2009	2009	2010		2009	2010			
סך הכל מבוקר	סך הכל	סך הכל	יעודה לסיכונים	קרן פנסיה	סך הכל	סך הכל	יעודה לסיכונים	קרן פנסיה	
				בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח									
281,155	321,195	374,041	15,506	358,535	281,155	352,545	14,356	338,189	<u>יתרת הקרן לתחילת התקופה</u>
<u>תוספות לקרן</u>									
17,797	4,179	4,290	-	4,290	12,572	12,688	-	12,688	דמי גמולים מעמיתים
61,115	18,847	12,120	-	12,120	54,493	29,691	-	29,691	עודף הכנסות על הוצאות - מועבר מדוחות הכנסות והוצאות
78,912	23,026	16,410	-	16,410	67,065	42,379	-	42,379	סך הכל תוספות לקרן
<u>תשלומים לגימלאים ואחרים</u>									
5,579	1,423	1,551	-	1,551	4,071	4,748	-	4,748	תשלומי פנסיה, נטו
1,943	212	1,097	-	1,097	1,563	2,373	-	2,373	החזרים לחברים שפרשו
7,522	1,635	2,648	-	2,648	5,634	7,121	-	7,121	סך הכל תשלומים לגימלאים ואחרים
352,545	342,586	387,803	15,506	372,297	342,586	387,803	14,356	373,447	<u>יתרת הקרן לסוף התקופה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

באור 1: - כללי

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2010 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן הפנסיה ליום 31 בדצמבר, 2009 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות "דיווח כספי לתקופות ביניים", בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר לגבי קרנות פנסיה ותיקות להן לא מונה מנהל מיוחד ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 2006-3-3, 2007-3-7 ו-2010-3-2.

עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים ביניים עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

באור 3: - פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר של ארה"ב

שער החליפין של הדולר	מדד המחירים לצרכן		
	מדד ידוע	מדד בגין	
%	%	%	
			לתשעה חודשים שהסתיימו ביום:
(2.9)	1.62	1.90	30 בספטמבר, 2010
(1.2)	3.62	3.42	30 בספטמבר, 2009
			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:
(5.4)	1.23	1.23	30 בספטמבר, 2010
(4.1)	2.44	1.26	30 בספטמבר, 2009
(0.7)	3.82	3.91	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2009

באור 4: - התחייבויות פנסיוניות

חישוב ההתחייבויות הפנסיוניות נערך על-ידי האקטואר הראשי של הקרן, מר דוד אנגלמאייר החישוב בוצע באופן עקבי לחישוב ליום 31 בדצמבר, 2009.

נתוני ההתחייבויות הפנסיוניות תואמים את החישוב האקטוארי.

באור 5: - התחייבויות פנסיוניות

א. להלן התנועה בעודף (גרעון) אקטוארי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		עודף (גרעון) אקטוארי לתחילת התקופה חלוקת גרעון אקטוארי לעמיתי הקרן השפעת השינויים שחלו בהנחות ששימשו לחישוב ההתחייבויות לתאריך המאזן לעומת ההנחות ששימשו לחישוב אשתקד (ראה 1 להלן) השפעות שוטפות, נטו (ראה 2 להלן)
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
(124,505)	(124,505)	22,465	עודף (גרעון) אקטוארי לתחילת התקופה
124,505	124,505	-	חלוקת גרעון אקטוארי לעמיתי הקרן
(7,280)	(11,900)	(59,460)	השפעת השינויים שחלו בהנחות ששימשו לחישוב
29,745	26,446	6,888	ההתחייבויות לתאריך המאזן לעומת ההנחות
			ששימשו לחישוב אשתקד (ראה 1 להלן)
			השפעות שוטפות, נטו (ראה 2 להלן)
22,465	14,546	(30,107)	עודף (גרעון) אקטוארי לסוף תקופה

1. פירוט השינויים שחלו בהנחות ששימשו לחישוב ההתחייבויות הפנסיוניות לתאריך המאזן לעומת ההנחות ששימשו לחישוב תקופה קודמת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		שינוי בשיעור הריבית שערך של ערכי פדיון שלא שולמו שינוי בהנחת הוצאות
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
(5,790)	(10,400)	(57,810)	שינוי בשיעור הריבית
(1,490)	(1,500)	6,680	שערך של ערכי פדיון שלא שולמו
-	-	(8,330)	שינוי בהנחת הוצאות
(7,280)	(11,900)	(59,460)	

2. פירוט השפעות שוטפות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		תשואה בפועל גבוהה מהתשואה החזויה אחרות
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
31,000	27,400	8,550	תשואה בפועל גבוהה מהתשואה החזויה
(1,255)	(954)	(1,662)	אחרות
29,745	26,446	6,888	

באור 6: - תשואת הקרן

לשנה שהסתיימה ביום	ל-9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		
	31 בדצמבר 2009	2009	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	%		
	20.97	18.89	8.04
	16.52	14.73	6.31
			נומינלית, ברוטו
			ריאלית, ברוטו

באור 7: - התפתחויות אחרות

בהתאם לאמור בתקנון הקרן, במהלך שנת 2010 תהיה הקרן רשאית שלא להפקיד את דמי הניהול ביעודה לסיכונים ו/או למשוך כספים מהיעודה לסיכונים, אם קיבלה לכך אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן - הממונה).

ביום 8 ביולי, 2010 קיבלה הקרן את אישור הממונה כאמור.

-----

# קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

דו"ח אקטוארי

ליום 30 בספטמבר 2010

נובמבר 2010

כסלו תשע"א

## 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' –
הסבר לגבי יישום חוזר 3-3-2006	– נספח ה' –
וקטור ריביות	– נספח ו' –
דו"ח התפתחות ההון ודו"ח תזרים מזומנים	– נספח ז' –

# קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ

## מאזן אקטוארי ל- 30/9/2010

במיליוני ש"ח (דוח נומינלי/לא מתואם)

<u>31/12/09</u>	<u>30/9/10</u>		<u>31/12/09</u>	<u>30/9/10</u>	<u>נכסים</u>
74.89	95.78	<u>התחייבויות לפנסיונרים</u>	338.19	371.71	נכסים לפי מאזן חשבונאי*
<u>0.14</u>	<u>0.19</u>	לקצבה זקנה			
75.03	95.97	החזר בפטירה	14.36	16.10	יעודה לסיכוני חיים*
		סה"כ			
		<u>התחייבויות לפעילים</u>	9.12	27.94	סבסוד של אג"ח עתידי
296.51	355.85	לקצבה זקנה	112.77	129.52	סיוע ממשלתי ישיר עתידי
6.67	7.53	החזר בפטירה			
1.20	1.13	החזר בעזיבה			
<u>0.76</u>	<u>0.15</u>	אחרים	157.83	156.69	דמי גמולים
305.14	364.66	סה"כ	61.96	67.53	דמי ניהול בניכוי
			<u>(28.37)</u>	<u>(41.99)</u>	הוצאות
		<u>זכויות עתידיות</u>	191.43	182.24	סה"כ
251.80	290.24	לקצבה זקנה			
3.95	4.05	החזר בפטירה			
<u>0.24</u>	<u>0.19</u>	החזר בעזיבה	<u>(22.45)</u>	<u>30.11</u>	(עודף/גירעון אקטוארי
256.00	294.48	סה"כ בגין עתיד			
7.23	2.50	אחרים			
643.41	757.61	סה"כ התחייבויות	643.41	757.61	סה"כ נכסים

\* נכסים אלו (387.80 מיליוני ₪) מוצגים לפי שווי הוגן ע"פ המאזן החשבונאי. כלולים בתוך נכסים אלו אג"ח מיועד (מירון) ששווי הוגן שלו משוערך בגובה של 139.75 מיליון ₪ ואילו שווי המתואם שלו הינו 115.96 מיליון ₪ ההבדל בין השווי ההוגן והשווי המתואם מהווה סבסוד נוסף בגובה של 23.9 מיליון ₪.

ד"ר אנה מאיר

## 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 בגין פרמיות ששולמו מראש.

### אחרים

סעיף זה משקף כל ערכי פדיון שלא שולמו עד כה לעמיתים שזכאים לקבלת ערך פדיון.

## נספח א' - הצהרת האקטואר

נתבקשתי על ידי קרן גמלאות של עורכי דין בישראל בע"מ לערוך דין וחשבון אקטוארי ליום 30/09/2010. 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. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם למאזן החשבונאי של הקרן למועד הנזכר.
  - ב. 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.
  - ג. 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 30/09/2010, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

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

דוד אנגלמאייר  
דוד אנגלמאייר  
שם האקטואר

29/11/2010  
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. בינתיים אושר תקנון על בסיס דמוגרפי לפי חוזר 6-3-2007 בגין רכישת מנות חדשות החל מינואר 2008<sup>1</sup>. 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

#### פנסיות 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.

<sup>1</sup> 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.

## **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 לסיכוני חיים למקרה של גידול 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.

## **נספח ג' - בסיסים טכניים ואקטואריים**

שינוי היחיד בהנחות החישוב מהערכה קודמת הם בגין הוצאות צפויות עתידיות

מחיר הון ריאלי – וקטור ריביות (30/09/2010 – ראה נספח ו')

### **לוחות תמותה**

לפעילים – לפי לוח פ1 בחוזר 2007

לפנסיונרים – לפי לוח פ3 בחוזר 2007

לעוזבים – לוח W 2 (ללא שינוי)

### **שיפורים עתידיים בתוחלת החיים**

על מנת לתת ביטוי לשיפורים עתידיים בתוחלת החיים – הוקטנו שיעורי התמותה בהתאם ללוח פ7 ונוסחה קבועה בהוראות 2007-3-6.

**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 ₪. שיעורי ההוצאות הותאמו לרמה זו.

ברבעון ליוני 2010 אישר האוצר הגדלת ההוצאות עד 4 מליון ש"ח עבור שנה 2010. הערכת הנהלה שהוצאות 2010 יסתכמו בכ-3 מיליוני ש"ח ועבור השנים הבאות בסיס ההוצאות יגדל לכ-2 מיליוני ש"ח. יצוין שהוצאות אלו גבוהות מהמגבלה הקיימת שרק ניתן להשתמש בדמי ניהול של מנות שנרכשו עד 1999. קיימת כאן בעצם הנחה סמויה שהאוצר יאשר גם בעתיד חריגה ממגבלה זו.

## נספח ד' - הערות אקטואריים

1. צפי ההוצאות נקבע בשנת 2006 לכ-1.5 מיליון ₪ לשנה עם צפי של הקטנה עם הזמן עקב קיטון האוכלוסייה הפעילה ועקב כך שזאת קבוצה סגורה. בנוסף קיימת מגבלה בכל מקרה כי הסכום שאפשר לגבות מוגבל ל-100% של דמי ניהול של אותן מנות מלפני 1999 (שעומד עובר לסוף 2009 על סך של כ-1.75 מיליון. לגבי משמעות של עדכון הנחה זו ראה בדיקת רגישות בסוף סעיף "המלצות"). בפועל העלויות שאושרו בתקציב הקרן לשנת 2010 הן של 4 מיליון ₪ אבל הצפי הוא להוצאות של כ-3 מיליוני ₪. כמו כן הנחתה הנהלת הקרן להגדיל הוצאות צפויות לטווח ארוך מ-1.5 מיליוני ₪ ל-2 מיליוני ₪.
2. הקרן גובה דמי ניהול ע"פ תקנונה. דמי הניהול בגין יחידות הפנסיה, שנרכשו החל משנת 1999, מועברים ליעודה אקטוארית לסיכוני חיים.
3. הגורמים שהשפיעו על השינוי העודף האקטוארי מתחילת השנה (לפירוט ראה דו"ח תנועה בעודף/גירעון) הם בעיקר תשואה חיובית של נכסי הקרן מעבר לצפי התשואה בסך של כ-4.0 מיליוני ₪ ומנגד זה גירעון של כ-24.35 מיליוני ₪ שנגרם על ידי שינוי בעקום הריבית (ירידה בטווח הארוך). יצוין שהקטנת שיעורי הריבית אחראית באופן חלקי לתשואה העודפת בעקבות שיערוך אג"חים שכירים לפי שווי שוק. הגידול בהנחת ההוצאות תרם גירעון של 8 מיליון ₪.
4. בהצלבת תשלומי פנסיה התברר שלגבי מנות מספר 2 ומעלה ברמת עמית היה חוסר של כ-1% בפנסיה צפויה. מקור הבעיה באי-הבנה לגבי אופן גביית "רכיב הביטוח" שיש לעמית הקרן. לכל עמית יש ביטוח קבוצתי שנרכש בעלות של כ-10 ₪ בחודש. פרמיה בגין כיסוי זה נגבית מעמיתים פעילים בנוסף לפרמיה השוטפת, עבור כל מנה ראשונה. עבור פנסיונרים שלא משלמים פרמיות, עלות ביטוח מנוכית מהפנסיה החודשית בגין המנה הראשונה בלבד. המנה הראשונה מבחינה אקטוארית חושבה נכון: פנסיה לעמית פלוס רכיב הביטוח. אמנם עבור המנות הנוספות הפנסיה שחושבה לצורך הערך הנוכחי של ההתחייבות הייתה – בטעות – בניכוי פרמיית הביטוח (הואיל והעמית לא משלם ביטוח), כאשר בפועל הפנסיה פשוט אמורה להיות יותר גבוהה (ללא ניכוי פרמיית הביטוח). תיקון זה הקטין את העודף ב כ-2.5 מיליוני ₪ ונרשם בסעיף "2. הקטנת/תיקון זכויות" בהתפתחות העודף.
5. ערכי פדיון שעוד לא שולמו לעמיתים – יש בקבוצה הזאת שלוש קבוצות:

- קבוצה א' - עמיתים שנתוניהם נקלטו במערכת הקרן
- קבוצה ב' – עמיתים שנתוניהם לא נקלטו במערכת אך תיקיהם (כ-375) נבדקו במהלך הרבעון האחרון של 2008 באופן ידני.
- קבוצה ג' - יש מאות תיקים נוספים בקרן שלא נבדקו בכלל ועוד לא ידוע בכמה תיקים עם התחייבות מדובר.

בדו"ח לרבעון ראשון של 2010 עדכנו את מצב בגין קבוצה א' ו-ב' וגם איחדנו את ניהול שתי קבוצות אלו. ההתחייבות עבור אוכלוסייה זו היא כ-2.5 מיליון (הסכום גדל במהלך הרבעון בעקבות מקרים רבים של תקנה 54 ופדיונות שטרם שולמו) כאשר שחררנו ברבעון ראשון כ-200,000 ₪ לעודף בסעיף "שיערוך של ערכי פדיון שלא שולמו". בדו"ח הנוכחי הנהלת הקרן העבירה הוראה ששינוי התקנון שחל ב-2004 ומאפשר לעמיתים לקבל את כספי ההפקדות חזרה יחול רק על עמיתים שהפסיקו חברותם מרגע השינוי ולא לפני, כתוצאה כל הקבוצות המוצגות לעיל בטלות וקיבלנו רשימה מעודכנת של כ-30 עמיתים שזכאים לפדיון כספים ההתחייבות עבור אוכלוסייה זו

- קטן ל- 1.46 מליון ש"ח, בנוסף לתקנה 54 של 1 מליון ש"ח, ניתן לראות את השינוי של כ- 6.5 מליון תחת סעיף: "שיערוך של ערכי פדיון שלא שולמו"
6. ברבעון הנוכחי הייתה תמותה נמוכה מהצפוי מה שגרם לסעיף תמותה גרעוני של 200,000 ₪.
7. לאחר עיון בחוזר קרנות הפנסיה לשנת 2010 בוצע עדכון של וקטור ריביות ה- Forward ניתן לראות את השינוי בהסתכלות על השינוי מתקופה קודמת לתקופה נוכחית בנספח ו' בתקופה של 300 חודשים.
8. רכישת מנות בתוך תקופה הקטנה מ-10 שנים מתאריך פרישה: הסוגייה הוכרעה בדירקטוריון שתקופת הכשרה של 10 שנים תחול על כל מנה ומנה בנפרד ואין צורך לעדכן חישוב מאזני. הכרעה זו עקבית עם נוהג הקרן ועם בסיס תעריפי של תקנון הקרן שאושר בסוף 2009.
9. בעולם הביטוח נהוג לקבוע את העתודה ברמת מבוטח ומוצר לפי הגבוה בין ערך פדיון לעתודה מטמטית מחושבת (היוון תזרימים). הרעיון מאחורי רצפה זו היא שהחברה לא אמורה "להפסיד" בעקבות משיכת ערך פדיון בגלל שהחזיקה עתודה נמוכה מאשר הערך פדיון שהלקוח יכול לפדות. לא ממש ברור אם נוהג דומה חל על קרן פנסיה. בבדיקה שערכנו לבחינת הנושא מצאנו שיש כ- 600 עמיתים מתוך כ-2,000 פעילים שבגינם ערך פדיון יותר גבוה מהעתודה האקטוארית שנשמרת כאשר החישוב מבוצע על בסיס ריבית תעריפית (5.57%)<sup>2</sup>. אמנם כאשר החישוב מבוצע על בסיס ריבית שוק (עקום הריבית) ברמת העמית יש רק 20 מקרים בלבד עם ערך פדיון ב כ-700,000 ש"ח יותר גבוה מהעתודה. בבדיקה ברמה של מנה (הרי ניתן לבטל מנה בודדת) גורמת לעודף ערך פדיון של כ-1.3 מיליוני ש"ח בגין 68 מנות.
- הואיל ומדובר על סכומים יחסית קטנים והואיל וניסיון הקרן הינו שאין לו ביטולים של מנות "גירעוניות" והואיל ולא ברור מה נוהל קביעת עתודות לקרנות פנסיה למקרים כאלו, בשלב זה לא הגדלתי את העתודות בגין סוגייה זו במאזן הנוכחי.

<sup>2</sup> ברמת העמית מדובר על כ-7.2 מיליוני ש"ח, ואם הבדיקה מבוצעת ברמת מנה בודדת (כלומר לא מקזזים מנות "עודפיות" עם עתודות גבוהות מהערך פדיון מול מנות "גירעוניות") מדובר על כ-14.5 מיליוני ש"ח.

תנועה בעודף האקטוארי במיליוני ₪ ליום 30/9/2010

<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010Q3</u>			
(58.21)	(124.50)	22.45	1. עודף אקטוארי לתחילת שנה		
0.00	124.50	(2.54)	2. הקטנת/תיקון זכויות		
(3.70)	0.00	0.34	3. ריבית, ע"פ ההנחות, על העודף		
(61.90)	0.00	20.25	4. סה"כ עודף צפוי לסוף שנה		
			5. שינוי בעודף שנגרם במהלך השנה		
העודף (גירעון) שנגרם	העודף (גירעון) שנגרם	(א) מינוס (ב) העודף (גירעון) שנגרם	המצב בפועל	המצב הצפוי	
(20.90)	30.99	8.55	26.61	18.06	תשואה (צפי לעומת בפועל)
(39.85)	(5.79)	(57.81)	(57.81)	0.00	תשואה (שינוי שערי ריבית)
(1.75)	(0.58)	(0.07)	(0.07)	0.00	פעילים שפרשו או הפסיקו חברותם
(1.10)	0.00	(0.17)	(0.17)	0.00	הוספת עתודה בגין פרמיות מראש
0.20	(0.05)	0.19	1.34	1.15	תמותה
0.75	0.00	0.00	0.00	0.00	חזרה מהפקעת זכויות
0.00	(1.49)	6.68	2.50	9.18	שיערוך של ערכי פדיון שלא שולמו
(0.45)	(0.58)	(0.45)	(1.19)	(0.74)	הוצאות ניהול מעבר לצפוי
0.00	0.00	(8.33)	(29.50)	(21.17)	שינוי בהנחת הוצאות
0.55	0.00	0.83	0.83	0.00	עודף בגין רכישת מנות חדשות
0.00	0.00	0.00			6. שינוי תקנון
0.00	0.00	0.00			7. שינוי הנחות דמוגרפיות
(0.04)	(0.04)	0.23			8. שונות
(124.50)	22.45	(30.11)			9. עודף לסוף השנה

תנועה בעודף האקטוארי במיליוני ₪ ליום 30/9/2010 לפי רבעונים

<u>מצטבר</u>	<u>2010Q4</u>	<u>2010Q3</u>	<u>2010Q2</u>	<u>2010Q1</u>	
22.45		(16.04)	4.57	22.45	1. עודף אקטוארי לתחילת שנה
(2.54)		(0.00)	0.00	(2.54)	2. הקטנת/תיקון זכויות
0.34		0.28	0.23	(0.17)	3. ריבית, ע"פ ההנחות, על העודף
20.25		(15.76)	4.79	19.74	4. סה"כ עודף צפוי לסוף שנה
					5. שינוי בעודף שנגרם במהלך השנה
<b>עודף (גרעון)</b>		<b>העודף</b>	<b>העודף</b>	<b>העודף</b>	
<b>מצטבר</b>		<b>(גירעון)</b>	<b>(גירעון)</b>	<b>(גירעון)</b>	
<b>שנגרם</b>		<b>שנגרם</b>	<b>שנגרם</b>	<b>שנגרם</b>	
8.55		4.00	(4.06)	8.62	תשואה (צפי לעומת בפועל)
(57.81)		(24.35)	(9.92)	(23.53)	תשואה (שינוי שערי ריבית)
(0.07)		(0.82)	0.76	(0.01)	פעילים שפרשו או הפסיקו חברותם
(0.17)		0.00	0.00	(0.17)	הוספת עתודה בגין פרמיות מראש
0.19		0.22	0.28	(0.30)	תמותה
0.00		0.00	0.00	0.00	חזרה מהפקעת זכויות
6.68		6.49	0.00	0.20	שיערוך של ערכי פדיון שלא שולמו
(0.45)		(0.08)	(0.49)	0.13	הוצאות ניהול מעבר לצפוי
(8.33)		(0.25)	(8.08)	0.00	שינוי בהנחת הוצאות
0.83		(0.04)	0.87	0.00	עודף בגין רכישת מנות חדשות
0.00		0.00	0.00	0.00	6. שינוי תקנון
0.00		0.00	0.00	0.00	7. שינוי הנחות דמוגרפיות
0.23		0.50	(0.18)	(0.10)	8. שונות
(30.11)		(30.11)	(16.04)	4.57	9. עודף לסוף השנה

## המלצות

- בסך הכל אין שינוי בהמלצות מול סוף שנה. אתיחס לרגישות של העודף לעקומות ריביות שונות בלבד:
  - היישום של חוזר 3-3-2006 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-62% מהנכסים מושקעים בשוק החופשי ואילו בעוד פחות משנתיים הקרן צפויה להגיע להרכב של 70% נכסים חופשיים.<sup>3</sup>
- לצורך המחשה<sup>4</sup> 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 מגדילה את העודף ב-43.92 מיליון ₪ (מגירעון של 30.11 מיליון ₪ לעודף של 13.81 מיליון ₪), אילו עלייה בריבית של 1.0% הייתה מגדילה את העודף ב-27.40 מיליון ₪, ואילו עלייה בריבית של 1.5% הייתה מגדילה את העודף ב-39.18 ל-66.65 מיליון ₪. ירידה בריבית של 0.5% הייתה מגדילה את הגירעון ב-62.76 ל-92.87 מיליון ₪. יצוין שבדיקה של הזנת 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.

<sup>3</sup> 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

<sup>4</sup> המחשה מבוססת על גישה של חוזר 3-3-2006 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 להנחיה הבסיסית של החוזר.

### נספח ה' – הסבר לגבי יישום חוזר 2006-3-3

#### 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 בדוח 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 2006-3-3.

#### 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. מירוניהם 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 ממומנים 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 להחזירים (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 3-3-2006 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 3-3-2006 רק דורש התייחסות ל-"מירון" ו-"ערד".
  - (ד) הבדלים בשיטות החישוב עקב מגבלות הדיוק שמופעל במודל אקטוארי, כמצוין לעיל.

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

<b>שערי ריבית (Forward)</b>							<b>חודש</b>
<b>מצטבר</b>	<b>Q3 גידול</b>	<b>Q2 גידול</b>	<b>30/09/10</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/03/10</b>	<b>31/12/09</b>	
(0.01%)	0.42%	0.34%	(0.59%)	(1.01%)	(1.35%)	(0.58%)	<b>0</b>
0.05%	0.45%	0.22%	(0.48%)	(0.93%)	(1.15%)	(0.53%)	<b>3</b>
0.10%	0.50%	0.01%	(0.27%)	(0.77%)	(0.77%)	(0.37%)	<b>6</b>
0.07%	0.50%	(0.15%)	(0.07%)	(0.57%)	(0.42%)	(0.14%)	<b>9</b>
(0.01%)	0.48%	(0.28%)	0.12%	(0.36%)	(0.08%)	0.14%	<b>12</b>
(0.13%)	0.44%	(0.37%)	0.31%	(0.13%)	0.23%	0.44%	<b>15</b>
(0.26%)	0.39%	(0.43%)	0.49%	0.10%	0.53%	0.75%	<b>18</b>
(0.39%)	0.33%	(0.47%)	0.66%	0.33%	0.80%	1.05%	<b>21</b>
(0.52%)	0.27%	(0.50%)	0.82%	0.56%	1.05%	1.35%	<b>24</b>
(0.65%)	0.20%	(0.51%)	0.98%	0.78%	1.29%	1.63%	<b>27</b>
(0.76%)	0.13%	(0.51%)	1.13%	1.00%	1.51%	1.89%	<b>30</b>
(0.86%)	0.06%	(0.50%)	1.27%	1.21%	1.71%	2.13%	<b>33</b>
(0.95%)	(0.00%)	(0.49%)	1.41%	1.41%	1.90%	2.35%	<b>36</b>
(1.02%)	(0.06%)	(0.47%)	1.54%	1.60%	2.07%	2.56%	<b>39</b>
(1.08%)	(0.12%)	(0.45%)	1.66%	1.78%	2.23%	2.74%	<b>42</b>
(1.12%)	(0.17%)	(0.43%)	1.78%	1.95%	2.38%	2.90%	<b>45</b>
(1.16%)	(0.22%)	(0.41%)	1.89%	2.10%	2.51%	3.04%	<b>48</b>
(1.18%)	(0.26%)	(0.38%)	1.99%	2.25%	2.64%	3.17%	<b>51</b>
(1.20%)	(0.30%)	(0.36%)	2.09%	2.39%	2.75%	3.29%	<b>54</b>
(1.20%)	(0.33%)	(0.34%)	2.18%	2.52%	2.85%	3.39%	<b>57</b>
(1.20%)	(0.36%)	(0.31%)	2.27%	2.64%	2.95%	3.47%	<b>60</b>
(1.19%)	(0.39%)	(0.29%)	2.36%	2.74%	3.04%	3.55%	<b>63</b>
(1.18%)	(0.41%)	(0.27%)	2.44%	2.85%	3.12%	3.62%	<b>66</b>
(1.17%)	(0.43%)	(0.25%)	2.51%	2.94%	3.19%	3.68%	<b>69</b>
(1.15%)	(0.44%)	(0.23%)	2.58%	3.02%	3.26%	3.73%	<b>72</b>
(1.13%)	(0.45%)	(0.22%)	2.65%	3.10%	3.32%	3.78%	<b>75</b>
(1.10%)	(0.46%)	(0.20%)	2.71%	3.17%	3.37%	3.81%	<b>78</b>
(1.08%)	(0.47%)	(0.19%)	2.77%	3.24%	3.42%	3.85%	<b>81</b>
(1.05%)	(0.47%)	(0.17%)	2.83%	3.30%	3.47%	3.88%	<b>84</b>
(1.03%)	(0.47%)	(0.16%)	2.88%	3.35%	3.51%	3.90%	<b>87</b>
(1.00%)	(0.47%)	(0.15%)	2.93%	3.40%	3.55%	3.93%	<b>90</b>
(0.97%)	(0.47%)	(0.14%)	2.98%	3.45%	3.58%	3.95%	<b>93</b>
(0.94%)	(0.47%)	(0.13%)	3.02%	3.49%	3.62%	3.96%	<b>96</b>
(0.92%)	(0.47%)	(0.12%)	3.06%	3.53%	3.65%	3.98%	<b>99</b>
(0.89%)	(0.46%)	(0.11%)	3.10%	3.56%	3.67%	3.99%	<b>102</b>
(0.87%)	(0.46%)	(0.10%)	3.14%	3.59%	3.70%	4.00%	<b>105</b>
(0.84%)	(0.45%)	(0.10%)	3.17%	3.62%	3.72%	4.01%	<b>108</b>
(0.82%)	(0.44%)	(0.09%)	3.20%	3.65%	3.74%	4.02%	<b>111</b>
(0.79%)	(0.44%)	(0.09%)	3.23%	3.67%	3.76%	4.03%	<b>114</b>
(0.77%)	(0.43%)	(0.08%)	3.26%	3.69%	3.77%	4.03%	<b>117</b>
(0.75%)	(0.42%)	(0.08%)	3.29%	3.71%	3.79%	4.04%	<b>120</b>

שערי ריבית (Forward)							חודש
מצטבר	גידול Q3	גידול Q2	30/09/10	30/06/10	31/03/10	31/12/09	
(0.73%)	(0.41%)	(0.07%)	3.31%	3.73%	3.80%	4.04%	123
(0.71%)	(0.41%)	(0.07%)	3.34%	3.74%	3.81%	4.05%	126
(0.69%)	(0.40%)	(0.07%)	3.36%	3.76%	3.82%	4.05%	129
(0.67%)	(0.39%)	(0.07%)	3.38%	3.77%	3.83%	4.05%	132
(0.66%)	(0.38%)	(0.06%)	3.40%	3.78%	3.84%	4.06%	135
(0.64%)	(0.37%)	(0.06%)	3.42%	3.79%	3.85%	4.06%	138
(0.63%)	(0.37%)	(0.06%)	3.43%	3.80%	3.86%	4.06%	141
(0.61%)	(0.36%)	(0.06%)	3.45%	3.81%	3.86%	4.06%	144
(0.60%)	(0.35%)	(0.06%)	3.46%	3.82%	3.87%	4.06%	147
(0.59%)	(0.35%)	(0.05%)	3.48%	3.82%	3.88%	4.06%	150
(0.58%)	(0.34%)	(0.05%)	3.49%	3.83%	3.88%	4.07%	153
(0.57%)	(0.33%)	(0.05%)	3.50%	3.83%	3.89%	4.07%	156
(0.56%)	(0.33%)	(0.05%)	3.51%	3.84%	3.89%	4.07%	159
(0.55%)	(0.32%)	(0.05%)	3.52%	3.84%	3.89%	4.07%	162
(0.54%)	(0.31%)	(0.05%)	3.53%	3.85%	3.90%	4.07%	165
(0.53%)	(0.31%)	(0.05%)	3.54%	3.85%	3.90%	4.07%	168
(0.52%)	(0.30%)	(0.05%)	3.55%	3.86%	3.90%	4.07%	171
(0.51%)	(0.30%)	(0.05%)	3.56%	3.86%	3.91%	4.07%	174
(0.50%)	(0.29%)	(0.05%)	3.57%	3.86%	3.91%	4.07%	177
(0.50%)	(0.29%)	(0.05%)	3.58%	3.86%	3.91%	4.07%	180
(0.49%)	(0.28%)	(0.05%)	3.58%	3.87%	3.91%	4.07%	183
(0.49%)	(0.28%)	(0.05%)	3.59%	3.87%	3.92%	4.07%	186
(0.48%)	(0.28%)	(0.05%)	3.59%	3.87%	3.92%	4.07%	189
(0.48%)	(0.27%)	(0.05%)	3.60%	3.87%	3.92%	4.08%	192
(0.47%)	(0.27%)	(0.05%)	3.60%	3.87%	3.92%	4.08%	195
(0.47%)	(0.27%)	(0.05%)	3.61%	3.88%	3.92%	4.08%	198
(0.46%)	(0.26%)	(0.05%)	3.61%	3.88%	3.92%	4.08%	201
(0.46%)	(0.26%)	(0.05%)	3.62%	3.88%	3.92%	4.08%	204
(0.45%)	(0.26%)	(0.05%)	3.62%	3.88%	3.92%	4.08%	207
(0.45%)	(0.25%)	(0.05%)	3.63%	3.88%	3.92%	4.08%	210
(0.45%)	(0.25%)	(0.05%)	3.63%	3.88%	3.93%	4.08%	213
(0.45%)	(0.25%)	(0.05%)	3.63%	3.88%	3.93%	4.08%	216
(0.44%)	(0.25%)	(0.05%)	3.64%	3.88%	3.93%	4.08%	219
(0.44%)	(0.24%)	(0.05%)	3.64%	3.88%	3.93%	4.08%	222
(0.44%)	(0.24%)	(0.04%)	3.64%	3.88%	3.93%	4.08%	225
(0.44%)	(0.24%)	(0.04%)	3.64%	3.88%	3.93%	4.08%	228
(0.43%)	(0.24%)	(0.04%)	3.65%	3.88%	3.93%	4.08%	231
(0.43%)	(0.24%)	(0.04%)	3.65%	3.89%	3.93%	4.08%	234
(0.43%)	(0.24%)	(0.04%)	3.65%	3.89%	3.93%	4.08%	237
(0.43%)	(0.23%)	(0.04%)	3.65%	3.89%	3.93%	4.08%	240
(0.41%)	0.50%	(0.76%)	3.67%	3.17%	3.93%	4.08%	300

**נספח ז' – התפתחות ההון (לפי דרישות חוזר 2006-3-3)**  
**לוחות להצגת תחזית תזרים מזומנים**

לוח 1 - נתונים עיקריים

שנה	הון צבור בסוף השנה				סך תשואת הקרן (₪)	שיעור תשואת הקרן (%)	הנחת שיעור חסרת סיכון	תשלומי הקרן נטו	גביית דמי גמולים נטו
	סה"כ	השקעות אחרות	אג"ח מסוג "ערד"	"מירון"					
2010	381.8M	267.8M	10.8M	103.2M	1.8M	0.49%	-1.09%	2.8M	4.5M
2011	401.3M	281.4M	29.0M	90.9M	8.5M	2.19%	-0.38%	7.2M	17.7M
2012	421.1M	295.3M	46.9M	79.0M	11.0M	2.70%	0.32%	8.4M	17.0M
2013	439.6M	308.2M	63.9M	67.5M	13.3M	3.14%	0.91%	9.8M	16.2M
2014	456.6M	320.0M	80.0M	56.5M	15.5M	3.51%	1.39%	12.3M	14.9M
2015	471.7M	330.5M	94.9M	46.3M	17.3M	3.82%	1.77%	14.5M	13.7M
2016	484.4M	339.3M	108.4M	36.7M	19.0M	4.07%	2.08%	17.0M	12.4M
2017	495.1M	346.8M	120.6M	27.7M	20.4M	4.27%	2.33%	19.5M	11.2M
2018	503.7M	352.8M	131.3M	19.6M	21.6M	4.43%	2.52%	21.5M	10.1M
2019	510.4M	357.4M	140.6M	12.4M	22.5M	4.56%	2.67%	23.5M	9.2M
2020	514.7M	360.4M	147.8M	6.5M	23.3M	4.67%	2.79%	25.5M	8.3M
2021	516.5M	361.6M	152.7M	2.2M	23.9M	4.75%	2.88%	27.6M	7.4M
2022	515.6M	360.8M	154.8M	0.0M	24.2M	4.83%	2.95%	29.5M	6.6M
2023	510.7M	355.9M	154.8M	0.0M	24.4M	4.90%	3.00%	31.9M	5.7M
2024	501.3M	346.5M	154.8M	0.0M	24.4M	4.97%	3.04%	35.2M	4.6M
2025	488.8M	334.0M	154.8M	0.0M	24.1M	5.02%	3.08%	38.0M	3.7M
2026	472.3M	330.2M	142.2M	0.0M	23.7M	5.09%	3.10%	40.1M	3.0M
2027	451.9M	315.8M	136.1M	0.0M	22.9M	5.13%	3.12%	42.8M	2.3M
2028	428.5M	299.4M	129.2M	0.0M	22.0M	5.17%	3.13%	44.9M	1.6M
2029	402.9M	281.4M	121.5M	0.0M	21.0M	5.21%	3.14%	46.1M	1.2M
2030	375.0M	261.7M	113.2M	0.0M	19.8M	5.26%	3.15%	46.8M	0.8M
2031	344.9M	240.7M	104.2M	0.0M	18.5M	5.31%	3.16%	47.5M	0.5M
2032	313.6M	218.7M	94.9M	0.0M	17.1M	5.36%	3.16%	47.7M	0.3M
2033	281.5M	196.2M	85.3M	0.0M	15.6M	5.41%	3.17%	47.3M	0.1M
2034	249.2M	173.6M	75.6M	0.0M	14.0M	5.46%	3.17%	46.2M	0.1M
2035	216.8M	150.8M	66.0M	0.0M	12.4M	5.53%	3.17%	44.8M	0.0M
2036	184.5M	127.6M	56.9M	0.0M	10.9M	5.62%	3.17%	43.2M	0.0M
2037	152.4M	102.8M	49.7M	0.0M	9.3M	5.74%	3.17%	41.6M	0.0M
2038	120.7M	76.0M	44.8M	0.0M	7.8M	5.91%	3.17%	39.8M	0.0M
2039	89.5M	46.8M	42.7M	0.0M	6.2M	6.21%	3.17%	37.9M	0.0M
2040	58.8M	16.1M	42.7M	0.0M	4.8M	6.78%	3.17%	35.9M	0.0M
2041	28.7M	0.1M	28.6M	0.0M	3.3M	8.19%	3.17%	33.9M	0.0M
2042	(0.9M)	(0.9M)	0.0M	0.0M	1.9M	15.95%	3.17%	31.8M	0.0M
2043	(29.6M)	(29.6M)	0.0M	0.0M	0.3M	-1.95%	3.17%	29.8M	0.0M
2044	(57.1M)	(57.1M)	0.0M	0.0M	(0.7M)	1.69%	3.17%	27.7M	0.0M
2045	(83.3M)	(83.3M)	0.0M	0.0M	(1.6M)	2.29%	3.17%	25.6M	0.0M
2046	(108.3M)	(108.3M)	0.0M	0.0M	(2.4M)	2.55%	3.17%	23.5M	0.0M
2047	(132.0M)	(132.0M)	0.0M	0.0M	(3.2M)	2.70%	3.17%	21.4M	0.0M
2048	(154.5M)	(154.5M)	0.0M	0.0M	(4.0M)	2.80%	3.17%	19.4M	0.0M
2049	(175.7M)	(175.7M)	0.0M	0.0M	(4.7M)	2.87%	3.17%	17.5M	0.0M
2050	(195.7M)	(195.7M)	0.0M	0.0M	(5.3M)	2.91%	3.17%	15.6M	0.0M
2051	(214.6M)	(214.6M)	0.0M	0.0M	(6.0M)	2.95%	3.17%	13.8M	0.0M
2052	(232.4M)	(232.4M)	0.0M	0.0M	(6.6M)	2.98%	3.17%	12.0M	0.0M
2053	(249.3M)	(249.3M)	0.0M	0.0M	(7.1M)	3.00%	3.17%	10.4M	0.0M
2054	(265.2M)	(265.2M)	0.0M	0.0M	(7.7M)	3.02%	3.17%	8.9M	0.0M
2055	(280.3M)	(280.3M)	0.0M	0.0M	(8.2M)	3.04%	3.17%	7.5M	0.0M
2056	(294.7M)	(294.7M)	0.0M	0.0M	(8.6M)	3.05%	3.17%	6.3M	0.0M

לוחות להצגת תחזית תזרים מזומנים  
 לוח 2 - פירוט התשואות השוטפות

שנה	תשואות שוטפות			
	תשלומי נטו	אג"ח מסוג "מירון"	אג"ח מסוג "ערד"	השקעות אחרות
2010	0.0M	1.5M	(0.0M)	(0.7M)
2011	0.0M	5.7M	0.3M	(1.7M)
2012	0.0M	5.1M	1.2M	0.2M
2013	0.0M	4.4M	2.1M	2.0M
2014	0.0M	3.8M	2.9M	3.7M
2015	0.0M	3.2M	3.6M	5.1M
2016	0.0M	2.6M	4.3M	6.4M
2017	0.0M	2.1M	4.9M	7.5M
2018	0.0M	1.6M	5.5M	8.5M
2019	0.0M	1.2M	5.9M	9.2M
2020	0.0M	0.8M	6.3M	9.9M
2021	0.0M	0.4M	6.6M	10.4M
2022	0.0M	0.2M	6.8M	10.7M
2023	0.0M	0.0M	6.9M	11.0M
2024	0.0M	0.0M	6.8M	11.1M
2025	0.0M	0.0M	6.8M	11.1M
2026	0.0M	0.0M	6.7M	10.9M
2027	0.0M	0.0M	6.1M	10.9M
2028	0.0M	0.0M	5.8M	10.5M
2029	0.0M	0.0M	5.4M	10.1M
2030	0.0M	0.0M	5.0M	9.7M
2031	0.0M	0.0M	4.6M	9.1M
2032	0.0M	0.0M	4.1M	8.5M
2033	0.0M	0.0M	3.7M	7.8M
2034	0.0M	0.0M	3.2M	7.1M
2035	0.0M	0.0M	2.8M	6.4M
2036	0.0M	0.0M	2.3M	5.7M
2037	0.0M	0.0M	1.9M	5.0M
2038	0.0M	0.0M	1.5M	4.2M
2039	0.0M	0.0M	1.2M	3.5M
2040	0.0M	0.0M	0.9M	2.8M
2041	0.0M	0.0M	2.7M	0.0M
2042	0.0M	0.0M	1.6M	0.0M
2043	0.0M	0.0M	0.3M	(0.0M)
2044	0.0M	0.0M	0.0M	(0.5M)
2045	0.0M	0.0M	0.0M	(1.3M)
2046	0.0M	0.0M	0.0M	(2.1M)
2047	0.0M	0.0M	0.0M	(2.9M)
2048	0.0M	0.0M	0.0M	(3.7M)
2049	0.0M	0.0M	0.0M	(4.4M)
2050	0.0M	0.0M	0.0M	(5.1M)
2051	0.0M	0.0M	0.0M	(5.8M)
2052	0.0M	0.0M	0.0M	(6.4M)
2053	0.0M	0.0M	0.0M	(7.0M)
2054	0.0M	0.0M	0.0M	(7.5M)
2055	0.0M	0.0M	0.0M	(8.0M)
2056	0.0M	0.0M	0.0M	(8.5M)

\* הריבית היא 0 הואיל והמערכת הינה מערכת עם חישובים חודשיים

**תזרים מזומנים שנתי (באלפי ₪)**

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

הון נדרש	עודף שוטף	תשלום פנסיה			החזר ד"ג (מוות) החזר ד"ג (עזיבה)					דמי ניהול	דמי גמולים לפנסיה	מספר מנות	שנה
		דמי ניהול	עתידי	צבור	עתידי	צבור	עתידי	צבור	הוצאות				
314,802													
320,840	1,730	82	0	1,618	0	47	0	95	1,806	835	4,543	6,874	2010
349,563	10,542	364	26	7,147	16	246	27	581	2,099	3,325	17,721	6,807	2011
377,966	8,676	422	122	8,160	30	179	74	588	2,077	3,299	17,029	6,717	2012
405,595	6,388	494	336	9,325	35	128	124	585	2,054	3,274	16,195	6,644	2013
430,850	2,586	617	836	11,161	35	91	177	584	2,032	3,250	14,869	6,581	2014
454,016	(808)	726	1,423	12,656	31	64	224	563	2,010	3,225	13,664	6,523	2015
474,621	(4,550)	853	2,200	14,289	23	38	264	527	1,987	3,199	12,433	6,467	2016
492,534	(8,279)	980	3,124	15,759	13	19	292	477	1,963	3,173	11,176	6,411	2017
508,313	(11,322)	1,083	4,004	16,827	7	9	308	426	1,940	3,146	10,134	6,355	2018
521,843	(14,359)	1,189	4,972	17,857	3	4	316	378	1,915	3,118	9,157	6,297	2019
533,210	(17,193)	1,289	5,977	18,750	2	2	321	338	1,890	3,088	8,288	6,235	2020
542,098	(20,215)	1,397	7,141	19,619	1	1	331	310	1,863	3,056	7,392	6,172	2021
548,705	(22,911)	1,494	8,270	20,318	0	0	334	283	1,836	3,022	6,601	6,104	2022
552,261	(26,233)	1,616	9,739	21,162	0	0	340	261	1,807	2,987	5,707	6,032	2023
551,478	(30,640)	1,781	11,773	22,258	0	0	346	245	1,777	2,948	4,593	5,954	2024
546,878	(34,305)	1,923	13,539	23,173	0	0	324	217	1,746	2,907	3,709	5,871	2025
539,202	(37,045)	2,030	14,990	23,749	0	0	283	181	1,712	2,863	3,037	5,782	2026
527,490	(40,549)	2,170	16,871	24,507	0	0	244	148	1,677	2,815	2,253	5,686	2027
512,321	(43,273)	2,277	18,450	24,957	0	0	214	121	1,640	2,764	1,622	5,584	2028
494,571	(44,960)	2,342	19,590	25,040	0	0	174	93	1,601	2,710	1,171	5,473	2029
474,800	(45,962)	2,379	20,413	24,904	0	0	132	67	1,560	2,651	841	5,355	2030
452,893	(46,968)	2,415	21,270	24,726	0	0	101	47	1,516	2,588	519	5,228	2031
429,224	(47,493)	2,429	21,925	24,334	0	0	78	34	1,470	2,522	256	5,093	2032
404,583	(47,158)	2,406	22,116	23,702	0	0	54	22	1,422	2,450	114	4,949	2033
379,603	(46,154)	2,354	21,942	22,869	0	0	31	12	1,372	2,375	50	4,796	2034
354,647	(44,778)	2,284	21,557	21,918	0	0	14	5	1,319	2,294	24	4,634	2035
329,898	(43,227)	2,205	21,069	20,900	0	0	7	2	1,264	2,210	10	4,464	2036
305,475	(41,572)	2,121	20,516	19,845	0	0	3	1	1,208	2,121	1	4,284	2037
281,563	(39,754)	2,028	19,863	18,739	0	0	1	1	1,150	2,028	0	4,097	2038
258,271	(37,858)	1,932	19,156	17,611	0	0	0	0	1,090	1,932	0	3,902	2039
235,697	(35,901)	1,832	18,400	16,471	0	0	0	0	1,029	1,832	0	3,701	2040
213,935	(33,891)	1,730	17,596	15,327	0	0	0	0	968	1,730	0	3,494	2041
193,071	(31,840)	1,626	16,746	14,189	0	0	0	0	906	1,626	0	3,283	2042
173,185	(29,762)	1,520	15,853	13,064	0	0	0	0	844	1,520	0	3,069	2043
154,346	(27,669)	1,413	14,923	11,963	0	0	0	0	783	1,413	0	2,853	2044
136,613	(25,575)	1,306	13,962	10,891	0	0	0	0	722	1,306	0	2,638	2045
120,035	(23,494)	1,200	12,976	9,857	0	0	0	0	662	1,200	0	2,423	2046
104,646	(21,442)	1,095	11,974	8,864	0	0	0	0	604	1,095	0	2,211	2047
90,472	(19,430)	992	10,965	7,918	0	0	0	0	547	992	0	2,004	2048
77,524	(17,472)	892	9,959	7,021	0	0	0	0	492	892	0	1,802	2049
65,802	(15,580)	795	8,965	6,176	0	0	0	0	439	795	0	1,607	2050
55,295	(13,767)	703	7,992	5,386	0	0	0	0	388	703	0	1,419	2051
45,974	(12,045)	615	7,051	4,653	0	0	0	0	340	615	0	1,242	2052
37,802	(10,426)	532	6,152	3,979	0	0	0	0	295	532	0	1,075	2053
30,723	(8,921)	455	5,304	3,364	0	0	0	0	253	455	0	920	2054
24,668	(7,543)	385	4,516	2,812	0	0	0	0	215	385	0	777	2055
19,560	(6,297)	321	3,795	2,322	0	0	0	0	180	321	0	649	2056
15,309	(5,187)	265	3,145	1,893	0	0	0	0	149	265	0	534	2057
11,825	(4,213)	215	2,569	1,523	0	0	0	0	121	215	0	434	2058
9,011	(3,373)	172	2,067	1,208	0	0	0	0	97	172	0	347	2059
6,775	(2,660)	136	1,638	945	0	0	0	0	77	136	0	274	2060
5,025	(2,066)	105	1,278	728	0	0	0	0	60	105	0	213	2061
3,677	(1,581)	81	981	553	0	0	0	0	46	81	0	163	2062
2,655	(1,192)	61	742	414	0	0	0	0	35	61	0	123	2063
1,892	(885)	45	553	306	0	0	0	0	26	45	0	91	2064
1,330	(648)	33	406	223	0	0	0	0	19	33	0	67	2065

**תזרים מזומנים חודשי (באלפי ₪)**

חודש	מספר מנות	דמי גמולים		דמי ניהול		החזר ד"ג (מוות)			החזר ד"ג (עזיבה)			תשלום פנסיה	
		לפנסיה	ניהול	צבור	עתידי	צבור	עתידי	צבור	עתידי	צבור	עתידי	דמי ניהול	דמי ניהול
10/10	6,884	1,517.61	278.58	602.00	0.00	0.00	0.00	534.46	0.00	0.00	0.00	27.03	0.00
11/10	6,874	1,515.47	278.40	602.00	0.00	47.40	0.00	538.39	0.00	23.53	0.00	27.23	0.02
12/10	6,864	1,509.78	278.22	602.00	0.29	47.60	0.29	545.36	0.20	23.00	0.20	27.60	0.12
1/11	6,855	1,503.84	278.04	175.78	0.58	47.76	0.58	555.37	0.39	22.59	0.39	28.13	0.29
2/11	6,845	1,496.97	277.86	175.62	0.88	48.02	0.88	564.51	0.57	22.15	0.57	28.62	0.53
3/11	6,836	1,494.27	277.68	175.47	1.18	47.95	1.18	566.74	0.76	21.89	0.76	28.73	0.64
4/11	6,827	1,489.18	277.50	175.31	1.48	48.04	1.48	575.04	0.93	21.46	0.93	29.18	0.92
5/11	6,818	1,487.58	277.32	175.16	1.78	47.98	1.78	576.49	1.10	21.23	1.10	29.26	1.01
6/11	6,810	1,481.79	277.14	175.00	2.09	48.06	2.09	586.18	1.26	20.88	1.26	29.79	1.44
7/11	6,801	1,477.83	276.96	174.84	2.40	48.19	2.40	592.82	1.42	20.54	1.42	30.15	1.77
8/11	6,793	1,467.46	276.78	174.69	2.74	48.74	2.74	611.24	1.57	20.05	1.57	31.17	2.78
9/11	6,785	1,463.01	276.60	174.53	3.05	48.74	3.05	619.25	1.70	19.52	1.70	31.61	3.26
10/11	6,777	1,457.72	276.42	174.37	3.38	48.95	3.38	627.14	1.83	18.97	1.83	32.05	3.85
11/11	6,770	1,453.45	276.25	174.22	3.70	48.98	3.70	631.25	1.95	18.48	1.95	32.29	4.31
12/11	6,762	1,448.31	276.07	174.06	4.03	49.12	4.03	640.57	2.05	18.03	2.05	32.81	5.00
1/12	6,755	1,446.06	275.89	173.91	4.34	49.17	4.34	642.51	2.16	17.59	2.16	32.92	5.28
2/12	6,747	1,442.92	275.72	173.75	4.66	49.04	4.66	646.59	2.25	17.09	2.25	33.16	5.73
3/12	6,740	1,434.54	275.54	173.60	5.01	49.15	5.01	657.59	2.32	16.55	2.32	33.80	7.03
4/12	6,733	1,433.76	275.37	173.44	5.31	48.86	5.31	657.36	2.38	15.95	2.38	33.79	7.12
5/12	6,726	1,426.90	275.19	173.29	5.66	49.06	5.66	671.41	2.46	15.53	2.46	34.60	8.46
6/12	6,720	1,425.47	275.02	173.13	5.96	48.68	5.96	671.81	2.51	15.15	2.51	34.62	8.66
7/12	6,713	1,414.15	274.85	172.98	6.35	48.96	6.35	687.29	2.55	14.64	2.55	35.55	10.86
8/12	6,707	1,413.28	274.67	172.82	6.66	48.74	6.66	687.71	2.58	14.14	2.58	35.58	11.00
9/12	6,700	1,405.10	274.50	172.67	7.03	48.91	7.03	699.67	2.65	13.82	2.65	36.30	12.79
10/12	6,694	1,402.10	274.33	172.51	7.37	48.84	7.37	703.44	2.69	13.42	2.69	36.53	13.45
11/12	6,688	1,396.95	274.16	172.36	7.73	48.83	7.73	709.78	2.73	13.03	2.73	36.92	14.63
12/12	6,682	1,387.29	273.98	172.21	8.14	49.28	8.14	724.92	2.73	12.57	2.73	37.85	17.07
1/13	6,676	1,384.89	273.81	172.05	8.47	49.12	8.47	727.95	2.80	12.38	2.80	38.03	17.66
2/13	6,670	1,381.19	273.64	171.90	8.78	48.90	8.78	732.95	2.85	12.10	2.85	38.34	18.59
3/13	6,664	1,369.85	273.47	171.74	9.16	49.06	9.16	749.66	2.93	11.92	2.93	39.39	21.74
4/13	6,658	1,362.14	273.30	171.59	9.50	48.97	9.50	758.93	2.87	11.30	2.87	39.98	23.80
5/13	6,652	1,353.18	273.13	171.44	9.89	49.13	9.89	772.98	2.93	11.12	2.93	40.86	26.48
6/13	6,647	1,348.59	272.96	171.28	10.21	48.90	10.21	778.30	2.95	10.82	2.95	41.21	27.80
7/13	6,641	1,346.63	272.79	171.13	10.50	48.56	10.50	779.76	2.93	10.39	2.93	41.31	28.32
8/13	6,636	1,342.20	272.62	170.98	10.84	48.45	10.84	784.25	2.93	10.02	2.93	41.61	29.66
9/13	6,630	1,340.92	272.45	170.82	11.14	48.13	11.14	785.79	2.94	9.71	2.94	41.71	30.07
10/13	6,625	1,333.59	272.28	170.67	11.54	48.30	11.54	798.89	2.98	9.58	2.98	42.55	32.83
11/13	6,619	1,324.49	272.11	170.51	11.97	48.57	11.97	815.18	2.91	9.28	2.91	43.58	36.24
12/13	6,614	1,307.26	271.94	170.36	12.47	49.09	12.47	840.09	2.91	9.02	2.91	45.23	42.60
1/14	6,609	1,286.50	271.77	170.21	12.77	48.75	12.77	862.48	2.94	8.80	2.94	46.79	49.90
2/14	6,604	1,266.28	271.59	170.05	13.31	49.34	13.31	891.95	2.97	8.64	2.97	48.76	57.83
3/14	6,598	1,260.65	271.42	169.90	13.63	49.16	13.63	900.02	3.01	8.53	3.01	49.30	60.08
4/14	6,593	1,256.11	271.25	169.74	13.92	48.84	13.92	904.74	2.93	8.15	2.93	49.64	61.80
5/14	6,588	1,249.21	271.08	169.59	14.27	48.92	14.27	918.81	2.97	8.05	2.97	50.55	64.97
6/14	6,583	1,247.34	270.91	169.43	14.49	48.44	14.49	921.39	2.93	7.78	2.93	50.72	65.71
7/14	6,578	1,240.20	270.74	169.28	14.83	48.31	14.83	930.16	2.90	7.54	2.90	51.34	68.73
8/14	6,573	1,225.06	270.57	169.12	15.37	48.71	15.37	949.77	2.83	7.20	2.83	52.73	75.53
9/14	6,568	1,221.58	270.39	168.96	15.65	48.36	15.65	953.79	2.73	6.83	2.73	53.02	77.08
10/14	6,563	1,213.41	270.22	168.81	16.02	48.39	16.02	966.16	2.78	6.80	2.78	53.88	81.05
11/14	6,558	1,209.93	270.05	168.65	16.35	48.20	16.35	968.68	2.76	6.62	2.76	54.09	82.53
12/14	6,554	1,192.98	269.88	168.50	16.81	48.47	16.81	992.85	2.77	6.50	2.77	55.80	90.86
1/15	6,549	1,177.18	269.70	168.34	17.12	48.35	17.12	1,007.32	2.78	6.41	2.78	56.95	98.05
2/15	6,544	1,172.75	269.53	168.18	17.38	48.03	17.38	1,012.20	2.79	6.28	2.79	57.32	100.19
3/15	6,539	1,169.87	269.35	168.02	17.56	47.55	17.56	1,014.73	2.76	6.08	2.76	57.52	101.58
4/15	6,534	1,160.91	269.18	167.87	17.89	47.41	17.89	1,026.27	2.70	5.82	2.70	58.38	106.27
5/15	6,530	1,144.83	269.01	167.71	18.42	47.62	18.42	1,042.18	2.65	5.57	2.65	59.63	114.24
6/15	6,525	1,141.46	268.83	167.55	18.55	46.99	18.55	1,045.90	2.63	5.40	2.63	59.92	115.94
7/15	6,520	1,133.44	268.66	167.40	18.84	46.87	18.84	1,059.54	2.61	5.25	2.61	60.89	120.77
8/15	6,515	1,124.33	268.48	167.24	19.14	46.68	19.14	1,073.31	2.59	5.09	2.59	61.90	126.20
9/15	6,511	1,120.78	268.31	167.08	19.31	46.17	19.31	1,076.67	2.50	4.83	2.50	62.19	128.18