

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2010

בלתי מבוקרים

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2010

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים
3	מאזנים
4	דוחות הכנסות והוצאות
5	דוחות תנועה בקרן הפנסיה
6-12	באורים לדוחות הכספיים ביניים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר למבוטחים של הפניקס - קרן פנסיה חדשה מקיפה

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - קרן הפנסיה) המנוהלת על ידי הפניקס פנסיה וגמל בע"מ (לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ), הכולל את המאזן התמציתי ליום 31 במרס, 2010 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות "דיווח כספי לתקופות ביניים" ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, ולתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - התקנות) ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 2005-3-22, 2007-3-7, 2007-3-7 ו-2010-3-1. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

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 מבירורים, 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 מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים 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, להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר לתקנות ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 2005-3-22, 2007-3-7 ו-2010-3-1.

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

מאזנים

ליום 31 בדצמבר 2009	ליום 31 במרס		
	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
163,304	196,383	170,794	נכסים שוטפים
34,536	22,343	32,766	מזומנים ושווי מזומנים
197,840	218,726	203,560	חייבים ויתרות חובה
			השקעות
858,358	620,386	930,218	ניירות ערך שאינם סחירים
1,359,254	847,084	1,493,490	ניירות ערך סחירים
46,244	27,697	43,863	פקדונות והלוואות
2,263,856	1,495,167	2,467,571	
2,461,696	1,713,893	2,671,131	סך כל הנכסים
15,042	7,433	15,293	התחייבויות שוטפות
			התחייבויות פנסיוניות
2,386,268	1,663,359	2,587,211	התחייבויות למבוטחים (זקנה בלבד)
			התחייבויות לפנסיונרים:
3,912	2,739	4,781	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
21,175	8,748	26,795	התחייבויות לנכים
29,540	26,216	31,453	התחייבויות לשאירי מבוטח
2,079	2,103	2,073	עתודה לתביעות שקרו וטרם דווחו
56,706	39,806	65,102	
567	398	403	עתודה לפנסיונרים
57,273	40,204	65,505	סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים
			התחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה:
674	561	689	התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה
620	484	617	התחייבויות לנכים
1,813	1,854	1,811	התחייבויות לשאירי מבוטח
3,107	2,899	3,117	
6	(2)	5	עתודה לזכאים קיימים לפנסיה
3,113	2,897	3,122	סך כל ההתחייבות לזכאים קיימים לפנסיה
2,446,654	1,706,460	2,655,838	
2,461,696	1,713,893	2,671,131	סך כל ההתחייבויות הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

רונית בר-אור
מנהלת הכספים

אבי אקהאוס
מנהל כללי

בני שיזף
יו"ר הדירקטוריון

25 במאי, 2010
תאריך אישור הדוחות הכספיים

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
 (לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
 הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		באור	
	2009	2010		
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			
(1,500)	1,363	355		<u>הכנסות</u>
				ממזומנים ושווי מזומנים
				מהשקעות:
89,020	16,737	11,079		ניירות ערך שאינם סחירים
339,153	91,278	60,360		ניירות ערך סחירים
9,323	1,208	(97)		פקדונות והלוואות
437,496	109,223	71,342		
1,571	211	325		הכנסות אחרות, נטו
437,567	110,797	72,022		סך כל ההכנסות
				<u>הוצאות</u>
40,815	8,926	11,391	6	דמי ניהול
986	289	179		עמלות ניהול השקעות
104	-	-		מיסים
41,905	9,215	11,570		סך כל ההוצאות
395,662	101,582	60,452		עודף הכנסות, נטו

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח	
1,478,298	1,478,298	2,446,654
655,973	142,783	173,645
395,662	101,582	60,452
55,992	10,719	14,373
1,107,627	255,084	248,470
232	54	95
2,104	303	827
1,381	357	543
3,717	714	1,465
17	4	4
63	12	16
154	44	36
234	60	56
68,041	10,546	20,130
67,279	15,602	17,635
135,320	26,148	37,765
139,271	26,922	39,286
2,446,654	1,706,460	2,655,838

סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לתחילת התקופה

תוספות לקרן

דמי גמולים ממעסיקים ומעובדים
עודף הכנסות נטו - מועבר מדוח הכנסות והוצאות

העברות

העברות צבירה לקרן
סך הכל תוספות והעברות לקרן

תשלומים והעברות

תשלומים לפנסיונרים

תשלומי פנסיית זקנה
תשלומי פנסיית נכות
תשלומי פנסיית שאירים

תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה

תשלומי פנסיית זקנה
תשלומי פנסיית נכות
תשלומי פנסיית שאירים

תשלומים והעברות לאחרים

העברות צבירה מהקרן
החזרת כספים למבוטחים

סך הכל תשלומים והעברות

סך נכסים בניכוי התחייבויות שוטפות לסוף התקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

באור 1: - כללי

- א. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2010 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2009 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן- הדוחות הכספיים השנתיים).
- ב. במהלך שנת 2010 החליפה החברה המנהלת את שמה מ"הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ" ל"הפניקס פנסיה וגמל בע"מ".

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

הדוחות הכספיים ביניים נערכו על פי הכללים החשבונאיים המקובלים כמתחייב לצורך עריכת הדוחות הכספיים בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות "דיווח כספי לתקופות ביניים" ובהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון שבמשרד האוצר, בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד- 1964 ובהתאם למתכונת הדיווח שנקבעה בחוזרי פנסיה 2005-3-22, 2007-3-3, 2007-3-7 ו- 2010-3-1.

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

באור 3: - פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ושיעור החליפין של הדולר של ארצות הברית

שער החליפין של הדולר	מדד המחירים לצרכן	
	מדד ידוע	מדד בגין
%	%	%

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום:

(1.64)	(0.95)	(0.86)	31 במרס, 2010
10.15	(0.72)	(0.14)	31 במרס, 2009
(0.7)	3.9	3.82	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2009

באור 4: - התחייבויות פנסיוניות

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

באורים לדוחות הכספיים ביניים

באור 5: - רשימת נכסים לפי סוגי מבוטחים

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
הפניקס - קרן פנסיה חדשה מקיפה

ליום 31 במרס, 2010

סך הכל	זכאים קיימים		מבוטחים
	לפנסיה	פנסיונרים	
	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
170,794	9	436	170,349
32,766	-	-	32,766
203,560	9	436	203,115
758,778	2,054	15,087	741,637
135,296	113	1,933	133,250
4,927	-	-	4,927
9,553	-	-	9,553
21,664	-	-	21,664
930,218	2,167	17,020	911,031
435,010	806	41,400	392,804
4,526	-	-	4,526
455,090	-	-	455,090
4,009	-	-	4,009
321,938	-	-	321,938
14,709	-	-	14,709
16,749	-	-	16,749
154,238	-	-	154,238
19,135	-	-	19,135
68,086	-	-	68,086
1,493,490	806	41,400	1,451,284
42,918	-	-	42,918
945	-	-	945
43,863	-	-	43,863
2,467,571	2,973	58,420	2,406,178
2,671,131	2,982	58,856	2,609,293
(15,293)	-	-	(15,293)
2,655,838	2,982	58,856	2,594,000
-	(139)	(6,649)	6,788

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

השקעות

ניירות ערך שאינם סחירים

אגרות חוב ממשלתיות:

בישראל

אגרות חוב קונצרניות:

בישראל

מניות:

בישראל

ניירות ערך אחרים:

בישראל

בח"ל

ניירות ערך סחירים

אגרות חוב ממשלתיות:

בישראל

בח"ל

אגרות חוב קונצרניות:

בישראל

בח"ל

מניות:

בישראל

בח"ל

ניירות ערך אחרים:

בישראל

בח"ל

תעודות סל:

בישראל

בח"ל

פקדונות והלוואות

בישראל

בח"ל

התחייבויות שוטפות

עודף (חוסר) להעברה

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמוליסבע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

באורים לדוחות הכספיים

באור 5: - רשימת נכסים לפי סוגי מבוטחים (המשך)

ליום 31 במרס, 2009				
סך הכל	זכאים קיימים		מבוטחים	
	לפנסיה	פנסיונרים		
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
196,383	4	811	195,568	נכסים שוטפים
22,343	-	-	22,343	מזומנים ושווי מזומנים
218,726	4	811	217,911	חייבים ויתרות חובה
השקעות				
ניירות ערך שאינם סחירים				
אגרות חוב ממשלתיות:				
474,087	1,434	10,818	461,835	בישראל
אגרות חוב קונצרניות:				
111,343	89	1,532	109,722	בישראל
ניירות ערך אחרים:				
7,227	-	-	7,227	בישראל
27,729	-	-	27,729	בח"ל
620,386	1,523	12,350	606,513	
ניירות ערך סחירים				
אגרות חוב ממשלתיות:				
232,104	573	23,944	207,587	בישראל
אגרות חוב קונצרניות:				
248,879	-	1	248,878	בישראל
2,980	-	-	2,980	בח"ל
ניירות ערך אחרים:				
196,247	-	-	196,247	בישראל
1,902	-	-	1,902	בח"ל
תעודות ההשתתפות בקרנות נאמנות:				
58,131	-	-	58,131	בח"ל
תעודות סל:				
76,157	-	-	76,157	בישראל
30,684	-	-	30,684	בח"ל
847,084	573	23,945	822,566	
פקדונות והלוואות				
27,697	-	-	27,697	בישראל
1,495,167	2,096	36,295	1,456,776	
1,713,893	2,100	37,106	1,674,687	
(7,433)	-	-	(7,433)	התחייבויות שוטפות
1,706,460	2,100	37,106	1,667,254	
-	(797)	(3,098)	3,895	עודף (חסר) להעברה

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמוליסבע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

באורים לדוחות הכספיים

באור 5: - רשימת נכסים לפי סוגי מבוטחים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2009				
סך הכל	זכאים קיימים		מבוטחים	
	לפנסיה	פנסיונרים		
מבוקר				
אלפי ש"ח				
163,304	18	529	162,757	נכסים שוטפים
34,536	-	-	34,536	מזומנים ושווי מזומנים
197,840	18	529	197,293	חייבים ויתרות חובה
השקעות				
ניירות ערך שאינם סחירים				
אגרות חוב ממשלתיות:				
700,894	2,081	14,961	683,852	בישראל
-	-	-	-	אגרות חוב קונצרניות:
123,304	110	1,906	121,288	בישראל
-	-	-	-	מניות:
6,111	-	-	6,111	בישראל
-	-	-	-	ניירות ערך אחרים:
3,113	-	-	3,113	בישראל
24,936	-	-	24,936	בח"ל
858,358	2,191	16,867	839,300	
ניירות ערך סחירים				
אגרות חוב ממשלתיות:				
448,847	739	32,625	415,483	בישראל
אגרות חוב קונצרניות:				
409,432	-	-	409,432	בישראל
3,971	-	-	3,971	בח"ל
מניות:				
290,067	-	-	290,067	בישראל
5,490	-	-	5,490	בח"ל
ניירות ערך אחרים:				
2,132	-	-	2,132	בישראל
154,690	-	-	154,690	בח"ל
תעודות סל:				
12,467	-	-	12,467	בישראל
32,158	-	-	32,158	בח"ל
1,359,254	739	32,625	1,325,890	
פקדונות והלוואות				
44,395	-	-	44,395	בישראל
1,849	-	-	1,849	בח"ל
46,244	-	-	46,244	
2,263,856	2,930	49,492	2,211,434	
2,461,696	2,948	50,021	2,408,727	
(15,042)	-	(56)	(14,986)	התחייבויות שוטפות
2,446,654	2,948	49,965	2,393,741	
-	(166)	(7,308)	7,474	עודף (חוסר) להעברה

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמולים בע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

באורים לדוחות הכספיים

באור 6: - דמי ניהול לחברה המנהלת

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

39,358	8,567	10,419
9,527	2,043	3,100
48,885	10,610	13,519
(8,070)	(1,684)	(2,128)
40,815	8,926	11,391

דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים
דמי ניהול שנגבו מסך הנכסים

החזר דמי ניהול מהחברה המנהלת שנוקפו
לזכויות העמיתים

ב. שיעורי דמי ניהול (שנתיים):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

6.00	6.00	6.00
0.50	0.50	0.50
0.41	0.41	0.39
5.16	5.15	5.13

שיעור דמי ניהול שרשאית החברה המנהלת
לגבות מדמי הגמולים על-פי ההוראות

שיעור דמי ניהול שרשאית החברה המנהלת
לגבות מסך הנכסים על-פי הוראות

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת
בפועל מסך נכסי המבוטחים

שיעור דמי ניהול הממוצע שגבתה החברה המנהלת
בפועל מדמי הגמולים

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמוליסבע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

באורים לדוחות הכספיים

באור 7: - תשואת הקרן נומינלית (ברוטו)

תשואה נומינלית, ברוטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס			
2009		2009		2010	
השקעות חופשיות	כלל תיק ההשקעות	השקעות חופשיות	כלל תיק ההשקעות	השקעות חופשיות	כלל תיק ההשקעות
מבוקר		בלתי מבוקר			
%					

סך-הכל הנכסים נטו
העומדים כנגד התחייבויות
למבוטחים

34.65 29.87 10.21 7.38 4.09 2.93

נכסים נטו העומדים כנגד
התחייבויות לפנסיונרים

18.46 12.96 6.08 5.77 3.55 2.60

נכסים נטו העומדים כנגד
התחייבויות לפנסיונרים
זכאים קיימים

25.46 11.00 3.19 3.13 3.46 1.19

תשואת הקרן בשנים קודמות

השקעות חופשיות	כלל תיק ההשקעות
%	

4.09	2.93
10.21	7.38
6.94	7.23
6.89	7.40
34.65	29.94
(31.12)	(20.08)
9.43	9.11
8.70	7.56
12.79	10.48
7.56	6.64
6.59	6.82
2.59	9.19

תשואה ממוצעת לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס,
2010

תשואה ממוצעת לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס,
2009

תשואה ממוצעת לשמונה השנים האחרונות
תשואה ממוצעת לחמש השנים האחרונות

לשנת 2009

לשנת 2008

לשנת 2007

לשנת 2006

לשנת 2005

לשנת 2004

לשנת 2003

לשנת 2002

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ
(לשעבר: הפניקס ניהול קרנות פנסיה וגמוליסבע"מ)
הפניקס פנסיה מקיפה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

באורים לדוחות הכספיים

באור 8: - עודף אקטוארי דמוגרפי

להלן שיעור העודף האקטוארי שהתגלה בקרן הנובע מגורמים דמוגרפיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009	ל-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
	2009	2010
מבוקר	בלתי מבוקר	
	%	

למבוטחים, לפנסיונרים ולפנסיונרים זכאים קיימים

1.15	0.76	0.19	בגין מקרי נכות
0.86	0.34	0.23	בגין מקרי פטירת מבוטחים
(0.17)	(0.08)	(0.14)	בגין גורמים אחרים
<u>1.84</u>	<u>1.02</u>	<u>0.28</u>	סך הכל עודף אקטוארי למבוטחים

לפנסיונרים

1.84	1.02	0.28	סך הכל עודף אקטוארי כדלעיל
4.05	-	3.17	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים בגין סטיות מהנחות התשואה
(1.76)	6.50	(3.43)	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים בגין שינויים בריבית ההיוון
(1.87)	(2.39)	0.26	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים בגין שינויים בעתודה והשפעות צולבות
(0.02)	(2.39)	-	תוספת לפנסיונרים בגין שינויים אחרים
<u>2.24</u>	<u>2.74</u>	<u>0.28</u>	סך הכל עודף אקטוארי לפנסיונרים

לפנסיונרים זכאים קיימים

1.84	1.02	0.28	סך הכל עודף אקטוארי כדלעיל
2.00	-	1.34	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים זכאים קיימים בגין סטיות מהנחות תשואה
(0.89)	1.94	(1.39)	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים זכאים קיימים בגין שינויים בריבית היוון
(1.09)	(1.02)	0.05	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים בגין שינויים בעתודה והשפעות צולבות
(0.02)	(0.92)	-	תוספת (קיזוז) לפנסיונרים בגין שינויים אחרים
<u>1.84</u>	<u>1.02</u>	<u>0.28</u>	סך הכל עודף אקטוארי לפנסיונרים זכאים קיימים

באור 9: - אירועים לאחר תאריך המאזן

לאחר תאריך המאזן פקד את שוקי העולם גל ירידות וזאת על רקע אי הוודאות לגבי יכולתה של אירופה להתמודד עם משבר החוב, החשש ממשבר מטבע וזאת מהחשש מחדלות פירעון של יוון וזליגת הבעיות שם גם למדינות חלשות נוספות בגוש היורו - פורטוגל, איטליה וספרד (מדינות ה-PIGS). בעקבות האירועים נקט הגוש האירופאי בצעדים שונים לשם ייצוב ומניעת התדרדרות בשווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של רכישת אגרות חוב ומתן ערבויות למדינות בגוש האירו, אולם אין כל וודאות כי צעדים אלה יבלמו את המשבר או את החרפתו. נכון למועד הדוח לא ניתן להעריך מה היקף השלכותיו הכלכליות הישירות והעקיפות של המשבר הפיננסי באירופה ומה יהיה משכן של השלכות אלה, אם בכלל, ומה השפעתן על הקרן.

F:\W2000\w2000\52160\mekifa\m\10\3.doc