עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

דוח דירקטוריון

ליום 31 בדצמבר 2006

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

תוכן העניינים

		מס' עמוד
1.	תאור תמציתי של קרן הפנסיה	2-15
2.	תיאור הסביבה העסקית	16-23
3.	מצב כספי	24-29
4.	תוצאות פעילות	30-31
5.	תחזית זרמי כספים	31
6.	השפעת גורמים חיצוניים	32-41
7.	מידע נוסף	42-43

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

דוח דירקטוריון לשנת 2006

1. תיאור תמציתי של קרן הפנסיה

(א) מבנה ארגוני של קרן הפנסיה ושל החברה, לרבות פרטים עיקריים על עקרונות קרן הפנסיה

"עמית קרן לפנסיה ותגמולים בע"מ" (להלן - החברה) מפעילה קרן פנסיה יסוד (להלן – הקרן) ופועלת במסגרת תקנות החברה ותקנון הקרן ובכפיפות לשינויים ולתוספות שיוכנסו בהם מזמן לזמן על-פי ההחלטה שתתקבל על ידי אסיפה כללית מיוחדת ברוב של 75% מהנוכחים ובאישור הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון באוצר.

חשבונות קרן הפנסיה מתנהלים בנפרד מחשבונות הקרנות האחרות המתנהלות בעמית. קרן הפנסיה, אחראית למילוי המוטל עליה לפי התקנון וכספי הקרן משמשים אך ורק למטרות להן מיועדת הקרן.

מטרת הקרן היא להבטיח לעמיתיה תשלום פנסיה לעת זיקנה, לברי-קצבה וכן פנסיות לאלמנים, אלמנות ויתומים של פנסיונרים שנפטרו והזכאים לכך על פי התקנון.

המקורות הכספיים נובעים מתשלומי המעסיק והעובד ונצברים מידי חודש בחודשו לקרן הפנסיה.

החברה המנהלת

הקרן מנוהלת מ-1.1.93 ע"י הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ (להלן - חברת הניהול), בהתאם להסכם ניהול שאושר ע"י הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון באוצר.
חברת הניהול מנהלת קרנות פנסיה חדשות הנותנת שירותי תפעול גם לעמיתי קופת פיצויים ותגמולים.

רשיון מבטח

ל"עמית קרן לפנסיה ותגמולים בע"מ" רשיון מבטח שמספרו 1/347, שהוצא בהתאם לסעיף 85 א' לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א - 1981 ותוקפו החל מיום תחילת החוק 1.7.81.

אישור קופות גמל

לקרן אישור קופת גמל לקצבה מס' 1/347, המתחדש מידי שנה והינו בתוקף עד ליום 30.6.2007 קיימת מגבלה להפקדות בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד – 1964. אישור קופת גמל ניתן לתקופה מוגבלת ומאחר כך על החברה להשלים את השינוי המבני עד מועד זה.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

<u>צבירת זכויות הפנסיה</u>

בקרן מופעלות כיום שתי תוכניות לצבירת פנסיית יסוד לפי הפירוט הבא:

(1) <u>תוכנית צבירת הפנסיה לעמיתים שהצטרפו עד 31.12.1988</u>

בתוכנית זאת, הפנסיה מחושבת עפ"י ותק צבור ושכר קובע.

על פי תקנון הקרן, עמית שהצטרף עד יום 31.12.1988 רשאי לבחור, לפני מועד תחילת תשלומי הפנסיה, בחירה בלתי חוזרת בין שתי האפשרויות לחישוב פנסיה ועל פיהן נקבע אופן הצמדת תשלומי הפנסיה:

1. הצמדה לתוספת יוקר - לפי אפשרות זו השכר הקובע לפנסיה יחושב על פי השכר הריאלי הממוצע ועל בסיס לוח הפנסיה הישן כדלקמן:

10 שנות וותק	-	30%
לכל שנה נוספת	-	1.4%
שיעור הצבירה המירבי	-	65%

תקופת האכשרה בתוכנית זאת היא 10 שנים מלאות בהן שולמו לקרן התשלומים המגיעים מהמעסיק והעובד.

2. הצמדה למדד - לפי אפשרות זו גובה הפנסיה יקבע על פי סכום הצבירה שיצטבר לזכות העמית בהגיעו לגיל הפרישה ועל בסיס חישוב אקטוארי, בתוספת של עד 20%, אולם בכל מקרה הפנסיה לא תעלה על הפנסיה המחושבת לפי אפשרות 1 ולא תפחת מ-5% מהשכר הממוצע במשק (פנסית מינימום).

(2) <u>תוכנית צבירת הפנסיה לעמיתים שהצטרפו החל מ-1.1.1989</u>

תוכנית זאת מבוססת על טבלת צבירת אחוזי פנסיה שנתיים המקנה "מנות פנסיה" לפי תשואה של 5.3%. התוכנית מאוזנת אקטוארית ברמה אישית, "המנות" מחושבות בעת התשלום לגבי כל הפקדה בנפרד, לפי גיל ומין העמית.

זכויות הפנסיה נצברות כשהן צמודות למדד יוקר המחיה מדי חודש בחודשו.

שיטה זאת אינה מחייבת תקופת אכשרה, אולם קיימת פנסית מינימום בשיעור 5% מהשכר הממוצע במשק.

(3) <u>תוכנית לעמיתים שהצטרפו בתקופה 1-3/95 (עמיתי תקופת הביניים)</u>

תוכנית זו מבוססת על טבלת צבירת אחוזי פנסיה שנתיים המקנה "מנות פנסיה" לפי תשואה של 4.6%. התוכנית מאוזנת אקטוארית ברמה האישית "המנות" מחושבת בעת התשלום לגבי כל הפקדה בנפרד לפי גיל ומין העמית. זכויות הפנסיה נצברות כשהן צמודות למדד מידי חודש בחודשו אך תשלום הפנסיה נעשה בסוף החודש בגין החודש שחלף. אין תקופת אכשרה אך יש דרישה לפנסית מינימום.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

קרן סיכון

מטרת קרן הסיכון הינה לצבור עתודות לחיזוקה וביסוסה של קרן הפנסיה.
המקור הכספי של קרן הסיכון הוא מניכוי מעמיתים העוזבים ומושכים את סכום הצבירה שלא כפנסיה חודשית, בשיעורים הבאים:

1. 3% מהצבירה - ממשיכות לפני גיל פרישה.
2. 1% מהצבירה - ממשיכות לאחר גיל פרישה.
3. במקרה מות עמית אין מבוצע ניכוי לקרן סיכון והכספים משולמים במלואם למוטבים (נהנים).

שינויים בתקנון הקרן

בשנת 2006 היו שינויים בתקנון הקרן.
ביום 5.3.06 אישר אגף שוק ההון תיקון בתקנון ע"י הוספת פרק המסדיר זכויות עמיתי תקופת הביניים.
בשנת 2006 הועבר לאגף שוק ההון שינוים בתקנון ההתאגדות של החברה וקרן פנסיה יסוד בהתאם למתחייב משינויי החקיקה. השינויים טרם אושרו.

הסדר הניהול

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

חברת הניהול מעמידה לרשות החברה, על חשבונה, את כל העובדים נושאי התפקידים ונותני השירותים וכן משרדים ומערכות תפעול וזאת בתמורה לדמי הניהול ששיעורם נקבע בסעיף 144 לתקנון.

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

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

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

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

(4) לנציגי העמיתים במועצה ובוועד הפועל 49% (ארבעים ותשעה אחוזים) מזכויות ההצבעה כשלכל אחד מנציגי העמיתים שיצביעו במועצה ובועד

הפועל יועבר חלק יחסי מזכויות ההצבעה, לפי היחס של 1 חלקי מספר המצביעים הנוכחים במועצה או בועד הפועל.

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

<u>הרכב מוסדות עמית</u>

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

<u>מועצת "עמית" והועד הפועל</u>

כל חברי מועצת "עמית" נבחרו לחברים בועד הפועל שהינו דירקטוריון החברה.

רשימת החברים ופרטיהם האישיים במפורט מופיעים בדיווח התקופתי הנלווה לדוח זה.

<u>מספר הישיבות שהתקיימו</u>

בשנת 2006 התקיימו 4 ישיבות של מועצת עמית ו- 4 ישיבות של הועד הפועל.

<u>ועדת ההשקעות (ועדת משנה של המועצה)</u>

הועדה מונה 5 חברים, שמתוכם 3 נציגים חיצוניים, 1 מביניהם בעלי מומחיות בתחום שוק ההון והשקעות הון. 2 הנותרים של ועדת ההשקעות הינם דירקטורים ממונים על ידי מועצת עמית.

הרכב הועדה הותאם לדרישות תקנות ההשקעה החדשות.

בשנת 2006 קיימה ועדת ההשקעות 26 ישיבות.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

חברי הועדה:

ועדת השקעות:

משפחה ושם	מקום עבודה	תפקיד בדירקטוריון
נפתלי שלו	בחן	דירקטור- נציגות העמיתים.
עו"ד בן עמי עמירן	עצמאי	דירקטור חיצוני ויו"ר הועדה.
גדעון בן נון	חיסונים פיננסיים	נציג חיצוני, מומחה.
סיגל גרינבוים	משרד רו"ח	דירקטור חיצוני
איציק הורביץ	הפניקס	דירקטור

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

<u>שמות שלושת העובדים הבכירים בהנהלת הקרן ותפקידיהם בקרן</u>

לקרן אין עובדים והיא מקבלת שירותי ניהול מ"הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ".

1. **<u>השימוש בזכויות ההצבעה</u>**

בהתאם לנוהל שהתקבל בדירקטוריון הקרן, מאחר ולא קיים בתיק ההשקעות תאגיד שחמישה אחוזים מנייר הערך שהנפיק מוחזק ע"י הקרן, הקרן משתתפת בכל אסיפה כללית של חברה מוחזקת, כאשר על סדר היום עומדות החלטות מהותיות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על אחזקות הקרן.

2. **<u>מתכונת כללית לקבלת החלטות על השקעות הקרן</u>**

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

3. **<u>ניהול תיק ההשקעות</u>**

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

4. **<u>הקשר בין ועדת ההשקעות למנכ"ל הקרן ומנהל תיק ההשקעות של הקרן</u>**

קיים קשר מתמיד בין ועדת ההשקעות, המנכ"ל או חשבת הקרן ומנהל תיק ההשקעות המשתתפים בכל ישיבות הועדה.

5. **<u>נציגות העמיתים</u>**

העמיתים בוחרים, באסיפה הכללית, גוף (להלן: "המועצה"), אשר חלים עליה כל הזכויות והחובות החלים על דירקטוריון על פי הדין ותקציב החברה.

המועצה תפעל בהתאם לסדרי עבודה שיקבעו על ידה, לפי שיקול דעתה הבלעדי ובכפיפות להוראות הדין. נציגות העמיתים מורכבת מ-2 נציגי מעסיקים, נציג עצמאי, 3 נציגי עובדים, ונציג חברת הניהול ו-2 דחצים.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

חברי נציגות העמיתים:

משפחה ושם	סטטוס	חברה	הערות
צור יעקב	נציג העצמאים	יד שרה	
קופנס אלכס	נציג העובדים	מזכירות בית יצחק	
גלייך יוסי	נציג העובדים	בנק איגוד	
ורטהיים שמואל	נציג העובדים	בנק איגוד	
גרינגרז חנוך	נציג העובדים	עוף טנא	
קוכמן דודו	נציג העובדים	איחוד החקלאי	
שלו נפתלי	נציג העובדים	בחן	
בן ישי משה	נציג המעסיקים	משקי חירות	
עמליה זרקה	נציג המעסיקים	בנק איגוד	
חמוי יעקב	נציג המעסיקים	פדי אור	
שוורץ אברהם	נציג המעסיקים	לי קל אירועים	הפסיק כהונתו ב- 26 ליוני 2006
למורן בן עמי	דח"צ		
גרינבוים סיגל	דח"צ		
יוסי וסרמן	נציג חברת הניהול		הפסיק את כהונתו במרץ 2006
אריה אריאלי	נציג חברת הניהול		
אבי אקהאוס	נציג חברת הניהול		החל כהונתו במרץ 2006

6. **ועדת השיפוט**

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

חברי ועדת השיפוט:

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

7. **ועדת הלוואות**

ועדת ההלוואות קיימה 2 ישיבות בשנת 2006.

חברי הועדה

משפחה ושם	מקום עבודה
איתן לוי	הפניקס
חמוי יעקב	פרי אור
סירטו נאוה	הפניקס ניהול
יוסי וסרמן	הפניקס ניהול - עד מרץ 2006
אבי אקאהוס	הפניקס ניהול - החל ממרץ 2006

8. **מינויים ונושאי תפקידים עיקריים בחברה**

מנהל כללי	-	יוסי וסרמן עד 1.03.06
מנהל כללי	-	אבי אקאהוס מ- 8.03.06
רואה החשבון	-	צבי ורדי ושות'
אקטואר הקרן	-	אורזיצר ישעיהו
מבקר פנימי	-	גלי גאנה, רו"ח

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

גמול לדירקטורים

השנה לא שולמו דרך החברה וקרן הפנסיה גמול לדירקטורים.
הגמול לדירקטורים ששולם בשנת 2005 הסתכם בסך 10 אלף ש"ח

(ב) תחומי פעילות עיקריים והשינויים שחלו בהם בתקופת הדוח הכספי, תוך התייחסות לקבוצות ענפים מרכזיות על פי ענפי המשק המבוטחים בקרן הפנסיה.

מספר העמיתים בקרן הפנסיה

ביום 31.12.2006 מניין חשבונות העמיתים בקרן הפנסיה עמד על 2,101 מתוכו 1,118 חשבונות עמיתים פעילים, לעומת שנת 2005 בה מניין חשבונות העמיתים בקרן הפנסיה עמד על 2,015 מתוכו 1,091 חשבונות עמיתים פעילים.

(ג) הרכב ההכנסות בתקופת הדוח לפי הפירוט שלהלן:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
הכנסות	**2006 אלפי ש"ח מדווחים**	**2005 אלפי ש"ח מדווחים**	**2004 אלפי ש"ח מדווחים**
מאג"ח מיועדות ממשלתיות	13,828	54,035	17,882
מאג"ח מיועדות אחרות	-	-	163
מאג"ח אחרות לא מיועדות	2,335	2,863	485
מניירות ערך סחירים	6,828	5,377	1,472
מפקדונות והלוואות	501	931	479
סיוע ממשלתי ישיר	2,702	2,739	-
הכנסות אחרות, נטו	-	1	(44)
מזומנים ושווי מזומנים	393	146	191
סה"כ הכנסות	26,587	66,092	20,628

אגרות חוב ממשלתיות

התשואה על אגרות חוב אלה הינה 5.57% האגרות הינן מסוג מירון:

פקדון אצל החשב הכללי (מקודם אג"ח אחרות בלתי סחירות)

הקרן מחזיקה באג"ח לא ממשלתיות בלתי סחירות של חברת "גמול" חברה להשקעות בע"מ שהומרו לפקדון אצל החשב הכללי.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

(ד) <u>התפתחויות או שינויים מהותיים בהסכמי ביטוח משנה בהשוואה לשנים קודמות, והתפתחויות בנושא ביטוח הדדי לעמיתי הקרן.</u>

<u>ביטוח משנה</u>

הקרן מפעילה תוכנית פנסית יסוד בלבד ואינה מבטחת את העמיתים בביטוח משנה.

<u>ביטוח הדדי</u>

עמיתים בקרן, יכלו תמורת פרמיה של 288 ש"ח לשנת 2006 להיות מבוטחים בביטוח חיים הדדי (2005 – 253 ש"ח). הביטוח מבוצע ע"י הפניקס הישראלי בע"מ. סכום הביטוח למבוטח שגילו עד 65 שנה 79,500 ש"ח (2005 – 76,800 ש"ח). גובה סכום הביטוח למבוטחים שגילם 66 - 70 שנה 39,7850 ש"ח (2005 – 38,400 ש"ח).

בשנת 2007 לא חודש הביטוח. הקרן פירסמה בקשה לקבלת הצעות לביטוח, טרם התקבלו הצעות.

ביטוח משלים (אבדן כושר עבודה ופטירה):

לצורך הרחבת והשלמת זכויותיהם של עמיתי הקרן חלק מעמיתי קרן הפנסיה מבוטחים על חשבונם בביטוח אבדן כושר העבודה וביטוח חיים לסיכוני מוות. ביטוח זה קיים מינואר 1982 עפ"י הסכם המתחדש מידי מספר שנים בין עמית ובין החברה המבטחת, תמורת פרמיה המשולמת ע"י המעבידים והעובדים. ההסכם לביטוח הנוכחי התחדש ונחתם מ-1.1.1997 עם "איילון חברה לביטוח בע"מ" לתקופה של 5 שנים ומתחדש אוטומטית מידי שנה לאחר מכן בהתאם לאישור המועצה.

להלן פרטי הכיסויים וסכומי הביטוח:

מקרה מוות	-	60 משכורות חודשיות של "השכר הקובע".
אבדן כושר עבודה מלא	-	פיצוי חודשי בגובה מכפלת "שיעור הפיצוי" ב"שכר הקובע" בנוסף, תשלם חברת הביטוח לעמית מידי חודש סכום השווה ל- 11.5% משכרו הקובע של העובד. כל זאת החל מתום החודש השישי של אבדן כושר העבודה עד לגיל 65.
שיעור הפיצוי	-	3% לכל שנת ותק פנסיוני עד 10 שנות ותק פנסיוני ראשונות ועוד 1.4% לכל שנת ותק פנסיוני נוספת ולכל היותר 65% מהשכר הקובע לביטוח זה. חישוב הפיצוי החודשי לאבדן כושר הן לגברים והן לנשים הינו לגיל 65 כלומר:

א. <u>שיעור הפיצוי</u>

שיעור הפיצוי מחושב על בסיס הוותק הפנסיוני בקרן הפנסיה עד גיל 65.

ב. <u>תקופת התשלום</u>

הפיצוי משולם עד גיל 65 (במקום עד לגיל 60 שהינו גיל הפרישה לנשים).

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

אבדן כושר עבודה חלקי - במקרה של נכות חלקית ותמידית הגורמת לאבדן כושר עבודה תמידי בשיעור שבין 50% ל-74% , ישולם סכום חד פעמי בגובה 30 משכורות חודשיות לפי השכר הקובע והמבוטח ימשיך להיות מבוטח על מחצית הפיצוי החודשי שבו היה מבוטח לפני קרות האירוע ובכל מקרה לא יותר מ- 50% מהכנסתו החודשית.

הביטוח מגשר על פער בין זכויות העמיתים בפנסיית יסוד לבין חלק מהזכויות הקיימות בפנסיה מקיפה כאשר אין הקרן נושאת באחריות הביטוחית אלא מהווה גורם המקשר בין העמיתים המבוטחים לבין חברת הביטוח, ללא תמורה.

(ה) <u>אירועים חריגים מאז הדוח הכספי האחרון, לרבות ארגון מחדש של קרן הפנסיה ו/או החברה המנהלת, אמצעי התייעלות שננקטו, סכסוכי עבודה, שינויים מהותיים בבעלות או בהנהלה, רכישת חברות.</u>

1) <u>הפרדת הניהול בין קרנות הפנסיה הותיקות לחדשות</u>

במרס 2000 התקבלה הוראה מהממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר בדבר קיום הפרדה מוחלטת בין מנגנוני הניהול והתפעול של קרן הפנסיה לעמיתים ותיקים מאלו של קרנות הפנסיה לעמיתים חדשים לא יאוחר מיום 31.3.2001 בהתאם ללוח הזמנים שנקבע בהוראה.
הקרן פנתה לאגף שוק ההון בבקשה לפטור אותה מהוראות אלו בשל אי התאמתם לגודלה של הקרן, לאופן התארגנותה ובשל הניהול המבוצע בחברת ניהול בבעלות פרטית.
במכתב אגף שוק ההון לקרן מיום 8 בינואר 2003 מאשר הממונה לקרן את דחיית יישום ההוראה האמורה.

2) <u>עמיתי תקופת הביניים</u>

א. ביום 22 בדצמבר 1998 ניתן בבית המשפט העליון בשבתו כבית המשפט הגבוה לצדק (בגץ) פסק דין בעתירות שהוגשו על ידי ארבעה עמיתי קרנות פנסיה, קרן פנסיה ותיקה וחברה לניהול של קרן פנסיה אחרת כנגד ממשלת ישראל, שר האוצר והממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון במשרד האוצר.

ב. פסק הדין קובע כי מבוטחים שהצטרפו לקרנות הפנסיה בשלושת החודשים הראשונים של 1995 (להלן: תקופת הביניים) ואשר הוראות הממונה על שוק ההון קבעו כי ישתייכו לקרנות פנסיה חדשות, יורשו להישאר כמבוטחים בקרנות הפנסיה אליהן הצטרפו (דהיינו הקרנות לעמיתים ותיקים) – בתנאים שחלו עליהם שעה שהצטרפו לקרן תוך קביעת תנאי זכאותם.

ג. עפ"י דוח אקטוארי לשנת 2004, בקרן הפנסיה החדשה המנוהלת על ידי החברה חברים כ-261 מבוטחים שהצטרפו בתקופת הביניים (כולם פעילים). הנהלת הקרן שלחה מכתבים לכל עמיתי הביניים בו התבקשו להודיע באם ברצונם לעבור לקרן הותיקה. העמיתים הנ"ל בחרו לעבור לקרן הפנסיה הותיקה בתנאים החדשים. צבירת דמי הגמולים בגין מבוטחים אלו, מיום הצטרפותם ועד לתאריך המאזן הגיעה לסך כ – 17,331 אלפי ש"ח לפי ערכי פדיון (עפ"י הדוח האקטוארי לשנת 2004). לתאריך הוצאת הדוחות הכספיים טרם נערך דוח אקטוארי לשנת 2005.

ד. ב- 5.3.06 מאשר הממונה על שוק ההון שינוי בתקנות עמית ע"י הכללת פרק מיוחד המסדיר זכויות עמיתי תקופת הביניים לרבות טבלאות חישוב נפרדות בשל העובדה שבגין עמיתים אלה מקבלת הקרן אג"ח מסוג ערד.

ה. כספי העמיתים שהצטרפו בתקופת הביניים הועברו מקרן הפנסיה המקיפה - הפניקס פנסיה מקיפה - לעמית, בהתאם לחוזר פנסיה 1/1999 מיום 14/12/1999. הדוחות הכספיים מציגים את הנכסים וההתחיבויות בגין עמיתי תקופת הביניים.

3) עמית עומדת בפני שינוי המבנה התאגידי כמתחייב בחוק קופות גמל לרבות שינוי תקנון ההתאגדות ותקנון קרן הפנסיה והתאמתם לשינוי המבני בכפוף לאישור הממונה על שוק ההון.

4) החברה חוייבה בתשלום עיצום כספי בסך 15,000 ש"ח בגין אי שליחת דוחות שנתיים לעמיתים במועד.

<u>סיוע ממשלתי</u>

א. מאחר והקרן הוגדרה על ידי האוצר כקרן פנסיה ותיקה מאוזנת, הממונה על אגף שוק ההון במכתבו לקרן מיום 11 לדצמבר 2003 שתוקן ביום 20 באוקטובר 2004 קבע את עקרונות מדיניות הפיצוי לקרנות אלו בשל הפסקת הנפקת אג"ח מירון כאמור בבאור 1ג', כדלהלן:

1. קרן פנסיה ותיקה מאוזנת תקבל מאוצר המדינה סיוע כספי, בגין כל שנת כספים משנת הכספים 2004 ואילך, בגין נכסי הקרן הזכאית העומדים כנגד התחייבויות הקרן לעמיתים שאינם עמיתי תקופת הביניים, שיהיה שווה לצירופם של שני אלה:

(א) סכום השווה למכפלת שווים המשוערך של נכסי הקרן שאינם איגרות חוב מסוג "מירון" או "ערד", בשנת כספים מסוימת, בשיעור שנתי השווה להפרש שבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על איגרות חוב מיועדות מסוג "מירון" לבין 4%.

(ב) סכום השווה למכפלת שווים המשוערך של נכסי הקרן שהם איגרות חוב מסוג "ערד", בשנת כספים מסוימת, בשיעור שנתי השווה להפרש שבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על אגרות חוב מיועדות מסוג "מירון" לבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על איגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" המוחזקות בידי הקרן.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

2. הסיוע הכספי בגין נכסי הקרן הזכאית העומדים כנגד התחייבויות הקרן לעמיתי תקופת הביניים יהיה שווה לצירופם של שני אלה:

(א) סכום השווה למכפלת שווים המשוערך של נכסי הקרן שהם איגרות חוב מסוג "ערד" שהונפקו ביום 1 בינואר 2004 או לאחריו, בשנת כספים מסויימת, בשיעור שנתי השווה להפרש שבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על איגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" שהונפקו לפני היום האמור לבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על איגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" שהונפקו ביום האמור או לאחריו.

(ב) סכום השווה למכפלת שווים המשוערך של נכסי הקרן, בשנת כספים מסויימת, בשיעור שנתי השווה להפרש שבין התשואה הריאלית השנתית האפקטיבית על אגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" שהונפקו לפני ה - 1 בינואר 2004 לבין 4%, ובשיעור השווה להפרש שבין 70% לבין השיעור שמהוות אגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" מתוך נכסי הקרן העומדים כנגד התחייבויות הקרן לעמיתי תקופת הביניים.

לעניין זה, "עמיתי תקופת הביניים" - עמיתים שהצטרפו לקרן הזכאית בתקופה שמינואר עד מרס 1995.

3. הסיוע יועבר לקרנות בכל שנת כספים. מנגנון העברת הסיוע לקרנות, ובכלל זה המידע שעל הקרנות יהיה להמציא כתנאי לקבלת הסיוע ומועדי העברת הסיוע,ייקבעו בידי שר האוצר.

4. ההתייחסות לענין הפוטנציאל לתנודתיות בתשואת קרנות הפנסיה הותיקות המאוזנות תינתן לאחר מתן המלצות הועדה הציבורית לבחינת אופן השימוש בעתודה הממשלתית המיוחדת להגנה על עמיתי קרנות הפנסיה, ברשותו של פרופ' אמיר ברנע.

5. אישור הממונה לתיקון התקנון בעניין עמיתי הביניים ניתן ביום 5 במרץ 2006. עמיתי הביניים לרבות הכספים הרשומים לזכותה הועברו לקרן פנסית יסוד בסוף שנת הדוח.

ב. תחשיב הסיוע הממשלתי הישיר:

	2006 אלפי ש"ח	2005 אלפי ש"ח
בגין השנה הנוכחית:		
סך נכסי הקרן בניכוי אגרות חוב ממשלתיות מיועדות עבור עמיתים ותיקים	165,003	112,574
שעור הפיצוי	1.57%	1.57%
סיוע ממשלתי מחושב עבור השנה הנוכחית עבור עמיתים ותיקים	2,590	1,767
סך נכסי הקרן בניכוי אגרות חוב ממשלתיות עבור עמיתי תקיפת הביניים	12,376	-
שעור הפיצוי	1.05%	-
סיוע ממשלתי מחושב עבור השנה הנוכחית עבור עמיתי תקופת הביניים	130	-
סך הכל סיוע ממשלתי מחושב עבור השנה הנוכחית	2,720	1,767
סיוע ממשלתי שהתקבל השנה בפועל עבור שנה קודמת	(18)	972
סה"כ סיוע ממשלתי	2,702	2,739

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

2. <u>תיאור הסביבה העסקית</u>

(א) <u>מגמות בענף הפנסיה, השפעתן על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדוח ועל נתוני הדוח הכספי של הקרן:</u>

החסכון הפנסיוני, על מרכיביו השונים, הינו חסכון ייעודי לטווח ארוך ביותר, ומהווה נדבך חשוב ביותר להבטחת הביטחון הכלכלי של משקי הבית במצבים ובאירועים של אבדן הכנסה לתקרן ממושכת, דהיינו, בעת הפרישה מהעבודה, באירועי אבדן כושר עבודה (נכות) ובאירועי פטירה (שאירים). למדינה יש עניין מיוחד בהסדרת ובהבטחת אפיק חסכון זה אשר עולה בקנה אחד הן עם צרכי משקי הבית והן עם המדיניות החברתית של המדינה. אפיק זה זוכה במדינות רבות וכן במדינת ישראל לעידוד באמצעים שונים לרבות עידוד בתחום הטבות המס.

<u>הסדר הפנסיה 2003</u>

1. כללי:

במחצית הראשונה של שנת 2003 העביר משרד האוצר תיקוני חקיקה בחוק הפיקוח על עסקי ביטוח ובשורה של חוקים אחרים. תכליתם של תיקוני חקיקה אלו – הסדרת מצבן של קרנות הפנסיה הוותיקות הגירעוניות. במסגרת זו נקבעו בין היתר:

א. אופן מימון הגירעון וחלוקת הנטל בין המדינה המעסיקים והעמיתים.

ב. הפסקת הנפקת אגרות החוב המיועדות מסוג "מירון" בעלות תשואה של 5.57% והמרתן באגרות חוב "ערד" בעלות תשואה של 4.8% וללא ניכיון.

ג. היקף אגרות החוב המיועדות ירד מ-95% ל-30%.

ד. קביעת גילאי פרישה והגבלות מנהליות רבות על עמיתי קרנות הפנסיה.

ה. הגבלת ההשקעה של הקרנות בשוק ההון כך שקרנות הפנסיה יחוייבו להשקיע עד 80% באגרות חוב של מדינת ישראל.

כחלק מהתוכנית ניטלה השליטה בקרנות אלו מידי ההסתדרות והועברה למנהלים מורשים.
עלות הסדר הפנסיה נקבעה על ידי משרד האוצר על כ-73 מיליארד ש"ח שיוצאו במהלך השנים הבאות. עלות זו שונתה במהלך אפריל 2004 ונוספו לה עוד כ- 5.3 מיליארד ש"ח בעקבות שינויים והטבות שנוספו. סך העלות המשוערכת ליום 31 בדצמבר 2004 עומדת על סך של כ-85 מיליארד ש"ח.

2. עמית וקרנות הפנסיה הוותיקות המאוזנות:

קרנות הפנסיה המאוזנות מקיפות על פי הערכת האוצר כ-10% מקרנות הפנסיה הוותיקות. יציבותן ומעמדן לא הוסדר בחוק הפיקוח על עסקי הביטוח, למעט הדרישה המקורית להכנסת מנגנון איזון אקטוארי לקרן הפנסיה. דרישה זו מולאה בשלהי שנת 2003.
לאור דרישת האוצר לשוויון בין הקרנות המאוזנות לאלו הנתונות בהסדר החליט משרד האוצר באופן חד צדדי על הפסקת הנפקת אגרות החוב המיועדות לכלל קרנות הפנסיה ובכללן "עמית" והשוואת תנאי ההשקעה בין קרנות אלו לקרנות הפנסיה שבהסדר ומתן פיצוי.

<u>הרפורמה בתחום הפנסיוני משנת 1995</u>

ב-1995 החליטה הממשלה על רפורמה בתחום הפנסיוני לפיה, בין היתר, חברות שניהלו קרנות הפנסיה עד 31 בדצמבר 1994 מנועות מלהמשיך ולבטח עמיתים חדשים בקרנות הפנסיה הקיימות שבניהולן.

בהתאם למתחייב מהרפורמה, "עמית" חדלה לצרף עמיתים חדשים לקרן הפנסיה לעמיתים הוותיקים החל מה-1/1995 ו/או אם כן נתמלאו בהם ההוראות החוקיות. כמו כן הקימה "הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" את קרן הפנסיה המקיפה עמית וקיבלה לשם כך אישור הגופים המוסמכים.

(ב) <u>מאפיינים והתפתחויות בענף הפנסיה, לרבות שיטות שיווק, ביטוח משנה, מיסוי, פיקוח ממשלתי עליהם ומידת התחרות בהם:</u>

<u>הבעייתיות של הסדר הפנסיה</u>

למעשה הסדר הפנסיה החדש שבתוקף מיום 1.1.1995 , אמור היה לתת מענה לגירעון האקטוארי של קרנות הפנסיה הותיקות ולמנוע כניסת מבוטחים חדשים שהיו מעמיקים את הגירעון. בפועל, היו אמורות קרנות פנסיה גרעוניות מסוימות להסגר וכן העובדים המצטרפים לגופים בהם קיימת פנסיה תקציבית, אמורים לעבור לפנסיה צוברת.

(ג) <u>השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה בתקופת הדוח ועל נתוני הדוח הכספי:</u>

<u>חוק ההסדרים</u>

חוק ההסדרים במשק המדינה (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכללית לשנת 2000) התש"ס 1999- משפיע באופן מהותי על שוק ההון בכללותו, ועל קופות הגמל לקצבה בפרט. השינויים נכנסו לתוקף ב-10.1.2000 ועמית פועלת בהתאם לכך.

מאחר ומשיכת כספים שהופקדו לאחר מועד זה מחויבת במס הכנסה כמשיכה שלא כדין צפוי שינוי טעם העמיתים בטווח הרחוק והעדפת היציאה לפנסיה על פני משיכת הכספים.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

מדיניות ההשקעה

נכסי הקרן מושקעים בכפוף להנחיות שנקבעו בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) תשכ"ד - 1964 (להלן "תקנות מס הכנסה") ובהתאם למדיניות הדירקטוריון.
בחודש ספטמבר 2003, בעקבות הוראות החוק לתוכנית להבראת כלכלת ישראל (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנים 2003 ו – 2004) תשס"ג – 2003 (להלן – חוק התוכנית הכלכלית), נכנסו לתוקפן תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 3) תשס"ג – 2003 (להלן – תקנות ההשקעה).

עד לאותו מועד קבעו תקנות ההשקעה, כי קרן פנסיה ותיקה תשקיע לפחות 93% משווין המשוערך של נכסיה באג"ח מיועדות (שהונפקו במיוחד לקרנות) צמודות מדד ונושאות ריבית בשיעור 5.5%. לגבי יתרת הנכסים בשיעור 7% חלו מגבלות שונות.
בעקבות חוק התוכנית הכלכלית הופסקה הנפקת האג"ח המיועדות לקרנות הפנסיה הותיקות ובתקנות ההשקעה נקבע, כי הקרנות ישקיעו את כספן כלהלן:

1. באג"ח מיועדות שהונפקו עד לחודש ספטמבר 2003 ובאג"ח מיועדות חדשות המונפקות לקרנות הפנסיה צמודות למדד ונושאות ריבית של 4.8%, סך האחזקה באג"ח מיועדות יהיה 30% משווים המשוערך של נכסיה.

2. לפחות 50% באג"ח סחירות של ממשלת ישראל, לפחות 13% באג"ח של מדינת ישראל או בהלוואות ופיקדונות המדורגים – A לפחות ועל יתרת הנכסים יחולו כללי ההשקעה כפי שהיו נהוגים עד לאותו מועד.

רפורמת רבינוביץ

עם כניסתה לתוקף של רפורמת "רבינוביץ" בתחילת שנת 2003, אשר במסגרתה קיים עידוד והטבות מס לחסכון לפנסיה, צפוי מסלול הפנסיה לקבל תנופה בתוך סה"כ סל המוצרים הסוציאליים של העובדים.

שינוי שיעורי הפרשה המותרים עובד-מעביד

בתוכנית הבראה לכלכלת ישראל הסדר קרנות הפנסיה שונו שיעורי ההפרשה המותרים לעובד ולמעביד. שינוי זה מעניק הטבות מס נוספות למפרישים ויכול שיהווה מנוף להגדלת היקף הצבירה בקרן.

דחיית גיל הפרישה

באפריל 2004 נכנס לתוקפו תיקון חוק גיל פרישה הדוחה את גיל הפרישה של נשים וגברים. מאחר והקרן אינה גרעונית אין החוק מחייב אותה בשינוי מועדי הפרישה אך ייתכן ויגרום לגיוון ותוספת מסלולי פנסיה חדשים.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

<u>חקיקה ראשית</u>:

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

<u>חקיקת משנה</u>:

א. <u>תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 2), התשס"ה-2005</u>

במהלך חודש פברואר 2005 חתם שר האוצר על תיקון מס' 2 (התשס"ה) לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל).
התיקון האמור כולל שורה של תיקונים במספר תחומים שהעיקריים והמהותיים שבהם יפורטו להלן:

1. תיקון תקנה 19 באופן שיובהר שהמגבלה לפיה הפרשות העובד והמעביד יהיו זהות תמשיך לחול עד לגובה הפרשה של 5% (כפי שהיה לפני התיקון האחרון בתקנה 19 שבו הוגדלו ההפרשות שניתן להפריש לקופת תגמולים מ-5% ל-7.5% למעביד, ו-7% לעובד).

2. דחיית יישום הוראות המעבר לשיטת "השווי ההוגן" כפי שנקבעו בתיקון מס' 2 מיום 15.4.2004 – דחיית יישום הוראות שינוי שיטת שיערוך נכסים לא סחירים משיטת "העלות מתואמת" לשיטת ה"שווי הוגן", ב-3 חודשים (ליום 3 באפריל 2005).

ב. <u>תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל)(תיקון מס' 3), התשס"ה-2005</u>

בחודש אפריל 2005 פורסם התיקון לעיל הכולל תיקונים שהעיקריים והמהותיים הינם כמפורט להלן:

1. **תקנה 19א** – קביעה כי עמית עצמאי שנולד בשנת 1961 יהיה רשאי לקבל הטבות מס על כספים שיפקיד בקופת גמל לתגמולים בתנאי שיתקיים אחד מאלה:

א. שולמו בשל הכנסתו המזכה באותה שנת מס תשלומים בסכום שלא יפחת מ-16% של 12 פעמים השכר החודשי הממוצע לעובד שכיר;

ב. יש לו זכות בשל עבודתו באותה שנת מס לקבל לאחר פרישתו מעבודה פנסיה תקציבית.

2. **תקנה 34** – עודכנו התנאים בהם תשלם קופת גמל לקצבה כספים שלא בדרך של קצבה.

3. **תקנה 50א** – בוטלה אפשרות של תאגיד לנהל חשבונות משותפים ולהחזיק נכסים משותפים לקופות שאינן קופות גמל לקצבה לתגמולים או לפיצויים.

ג. <u>תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל)(תיקון מס' 4), התשס"ה-2005</u>

בחודש אוגוסט 2005 פורסם התיקון דלעיל שכולל את שינויים **בתקנה 41כ** – לענין הוראות השקעה של קופות גמל לקצבה.
נקבע כי לגבי יתרת הנכסים שאינם מושקעים באגרות חוב מיועדות יושקעו לפחות 86% באיגרות חוב של מדינת ישראל, בהלוואות ובפיקדונות מדורגים 11 לפחות וכן בנכסים מחוץ לישראל שהם אג"ח של מדינת ישראל או מדינת חוץ מאושרת ו/או הלוואות או פיקדונות המדורגים 11 לפחות של תאגיד שהוא תושב מדינת חוץ מאושרת או תושב מדינת ישראל.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

ד. <u>תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל)(תיקון), התשס"ו-2005</u>

בחודש נובמבר 2005 פורסם התיקון לעיל שעיקרי השינויים שבו הינם:

1. **תקנה 20** – מועד התשלום לקופת גמל ע"י המעביד תוקן למועד המוקדם מבין השניים: שבעה ימי עסקים מיום תשלום המשכורת לעובד (במקום חמישה ימים) או חמישה עשר יום מתום החודש שבעדו על המעביד לשלם משכורת לעובד.

2. **תקנה 34א** – עמית שכיר בקופת גמל לתגמולים או עמית בקופת גמל אישית לפיצויים הרשאי למשוך כספים מהקופה רשאי, כל עוד הוא ומעבידו מפקידים כספי תגמולים, להמשיך ולהפקיד כספי תגמולים לאותו חשבון או להעביר הכספים לחשבון עמית-שכיר בקופת גמל לתגמולים אחרת ולהמשיך להפקיד לחשבון התגמולים החדש, או למשוך את הכספים בכל עת שיבחר או להעביר את הכספים לחשבון עמית-עצמאי בקופת תגמולים אחרת, ובלבד שלאחר המשיכה או ההעברה ההפקדות החדשות יופקדו לחשבון תגמולים חדש.

3. **תקנה 34ב**- הזכאי לכספי עמית שכיר שנפטר רשאי להעביר את הכספים לחשבון תגמולים של עמית-עצמאי בקופה, וכן למשוך סכומים בכל עת שיבחר ללא זכות להפקיד בחשבון כספים נוספים.

4. **תקנה 38ג** – לענין תגמולים של עמית עצמאי שנפטר יהיה הזכאי רשאי להעביר את התגמולים לחשבון תגמולים של עמית-עצמאי על שמו בקופה או להעביר את התגמולים לחשבון עמית-עצמאי בקופת גמל אחרת ולמשוך סכומים בכל עת בלא זכות להפקיד בחשבון כספים נוספים.

5. הצעת חוק פנסיית חובה: בחודש פברואר 2007, אישרה ממשלת ישראל את הרפורמה בדבר פנסיה חובה לכל עובד. על פי תזכיר החוק להגדלת שיעור ההשתתפות בכוח העבודה ולצמצום פערים חברתיים (תיקוני חקיקה), התשס"ז – 2007.

ה. <u>חוזרי אגף שוק ההון - גופים מוסדיים</u>

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

- ביום 24.1.07 פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פינסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות), התשס"ו – 2006 וטיוטת חוזר לעניין העברת כספים בין קופות גמל (המהוות גרסאות מתוקנות לטיוטות מיום 23.7.06). מטרת הטיוטות לאפשר לצרכן לנייד את החיסכון הפנסיוני בכל עת בין הגופים המנהלים חיסכון פנסיוני ובכך להביא להגברת התחרות ולשכלול השוק. במסגרת השינויים המוצעים יתאפשר, בין השאר, מעבר ללא מגבלות, לרבות מגבלות רגולטוריות ומשפטיות, בין כספי חיסכון שנצברו בקרן פנסיה חדשה מקיפה לפוליסת ביטוח לקצבה ולהיפך, וכן מעבר מתוכנית הונית (פוליסת ביטוח, קופת גמל וקרן השתלמות) המרנה סכום הוני חד פעמי לקרן פנסיה או לפוליסת קצבה. בין הגופים המוסדיים למפקח על הביטוח מתקיימים דיונים בנושא. לאור העובדה שכיום הבנקים

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

רשאים לייעץ רק לגבי קרנות פנסיה, להבדיל מביטוחים, הרי שצפוי יתרון במעבר לקרנות הפנסיה כאמור.

- ביום 14,3,07, פורסמה טיוטת תקנות הפיקוח על שרותים פיננסיים (כללי השקעה), התשס"ו – 2006; שמטרתן להחיל על הגופים השונים העוסקים בחסכון לטווח ארוך כללי השקעה אחידים בכדי ליצור תחרות הוגנת ביניהם. בטיוטה המוצעת בוטלו ההבחנות בין כללי ההשקעה החלים על נכסי קופות גמל וקרנות פנסיה לאלו החלים על כספי פוליסות שמשתתפים ברווחים, וכן בוצעו שינויים בחלק מכללי ההשקעה הקיימים, על מנת להתאימם למדיניות משרד האוצר בדבר דרכי פעילות שוק ההון בכלל, ודרך פעילות המשקיעים המוסדיים בפרט. טיוטת התיקון מציעה להסיר מספר לא מבוטל של מגבלות כמותיות הקיימות כיום בכללי ההשקעה אך מאידך להגביר את רמת המעורבות המעורבות של ועדות ההשקעה בגופים המוסדיים בכלל ואת אלו של הנציגים החיצוניים בהן בפרט. כמו כן, מתייחסת טיוטת התיקון למגבלות שיחולו על התקשרויות עסקיות בין גופים מוסדיים לתאגידים הקשורים להם וזאת בשל השינוי שחל בבעלות על הגופים המוסדיים ובפרט להפיכתן של חברות הביטוח לתאגידים פיננסים בעלי מגוון רחב של פעילות.
- בחודש פברואר 2006 פורסמו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל) (עמלות הפצה) התשס"ו – 2006 ("תקנות הפצה"). תקנות אלה קבעו את שיעורי העמלה המקסימלית שישולמו ליועץ כאמור וכן קבעו כי היועץ ייהנה מתגמול אחיד מכל יצרני המוצרים כאשר תנאי התשלום והשירות שהיועץ ייתן לכל היצרנים יהיו בתנאים זהים.
- ביום 31.1.07 פורסם חוזר מס' 2007-9-3 בעניין "דיווח רבעוני לציבור על עסקאות והשקעות בצדדים קשורים", מטרת החוזר הינו להגביר את רמת המידע המוצג לציבור באשר לעסקאות עם צדדים קשורים שמבצע גוף מוסדי באמצעות כספי חוסכים שהוא מנהל עבורם וליצור מנגנון פיקוח ציבורי ושקוף ביחס להשקעות ולעסקאות אלו. תחולת החוזר הינה במהלך שנת 2007.
- ביום 08.1.07 פוסם חוזר מס' 2007-9-1 בעניין "דיווח רבעוני לעמיתים וועדותיו", מטרות החוזר הינן להרחיב את הגילוי הנאות ולהגביר את כלי המעקב והבקרה של העמיתים בקופות הגמל והמבוטחים בקרנות הפנסיה ובביטוח חיים בחברות ביטוח, בניהול החסכון הפנסיוני. תחילתו של החוזר בדיווח לרבעון השני של שנת 2007, למעט מספר סעיפים שתחילתם בדיווח לרבעון הראשון של שנת 2008. הדיווח יתבצע רק לעמיתים שהפקידו כספים באותו רבעון, והוא יבוצע בדואר או בדואר אלקטרוני.
- ביום 1.11.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-7 "נוהל עבודת דירקטוריון וועדותיו", שמטרתו קביעת כללים ועקרונות לצורך הבטחת תפקודו היעיל של הדירקטוריון. החוזר מורה על קביעת נוהל הדירקטוריון שיסדיר ין היתר את אופן המעקב אחר ביצוע החלטות הדירקטוריון וועדותיו, דרכי הדיווח של ועדות הדירקטוריון לדירקטוריון, קביעת תוכנית השתלמות לדירקטור המתמנה לראשונה בגוף מוסדי וקביעת תדירות להשתלמויות שוטפות של דירקטורים. בנוסף מסדיר החוזר נושאים פרוצדוראליים כמו מספר ישיבות מינימאלי, רישום פרוטוקול וקיום ישיבה באמצעות שימוש באמצעי תקשורת. תחילתו של החוזר ביום 1 ינואר 2007 למעט סעיפים מסויימים שתחילתם נקבעה ליום 30 באפריל 2007.
- ביום 16.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-6 בעניין "הוראה לניהול סיכוני אבטחת המידע של הגופים המוסדיים". על פי החוזר, על הנהלת הגוף המוסדי להגן על המידע אודות לקוחותיה וליישם בקרות ומנגנוני אבטחת מידע. ההוראות כוללות התייחסות לדרישות ניהול אבטחת המידע בארגון, דרישות כלליות ליישום בקרות אבטחת מידע ואופן הטיפול בנושאים הדורשים תשומת לב מיוחדת. הוראות החוזר חלות מיום פרסומו.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-5 בעניין "השקת תוכנית ביטוח או תקנון קופת גמל חדשים או כניסה לתחום פעילות חדש". מטרת החוזר היא להגדיר פעולות מינימאליות שעל גוף מוסדי לנקוט בעת השקת תוכנית ביטוח או תקנון קופת גמל חדשים או כניסה לתחום פעילות חדש, וזאת על מנת להבטיח את ניהולו התקין. החוזר קובע, בין השאר, כי דירקטוריון הגוף המוסדי יאשר מסגרת קווים מנחים בנודע לפעולות שיש לנקוט בעת השקה כאמור וכי הנהלת הגוף המוסדי תקבע תכנית פעולה מפורטת ומקיפה טרם השקתו, בהתאם לקווים המנחים שאישר הדירקטוריון. כמו כן, לאחר ההשקה כאמור נדרש המבקר הפנימי של הגוף המוסדי לבדוק את אופן יישום תכנית הפעולה ואת התאמתה. הוראות החוזר יחולו מיום 1 במרץ 2007. לאור הוראות החוזר, קבע דירקטוריון החברה, מסגרת קווים מנחים כלליים על פיהם יש לנהוג בעת הנהגת תקנון חדש או כניסה לתחום פעילות חדש, לרבות פירוט הגורמים המטפלים, דרכי שיתוף המידע בין הגורמים השונים, ניהול סיכונים, הערכות תפעולית וכיוצ"ב.
- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-4 בעניין "נוהל הגשת תכנית ביטוח ותקנון קופת גמל לאישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון" החוזר מתייחס הן לשינוי בתכנית קיימת והן להשקה של תכנית חדשה נקבע, בין השאר, כי לבקשה יצורף מכתב בחתימת מנכ"ל החברה המנהלת של קופת הגמל או ראש התחום האחראי על ענף הביטוח הרלוונטי בחברת הביטוח ("**המנהל האחראי**"), בו יפורטו פרטי הבקשה בהתאם לחוזר. לבקשה לאישור תוכנית ביטוח או תקנון קרן פנסיה, או לשינויים בהם, יצורף נספח שהוכן על ידי אקטואר הגוף המוסדי ("**הנספח**") אשר, בין השאר, סוקר את תנאי התוכנית העשויים להשפיע באופן מהותי על התעריפים, המקדמים וההתחייבויות הביטוחיות הקשורות לתוכנית ולבקשה. בנוסף, תצורף הצהרה של האקטואר כי התעריפים מספיקים / אינם מספיקים לצורך כיסוי העלויות הקשורות בכיסויים הביטוחיים בתוכנית.
- ביום 4.10.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-3 בעניין "מעילות והונאות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון" שמטרתו לקבוע עקרונות בסיסיים לדרכי התמודדות של גוף מוסדי עם הונאות או מעילות מצד גורמים בתוך הארגון וגורמים מחוץ לארגון. כמו כן, החוזר מעגן את חובת הדיווח למפקח על הביטוח במקרה של הונאה או מעילה מצד עובד הגוף המוסדי, סוכני ביטוח, יועץ פנסיוני או ספק שירותים אחר של הגוף המוסדי. החוזר מתייחס, בין השאר, לאחריות החלה על הדירקטוריון בהתמודדות עם הונאות ומעילות בגוף המוסדי, לקביעת נהלים פנימיים, לחובת עריכת סקר סיכונים בנושאי הונאות ומעילות ולאחריות המבקר הפנימי. הוראות החוזר חלות מיום פרסמו, למעט סעיפים מסויימים שמועד תחילתם נקבע ליום 30 ביוני 2007. יובהר כי לאור האמור החליט דירקטוריון החברה כי החברה תדאג לערוך סקר סיכונים בנושא הונאות ומעילות, לא יאוחר מיום 31/12/2007, שיתייחס לרבדים הבאים: כוח אדם ותהליכי עבודה, ושממצאיו יועברו לועדת הביקורת. סקר הסיכונים יערך על ידי בעל תפקיד בחברה שיקבע על ידי הנהלת החברה, בעצמו או באמצעות גוף חיצוני שיבחר ויפוקח על ידו. עוד הוחלט כי המבקר הפנימי של החברה ידאג לקיומו של ערוץ תקשורת ישיר לעובדי החברה המעוניינים לדווח על חשדות לאי סדרים, תוך שמירה על סודיות הדיווח. ניתן לקיים את ערוץ התקשורת באמצעות שימוש בתיבת דואר, או בכל דרך אחרת שלדעת מבקר הפנים של החברה תאפשר לעובדים לדווח על חשדות לאי סדרים תוך שמירה על סודיות.
- ביום 2.8.06 פורסם חוזר מס' 2006-9-2 בעניין "מתכונת הגילוי בדבר יעילות הבקרות והנהלים לגבי הגילוי בדוחות ובדבר שינוי בבקרה הפנימית של דיווח כספי של גוף מוסדי". החוזר בא בהמשך לחוזרי המפקח בדבר ההצהרה לגבי גלוי בדוחות רבעוניים ושנתיים של חברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל, לאור יישום סעיף 302 של ה – SOX Act, הוראות החוזר יחולו החל מהדוחות התקופתיים שיפורסמו ביום 31 בדצמבר 2006.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

3. מצב כספי-ההתפתחויות שחלו בסעיפי המאזן בתקופת הדוח ובפרט בעניינים הבאים:

(א) <u>הסבר לשינויים בהתחייבות הפנסיונית, אם היו, תוך דגש על השינויים שמקורם אינו תקבולים/תשלומים שוטפים בתקופת הדוח</u>

ב-29.2.00 פרסמה הממונה על שוק ההון הבטוח והחסכון באוצר הוראות חדשות לעריכת דוחות אקטוארים לקרנות הפנסיה הוותיקות והחדשות (להלן מערכת הנחות חדשה). ההוראות מתייחסות לסדרה מקיפה של שינויים בהנחות ובבסיסם האקטוארים.

(ב) <u>גירעון, אם קיים, במאזן החשבונאי או במאזן האקטוארי, נסיבות היווצרותו ותכניות הדירקטוריון להשלמתו</u>

הדוח האקטוארי ליום 31 בדצמבר 2006 מצביע על התחייבות אקטוארית בסך 506 מיליון ש"ח. עולה מדוח זה כי הגרעון האקטוארי מסתכם בכ-5 מיליוני ש"ח.

(ג) <u>השפעת שינויים בהנחות ובבסיסים האקטואריים, אם היו כאלה, בתקופת הדוח בהשוואה לתקרן שקדמה לה.</u>

א. ההתחייבויות הפנסיוניות של קרן הפנסיה מוצגות בהתאם לדוח האקטוארי ליום 31 בדצמבר 2006 שנערך על ידי האקטואר ישעיהו אורזיצר (שנה קודמת-זהה).

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

ב. להלן הרכב ההתחייבויות באלפי ש"ח:

	31 בדצמבר		
	2006	2005	2004
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פנסיוניות צבורות			
לפנסיונרים	28,363	23,860	20,190 *
לעמיתים פעילים	338,385	269,566	168,430
לעמיתים בלתי פעילים	105,160	104,142	74,055
לעמיתי תקופת הביניים	37,780	-	-
אחרות	71,597	64,376	48,669
	581,285	461,944	311,344
התחייבויות עתידיות			
זכויות הצפויות להצטבר			
לעמיתים פעילים	319,179	318,296	210,768
אחרות	26,130	25,903	24,520
בניכוי ערך נוכחי של דמי גמולים צפויים	(221,443)	(217,209)	(202,131)
	123,866	126,990	33,157
ניכוי ערך נוכחי של הסבסוד באמצעות אג"ח מיועדות מסוג "ערד" שהקרן צפויה לרכוש לאחר מועד המאזן	(16,396)	(12,453)	-
סה"כ ההתחייבויות	688,755	576,481	344,501

ג. הדוח האקטוארי מבוסס על תקנון קרן הפנסיה ועל מערכת הנחיות חדשות שנקבעו על ידי אגף שוק ההון בהוראות לעריכת דוחות אקטואריים חדשים מיום 29 בפברואר 2000 ועל פי שיקולי האקטואר. יצויין כי חוות דעת האקטואר מתייחסת ביסודה להתאמת הערכת האקטואר להנחות שנקבעו בעיקרן ע"י הממונה על שוק ההון ולא לנאותות ההנחות עצמן. ההנחות והלוחות בדוח הנוכחי זהים להנחות וללוחות בדוח שנה קודמת פרט למחיר הון ריאלי הבנוי על וקטור ריביות לעומת אשתקד על בסיס 5.57%.

הנחיות אלה כוללות בין השאר תוחלת חיים - על בסיס לוחות תמותה חדשים, כפי שנדרשו על ידי אגף שוק ההון ושיעורי תמותה הולכים ופוחתים בשיעור של 0.5% לשנה.

שיעור ניכיון – לפי וקטור ריביות דינמי.

הוצאת ניהול בשיעור 5% מדמי גמולים ו - 5% מסך הגמלאות (2005 - זהה).

עליית שכר ממוצעת של 3% בשנה, עליית השכר בקרן הפנסיה בשנת הדוח זהה לשיעור זה אך קשה להעריך את השפעת השוני עקב חוסר הוודאות לגבי שיעור עליית השכר בעתיד.

ד. בדוח האקטוארי, מציין האקטואר, בין השאר, כי:

1. לקרן לא הועברו עדיין העמיתים שהצטרפו בתקופה ינואר-מרץ 1995 (עמיתי תקופת הביניים), אי לכך עמיתים אלו לא נכללו בדוח הכספי והאקטוארי.

2. שינוי מבנה המאזן האקטוארי – המאזן האקטוארי הותאם בין היתר להוראות הממונה בחוזר פנסיה 3-3-2006 מיום 8 במרס 2006.

יש לראות בדוח האקטוארי המצורף המלא כהשלמה הכרחית לקבלת מידע לגבי ההתחייבות האקטוארית של הקרן.

ה. מסד הנתונים של הקרן הוסב בשנות התשעים ממערכת ידנית למערכת ממוכנת, ועבר לאחר מכן מספר הסבות נוספות. במשך השנים אותרו מקרים, בעיקר של עמיתים שאינם פעילים שנים רבות, שנתוניהם במחשב אינם מושלמים. על אף עבודת טיוב שבוצעה וממשיכה להתבצע, קיימת אפשרות כי לאי שלמות ועדכנות הנתונים תהא השפעה על תוצאות חישוב ההתחייבות האקטוארית.
יש לציין כי בעת פנייתו או פרישתו של עמית כזה מבוצעים בדיקה ועדכון מקיפים של פרטיו מתוך תיקו האישי.

ו. **<u>קרן סיכון</u>**

1. מקור הקרן הוא ניכוי מחברים העוזבים לפני גיל פרישה - 3% מסכום הצבירה ומעוזבים המגיעים לגיל פרישה ומושכים את הסכומים שנצברו כנגד ויתור על פנסיה - 1% מסכום הצבירה. במקרה מות חבר הקרן, לא יבוצע ניכוי לקרן סיכון והכספים משולמים במלואם למוטבים (נהנים).

2. יתרת הקרן ל - 31 בדצמבר 2006 – 3,723 אלפי ש"ח (2005 – 3,353 אלפי ש"ח).

ז. **<u>קרן זכויות עוזבים</u>**

הקרן כוללת יתרות בסכומים קטנים של עמיתים שפרשו בעבר ולא מימשו את זכאותם למשיכת הכספים.

ח. **סיוע ממשלתי עתידי כולל**

	31 בדצמבר	
	2006	2005
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
א. **הרכב**:		
ערך נוכחי של הכנסות עתידיות צפויות מתשלומי הסיוע הממשלתי הישיר לקרן (ראה ב')	172,140	142,700
ערך נוכחי של הסבסוד באמצעות אג"ח מיועדות מסוג ערד שהקרן צפויה לרכוש לאחר מועד המאזן (ראה ג')	16,396	12,453
סבסוד ממשלתי על אג"ח "מירון" (ראה ד')	37,524	35,975
	226,060	191,128

ב. סבסוד ממשלתי ישיר באמצעות השלמת הריבית, דהיינו תוספת של 1.57% על השקעות חופשיות ו- 0.71% על השקעות בערד בגין עמיתים תקופת הביניים 1.05% על השקעות חופשיות והפער בין הריבית על אג"ח ערד שיונפקו בתשואה של 4.86% לבין אג"ח ערד בתשואה 5.05%.

ג. מייצג ערך מהוון של השפעת הפער בתשואה בין התשואה הנקובה באג"ח ערד (4.86%) לבין וקטור הריביות של החברה המצטטת.

ד. הערך מהוון של השפעת הפער בתשואה בין התשואה הנקובה באג"ח "מירון" (5.57%) לבין וקטור הריביות של החברה המצטטת מסתכם בכ- 35,975 אלפי ש"ח.
ההון במאזן כולל כבר שווי הוגן בסך 32,306 אלפי ש"ח (שנה קודמת אלפי 31,393 אלפי ש"ח) ולכן הנכסים במאזן האקטוארי כוללים פער של 5,218 אלפי ש"ח (שנה קודמת 4,582 אלפי ש"ח).

(ד) התפתחויות, במשך שלוש השנים האחרונות בסך כל המאזן, בהתחייבות הפנסיונית ובעודף ההכנסות על ההוצאות.

להלן נתונים כספיים (הנתונים באלפי ש"ח):

(1) **נכסים**

	31 בדצמבר		
	2006 אלפי ש"ח מדווחים	2005 אלפי ש"ח מדווחים	2004 אלפי ש"ח מדווחים
השקעות			
ניירות ערך שאינם סחירים	357,070	342,065	305,569
ניירות ערך סחירים	112,940	73,297	33,643
פקדונות והלוואות	6,283	6,929	7,923
סך כל ההשקעות	476,293	422,291	347,135
רכוש שוטף:			
מזומנים ושווי מזומנים	19,613	6,126	3,206
סיוע ממשלתי ישיר בגין השנה הנוכחית	2,720	1,767	-
חייבים אחרים	11,116	7	-
	33,449	7,900	3,206
סה"כ נכסים:	509,742	430,191	350,341

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

		31 ב ד צ מ ב ר		
		2006	2005	2004
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		מדווחים	מדווחים	מדווחים
(2)	**התחייבויות אחרות**			
	זכאים ויתרות זכות	3,302	413	2,017
	התחייבויות פנסיוניות			
	התחייבות צבורות	581,285	461,944	311,344 *
	זכויות שייצברו בעתיד בניכוי ערך נוכחי של דמי גמולים עתידיים	123,866	126,990	33,157
	ערך נוכחי של הסבסוד באמצעות אג"ח מיועדות מסוג "ערד" שהקרן צפויה לרכוש לאחר מועד המאזן	(16,396)	(12,453)	-
	סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות	688,755	576,481	344,501
	הפרש בין החישוב האקטוארי לבין החשבונאי בהתאמת שיערוך אג"ח מיודעות מסוג "מירון" לאומדן שווי הוגן	(5,218)	(4,582)	-
	סיוע ממשלתי ישיר – ערך נוכחי של הכנסות עתידיות הצפויות מתשלומי הסיוע הממשלתי הישיר לקרן	(172,140)	(142,700)	-
	עודף (גרעון) אקטוארי	(4,957)	579	3,823 *
	סך הכל התחייבויות פנסיוניות	506,440	429,778	348,324
	סך כל ההתחייבויות	509,742	430,191	350,341

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

4. תוצאות פעילות-

(א) ניתוח והסברים לתוצאות העיסקיות והשוואתם לתקופות מקבילות בעבר, התייחסות למרכיבים עיקריים של דוח הכנסות והוצאות, לרבות הכנסות מדמי ניהול, הכנסות מהשקעות ועודף הכנסות על הוצאות.

התוצאות העסקיות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2006 מדווחים	2005 מדווחים	2004 מדווחים	2003 מותאמים
סה"כ הכנסות	26,587	66,092	20,628	17,528
הוצאות				
דמי ניהול	4,266[1]	1,296	1,289	1,338
הוצאות תפעוליות אחרות	94	113	104	69
סה"כ הוצאות	4,360	1,409	1,393	1,407
סה"כ הכנסות נטו לשנת הדוח	22,227	64,683	19,235	16,121

[1] כולל עלויות דמי ניהול חד פעמיות המחושבות מתוך יתרת הזכויות ברוטו שהועברו בגין עמיתי תקופת הביניים, (ראה גם ביאור 18), בסך 2,726 ש"ח.

(ב) השפעה של תופעות או אירועים מיוחדים על תוצאות הפעילות.

במהלך תקופת הדוח לא היו תופעות או ארועים מיוחדים שהשפיעו על תוצאות הפעילות.

(ג) השפעת שינויים בהוראות המס, לרבות עקב הסכמים עם נציגות מס הכנסה, על תוצאות הפעולות.

ב-1/1/2000 נכנס לתוקפו חוק ההסדרים (פרטים בפרק 2 סעיף ג' השפעת חוקים תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה).

(ד) השפעה של עונתיות על תוצאות פעולותיה של קרן הפנסיה אם היא משמעותית.

דמי הגמולים ששולמו במהלך השנה לחודשים 1/06 ועד 12/06 מתפלגים באופן שווה בכל החודשים פרט לחודשים בהם ההפרשות גבוהות יותר עקב תוספות שכר שבגינם מועברות הפרשות לפנסיה כגון : הבראה, דירוג וכו'.

(ה) שינויים בהיקף דמי הגמולים, תוך התייחסות לדמי גמולים שוטפים וחד-פעמיים.

הקרן אינה מקבלת דמי גמולים חד פעמיים ואין שינוי מהותי בהיקף דמי הגמולים.

(ו) <u>שינויים מהותיים בשיטת חישוב המאזן האקטוארי בהשוואה לתקופה קודמת.</u>

ב-29.2.2000 פרסמה הממונה על שוק ההון הביטוח והחסכון באוצר, הוראות חדשות לעריכת דוחות אקטואריים לקרנות הפנסיה הוותיקות והחדשות:

הוראות מתייחסות לסדרה מקיפה של שינויים בהנחות ובבסיסם האקטוארים. פירוט עיקרי השינויים מצוי בסעיף 3 ג' לדוח זה.

(ז) <u>פרטים בדבר סכום דמי הניהול שנגבו מהמבוטחים תוך הבחנה בין סוגי הקופות</u>

דמי הניהול משולמים להפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ (חברת בת של הפניקס) והם בשיעור 5% מסכום ההפקדות (עובד ומעביד) ומהתשלומים לפנסיונרים.

עמיתים עם חשבונות מוקפאים חוייבו בדמי ניהול בשיעור של 0.25% מהיתרה.

(ח) <u>תשואת הקרן</u>

שיעור התשואה הריאלית השנתית בפועל – בחישוב ממוצע משוקלל על בסיס חודשי - שהשיגה הקרן על נכסיה בשנת הדוח היה 5.43% (2005 – 18.77%).

5. תחזית זרמי כספים-

תחזית זרמי הכספים של קרן הפנסיה מתשלום וגביית דמי גמולים, הכנסות מפעילות השקעה והוצאות ניהול, התייחסות לתשלומים או תקבולים חריגים מפעולות לא שוטפות כדלקמן:

(א) <u>פדיון מואץ של זכויות עמיתים</u>

החזרת כספים לעמיתים שפרשו בשנת 2006 הסתכמו בסך של 5,558 אלפי ש"ח לעומת שנת 2005 - 4,246 אלפי ש"ח.

(ב) <u>נכסים שלגביהם קיים קושי במימוש</u>

אין בידי הקרן נכסים שקיימים קשיים במימושם.

(ג) <u>חובות של מעסיקים ועצמאיים, מבטחי משנה, מבוטחים, יתרות סוכנים וחייבים עסקיים אחרים, שהפיגור בגבייתם עלול להשפיע על תזרים המזומנים של קרן הפנסיה.</u>

היקף החובות של מעסיקים, עצמאים וחייבים אחרים אינו מהותי ביחס להיקף הגביה או ליתרת הנכסים. פיגור בגביית החובות, אם וכאשר יהיה, לא ישפיע מהותית על תזרים המזומנים של קרן הפנסיה.

(ד) <u>גביית חובות ע"י העברת נכסים ולא במזומן</u>

גבית חובות על ידי קרן הפנסיה מתבצעת במזומן.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

6. השפעת גורמים חיצוניים-

<u>ההתפתחויות הכלכליות במשק והקשרן למדיניות ההשקעות של הקרן</u>

1 <u>כללי</u>

שנת 2006 הינה שנה רביעית של גאות בשוק ההון והתאפיינה בעליות שערים, מחזורי מסחר גבוהים וזינוק חד בגיוסי הון בשוקי המניות והאג"ח. מדדי המניות עלו זו השנה הרביעית ברציפות. מאז אמצע שנות ה-80 לא היתה עליה כזו רצופה וגם אז היתה עליה של % 100 מול % 180 בעליה זו.
למרות האירועים מבית ומחוץ, עליית הריבית בחו"ל וקביעת הריבית לראשונה ברמה נמוכה יותר של מדינת ישראל מול ארה"ב, השווקים הציגו יציבות ואמון בכלכלה הישראלית נוכח הצמיחה המהירה.
מדדי המניות עלו בשנת 2006 והשיגו תשואה עודפת על פני מרבית המדדים המובילים בבורסות בחו"ל. יש להוסיף בהשוואה לסל המטבעות היחלשות שנתית מול השקל של 5.18%. ימים ירוקים בבורסה הובילו את מדד המעוף לרמות שיא חדשות שהביאו לתנועות גדולות מצידם של בעלי עניין וגופים פיננסים משקיעי חו"ל. מדד המעוף מטפס וחוצה את סף 900 הנקודות .
בסיכום שנתי רשמה הבורסה למעשה ב- 2006 תשואה חיובית במרבית החודשים כאשר הבורסה טיפסה לשיא בתחילת מאי ובעקבות ההידרדרות בשווקים המתעוררים והחרפת המצב הביטחוני שונתה המגמה והחלו ירידות. החל מחודש ספטמבר חזר המדד ועלה.

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

א. נתונים מקרו כלכליים מעודדים בשיפור הרווחיות של החברות הבורסאיות.

ב. המשקיעים הזרים המשיכו להזרים כספים לבורסה המקומית, תוך הפגנת אמון בכלכלה הישראלית עליה של 29% מתחילת השנה הנובעת גם מעליות בשוק המניות אך גם מכניסת הציבור לשוק.

ג. המשך הצמיחה במשק בכ- 5% שעוקפת את התחזית שהיתה וזאת למרות האירועים הביטחוניים שהיה חשש שבגינם תפגע הצמיחה.

ד. הורדת הריבית ברבעון האחרון מתחת לריבית בארה"ב.

ה. החלשות של כ- 8.2 אחוז בדולר וב- 5.2 אחוז בסל המטבעות.

ו. הגורמים שהשפיעו על החלשות הדולר הם בעיקר היקף יצוא ויבוא ההון אל ומחוץ לישראל, ברכישות מט"ח ע"י המגזר העסקי לצורך השקעה בפיקדונות ופירעון אשראי בנקאי במט"ח. גם המשקיעים המוסדיים והאחרים תרמו את חלקם כאשר קנו מטבע זר לצורך הגדלת ההשקעות בחו"ל ההשקעות של הישראלים בחו"ל אך מנגד השקעות הזרים הוכפלו השנה סה"כ זרימת דולרים לארץ גדלה השנה.

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

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

בנק ישראל עד לחודש 10/06 העלה בהדרגה את הריבית בסה"כ מצטבר באחוז אחד ביחס לריבית בסוף שנת 2005 והחל מחודש אוקטובר החל להוריד את הריבית עד לרמה של 4.5 %, רמה הזהה לריבית בסוף שנה קודמת. עיקרי המגמות במשתנים שמשפיעים על החלטות בנק ישראל לגבי הריבית הם ההמשך בשמירת האינפלציה בתוך גבולות היעד ויציבות המחירים תוך שהבנק אינו חושש מהתפרצות האינפלציה. הבנק מעריך את יציבות הכלכלה הישראלית ולראשונה הריבית בארץ נמוכה ב- 0.75 % מהריבית בארה"ב.
גודל הפער של ריבית בנק ישראל מול הריבית המקבילה בארה"ב תלויה בהערכות הבנק המרכזי לגבי ההתפתחות הצפויה של סביבת האינפלציה ומדיניות שיקבע הנגיד לגבי שמירה על גובה מרווח הריביות.

שיעור האבטלה ירד והסתכם בכ- 8.4%, המשך למגמה הקיימת בשלוש השנים האחרונות. יתר על כן, מאז ראשית השנה כל הגידול במועסקים היה במשרה מלאה, נתון המלמד על הערכות חיוביות של המעסיקים לגבי הצפוי במשק.

בחינה של הגידול בתעסוקה לפי ענפי משק, מלמדת כי בחודשים ינואר –דצמבר 2006 גדלה התעסוקה כמעט בכל הענפים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.
יש שיפור עקבי ומובהק במצב שוק התעסוקה, כביטוי להמשך צמיחת המשק.
האינדיקאטורים החודשיים לענפי התעשייה, המסחר והשירותים מצביעים על התרחבות.
ההוצאה לצריכה פרטית עלתה בשנת 2006 ב- 4.6 % מול עליה של 3.4 % אשתקד.
הגידול משקף 4.8 % גידול בהוצאה לצריכה שוטפת ועליה של 2.8 % בהוצאה לצריכת מוצרים בני קיימא.

לסיכום החוסן הכלכלי שממשיך המשק הישראלי להפגין, הצמיחה, שימור המשמעת התקציבית, העלייה בהכנסות המדינה ממיסים, סביבת ריבית ריאלית נמוכה, התחזקות בשער השקל מול הדולר, עלייה בהיקף ההשקעות הזרות והתאוששות הכלכלה הגלובלית היו הבסיס העיקרי להתפתחותו של המשק הישראלי ולצמיחתו. שיעור הצמיחה של השנה הסתכם בכ- 5.0 % שנתי. הגירעון המצטבר הממשלתי מתחילת השנה ועד לסוף דצמבר הסתכם בכ- 1.2 % , לעומת גירעון שנתי בשנה קודמת כ-2.4 %. גרעון זה גם נמוך משמעותית מהתכנון לשנה זו. גרעון זה קטן בעיקר בשל עליה של כ-8.7 % בהכנסות שוטפות ממיסים ובהעברות שוטפות מחו"ל. גורמים אלו שמרו על המגמה החיובית בבורסה.

הנהלת הקרן עקבה במהלך השנה אחר ההתפתחויות, נתקבלו החלטות במהלך השנה על שינויים בהחזקת חלק המניות מהתיק הסחיר והגדלת השקעותיה במניות בארץ תוך קביעת הפרופורציות ביניהם. כמו כן פעלה הקרן לשמירה על מח"מ תיק האג"ח וקצר עד בנוני מעבר להשקעה באג"ח קונצרניות מדורגות ולא מדורגות בטוחות בעלות תשואה עודפת על חשבון אג"ח ממשלתי וזאת גם כתוצאה של הערכה של היציבות של המשק והפירמות.
טווחי השקעת הקרן הם לזמן בינוני על מנת להקטין עד כמה שניתן את החשיפה לשינויים בשוק. הקרן השקיעה בחלק הלא סחיר, בתשואות צמודות מדד שלא נפלו מהריבית המצוטטת ע"י חברה מצטטת תוך שמירת מרווח שהוחלט מול תשואות אג"ח סחירות ממשלתיות לאותה תקופה ובתנאי שהיו בריבית שווה ו/או עדיפה לריבית המצוטטת ע"י חברת הציטוט להשקעות בעלות אותו דרוג ומח"מ.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

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

מתחילת השנה ירד המדד ב- 0.1 % בעיקר בשל סיבות עונתיות והחלשות הדולר מול השקל, האינפלציה הסתיימה נמוך מיעד בנק ישראל וזאת בהשוואה לשיעור אינפלציה של 2.4 % בשנת 2005 ואינפלציה של 1.2 % בשנת 2004.
הירידה בשיעור האינפלציה השנה אינה נובעת מההאטה בפעילות הכלכלית, נתוני הצמיחה הם חזקים ומרשימים בשנת 2006 ישראל עברה לעודף בחשבון סחורות ושרותים קרי יצוא גדול מיבוא והחלשות הדולר והורדת שעור הריבית ברבעון האחרון תרמו למדד שלילי זה.
מחירי הדלקים שיקפו השנה את התנודתיות הרבה של מחירי הנפט. הנפט התייצב בסוף השנה על מחיר של 61 דולר לחבית, רמה הדומה לזאת שבתחילת השנה. רמת המחירים השנתית הממוצעת עמדה בשנת 2006 על 66 דולר לחבית, שנה חמישית של עלית המחירים כאשר השיא היה בחודש יולי 78.4 דולר לחבית.

המדיניות המוניטארית בישראל אינה יכולה להשפיע על מחירי הנפט, אך יש לה השפעה מסוימת על שער החליפין, למרות הירידה בריבית ברבעון האחרון והתייצבותה על שעור הנמוך בכ- 0.75 % מהריבית בארה"ב גם ירידה זו לא הצליחה ליצור לחצים לעליית שער הדולר.

כאמור בנק ישראל אינו מעריך כי תתפרץ האינפלציה. נראה שיעבור עוד זמן רב בטרם ייווצרו לחצים לעליות מחירים בשוק המקומי. הגידול בביקושים המקומיים אינו יוצר עדיין לחץ לעליית מחירים מאחר שהפוטנציאל להרחבת התפוקה הוא גדול ולכן גם ההיצע גדול. להערכת ההנהלה לא צפויים בקרוב לחצים אינפלציוניים בשוק המקומי, ותוואי האינפלציה ימשיך להיות מושפע ממחירי היבוא (בעיקר נפט), שעורי הריבית ומההתפתחויות בשער החליפין.
בהתאם לכך הנהלת הקופה וועדת ההשקעות ימשיכו לעקוב אחר השינויים במשק ובהתאם לכך יקבע תמהיל השקעות הקופה הצמוד והלא צמוד וכן המח"מ של ההשקעות בהתאם.

3. <u>שער החליפין</u>

הדולר נחלש השנה בהשוואה למרבית המטבעות העיקריים בעולם, חולשה זו של הדולר השפיעה גם על השקל המקומי, שהתחזק בשיעור של 8.2 %, מרמה של 4.603 שקלים בסוף 2005 לרמה הנוכחית של – 4.225 שקלים.
החלשות זו הושפעה בעיקר מהיקף יצוא ויבוא ההון אל ומחוץ לישראל. יצוא ההון לטווח הקצר בא לידי ביטוי ברכישות מט"ח ע"י המגזר העסקי לצורך השקעה בפיקדונות ופירעון אשראי בנקאי במט"ח ומנגד השקעות הון באו לידי ביטוי במכירת דולר וקנית שקלים. גם המשקיעים המוסדיים ומשקיעים אחרים תרמו את חלקם : קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח רכשו מט"ח לשם השקעה בנכסים בחו"ל ובקרנות הנאמנות אשר משקיעות במט"ח נרשמה צבירה חיובית. מנגד היה הגידול משמעותי בהשקעות הזרים בארץ מול סה"כ ההשקעות של הישראלים בחו"ל גידול זה גרם ללחץ על ירידת הדולר מול השקל, כמו כן המשמעת התקציבית וחוסנה של הכלכלה גרמו גם הם ליציבות השקל מול הדולר. הפרשי הריבית השלילים מול ארה"ב היו אמורים לגרום ללחץ של יציאת כספים וקנית דולר וכתוצאה מכך פיחות השקל אך פער זה לא השפיע על פיחות השקל.

הגרעון המסחרי העצום של ארה"ב, אינפלציה שמרימה ראש והערכות כי הכלכלה הגדולה בעולה עלולה להיכנס לתקופת מיתון כל אלו חברו יחד והחלישו גם את הדולר.

השקל פוחת בשיעור של 2.15 % לעומת האירו הארופי ותיסוף בשעור של 5.18 % מול סל המטבעות (דולר, יורו, לירה שטרלינג ויין יפני –עפ"י משקולות הסחר).

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

הקרן חשופה בשיעורים נמוכים ביותר לשוק המט"ח וזאת בשל אופי ההתחייבויות המוערכות בהצמדות למדד המחירים לצרכן.

4. <u>התפתחות שיעורי הריבית</u>

שיעורי הריבית של בנק ישראל עלו במהלך השנה עד לרמה של 5.5 % והורדו החל מחודש אוקטובר 2006 עד לרמה של 4.5 % בחודש דצמבר, הרמה הזהה לריבית בסוף שנה קודמת.

השיקולים אשר הביאו את בנק ישראל להורדת הריבית בשלב זה לשעורה הנוכחי הינם כדלהלן:

1. אי חשש להתפרצות האינפלציה לשנה הקרובה.
2. יציבות שוק ההון והמשק הישראלי.
3. עמידה במשמעת תקציבית.
4. הערכה על חולשת הכלכלה האמריקאית.

בנק ישראל בתחילת השנה בשל חששות להתפרצות אינפלציה העלה את הריבית. אך בסיומה לאחר שנכח בפרמטרים כאמור לעיל שב והוריד את הריבית לרמתה בתחילת השנה וזאת לראשונה כ-% 0.75 מתחת לריבית בארה"ב. בשוק עדין לא ניכרים לחצים אינפלציוניים למרות הצמיחה והמשך היציאה ממיתון וזאת בשל כך שעדיין יש עודף ביכולות היצור מול עליית הצריכה, שכן הציבור עדיין לא הגדיל את הצריכה באותו יחס של השיפור במצב הכללי שהיה במשק.

מדיניות בנק ישראל אשר הנגיד רוצה להפוך אותה לשקופה היא כל עוד המשק עומד ביעדי האינפלציה שקבע בין 3-1 אחוז ימשיך במרווחים מתונים של % 0.25 להוריד את הריבית מאחר וגם מאמין שהורדת הריבית הינה אמצעי התומך בעידוד הצמיחה במשק.

הדולר פוחת מול השקל בכ- % 8.2 וארה"ב שער הריבית בארה"ב צפוי אף הוא לרדת עד לאמצע 2007 בכ- % 0.5. עקום הריבית של האג"ח נשאר גם השנה שטוח. במצב עניינים רגיל הצפי הוא כי עקום התשואה יהיה עולה שכן טבעי שתידרש עודף תשואה עבור הפסדי נזילות אך הדבר לא קורה. השינויים הצפויים בריבית בשנת 2007 יושפעו באופן מצרפי מכל הגורמים שתוארו ולא מן הנמנע כי תהיה המשך ירידת ריבית וכן המשך עקום תשואה שטוח.
ועדת ההשקעות של הקופה תמשיך לעקוב אחר התפתחויות הריבית בארץ ובעולם ובהתאם לכך תנווט את השקעותיה בארץ ובחו"ל. שינויי שיעורי הריבית צפויים להשפיע על החלטות ועדת השקעות גם לאור הרכב הנכסים המוחזקים וגם לגבי מח"מ ההשקעות.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

5. ניתוח הגרעון בתקציב המדינה ומאזן התשלומים הלאומי

הגרעון הכולל בתקציב מדינה ל- 2006 הסתכם ב- 5.5 מיליארד שקל בלבד - % 0.88 מהתוצר – זהו הגירעון הנמוך ביותר בתקציב מאז 2000, שנת הבועה, אז הגיע הגירעון ל- % 0.7 מהתוצר. זאת ועוד התחזית באוצר כי יחס חוב זה ימשיך לרדת בשנת 2007.
יעד הגירעון בתקציב המדינה ל- 2006 היה 16.2 מיליארד שקל - % 3 מהתוצר, סך כל התוצר במשק ב- 2006 הסתכם ב- 625.1 מיליארד שקל, מאז 2003, שנת אינתיפאדה שבה נרשם גירעון גבוה במיוחד של % 5.4 מהתוצר, הגירעון השנתי בפעילות הממשלה יורד מדי שנה.
הסיבה העיקרית לגירעון הנמוך ב- 2006 בהשוואה לתכנון התקציבי היא העלייה בהכנסות המדינה ממסים – 11.9 מיליארד שקל מעבר לתכנון – לאחר הפרשה גבוהה של 2.9 מיליארד שקל לקרן הפיצויים לתושבי הצפון בגין המלחמה בלבנון. הכנסות המדינה ממסים ב- 2006 הסתכמו ב- 179 מיליארד שקל – עלייה ריאלית של % 6.8.

עיקר הגידול בהכנסות היה ממסים ישירים (מס הכנסה ומיסי מקרקעין) - % 15.6, הכולל הכנסות חד פעמיות גדולות (עסקת ישקר, רפורמת בכר, פיצול בז"ן), במסים עקיפים נרשם גידול של כ-% 4 בלבד. ההכנסות מאגרות ממשלה ב- 2006 הסתכמו ב- 4.6 מיליארד שקל - % 2.4 יותר מאשר ב- 2005. הגידול בהכנסות ממסים נרשם כמעט בכל סעיפי ההכנסה הראשיים.
השמירה על המסגרת הכוללת שתוכננה בתקציב המקורי, למרות הגידול בהוצאה עקב המלחמה, הושגה באמצעות קיצוץ רוחבי בתקציבי משרדי הממשלה האזרחיים והסטת תקציבים שהיו בתת-ביצוע וברזרבה לצורכי משרד הביטחון. הפעילות הממשלתית ב- 2006 משקפת גידול נומינלי של % 5.3 בהוצאות הממשלה לעומת 2005. בתוספת ההוצאות על הפיצויים בגין המלחמה מגיע הגידול בהוצאה ל- % 6.7.
עקב זאת הנפקות האג"ח הממשלתיות צומצמו והתשואות בהן מגייסת המדינה כספים גם הן ירדו. פעילות זו גרמה לקופה להסיט כספי השקעות יותר לאג"ח הקונצנריות מאשר לאג"ח הממשלתיות.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

<u>תיאור ההתפתחות בשוק ההון ושוק הכספים</u>

א. <u>התפתחות בשוק ההון – כללי נקודות ציון</u>

1. המשקיעים הזרים –ממשיכים להשקיע כסף בשוק ההון למרות ההתרחשויות הביטחוניות.

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

3. משקיעים מקומיים מוסדיים – הגדילו את ההשקעות בחו"ל במניות ובאג"ח, כחלק מהניסיון לפזר את תיק ההשקעות.
הרפורמות בשוק והמיסוי חיזקו מגמה זו, מה שלא מנע המשך עליות אם כי מתונות בשוק האג"ח המקומי לנוכח קיטון בהנפקות הממשלתיות בשנים האחרונות.לוואקום שנוצר גם השנה נכנסו הנפקות הסקטור העיסקי.

4. חקיקת בכר יצאה לדרך והבנקים נמצאים בשלבים מתקדמים של מכירת קופות הגמל שבבעלותם והתארגנותם למעמדם החדש כיועצים פנסיונים ומתפעלי קופות גמל עבור אחרים.

5. שנה רביעית ברציפות שבה נמשכת יציאת הכספים בתיקי ההשקעות מניהול בנקאי לניהול פרטי, בעיקר בקרנות הנאמנות ובקופות גמל, בדרך לבניית שוק הון מפוזר ואיכותי יותר. בשוק קרנות הנאמנות נכרת ירידה בצבירה ומעבר לאפיקי השקעה אלטרנטיביים כגון תעודות סל.

6. הסתגלות המשקיעים לאירועים חיצוניים–מבלי לשים לב המשקיע הישראלי נהיה הרבה יותר חסין. זה התחיל בתגובות לאירועים ביטחוניים וממשיך גם לאירועים פוליטיים, שלפני שנים היו מסעירים את שוק ההון. אירועים כאלה לא חסרו השנה : מתיחות בטחונית בדרום ומלחמת לבנון השנייה ונפילות השווקים המתעוררים במאי יוני, כל אלו לא הביאו לתגובות קיצוניות של השוק אלא שוק ההון המשיך להתחזק. למעט העיכוב לתקופת זמן קצרה עד להתבהרות התמונה.

7. שינוי דרמטי שחל בתפיסת הסיכון של משקיעים מובילים בעולם עתה בניגוד לעבר, דורשים המשקיעים מרווח פיננסי נמוך יותר בין נכס מסוכן לנכס בטוח וזאת בשל ביקוש גדול להשקעות והיצע כסף רב.

8. הבורסה – זו השנה הרביעית ברציפות של עליות הן בשוק המניות בת"א והן בשוק האג"ח- ובשיעור גבוה בהרבה מהעליות שנרשמו במרבית הבורסות המפותחות בעולם. הסקטור הבולט לטובה היה סקטור הנדל"ן שעלה ביותר מ- % 66 אחרי מיתון ארוך בענף.
הסקטור המאכזב השנה היה מדד התל-טק שירדו ב % 11.2.
מי שהשקיע השנה במניות מהשנה השנייה והשלישית השיגה השנה תשואה עודפת וזאת בשל השיפור במצב ורווחיות החברות מדד יתר 150 עלה בכ- % 38.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

ב. <u>שוק המניות ותעודות הסל</u>

שנת 2006 לא "הלכה חלק" כמו השנה שקדמה לה. הרי לפני שנה היה קשה למצוא בין פעילי השוק פרצוף שאינו מייחל לשידור חוזר מלא של 2005, שהסתיימה בזינוק של 30% במדדים המובילים. ואולם כבר בימים הראשונים של 2006 הגיעו הגיהוקים הראשונים – האירוע המוחי הקשה של אריאל שרון וניצחון החמאס בבחירות לרשות הפלשתינית- שני אירועים שהצליחו לטלטל קצת את השוק.
הפסיביות לא החזיקה מעמד זמן רב, ובמהרה חזרו העליות לבורסה. הרבעון השני של 2006 פתח בעליות על רקע תוצאות הבחירות ובמאי – לאחר רכישת ישקר הישראלית בידי וורן באפט תמורת 4 מיליארד דולר כמעט ונגע מדד ת"א 25 (מעוף) בראשונה במשוכת 900 הנקודות, ואז שוב התהפכה התמונה. נפילות בשווקים המתעוררים, שהקרינו גם על תל אביב, חטיפות חיילים ומלחמה לא צפויה מצפון הכבידו במאי-אוגוסט על הבורסה התל-אביבית. באמצע יולי נרשם שפל של 749 נקודות וכבר היו חששות שהשנה תסתיים בבכי ואולם באוגוסט כבר חזרה האופטימיות לשוק. אחרי הפסקת האש ונמנום קיצי, ועוד לפני ששבו הפעילים לעבודה רצופה אחרי החגים חזר השוק לעליות חדות והחזיר את כל הנפילות עם ריבית. רוח גבית של אישור תקציב 2007, מגמה חיובית בעולם והשקל המתחזק- גרמו למדד ת"א 25 בתחילת נובמבר להגיע לרמה של 900 נקודות ומשם המשיך לעלות.
גם אם לא מדובר בשנה מוצלחת כמו השלוש שקדמו לה עדיין מי שהשקיע במדדי המניות המובילים בת"א ולא קיבל רגלים קרות בימי המשברים – השיג ב- 2006 תשואה דו ספרתית נאה, מדד ת"א 25 סיים את היום האחרון של 2006 ברמה של 926.3 נקודות – עלייה שנתית של % 12.5. ת"א 100 חתם את 2006 ברמה של 921.7 נקודות – תשואה שנתית של % 12.
מי שהשקיע במניות השורה השנייה והשלישית יכל להשיג תשואה גבוהה יותר. מדד ת"א 75 מסיים את 2006 עם תשואה של % 17.8 ומדד יתר 150 נסק ב- % 37.9. היחיד שאיכזב הוא מדד מניות הטכנולוגיה תל-טק 15 עם תשואה שלילית של % 11.2.
מבחינה ענפית, מניות הנדל"ן היו אטרקטיביות ביותר להשקעה בשנה החולפת אחרי מיתון ארוך בענף. מדד ת"א נדל"ן 15 זינק ב- % 66.4 והשאיר את שאר המדדים הענפיים הרחק מאחור. מניות הבנקים היו השקעה פחות מוצלחת ב- 2006 עם עלייה של % 3.6 בלבד במדד ת"א בנקים זאת אחרי שאת 2005 סיים המדד בעלייה של % 55.

ראשיתה של המגמה בתחילת 2003 ברמת 292 נקודות. מאותה נקודה מצוי מדד המעוף במגמת עלייה ברורה ומחזורי המסחר נטו לאורך כל המגמה הראשית להתרחב ולהגיע לשיא יחד עם השוק כאשר הם נעות סימולטאנית עם השוק. אינדיקאטורים כלכליים (המשך הצמיחה ועלייה במרכיבי התוצר) טובים הם הגורם החיובי המשמעותי ביותר שתומך בשוק המניות. הן מדד החברות והן מדד המאקרו יחד עם הריסון התקציבי הריבית הנמוכה, החלשות הדולר ועליות בבורסות בעולם במחצית השנה השנייה . הדבר ניכר היטב בזרמי הכספים של המשקיעים הזרים, אשר המשיכו להביע אימון בהשקעתם בארץ למרות המלחמה.
המשק הישראלי הפגין חוזק שהשתקף היטב בתוצאות החברות. נתוני המאקרו והשיפור במצב הכלכלי חלחלו לדו"חות הכספיים של החברות, אשר פרסמו תוצאות כספיות טובות וחילקו דיבידנדים בהיקפים של מיליארדי שקלים.

הבורסה הישראלית עלתה השנה כמו גם הבורסות בארה"ב, אירופה ובמזרח. מדד נאסד"ק האמריקני הוסיף במהלך 2006 ועלה ב- % 7.5, מדד S& P 500 התחזק בכ- % 13.6 ומדד דאו ג'ונס עלה ב- % 16.3 .
מדד הניקי 225 היפני עלה ב- % 6.9 היין היפני התחזק במעט מול הדולר.
המניות הישראליות הנסחרות בוול סטריט הניבו תשואה לפי מדד הכולל את 40 המניות הגדולות הנסחרות של כ- % 7.2. תשואה זו נמוכה ממדד היחס הרלוונטי.
תופעה בולטת נוספת היא ירידה שנתית של כ- % 35 במניות טבע שמרכזת היקפי מסחר ונתח גדול בשוק המעוף.
מחזור המסחר היומי הממוצע במניות בשנת 2006 היה גבוה בכ- % 45 מהמחזור הממוצע בשנת 2005.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

שנת 2006 היתה שנה שלישית ברציפות של גאות בשוק ההנפקות בבורסה של תל-אביב שבמהלכה בוצעו 118 הנפקות לציבור (מהן 102 הובטחו בחיתום), בהשוואה ל- 95 הנפקות שבוצעו ב-2005. סך ההון שגויס בשנה החולפת הסתכם ב- 16 מיליארד שקל, עלייה של % 75, ההנפקה הגדולה ביותר היתה של פז נפט אשר גייסה כ- 17 מיליארד שקל בהנפקת מניות, אג"ח וכתבי אופציה. ההנפקה הקטנה ביותר היתה של לייפוויב שגייסה 7 מיליון שקל בלבד. שנה טובה רשם גם שוק ההנפקות הראשונות לציבור כאשר 35 חברות חדשות ביצעו הנפקה ראשונה של מניות לציבור (IPO), לאחר 29 הנפקות ראשונות לציבור ב- 2005 בלטו חברות חדשות, ענף הנדל"ן הפגין את עוצמתו לא רק בתשואות המניות הוותיקות אלא גם בהנפקות ראשונות כאשר 9 חברות נדל"ן חדשות החלו להיסחר בבורסה, חברות נדל"ן גייסו בהנפקות לציבור 8.6 מיליארד שקל ב- 65 הנפקות, עלייה של % 165 בהשוואה להיקף הגיוסים ב- 2005.

החברות הדואליות גייסו בחו"ל 31.5 מיליארד ש"ח לעומת 1.2 מליארד ש"ח אשתקד. מרבית הגיוס נעשה ע"י חברת טבע למימון המיזוג עם חברת התרופות האמריקאית IVAX .
שוק תעודות הסל התחזק משמעותית בשנת 2006 ובסה"כ בסוף שנה 2006 נסחרות כ- 100 תעודות סל בארץ עשירית ממספר תעודות הסל בעולם וכרבע מתעודות הסל בארה"ב. בסיכום שנתי מחזור יומי בתעודות סל הסתכם בכ- 280 מליון ש"ח כ- 20% ממחזור המניות וכפול משנת 2005 וכן שווי החזקות הציבור בתעודות סל לסוף שנת 2006 הסתכם לסך של כ-11 מליארד שקל עליה של כ- % 55 משנה קודמת.
הקרן עקבה אחר השינויים בשוק ההון והגדילה את השקעותיה במניות תוך הקפדה על השקעה במניות המבוססת על ניתוחים מאקרו כלכליים לבחינת מצב המשק וכן על סמך ניתוחים מיקרו כלכליים של החברות אשר הקופה קונה את מניותיהן. עיקר החזקות הקרן במניות סחירות מתבצעת במניות של חברות גדולות ומבוססות (מניות ת"א 25 ו- ת"א 75). הקרן הגדילה השנה את האחזקות במניות בעקבות הערכותיה על מצב השוק.

ג. <u>קרנות נאמנות</u>

לאחר שלוש שנים של גאות בשוק הקרנות עם זרימת הון מסיבית בשנת 2006 נצפו פדיונות משמעותיים, כאשר הקרנות שהיו להיט השנה היו קרנות המתמחות במדדי חו"ל.

אם נרצה לסכם את שנת 2006 בתעשיית קרנות הנאמנות בשתי מילים בלבד נראה, כי יהיו אלה המילים: שנת המפנה. בעוד בשנה שעברה המילים "רפורמת בכר", " שינוי מפת שוק ההון" ו"עמלות הפצה" היו בגדר סיסמאות, הרי שבשנה החולפת הן קיבלו משמעות אמיתית כשרפורמת בכר יצאה לפועל במלוא הכוח. חברות הביטוח פתחו במסע רכישות מאסיבי, כשהן מצטיידות בחברות לניהול קרנות נאמנות והופכות לחברות המנהלות הררי שקלים. המשקיעים הזרים הצטרפו גם כן לחגיגה בהמשך, ומחירי העסקאות הרקיעו שחקים. וכך, בסיום השנה החולפת, אם נביט על מפת שוק ההון החדשה, ניווכח לראות, כי הבנקים אשר שלטו ביד רמה בתעשייה בשנים האחרונות, נשארו עם נתח שוק זניח ביותר וכי חברות הביטוח תפסו במהרה את השליטה וכיום מחזיקות חמשת חברות הביטוח כ- % 40 מכלל תעשיית קרנות הנאמנות.

המשקיעים הזרים הגדילו את חלקם ומהווים כיום 3.3%. המנהלים הפרטיים חלקם בשוק המשיך לצמוח בעקביות ועומד כיום על % 25.5.
אולם, שנת המפנה לא התרחשה רק במפת שוק ההון החדשה, אלא גם בטעמו של הציבור.לאחר שלוש שנים של גאות בתעשייה, במהלכן נכנסו סכומי עתק לקרנות הנאמנות וסך הנכסים המנוהלים הגיעו לרמת שיא של כל הזמנים, בשנת 2006 החליט ציבור המשקיעים לקחת פסק זמן. בחינה מעמיקה שלנתוני תעשיית קרנות הנאמנות מגלה, כי ב- 11 החודשים הראשונים של השנה התכווצה התעשייה ב- % 11 מ- 124.8 מיליארד שקל בדצמבר 2005 ל- 111.1 מיליארד שקל בנובמבר 2006. התחרות הגוברת בענף, הרצון של המנהלים לענות על צרכי הלקוחות, לבלוט ולהיות חדשניים ככל האפשר, הביאו לכך שמתחילת השנה נוספו עוד 120 קרנות ומספר הקרנות נכון ל- 31.12.06 הינו 1032.

הודו, ברזיל, סין, רוסיה יפן ואפילו אוסטרליה, זהב, מים, נפט ואנרגיה חלופית. הלהיט של השנה החולפת היו, ללא ספק, הקרנות המתמחות במניות בחו"ל, כאשר בסיכום 11 החודשים הראשונים של השנה נכנסו לקרנות אלו סכום ניכר של כמיליארד שקל.
הקרן משקיעה בשווקי חו"ל באמצעות תעודות סל בארץ.

ד. <u>שוק איגרות החוב הממשלתיות</u>

<u>האפיק השקלי</u>

באפיק השקלי לאורך השנה ניתן לראות מגמה ברורה של עלייה. האפיק השקלי הניב בשנת 2006, בדומה לשנים קודמות, תשואה נאה מאוד. אולם, אי אפשר לסכם את השנה מבלי להזכיר את השחר הארוך שקטף, ללא ספק, את תואר הכוכב של שוק האג"ח, כשהניב תשואה חיובית גבוהה.
אם נרצה להצביע על הפרמטר המהותי ביותר שהשפיע על האפיק השקלי לאורך השנה, נאלץ לחלק את 2006 לשתי תקופות. בעוד שבשלושת הרבעונים הראשונים של השנה היו אלה התשואות באג"ח הארוכות של ממשלת ארה"ב שהשפיעו על המגמה, הרי שבהמשך הייתה זו הריבית המקומית. נושא ריבית ה"פד" היה לשיחת היום בקרב הכלכלנים בארה"ב, כאשר ההערכות בנוגע לתהליך העלאת הריבית שם, והאם הוא קרוב לסיום, שונו חדשות לבקרים, בהתאם לפרסום נתוני מאקרו, ונאומים שנשא יו"ר ה"פד". כתוצאה מכך, רכבת ההרים תשואות לאורך התקופה, יצרה במקביל, לחצים לא קלים על התשואות באגרות החוב השקליות הארוכות, שנאלצו לא אחת, להתנהל בהתאם למצבי הרוח של המשקיעים בארה"ב במקום ההתפתחויות הכלכליות המקומיות. עם זאת, נציין, כי האפיק המשיך להפגין עוצמה לא מועטה אל מול צמצום פערי הריבית בין ישראל לארה"ב.

לבסוף למגמה השלילית בשוקי ההון בעולם עקב חששות להתגברות קצב עליית הריבית בארה"ב, אך כבר ביולי חזרה המגמה החיובית לאפיק, שנתמכה בעיקר בירידה בתשואות לפדיון של אגרות החוב בארה"ב עקב הערכות, כי גל העלאות הריבית קרוב לסיום על רקע האטה בכלכלת ארה"ב. ההשלכות הכלכליות של הלחימה בצפון על תקציב המדינה וצמיחת המשק מיתנו בהמשך את העליות. בשליש האחרון של השנה הגביר האפיק את הקצב ורשם עליות נאות במיוחד שנתמכו באישור דירוג האשראי של ישראל ע"י סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, הערכות, כי הפגיעה במשק בעקבות המלחמה היא נמוכה משסברו תחילה (כפי שהדבר בא לידי ביטוי בירידה של % 1.6 בלבד בתמ"ג ברבעון השלישי של השנה), עוצמתו המרשימה של השקל, ירידה חדה במדדי המחירים לצרכן של השליש האחרון וציפיות לתהליך הורדת ריבית במשק בעקבות כך. ואכן נגיד בנק ישראל הוריד בתקופה זו את הריבית בשיעור מצטבר של % 0.5 (בסוף השנה הופחתה הריבית בחצי אחוז נוספים אך הפחתה זו תקפה החל מ- 2007). גם המשקיעים הזרים ראו את הפוטנציאל באגרות החוב מסוג שחר ובמהלך חודש נובמבר ביצעו רכישות בהיקפים משמעותיים שדחפו גם כן את השחרים לעליות.

בסיכום השנה עלו אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות בשיעור משוקלל של % 6.4 בדיקת התנהגות השוק השקלי על פי הסוגים השונים של אגרות החוב השקליות, מראה כי :

1. אג"ח מסוג מק"מ המתאפיינות בזמן קצר, של עד שנה לפדיון, עלו בשיעור משוקלל של % 5.7.
2. אג"ח מסוג גילון, המעניקות ריבית משתנה, השיגו תשואה של % 4.9.
3. אג"ח מסוג שחר, המעניקות ריבית קבועה, הניבו תשואה של % 7.3 בממוצע משוקלל, כאשר הקצרות שבהן, ל-0 עד 2 שנים עלו בשיעור של % 5.1 ואילו הארוכות עלו בשיעור החד ביותר של % 8.7.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

בדיקת התנהגות השוק השקלי על פני השנה מלמדת, כי נקודת השפל של האפיק הלא צמוד נרשמה ב- 5/1/06 ואילו לנקודת השיא הוא הגיע ממש בסוף השנה.
הקרן מחזיקה באחוז אחזקה של אג"ח לא צמודות עפ"י מדיניות ההשקעות לפיזור האחזקות בבסיסי ההצמדה.

ה. <u>צמודות מדד</u>

צמודי המדד, שכיכבו בשלוש השנים האחרונות עם תשואות מרשימות, אשר היו הרבה מעבר לעליית המדד עצמו, הצליחו לרשום גם בשנה החולפת תשואה חיובית של 4.1 %, למרות המדד השלילי. התפתחות צמודי המדד במהלך השנה מצביע על כוון ברור :
מעלה, אך ניתן בכל זאת לחלק את השנה לשלוש תקופות מרכזיות. אחת מראשית השנה ועד 22/2/06, תקופה בה נסחרו צמודי המדד בתנודתיות בעיקר בעקבות מדדים שליליים בחודשים 12/05 – 1/06, השנייה החל מ- 23/2/06 ועד ל- 7/2/06 בה טפסו הצמודים מעלה ונהנו מתשואות חיוביות והשלישית החל מ- 8/5/06 ועד סוף השנה, במהלכה נסחרו תוך תנודתיות נמוכה יחסית.
בחינה מעמיקה יותר של הגרף מלמדת, כי בעוד נקודת השיא נרשמה ממש בסוף השנה נקודת השפל נרשמה ממש בראשית השנה.
התקופה הראשונה אופיינה, כאמור, בתנודתיות רבה. תחילה נהנו הצמודים ממגמה חיובית על רקע פרסום נתוני מאקרו חיוביים על פעילותם הכלכלית של הממשלה (עודף תקציבי גבוה לצד עליה ריאלית בהכנסות המדינה ממיסים) וגיוס הון שלילי של האוצר שהעמיק עוד יותר את לחץ הביקושים בשוק האג"ח בכלל ובצמודים בפרט. אי הוודאות האזורית שריחפה מעל השוק על רקע ניצחון החמאס בבחירות לרשות הפלשתינית,יחד עם הבחירות הקרובות בישראל ומדדים שליליים בחודשים דצמבר-ינואר היו בין הגורמים שתמכו בחולשת הצמודים בהמשך. בתקופה השנייה החלו העליות בעקבות זרימת נתוני המאקרו החיוביים על המשק הישראלי וקרן המטבע הבינ"ל שהחמיאה לכלכלת ישראל. לכך נוספו גם חששות המשקיעים מפני התגברות בקצב עליית המחירים במשק נוכח עלייה בביקושים בעקבות צמיחת המשק. ואכן, מדדי המחירים שפורסמו בתקופה זו, הצביעו, כי כוחות המשק מביאים לעלייה בשיעור האינפלציה כאשר בנק ישראל החל בחידוש תהליך העלאת הריבית מתוך מטרה להשיג את יעד יציבות המחירים שקבעה הממשלה (1-% 3). אגרות החוב נהנו במהלך התקופה גם מכינונה של ממשלה חדשה אשר הכריזה, כי תשמור על תקציב מאוזן, אישור תקציב שמתיישב עם היעדים שנקבעו,ציפיות לגרעון נמוך מהערכות כשנת 2006 וסקירות חיוביות של גופים בינלאומיים.
בתקופה השלישית נסחרו הצמודים תוך תנודתיות נמוכה כאשר המגמה הכללית הייתה חיובית.הגורמים אשר השפיעו לשלילה על האפיק במהלך התקופה : היחלשות בשערו של הדולר מול השקל בשיעור חד וירידת מחירי האנרגיה שהובילו למדדים שליליים נמוכים מאוד לכך נוספה גם המלחמה בצפון שהתרחשה ביולי-אוגוסט, ששינתה את תמונת המצב והעלתה חששות בנוגע להשלכותיה בהיבט התקציבי.
מדיניות תקציבית מרסנת וירידה בגרעון הממשלתי גרמו ליציבות ולאינפלציה נמוכה.
הקרן שמרה על אחוז ההחזקה בצמוד מדד בכ-89% מסך נכסי הקרן.

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

7. מידע נוסף

א. <u>צדדים קשורים</u>

1. לקרן עסקאות, במהלך העסקים הרגיל (קבלת דמי גמולים וכו') עם חברות, אגודות, מושבים ועמיתים אחרים המשתתפים במישרין או בעקיפין בהנהלת הקרן. מאחר ואין זה מעשי להפריד את רישום הפעולות הנעשות עם גורמים אלה לא ניתן בדוחות הכספיים מידע על היקף הפעילות עימם.

2. דמי ניהול ששולמו לחברה בת של הפניקס הסתכמו בסך 4,266 אלפי ש"ח (2005 – 1,296 אלפי ₪).

3. יתרות זכות של צדדים קשורים לסוף השנה – ראה באור 9 ובאור 5 לדוחות הכספיים.

4. לקרן פעולות משותפות מסוימות עם עמית קופת פיצוים ותגמולים ועם הפניקס פנסיה מקיפה (קרן חדשה).

5. הוצאות תפעוליות אחרות כוללות שכר דירקטור ששולם בסך - 10 אלפי ש"ח שנה קודמת.

6. ריבית שנתקבלה מהפניקס, בגין איחור בהעברת דמי גמולים הסתכמה בסך 19 אלפי ש"ח שנה קודמת.

ב. <u>התחייבויות תלויות</u>

חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על הקרן, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן. לתאריך הוצאת הדוחות הכספיים לא ידוע להנהלת הקרן על פיגורים בהעברת תשלומים כאמור לעיל.

בכוונת החברה במהלך שנת 2007 לבצע טיוב נתונים ולשלוח הודעות למבוטחים כנדרש בחוק, ככל שיסתבר שקיימים פיגורים.

ג. <u>מיסים על הכנסה</u>

קרן הפנסיה לעמיתים ותיקים אושרה לצרכי מס כקופת גמל בתוקף עד ליום 30 ביוני 2006. בהתאם לכך הכנסותיה פטורות ממסים (בכפוף להתנאות מסויימות בהן עמדה הקרן).

עמית קופה לפנסיה ותגמולים בע"מ

קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

ד. **<u>מכשירים פיננסיים וסיכונים כרוכים</u>**

א. **<u>השווי ההוגן</u>**

הנכסים הפיננסים של הקרן מוצגים בדוחות הכספיים בהתאם לכללים המפורטים בבאור 2 (מדיניות חשבונאית).
להערכת ההנהלה, השווי ההוגן של הנכסים הפיננסים של הקרן אינו נופל מערכם החשבונאי הכולל.

ב. **<u>סיכונים</u>**

הנכסים הפיננסים (איגרות החוב, פיקדונות והלוואות) חשופים לסיכוני ריבית, שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עשויות להשפיע על שווים. כמו כן חשופים נכסים אלו לסיכון אשראי באם מקבלי האשראי לא יעמדו בתשלומים על פי התחייבויותיהם. ניירות הערך הסחירים חשופים גם לסיכוני השוק.

תאריך	יעקב צור יו"ר מועצת עמית	אבי אקאהוס מנכ"ל