



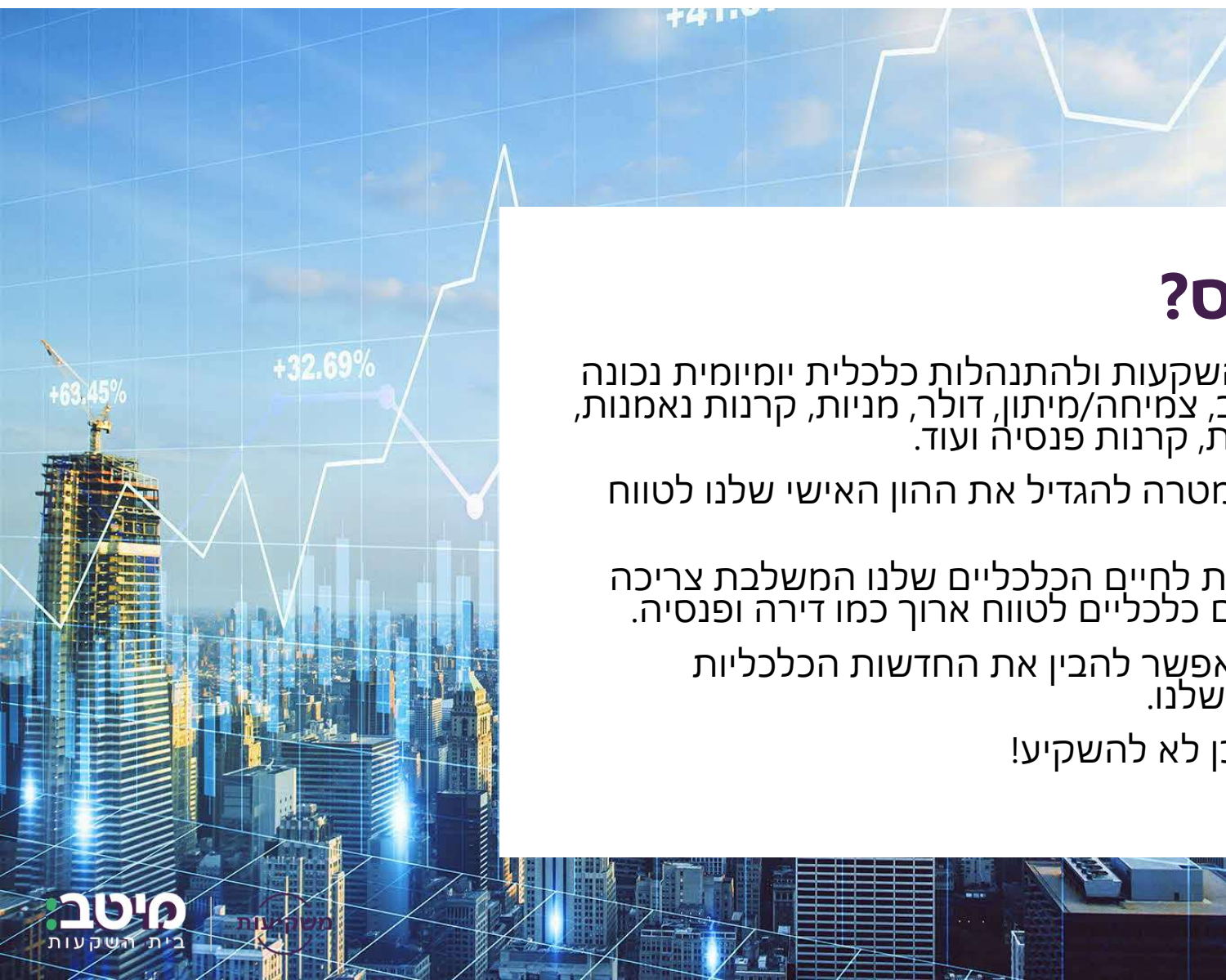
# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 1: מושגי יסוד בכלכלה

מרצה: אבנר סטפק

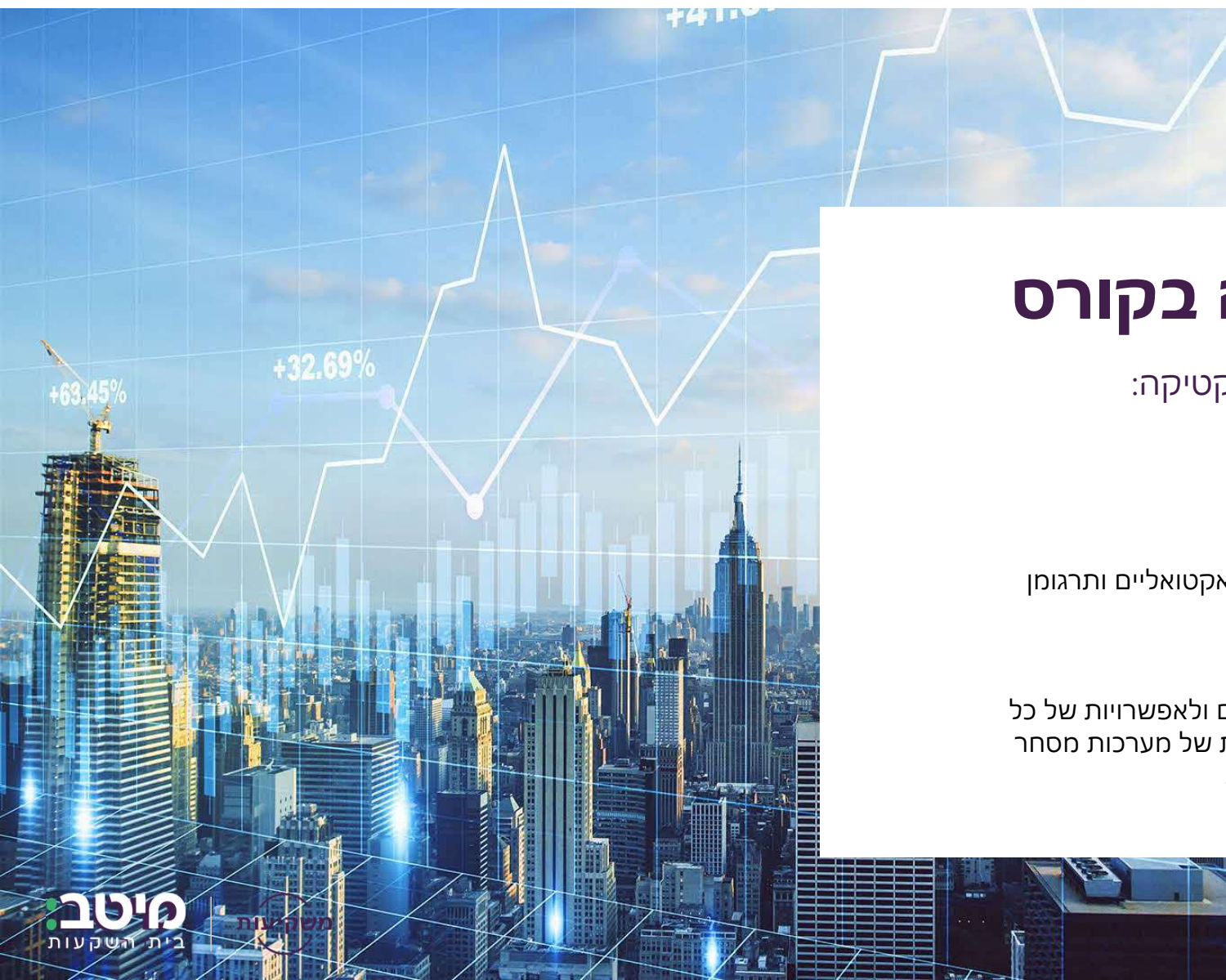
# גילוי נאות

מצגת זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה תחליף לייעוץ/שיווק אישי וספציפי לכל אדם בהתאם לנתוניו לשם רכישה ו/או ביצוע השקעות, פעולות ו/או עסקאות כלשהן. המצגת מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר מיטב דש השקעות בע"מ מניח כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצע בדיקות עצמאיות לבירור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע במצגת זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. מצגת זו היא על דעת כותביה בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתה. מיטב דש השקעות בע"מ וחברות בקבוצת מיטב דש, בעלי מניותיה, עובדיהם ו/או מי מטעמם לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש במצגת זו, ככל שייגרם כזה. מיטב דש בית השקעות בע"מ מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, ניהול תעודות סל, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, **למיטב דש השקעות בע"מ, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה ו/או לבעלי עניין למי מבין החברות המפורטות דלעיל ולקוחותיהם, עשוי להיות עניין ו/או עשויים להחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים במצגת זו, מעת לעת, ככל שמפורטים כאלה.** מיטב בית השקעות בע"מ אינו מתחייב ואין במצגת זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור במצגת זו.



# מה נלמד בקורס?

- נבין מושגי יסוד הקשורים להשקעות ולהתנהלות כלכלית יומיומית נכונה כמו ריבית, אינפלציה, תקציב, צמיחה/מיתון, דולר, מניות, קרנות נאמנות, קופות גמל, קרנות השתלמות, קרנות פנסיה ועוד.
- נלמד להשקיע בשוק ההון במטרה להגדיל את ההון האישי שלנו לטווח הארוך.
- נדבר על גישה בריאה ומאוזנת לחיים הכלכליים שלנו המשלבת צריכה פרטית לטווח קצר עם צרכים כלכליים לטווח ארוך כמו דירה ופנסיה.
- נשלב הרבה אקטואליה שתאפשר להבין את החדשות הכלכליות וההשפעות שלהן על החיים שלנו.
- נלמד ממה וממי להיזהר והיכן לא להשקיע!



# תהליך הלמידה בקורס

נשלב תיאוריה, אקטואליה ופרקטיקה:

- **תיאוריה:**  
הבנת מושגי יסוד
- **אקטואליה:**  
קריאה נכונה של חדשות ואירועים אקטואליים ותרגומן להחלטות השקעה.
- **פרקטיקה:**  
בניית תיק השקעות מותאם לצרכים ולאפשרויות של כל משקיע עד לרמה של הבנה בסיסית של מערכות מסחר וביצוע פעולות קניה ומכירה בפועל.

# ציר הזמן של משקיע מתחיל



## יאללה יוצאים לדרך

מעקב בטווחי זמן קבועים  
מראש, החלטות לאור  
היעדים שהגדרתי ומתוך ידע



## בחירת סוג ההשקעה

השקעה פאסיבית/אקטיבית,  
זמן ארוך/קצר, עצמית/מלווה



## הגדרת יעדים ופרופיל סיכון אישי

הצבת מטרה ברורה  
ומוחשית, גזירת אופי ואופק  
ההשקעה



## מיפוי הנכסים שלי

היכן מצוין הכסף שלי,  
איזה עמלות אני משלמת,  
האם קיימים נכסים  
חבויים?



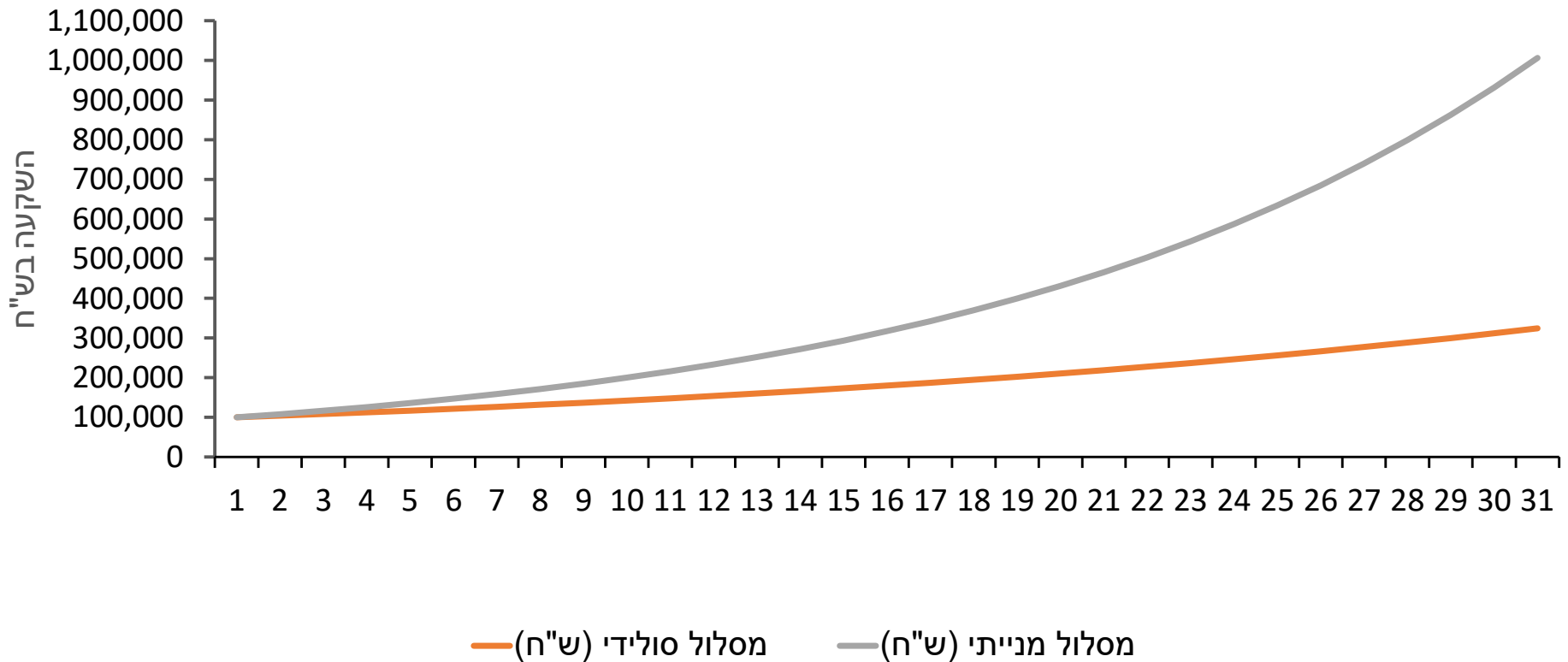
אז מה אני  
עושה כאן  
בכלל?



## למה חשוב להשקיע? (גם כשיש ברשותנו מעט כסף)

- **כי חלק גדול מההון האישי שנצבור בחיינו לא יגיע מעבודה, אלא מרווחים על השקעות שנבצע הן מכספי החסכון הפנסיוני שלנו (גמל+פנסיה+השתלמות) והן מכספי החסכון הפיננסי שלנו, כלומר השקעה של כספים נזילים אחרים שנצבור עם השנים.**
- **כי השקעה נכונה תייצר לנו רווחים גבוהים משמעותית מאי השקעה וככל שנתחיל מוקדם יותר, כך גרוויח סכומים גדולים משמעותית (אפקט הריבית דריבית עליו נלמד בהמשך).**
- **עצמאות כלכלית (ולא חופש כלכלי!)**

# השקעה לאורך 30 שנה



מסלול מנייתי תשואה 8% = התיק יגדל מ-100 א' ל-1,006 א' (רווח של 906 א' ש"ח = תשואה של 906%)  
 מסלול סולידי תשואה 4% = התיק יגדל מ-100 א' ל-324 א' (רווח של 224 א' ש"ח = תשואה של 224%)

# החסכון הפנסיוני לעומת החסכון הפיננסי



## חסכון פנסיוני

קרן פנסיה  
קופת גמל  
קרן השתלמות  
ביטוח מנהלים  
חסכון לכל ילד  
גמל להשקעה



## חסכון פיננסי

קרנות נאמנות  
תיקי השקעות  
חשבון ני"ע בטרמיד / בנק  
פוליסת חסכון פיננסית



# אינפלציה ומדד המחירים לצרכן

**מיטב:**  
בית השקעות

משקיעות

# מדד מחירים לצרכן

- **אינפלציה:**

שיעור עליית המחירים במשק במהלך תקופה נתונה המשקפת את יוקר המחיה ושחיקת כוח הקניה של הכסף.

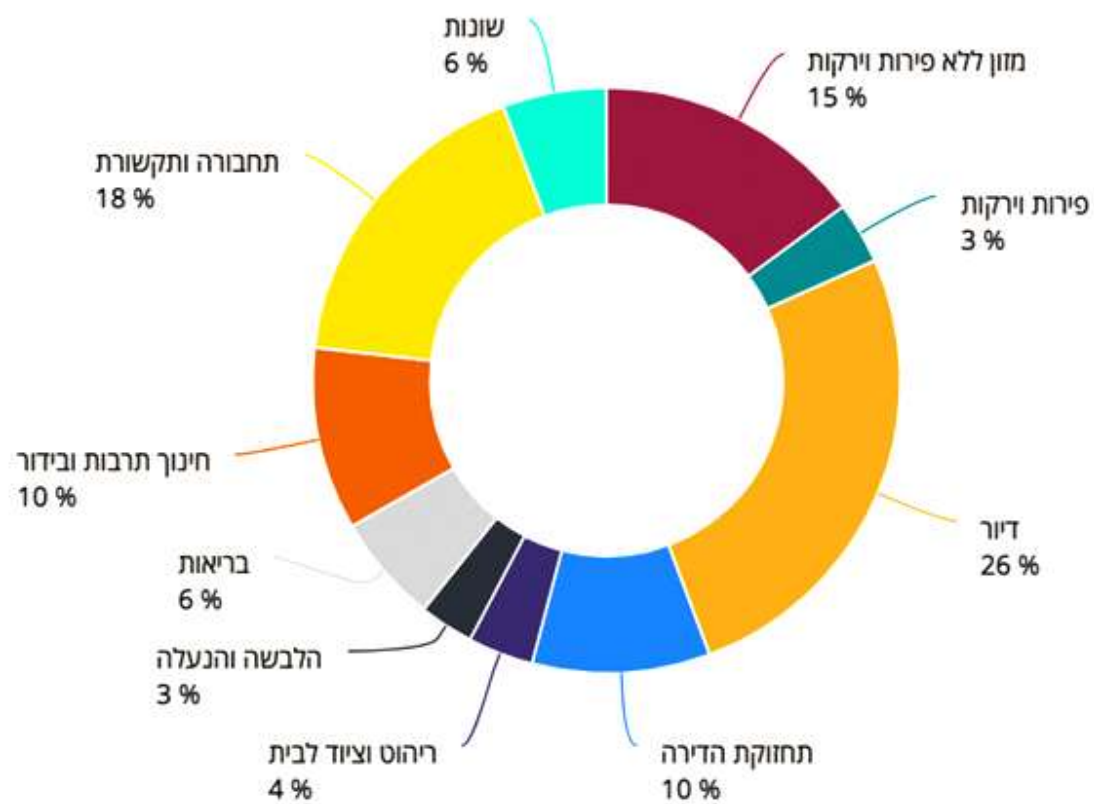
- **דיפלציה:**

תהליך של ירידת מחירים ממוצעת במשק שמשמעותו עליה בכוח הקניה של הצרכן.

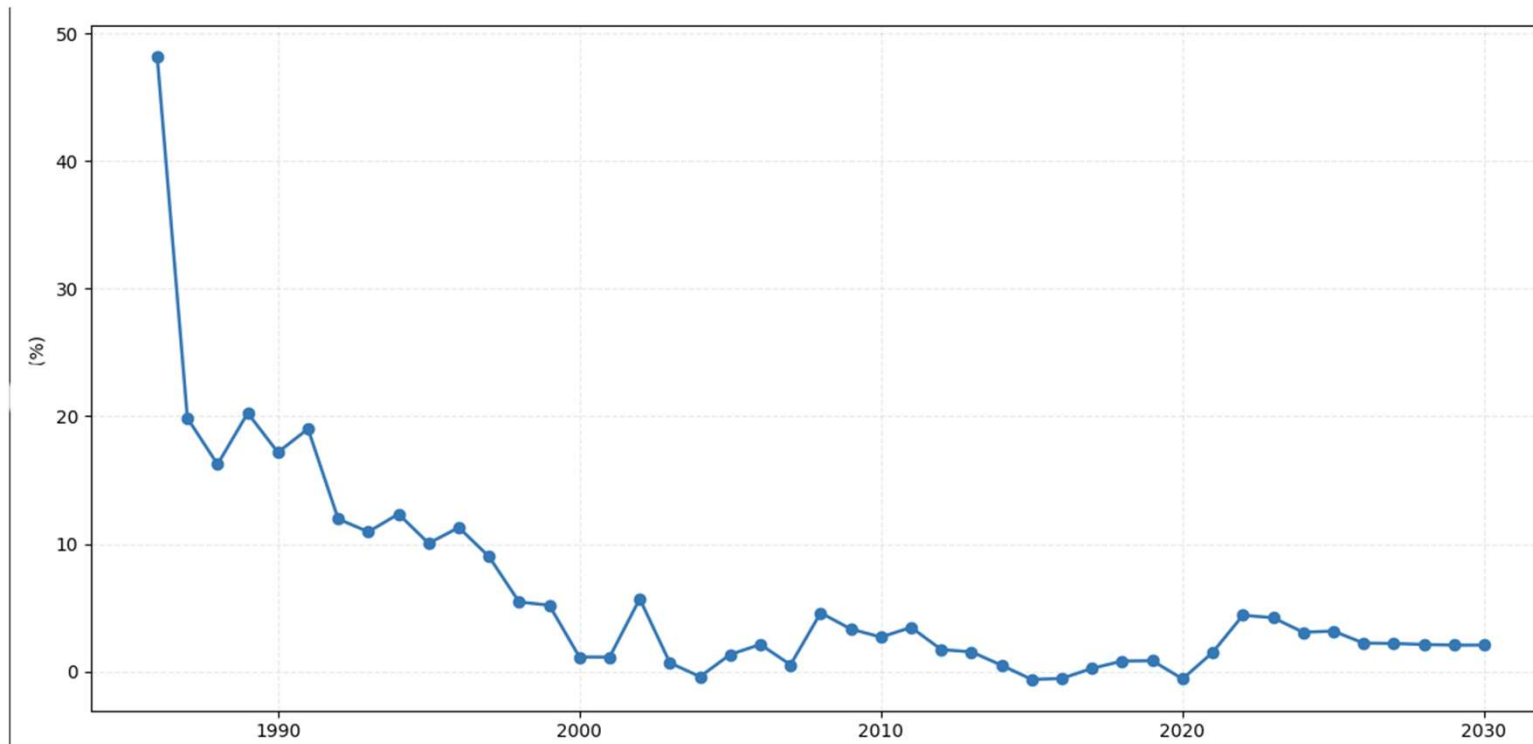
- **מדד מחירים לצרכן:**

מדד המתפרסם בכל 15 לחודש על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (למ"ס) בהתאם לסקר של סל השירותים והמוצרים שמשפחה ישראלית ממוצעת צורכת. מחירי אותם מוצרים נמדדים מידי חודש ומשוקללים במדד הכללי.

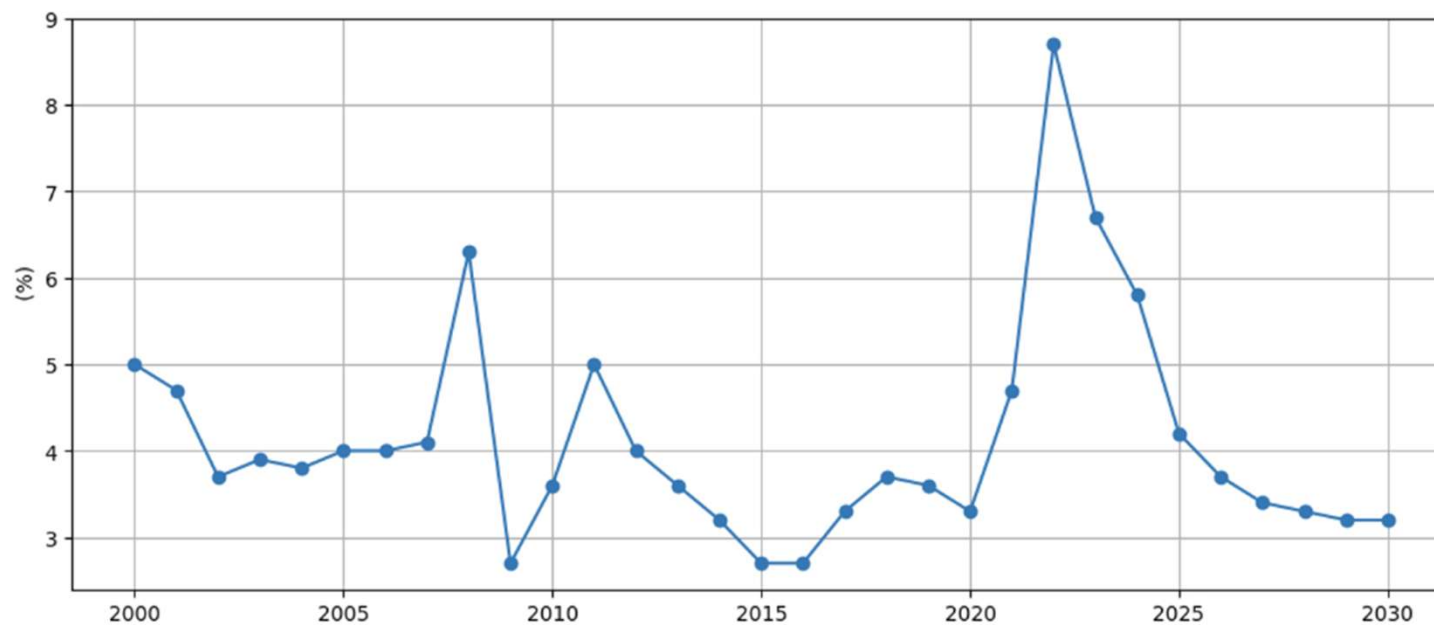
# הרכב המדד



# שיעור האינפלציה בישראל משנת 1986 ותחזית עד שנת 2030



# שיעור האינפלציה העולמי משנת 2000 ותחזית עד שנת 2030





# תל"ג וצמיחה

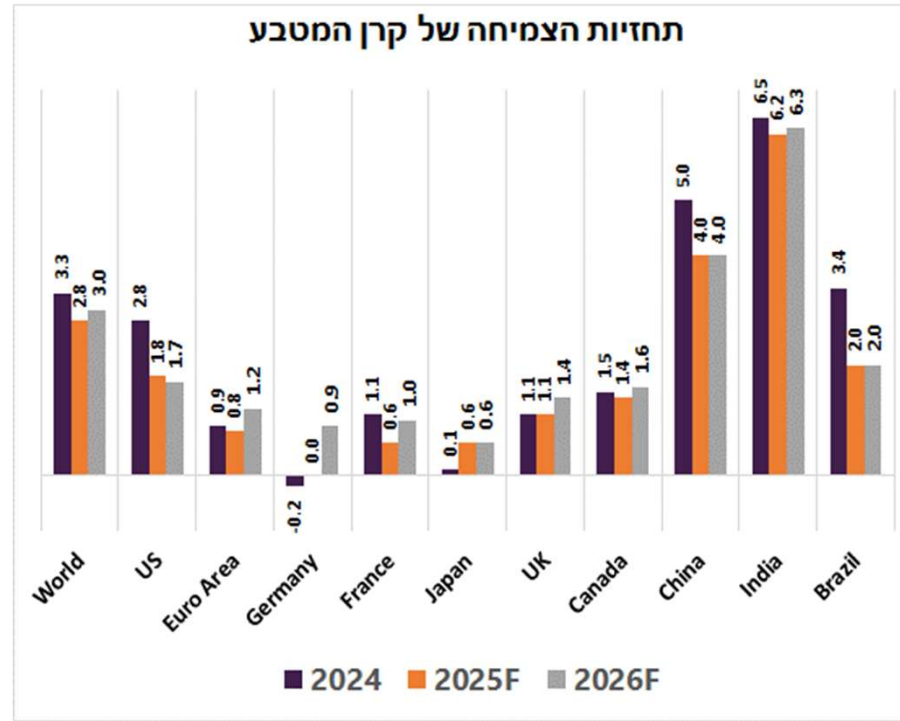
**מיטב:**  
בית השקעות

משקיעות

# צמיחה כלכלית, האטה ומיתון

- **צמיחה כלכלית:**  
צמיחה: התנהגות משק לאומי, קרי מכלול הביצועים של כלל ענפי המשק (התוצר המקומי הגולמי – תמ"ג). לעיתים נעשה בו שימוש גם בהקשר צר יותר, לגבי ענף כלכלי מסוים (חקלאות, תעשייה או המגזר העסקי למשקל) ואף לגבי חברה ספציפית.  
בחישוב הצמיחה מתחשבים בשיעור התמ"ג לנפש, כלומר מקזזים מהחישוב את ההשפעה של שינוי בכמות האוכלוסייה, ומתמקדים בשינוי כמות ההון הזמינה במוצע לאדם.
- **האטה:**  
כשהמשק עדיין צומח, אך בקצב איטי יותר מקצב הצמיחה בשנה הקודמת (לדוגמה 3% בשנת 2025 לעומת 6% בשנת 2024).
- **מיתון:**  
ירידה אבסולוטית בתל"ג בהשוואה לשנה הקודמת.

# תחזית הצמיחה בעולם



# תקציב מדינת ישראל

## • הכנסות:

1. תקבולים שוטפים – הכנסות מסוג זה הן בין השאר הכנסות ממיסים ישירים כגון: מס הכנסה, הכנסות ממיסים עקיפים כגון תקבולי מע"מ, הכנסות מאגרות, הכנסות המדינה מתמלוגים, ריביות ודיבידנדים מחברות ממשלתיות.

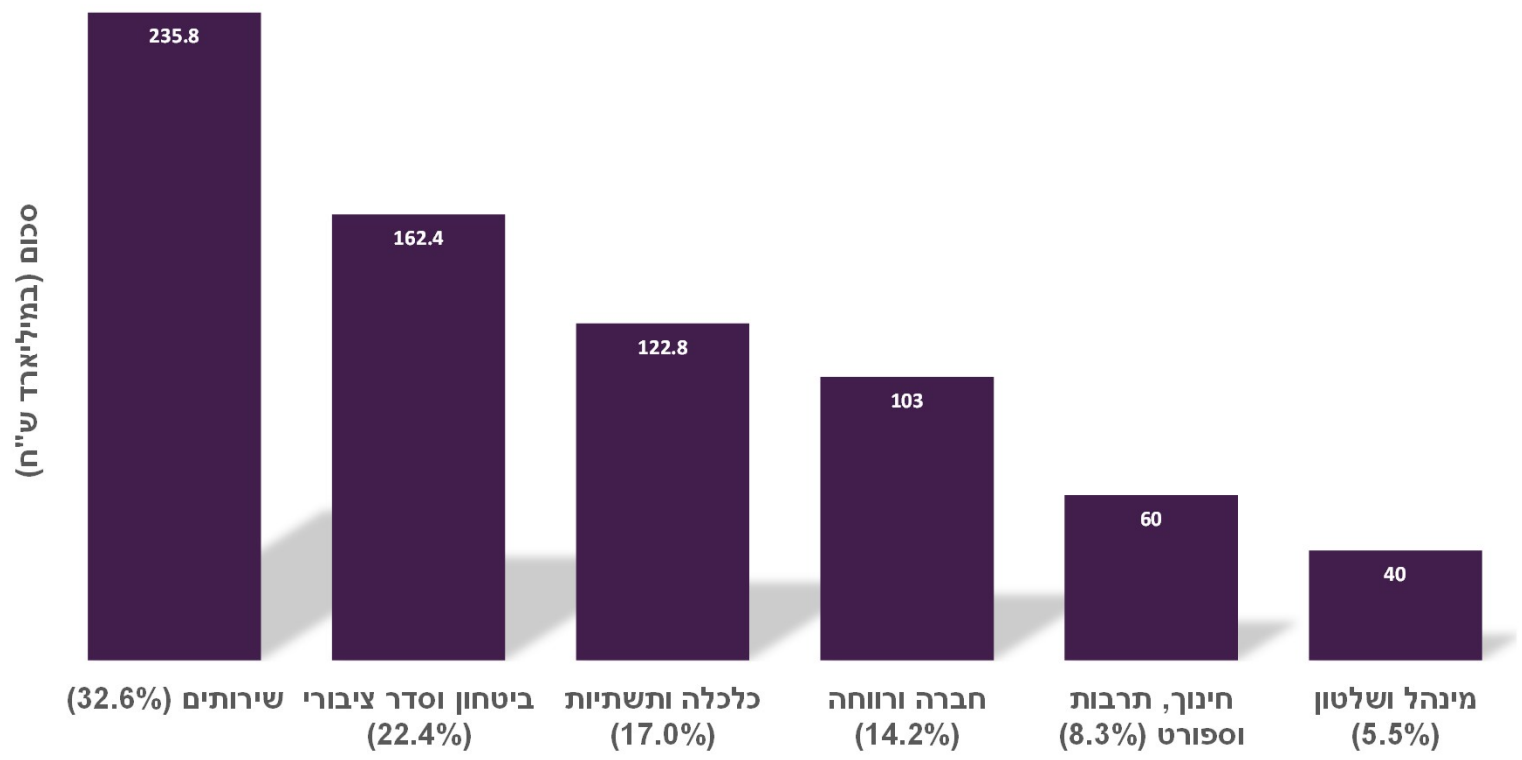
2. הכנסות ממלוות וחשבון הון – הכנסות מסוג זה הן בין השאר הכנסות ממלוות פנים (בעיקר הכנסות מהנפקות אג"ח וניירות סחירים), מלוות חוץ (בעיקר ארה"ב) ומלוות מהמוסד לביטוח לאומי. במדד הכללי.

# תקציב מדינת ישראל

## • הוצאות:

1. הוצאה ממשלתית – תקציבים המיועדים להפעלת המנגנון הממשלתי: קיומו של המנגנון עצמו, יישום רגולציה, קיום מערכת המשפט, הוצאות ביטחון ומשטרה, החזר חובות הממשלה, תשלומי ריבית וכדומה.
2. תשלומי העברה – כספים שמעבירה הממשלה ליחידים ללא קשר לייצור של סחורות ושירותים בידי אותם יחידים (למשל תשלומי הבטחת הכנסה, דמי אבטלה וקצבאות ילדים).
3. השקעות הממשלה – השקעות בפיתוח תשתית המיועדת להגדיל את הפעילות הכלכלית של המשק: למשל השקעות בכבישים, נמלי ים, מתקני התפלה וכדומה.

# התפלגות תחומי הוצאה מרכזיים מסך ההוצאה התקציבית



ריבית

(החלק הכי חשוב  
בהרצאה)

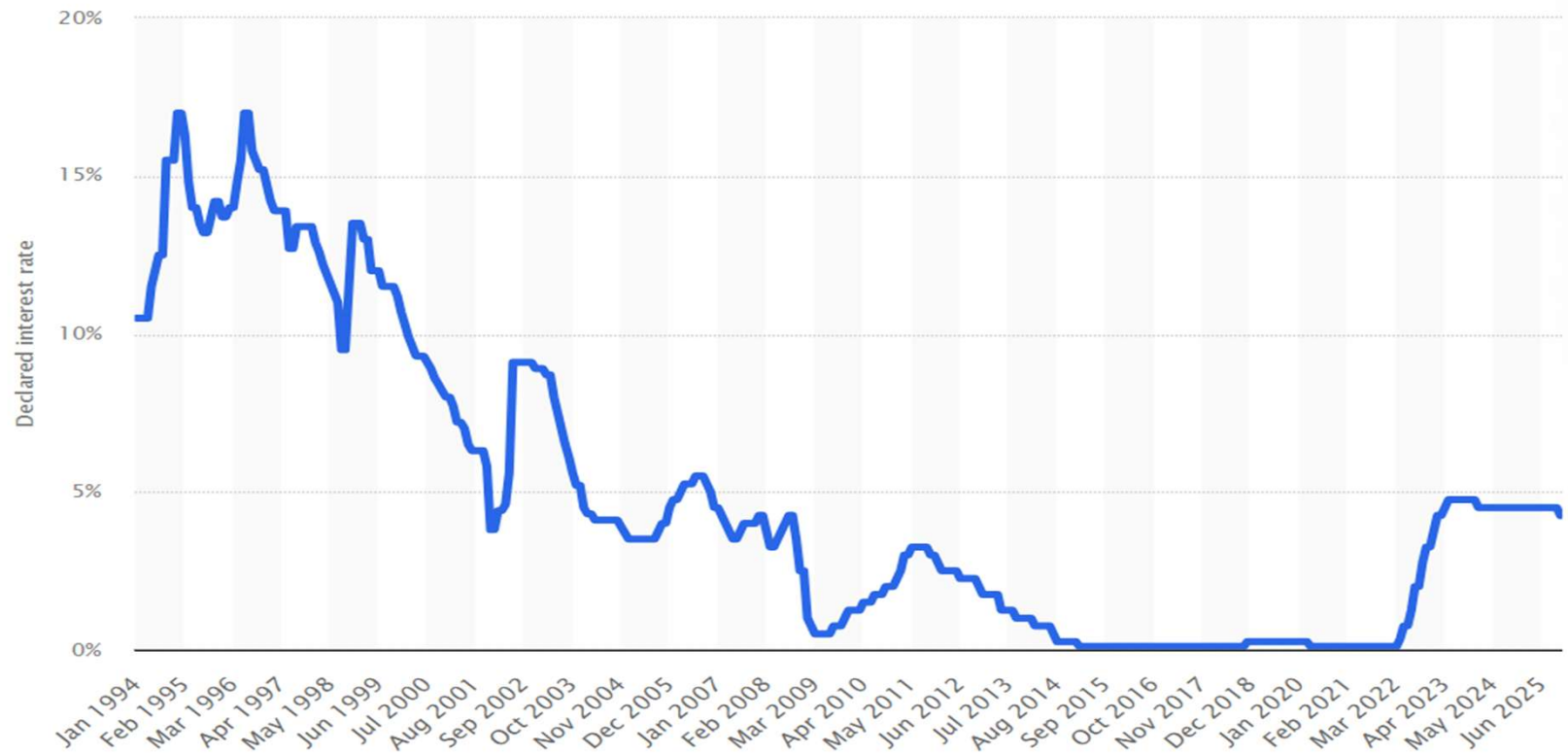


# ריבית

**מחיר השימוש בכסף בזמן נתון: הסכום ב% שניתן להרוויח מפיקדון/הסכום ב% שיש לשלם על הלואה.**

- **ריבית בנק ישראל** – שיעור הריבית בה בנק ישראל מלווה או לווה כספים ל/מאת התאגידים הבנקאיים והיא נקבעת על ידי הוועדה המוניתרית של הבנק.
- **ריבית הפריים** – שיעור הריבית הנקבעת בכל בנק על בסיס ריבית בנק ישראל בתוספת 1.5%.
- **ריבית ה-FED** – שיעור הריבית בה מלווים הבנקים זה מזה כספים עודפים, ניתן ללא בטחונות. הכס מוחזק אצל הפד, ששומר על הרזרבות של הבנקים. את היתרות מלווים למוסדות הזקוקים ליתרות גדולות יותר וכדומה.
- **ריבית ECB** – ריבית במדינות האיחוד האירופאי (Europe Central Banks).
- **ריבית SOFR (לשעבר LIBOR)** – מפורסמת פעם ביום עסקים על ידי ארגון הבנקאים הבריטי ומייצגת את גובה הריבית על פיה בנקים מוכנים להלוות אחד לשני. ריבית זו משמשת כריבית הנפוצה ביותר להלוואות לטווח קצר (עד 12 חודשים), ונגזרת מממוצע מסונן של ריביות פנים בנקאיות הנקבעות על ידי בנקים נבחרים המשתתפים בסקר זה. מרגע פרסום הריבית, היא משתנה בהתאם לגורמים שונים (למשל רמת הנזילות בשוק).

# ריבית בנק ישראל



# ריבית דריבית

אפקט הריבית דריבית הוא התשואה המצטברת מהשקעת הכסף והשארית מושקעת לזמן ארוך. לדוגמה – אם השקענו 100,000 ₪ בריבית (תשואה) של 10% לשנה ולא משכנו רווחים מהחשבון הרי ששווי ההשקעה שלנו יראה כדלקמן (בעולם ללא מיסים):

שנה	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	20	30
ריבית דריבית	110,000	121,000	133,100	146,400	161,100	177,200	194,900	214,400	235,800	259,400	672,700	1,745,000
משיכת רווח כל שנה	110,000	120,000	130,000	140,000	150,000	160,000	170,000	180,000	190,000	200,000	300,000	400,000

הרווח למשקיע ריבית דריבית אחרי 30 שנה היה 1.645 מ' ש"ח, לעומת הרווח של משקיע שמושך את רווחיו מדי שנה שירוויח רק 0.3 מ' ש"ח. **כלומר הרווח של משקיע ריבית דריבית הוא יותר מפי 5!**



**תודה רבה!**

**אבנר סטפק**

**חיים איצקוביץ, מנהל תחום חרדים במיטב:**

**055-6765948**

**3366340@gmail.com**



# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 2: שוק ההון ומניות

מרצה: אבנר סטפק, יו"ר  
ומבעלי מיטב בית השקעות



# שוק ההון

שוק ההון מורכב משלושה תתי שווקים עיקריים:

**שוק המניות** (והנגזרים), **שוק האג"ח** (אגרות חוב), **ושוק הסחורות**.

**שוק הקריפטו** (ביטקוין, את'ריום ועוד) הוא סוג של "רגל רביעית" חדשה בשווקים.

בכל אחד מהשווקים המרכיבים את שוק ההון אפשר לקנות ולמכור **ניירות ערך** מסוגים שונים כגון מניות, אגרות חוב, אופציות וסחורות או להשקיע בכל אלה באמצעות קרנות נאמנות. ניירות ערך אלה נמצאים גם בחיסכון השוטף שלנו (כסף פנוי בבנק/בית השקעות) וגם בחיסכון לטווח ארוך (גמל/פנסיה/השתלמות/ביטוחי מנהלים).



## בורסה

- הבורסה לניירות ערך היא שוק של קונים ומוכרים בו נסחרים: מניות, נגזרים (אופציות וכתבי אופציות), אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות וקרנות סל.
- הבורסה הינה חברה ציבורית (מניית הבורסה נסחרת בעצמה בבורסה). החברה הינה בשליטת משקיעים מוסדיים וזרים ואינה גוף ממשלתי.
- הכנסות הבורסה מגיעות בעיקר מעמלות, מסחר וסליקה, שירותי מידע.
- המסחר בבורסה הינו אלקטרוני.
- לכל מניה בבורסת תל אביב יש סימול צריכה וכן מספר נייר ערך (לדוגמה אלביט מערכות (ESLT, 1081124).
- הבורסה בתל אביב פתוחה בימים ב'-ו', בין השעות 09:00 עד 17:35. (בימי ו' המסחר מקוצר עד – 14:00).



## מה נסחר בבורסה?

- מניות (כ-550 חברות) בבורסת תל אביב, עשרות אלפי מניות בכל הבורסות בעולם
- אגרות חוב (ממשלתיות וקונצרניות/חברות)
- כתבי אופציות (אופציות על מניות – Warrants)
- אופציות על מדדים (Options)
- קרנות סל (ETF)
- סחורות (Commodities) כמו חיטה, סויה, גז, מתכות ועוד.
- מטבעות דיגיטליים כמו ביטקוין, את'ריום ואחרים





# שוק המניות

## מהי מניה?

מניה היא נייר ערך המקנה למחזיקה בה (בעלת המניה) שותפות בחברה.

חברה יכולה להיות פרטית או ציבורית (נסחרת בבורסה).

### מניה מקנה למחזיקה בה 2 זכויות עיקריות:

- הזכות לקבלת דיבידנד.

דיבידנד = חלק מרווחי החברה המחולקים מעת לעת לבעלי המניות לפי החזקתם

היחסית ממניות החברה.

- זכות הצבעה בהחלטות מהותיות וחריגות בחברה.



## ממה מרויח משקיע במניות?

- עליית ערך המניה בבורסה (בשאיפה).
- חלוקת דיבידנדים שוטפים (דומה לשכר דירה שמקבל בעל דירה להשקעה).



## דיבידנד

- כסף שמקורו ברווחים של החברה, שהיא מחלקת לבעלי המניות שלה, כל אחד בסכומים על פי אחזקתו במניות החברה.
- החברה יכולה לחלק דיבידנד בהיקף של סך הרווח המצטבר שלה מאז הקמתה
- מרבית החברות שמחלקות דיבידנד, מחלקות מדי רבעון חלק מרווחיהן הנקיים לאחר מס (אך לא את כולם).
- חברה אינה מחוייבת לחלק דיבידנד.
- מניות של חברות שמחלקות דיבידנד באופן שוטף, הינן לרבות אטרקטיביות יחסית
- חלוקת דיבידנד מקטינה את שווי המניה בגובה הדיבידנד.



## שווי שוק של חברה

- שווי החברה נקבע על פי מכפלת מחיר המניה בש"ח בכמות המניות שמשנתנה לכל חברה שנסחרת בבורסה
- שווי השוק של החברה קובע את המשקל שלה במדדי המניות השונים: ככל שהוא גבוה יותר, כך המשקל שלה במדדי מניות גבוה יותר
- לדוגמא: לחברה יש 10 מ' מניות ומחיר כל מניה בבורסה הוא 120 ש"ח, שווי השוק שלה יהיה 1.2 מיליארד ש"ח.





# מה גורם למניה לעלות או לרדת?

(היצע וביקוש שמושפע מאירועים שונים)

## מה גורם למניות לעלות או לרדת?

### מאקרו:

- עליה או ירידה כללית בשוקי המניות כתוצאה מאירועים כלכליים ואחרים (לדוגמה – עליית הריבית בעקבות אינפלציה, מלחמת רוסיה-אוקראינה).
- שינוי מהותי בענף אליו משתייכת החברה (לדוגמה – מניית Intel ושינויים בענף השבבים).

### מיקרו:

- אירוע כלכלי מהותי חיובי או שלילי ברמת החברה (לדוגמה – זכייה במכרז גדול, אובדן לקוח מהותי).
- שינויים בהנהלת החברה.
- תכנית התייעלות (למשל פיטורי עובדים).
- תכנית רכישה חוזרת (Buy Back).

# אירועים פוליטיים וגיאופוליטיים והשפעתם על הכלכלה והבורסה

- ההשפעה של אירועים פוליטיים על הכלכלה ועל הבורסה הינה אפסית ומוגבלת לטווח קצר ביותר (לרוב ימים בודדים).
- ההשפעה של אירועים גיאופוליטיים על הכלכלה ועל הבורסה גדולה משמעותית אך גם כאן לרוב מוגבלת בהיקפה (לדוגמה מלחמות אוקראינה-רוסיה, סין-טיוואן).



# השפעתם של אירועים גיאופוליטיים על הכלכלה והבורסה

Market Shock Events	Event Date	S&P 500 Index		Calendar Days To	
		One-Day	Total Drawdown	Bottom	Recovery
Iranian General Killed In Airstrike	1/3/2020	-0.7%	?	?	?
Saudi Aramco Drone Strike	9/14/2019	-0.3%	-4.0%	19	41
North Korea Missile Crisis	7/28/2017	-0.1%	-1.5%	14	36
Bombing of Syria	4/7/2017	-0.1%	-1.2%	7	18
Boston Marathon Bombing	4/15/2013	-2.3%	-3.0%	4	15
London Subway Bombing	7/5/2005	0.9%	0.0%	1	4
Madrid Bombing	3/11/2004	-1.5%	-2.9%	14	20
U.S. Terrorist Attacks	9/11/2001	-4.9%	-11.6%	11	31
Iraq's Invasion of Kuwait	8/2/1990	-1.1%	-16.9%	71	189
Reagan Shooting	3/30/1981	-0.3%	-0.3%	1	2
Yom Kippur War	10/6/1973	0.3%	-0.6%	5	6
Munich Olympics	9/5/1972	-0.3%	-4.3%	42	57
Tet Offensive	1/30/1968	-0.5%	-6.0%	36	65
Six-Day War	6/5/1967	-1.5%	-1.5%	1	2
Gulf of Tonkin Incident	8/2/1964	-0.2%	-2.2%	25	41
Kennedy Assassination	11/22/1963	-2.8%	-2.8%	1	1
Cuban Missile Crisis	10/16/1962	-0.3%	-6.6%	8	18
Suez Crisis	10/29/1956	0.3%	-1.5%	3	4
Hungarian Uprising	10/23/1956	-0.2%	-0.8%	3	4
N. Korean Invades S. Korea	6/25/1950	-5.4%	-12.9%	23	82
Pearl Harbor Attack	12/7/1941	-3.8%	-19.8%	143	307
<b>Average</b>		<b>-1.2%</b>	<b>-5.0%</b>	<b>22</b>	<b>47</b>

Source: LPL Research, S&P Dow Jones Indices, CFRA, 01/06/20



## שיקולים בבחירת מניה:

- מכפיל הרווח בו היא נסחרת בבורסה. ככל שזה נמוך יותר (ביחס לחברות דומות מאותו ענף), כך המניה לרוב תהיה אטרקטיבית יותר (רלוונטי לכל חברה)
- מכפיל ההון בו היא נסחרת בבורסה (רלוונטי בעיקר לבנקים, חברות ביטוח וחברות נדל"ן)
- איכות ההנהלה ובעלי השליטה בחברה
- תשואת הדיבידנד שהיא מחלקת לבעלי המניות מדי שנה (לרוב בין 1%-5% לשנה)
- אטרקטיביות הענף (סקטור) אליו היא משתייכת



# מניה "טובה" ומניה "גרועה", חברה טובה וחברה גרועה

- משקיעים רבים מתבלבלים בין מניה טובה לחברה טובה.
- חברה יכולה להיות מצוינת מבחינת הביצועים העסקיים שלה (רווחיות או צמיחה למשל), והמניה שלה תהיה גרועה להשקעה וחברה יכולה להיות גרועה מבחינת ביצועים עסקיים אך המניה שלה תהיה אטרקטיבית להשקעה.
- איך זה קורה? הכל תלוי במחיר המניה ביחס למצבה העסקי. יש מצב בהם מניה ביצעה עליית יתר והיא כבר יקרה מדי (Overshooting) או להיפך – ירדה יתר על המידה ביחס למצבה הלא טוב של החברה, ולכן למרות מצב זה, היא אטרקטיבית להשקעה.





הנפקה: איך חברה פרטית  
הופכה להיות ציבורית  
ונסחרת בבורסה?

# הנפקה

- תהליך בו חברה פרטית הופכת לחברה ציבורית באמצעות הצעת מניות לציבור.
- חברה פרטית אשר מעוניינת לגייס הון לצרכים שונים (כגון השקעות אסטרטגיות, רכישת מתחרה, חלוקת דיבידנד ועוד) יכולה לבצע זאת ע"י הכנסת הציבור כשותף בחברה באמצעות תהליך של הנפקה.
- החברה מבצעת הערכת שווי ומציע לציבור המשקיעים להשקיע בה בשווי הקרוב (לרוב נמוך יותר) מאותה הערכת שווי
- הנפקה מתבססת על תשקיף שהינו מסמך משפטי הכולל את כל המידע הרלוונטי אודות החברה (כגון – דוחות כספיים, תיאור עסקי התאגיד ונתונים עסקיים נוספים).
- את ההנפקה מלווים **חתמים** שהינם "מבטחים" של ההנפקה אשר מתחייבים לרכוש את מניות החברה המוצעות במידה והציבור לא יקנה את כולן.
- במהלך תהליך ההנפקה החברה מבצעת Road Show שבמסגרתו הנהלה פוגשת את המשקיעים המוסדיים ומפרסמת מצגת משקיעים לציבור הרחב.



המסחר בבורסה – איך נקבע שער המניה?

# איך קובעים מחיר מניה במהלך יום מסחר?

- המסחר בבורסה בשוק המניות בתל אביב כולל שלושה שלבים – פתיחה, **רציף** ונעילה.
- שלב המסחר הרציף מהווה את רוב יום המסחר ואת רוב נפח העסקאות במניות השונות. לכל עסקה יש מחיר משלה, כך למשל מניה יכולה להיסחר בשעה 11:27 במחיר 102.1 אגורות ושניות לאחר מכן תבוצע עסקה במחיר 102.7 אגורות.
- מחשב הבורסה "מפגיש" בין כל פקודות הקניה והמכירה שניתנות במחיר זהה תוך מקסום היקף העסקאות שיכולות להתבצע באותו המחיר.

## טבלת היצע וביקוש למניית טבע (ספר עסקאות)

טבע			
היצע		ביקוש	
מחיר	כמות	מחיר	כמות
3,193	2,356	3,190	320
3,194	1,810	3,189	5,597
3,195	876	3,188	8,623

**תודה רבה!**

**אבנר סטפק**

**חיים איצקוביץ, מנהל תחום חרדים במיטב:**

**055-6765948**

**3366340@gmail.com**



# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 3: מדדי מניות

וקרנות נאמנות

---

מרצה: אבנר סטפק, יו"ר  
ומבעלי מיטב בית השקעות

# גילוי נאות

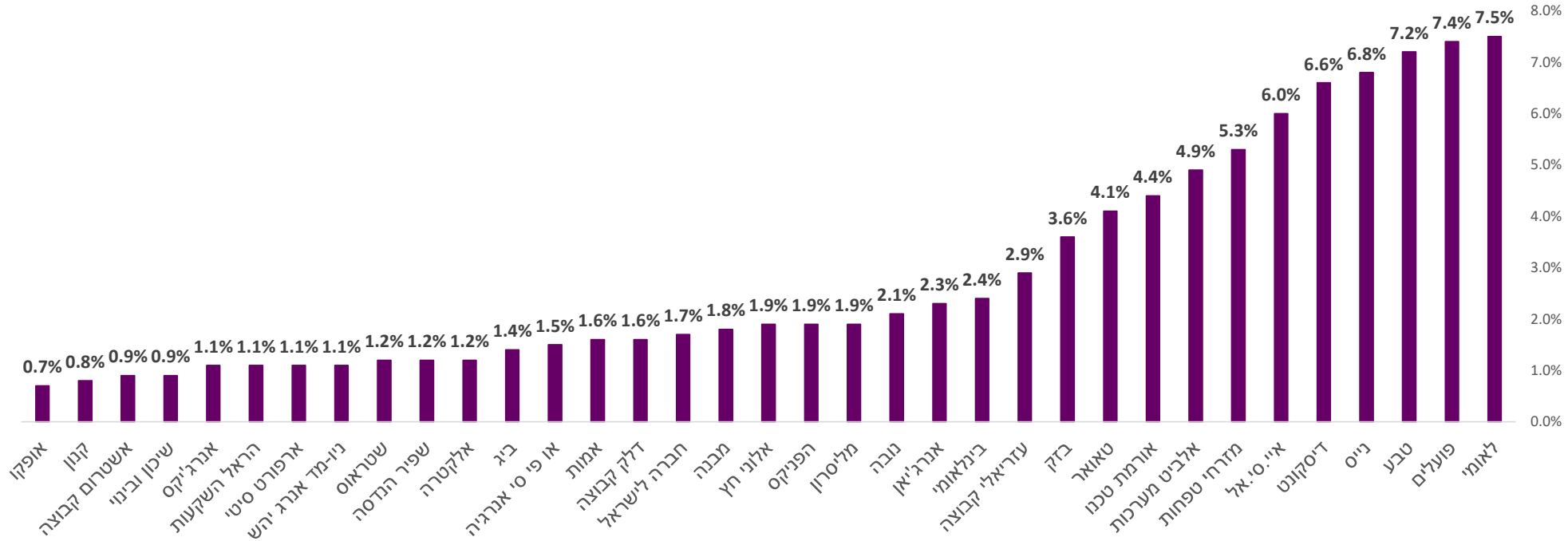
מצגת זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה תחליף לייעוץ/שיווק אישי וספציפי לכל אדם בהתאם לנתוניו לשם רכישה ו/או ביצוע השקעות, פעולות ו/או עסקאות כלשהן. המצגת מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר מיטב דש השקעות בע"מ מניח כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצע בדיקות עצמאיות לבירור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע במצגת זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. מצגת זו היא על דעת כותביה בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתה. מיטב דש השקעות בע"מ וחברות בקבוצת מיטב דש, בעלי מניותיה, עובדיהם ו/או מי מטעמם לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש במצגת זו, ככל שייגרם כזה. מיטב דש בית השקעות בע"מ מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, ניהול תעודות סל, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, **למיטב דש השקעות בע"מ, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה ו/או לבעלי עניין למי מבין החברות המפורטות דלעיל ולקוחותיהם, עשוי להיות עניין ו/או עשויים להחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים במצגת זו, מעת לעת, ככל שמפורטים כאלה.** מיטב בית השקעות בע"מ אינו מתחייב ואין במצגת זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור במצגת זו.

## מדדי מניות

- בכל בורסה יש בין עשרות למאות מדדי מניות כלליים וסקטוריאליים.
- המדדים מכילים בין עשרות למאות מניות של חברות שונות, כאשר לרוב, לכל מניה הנכללת במדד יש משקל שונה בהתאם לשווי השוק היחסי של החברה.
- המדדים מתעדכנים באופן שוטף מידי מספר שניות.
- דוגמאות למדדי מניות : Eurostoxx600 , Nikkei 225 , NASDAQ S&P 500, Tel Aviv 125
- עורכי מדדים: גופים בעלי רשיון להמציא ולתחזק מדדי מניות (S&P למשל).

# איך בונים מדד?

## דוגמא: מדד ת"א 35: % משקל מהמדד



# S&P500

מדד S&P500 או בשמו המלא Standard & Poor's 500 Index הוא מדד מניות הכולל 500 מניות מובילות בבורסה האמריקאית. התחילו למדוד את מדד S&P 500 במתכונת הנוכחית שלו הכוללת 500 מניות בשנת 1957. ביצועי המדד לאורך ההיסטוריה הם מעולים, למרות כל המשברים שהיו בדרך. מדד S&P 500 מציג תשואה היסטורית ממוצעת של כ-11% לשנה כולל דיבידנדים, בהפחתת אינפלציה ("רווח ריאלי") התשואה הממוצעת של המדד עומדת על כ-8% לשנה כולל דיבידנדים. המדד נחשב כנקודת ייחוס מובילה (בנצ'מרק) לשווקים. ניתן להשקיע במסלולים שעוקבים אחריו באמצעות קרן פנסיה, קרן השתלמות, קופת גמל וכמובן שגם באופן עצמאי באמצעות תעודת סל (ETF) מחקה מדד S&P 500.

# Nasdaq

מדד נאסד"ק הוא מדד מוביל בבורסה האמריקאית, המדד כולל 100 מניות ולכן בשמו המלא הוא נקרא מדד נאסד"ק 100. מדד Nasdaq נוסד בשנת 1985 והחל להיסחר בשער של 250 נקודות, שיא כל הזמנים של מדד נסדק 100 הוא כיום ברמה של כ 22,000 נקודות. מדד Nasdaq 100 הוא מדד פופולרי מאוד בקרב הסוחרים והמשקיעים בשוק ההון, ביצועי העבר שלו לאורך ההיסטוריה הם נהדרים למרות שקיימת בו תנודתיות גבוהה בעת משברים (בעיקר בעת משבר הדוט קום). התנודתיות הגבוהה של המדד מושכת סוחרים תוך יומיים וסוחרי סווינג רבים, אך עם זאת יש גם משקיעים רבים לטווח הארוך שרואים בהשקעה במדד הנאסד"ק 100 כשהשקעה מעניינת, הוא מהווה גיוון נוסף עבור תיק ההשקעות שלהם.

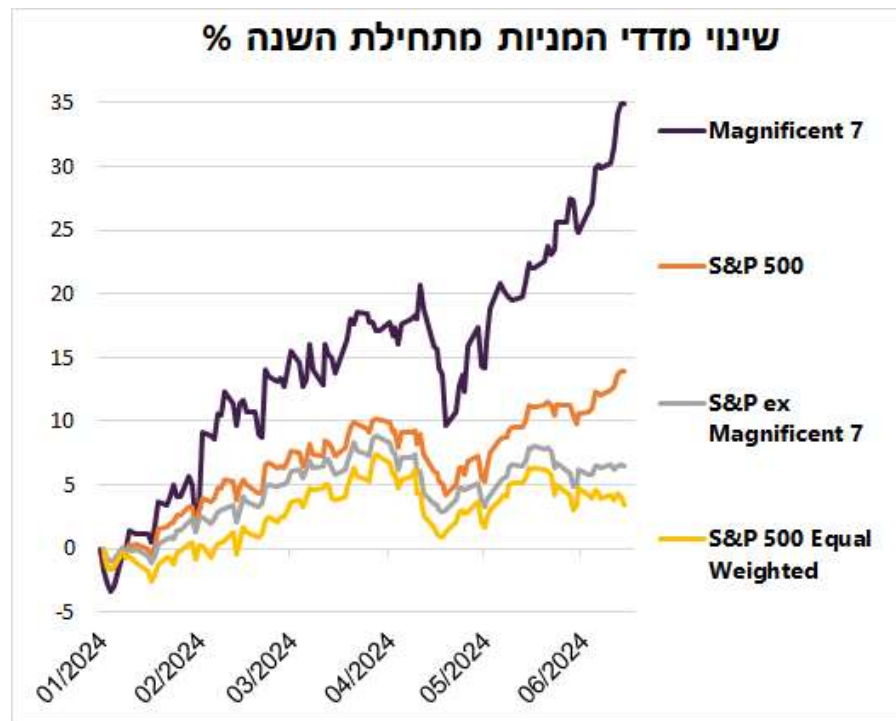
# FTSE 100

מדד פוטסי 100 הוא מדד המניות המוביל בבורסה האנגלית, מדד FTSE 100 או בשמו המלא Financial Times Stock Exchange 100 Index נוסד ב-3.01.1984 והחל את יום המסחר הראשון שלו בשער של 1,000 נקודות. המדד כולל את 100 המניות המובילות במונחי שווי שוק בבורסת לונדון. משקל המניות במדד נקבע על פי שווי השוק שלהם, ככל שהחברה בעלת שווי שוק גבוה יותר ככה משקלה במדד יהיה גבוה יותר. החברות אשר נכללות במדד פוטסי 100 מגיעות ממגוון רחב של סקטורים. השפעה של יותר מ-10% על המדד יש לכל אחד מהסקטורים הבאים – מוצרי צריכה, פיננסים, רפואה, תעשייה, אנרגיה וחומרים בסיסיים. FTSE 250: מדד של 250 הגדולות בלונדון שמייצגות את הכלכלה הבריטית בצורה טובה יותר.

# Nikkei 225

מדד ניקיי הוא מדד המניות המרכזי בבורסת טוקיו ביפן. ניקיי הוא גם המדד הוותיק ביותר ביבשת אסיה והוא מחושב החל מחודש מאי 1949. המדד כולל את 225 החברות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בבורסת טוקיו. שימו לב שמשקל המניות במדד נקבע בהתאם למחיר המניות, זה עובד בשונה מרוב המדדים ברחבי העולם אשר משקל המניות בהם נקבע לפי שווי השוק של החברה. שינוי המשקל במניות המדד מתרחש אחת לשנה בחודש אוקטובר. עד לשנת 1989 המדד היפני היה להיט והיה בעל ביצועים אדירים, הוא הגיע באותה עת עד לשער הגבוה בכל הזמנים שלו 38,915 ומאז ירד בעקביות כך שרק השנה, 2024, חזר לשיאו.

# פיצול בשוק המניות



## מדדי אג"ח

תשואה לפדיון	מדדי אג"ח ממשלתי
2.76	תל גוב כללי (אג"ח כללי ממשלתי)
4.04	תל גוב-לא צמודות (ממשלתי לא צמוד)
0.95	תל גוב-צמודות (ממשלתי צמוד)
4.34	תל גוב-מק"ח

תשואה לפדיון	מדדי אג"ח חברות (קונצרני)
3.48	קונצרני כללי
2.81	קונצרני צמוד מדד
2.45	תל בונד 20
2.47	תל בונד 40
2.46	תל בונד 60



# איך משקיעים במדדים?

# ETF: קרן מחקה, קרן סל, תעודת סל

\* שלושה סוגי מוצרים פאסיביים עם הבדלים שוליים ביניהם

\* אין למנהל הקרן שיקול דעת בקשר לאיכות או משקל ניירות הערך שבקרן. הוא מחויב להשקיע בני"ע בדיוק עפ"י הרכב

המדד אותו מחקה קרן הנאמנות.

\* דמי הניהול בקרנות אלה הינם כאמור נמוכים מאוד יחסית.

\* ההבדל בין קרן מחקה לקרן סל ולתעודת סל, הינו שקרן סל נסחרת בבורסה כמו מניה וניתן לרכוש/למכור אותה בכל עת

במהלך יום המסחר. לעומת זאת, קרן מחקה רוכשים פעם ביום.

# סוגים עיקריים של אפיקי השקעה במוצרי מדדים

- תעודת סל מנייתית, העוקבת אחר מדדי שוק (ת"א 125, S&P500)
- תעודת סל העוקבת אחרי מדדים ענפיים (בנקים, נדל"ן, הייטק).
- תעודת סל סחורות - עוקבות אחר מחירי סחורות (נפט, זהב, תירס וכו').
- תעודת סל מט"ח - עוקבות אחר שערי מטבע ובנוסף נושאות ריבית

# קרנות/תעודות סל – עלויות ומיסוי

## עלויות:

1. דמי ניהול
2. עלויות קניה ומכירה ברוקר/בנק
3. Spread
4. דמי משמרת ברוקר/בנק

## מיסוי:

מיסוי כמו כל ניירות הערך בבורסה (כמו מניה, 25% על הרווח הריאלי).



# קרנות נאמנות

# קרנות נאמנות

- קרן נאמנות היא נייר ערך שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך לצורך רווחים.
- לכל קרן נאמנות יש מדיניות השקעה שמוגדרת בתשקיף שלה ומאפיינת את ההשקעות בפועל של הקרן. לדוגמה
- קרן של מניות ישראל מחויבת להשקיע עפ"י התשקיף שלה לפחות 75% במניות בישראל.
- הקרן מנוהלת על ידי מנהל הקרן (מיטב, אלטשולר, הראל וכו'), בפיקוח נאמן.
- יש קרנות נאמנות **אקטיביות** שבוחרות באילו מניות מתוך כל מדד להשקיע ויש קרנות נאמנות **פאסיביות** (קרנות מחקות או קרנות סל או תעודות סל)

# קרנות נאמנות

- לכל קרן יש תשקיף שהוא מסמך משפטי המפרט את מדיניות ההשקעות שלה, דמי הניהול ושכר הנאמן, החשיפה המטבעית שלה (מט"ח) ועוד.
- לכל קרן מספר יחידות בלתי מוגבל (מעשית) למעט קרנות חריגות שבחרו להגביל את היקף נכסיהן.
- אפשר לרכוש או למכור יחידות בקרן נאמנות בכל יום מסחר עפ"י השווי הנכסי של הקרן בסוף יום המסחר.

## מדיניות השקעות

- לכל קרן נאמנות יש כאמור מדיניות השקעות שמפורטת בתשקיף.
- מדיניות ההשקעות מוגדרת כאחוז החשיפה המינימלי לאפיק השקעה מסוים. כגון: מניות בישראל, מניות ענף ספציפי, אג"ח ממשלתי, אג"ח קונצרני בדירוג העולה על AA וכיו"ב.
- ניתן להבין את מדיניות ההשקעות באמצעות שם הקרן.

# קרנות נאמנות – שיעורי חשיפה

שיעור חשיפה מרבי לנכס	קוד דרגת חשיפה מרבית לסוג נכס	
	מניות	מט"ח
0%	0	0
10%	1	A
30%	2	B
50%	3	C
120%	4	D
200%	5	E
מעל 200%	6	F

# קרנות נאמנות – עלויות

דמי ניהול

- מחושב כאחוז מנכסי הקרן וזהה לכל המשקיעים
- בכל יום יורד החלק היחסי (היומי) של דמי הניהול מנכסי הקרן.

## עלויות קניה /מכירה של יחידות בקרן הנאמנות

- ברוב המכריע של הקרנות אין עמלות קניה ומכירה של יחידות הקרן.
- בחלקן יש עמלות קניה ומכירה שגובה הבנק או חבר הבורסה מהמשקיע

# סוגי קרנות נאמנות אקטיביות

## • קרן מנייתית:

מנהל הקרן מחויב לרוב להשקיע לפחות 75% מנכסיו הקרן במניות בהתאם להגדרת הקרן, כלומר – מניות מקרב מדד ת"א 125, מדד ת"א 35, S&P 500, ענף הטכנולוגיה, מניות באירופה, ענף התרופות וכיו"ב.

## • קרן גמישה:

למנהל הקרן שיקול דעת בלעדי ורחב להשקיע את נכסיו הקרן בכל אפיק השקעה שיבחר. רוב הקרנות הגמישות הינן בפועל קרנות בעלות מרכיב מניות גבוה.

## • קרן ממונפת:

קרן שיכולה להיות בחשיפה גבוהה מ-100% למניות וזאת באמצעות שימוש באופציות וחוזים עתידיים, מכירה בחסר וקבלת אשראי.

# סוגי קרנות נאמנות אקטיביות

- קרן אג"חית:

מנהל הקרן מחויב לרוב להשקיע לפחות 75% מנכסיו הקרן באגרות חוב בהתאם להגדרת הקרן, כלומר – אג"ח ממשלתי או אג"ח קונצרני (בשני המקרים בישראל או בחו"ל).

- קרן מעורבת:

קרנות פופולאריות מאוד המשלבות בין מרכיב אג"חי שמהווה את רוב נכסיו הקרן למרכיב מנייתי שמהווה את המיעוט. לדוגמה – קרנות "פורסט 70/30", "אנליסט 80/20", "אלטשולר 90/10"..

# איך בוחרים קרן נאמנות אקטיבית?

## 1. תשואות עבר

לרוב מקובל לבחון תשואות של בין שנה עד 3 שנים לאחור, מאחר ובטווחים ארוכים יותר יש לעיתים רבות חילופים של מנהל ההשקעות בפועל של הקרן.

## 2. סטיית תקן

מבטאת את התנודתיות של תשואות קרן הנאמנות ומחושבת מידי יום על בסיס שנתי.

## 3. מוניטין

של החברה המנהלת את קרן הנאמנות

# איך בוחרים קרן נאמנות?

4. מדד שארפ

- היחס בין התשואה העודפת של הקרן ביחס לסיכון שלה הנמדד באמצעות סטיית התקן שלה.
- ככל שמדד השארפ גבוה יותר כך ההשקעה בקרן הייתה טובה יותר בדיעבד – הפיצוי על הסיכון שלקחה הקרן (התנודתיות שנמדדת באמצעות סטיית התקן) היה גבוה יותר.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

where:

$R_p$  = return of portfolio

$R_f$  = risk-free rate

$\sigma_p$  = standard deviation of the portfolio's excess return



## קרנות נאמנות כספיות

קרן כספית היא קרן נאמנות המשקיעה ב:

- פקדונות בנקאיים. הקרן מנצלת את יתרון גודלה כדי לערוך מכרז ריביות בין הבנקים והיא נהנית מריבית גבוהה יותר מאשר לקוח פרטי.
- אגרות חוב ממשלתיות קצרות (מק"מ – מלווה קצר מועד שמנפיק בנק ישראל).
- נע"מ – נייר ערך מסחרי. סוג של אגרות חוב של חברות עסקיות לטווח קצר מאוד של עד 90 יום.



## קרנות נאמנות כספיות

קרנות כספיות ניתן לרכוש בכל יום מסחר באמצעות כל הבנקים וחברי הבורסה (טרייד) ניתן למכור את הקרן בכל עת ובכל יום מסחר ואין התחייבות לתקופת השקעה מינימלית.

דמי הניהול שגובות הקרנות הכספיות נעות בין 0.07%-0.3% בשנה.  
ניתן לרכוש גם קרנות כספיות דולריות משני סוגים –

1. קרנות בהן משקיעים בשקלים ומקבלים את התשואה של הדולר + הריבית הגלומה בקרן.

2. קרנות בהן משקיעים בדולרים ומקבלים את הריבית הגלומה.



סיכון	נזילות	מיסוי בפועל	שיעור מס	אינפלציה	דמי ניהול	תשואה שנתית ברוטו	
סיכון נמוך מאוד מאוד	ניתן למשוך בכל עת	מיסוי על הרווח הריאלי + דמי ניהול	25% תשלום מס על הרווח הריאלי (רווח בניכוי האינפלציה)	תשואה ריאלית	0.1% (0.07-0.25)	כ-4%	קרן כספית
סיכון נמוך מאוד	פיקדון לטווח מוגדר	מיסוי נומינלי	15% נומינלי – תמיד	תשואה נומינלית	אין דמי ניהול	2.5%-4.5%	פיקדון בבנק

בשורה התחתונה:

קרן כספית נכון להיום עם תשואה נטו לאחר מס של כ-3.5%

לעומת פקדון עם תשואה של כ-3%



**תודה רבה!**

**אבנר סטפק**

**חיים איצקוביץ, מנהל תחום חרדים במיטב:**

**055-6765948**

**3366340@gmail.com**



# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 4: החסכון הפנסיוני

חלק א'

מרצים: אבנר סטפק ותומר שלו

# גילוי נאות

מצגת זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה תחליף לייעוץ/שיווק אישי וספציפי לכל אדם בהתאם לנתוניו לשם רכישה ו/או ביצוע השקעות, פעולות ו/או עסקאות כלשהן. המצגת מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר מיטב דש השקעות בע"מ מניח כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצע בדיקות עצמאיות לבירור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע במצגת זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. מצגת זו היא על דעת כותביה בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתה. מיטב דש השקעות בע"מ וחברות בקבוצת מיטב דש, בעלי מניותיה, עובדיהם ו/או מי מטעמם לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש במצגת זו, ככל שייגרם כזה. מיטב דש בית השקעות בע"מ מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, ניהול תעודות סל, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, **למיטב דש השקעות בע"מ, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה ו/או לבעלי עניין למי מבין החברות המפורטות דלעיל ולקוחותיהם, עשוי להיות עניין ו/או עשויים להחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים במצגת זו, מעת לעת, ככל שמפורטים כאלה.** מיטב בית השקעות בע"מ אינו מתחייב ואין במצגת זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור במצגת זו.

# הסדרים סוציאליים במדינת ישראל



# משפחת מוצרי החיסכון הפנסיוני



# מהי קרן פנסיה?

כיסויים  
ביטוחיים



חיסכון  
לגיל הפרישה



# כיסויים ביטוחיים



## אובדן כושר עבודה מקצועי

עד 75% מהשכר הקובע משולם  
כמשכורת כל חודש למקרה א.כ.ע  
(לרבות שמירת היריון) + הפקדות  
לחיסכון



## ביטוח שאירים – הרחבה לבן נבחר עם מוגבלות

במקרה מוות תשולם פנסיה חודשית  
למי שהוגדר תחת קריטריון זה, על  
חשבון השאירים האחרים.



## ביטוח שאירים

במקרה מוות תשלם הפנסיה  
לאלמנה וליתומים עד גיל 21,  
פנסיה חודשית בשיעור של עד  
100% מהשכר הקובע

## חיסכון לגיל הפרישה



תזרים חודשי של  
הפקדות  
שצובר תשואה  
בשוק ההון

יתרת החיסכון בש"ח



מקדם קצבה



פנסיה (קצבה) חודשית  
לכל החיים

לדוגמה:  
על כל 1 מיליון  
ש"ח שחסכנו  
נקבל קצבה של  
כ-5,000 ₪ לכל  
החיים.



# החל משנת 2008: צו הרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק

שיפור אחוזי ההפרשה באמצעות חקיקה וקביעה מהו השכר הפנסיוני להפרשות.

סה"כ	הפרשות המעביד לפיצויים	הפרשות מעביד	הפרשות עובד	החל מיום... ..
2.5%	0.834%	0.833%	0.833%	1.1.2008
5%	1.68%	1.66%	1.66%	1.1.2009
7.5%	2.5%	2.5%	2.5%	1.1.2010
10%	3.34%	3.33%	3.33%	1.1.2011
12.5%	4.18%	4.16%	4.16%	1.1.2012
15%	5%	5%	5%	1.1.2013
17.5%	6%	6%	5.5%	1.1.2014
18%	6%	6.25%	5.75%	31.7.2016
18.5%	6%	6.5%	6%	1.1.2017



## פנסיה חובה לכל עובד: ההפרשות המינימאליות

החל מ-	חלק עובד	חלק מעביד	חלק מעביד לפיצויים	סה"כ
+2017	6%	6.5%	6%	18.5%

**חלק עובד** - השתתפות העובד בחיסכון: כסף שלא נכנס לבנק אלא לתוך קרן הפנסיה בכל חודש. רשאי לבקש להגדילו לעד 7% מהשכר.

**חלק מעביד** - כסף על חשבון המעסיק – הכסף נכנס במלואו ללא ניכוי מס הכנסה.

**חלק הפיצויים** - כסף על חשבון המעסיק כחלק ממענק הפרישה שישולם לעובד בעתיד.

החובה היא להפקיד על השכר בפועל או על השכר הממוצע במשק (13,769 ₪) – כנמוך.

# סוגי העמיתים בקרן הפנסיה



עמית עצמאי

אדם המפקיד מרצונו ללא הפקדות מקבילות של מעסיק.

כל אחד רשאי להפקיד באופן פרטי – אך רק בעלי עסקים יזכו להטבות מס בגין הפקדותיהם.

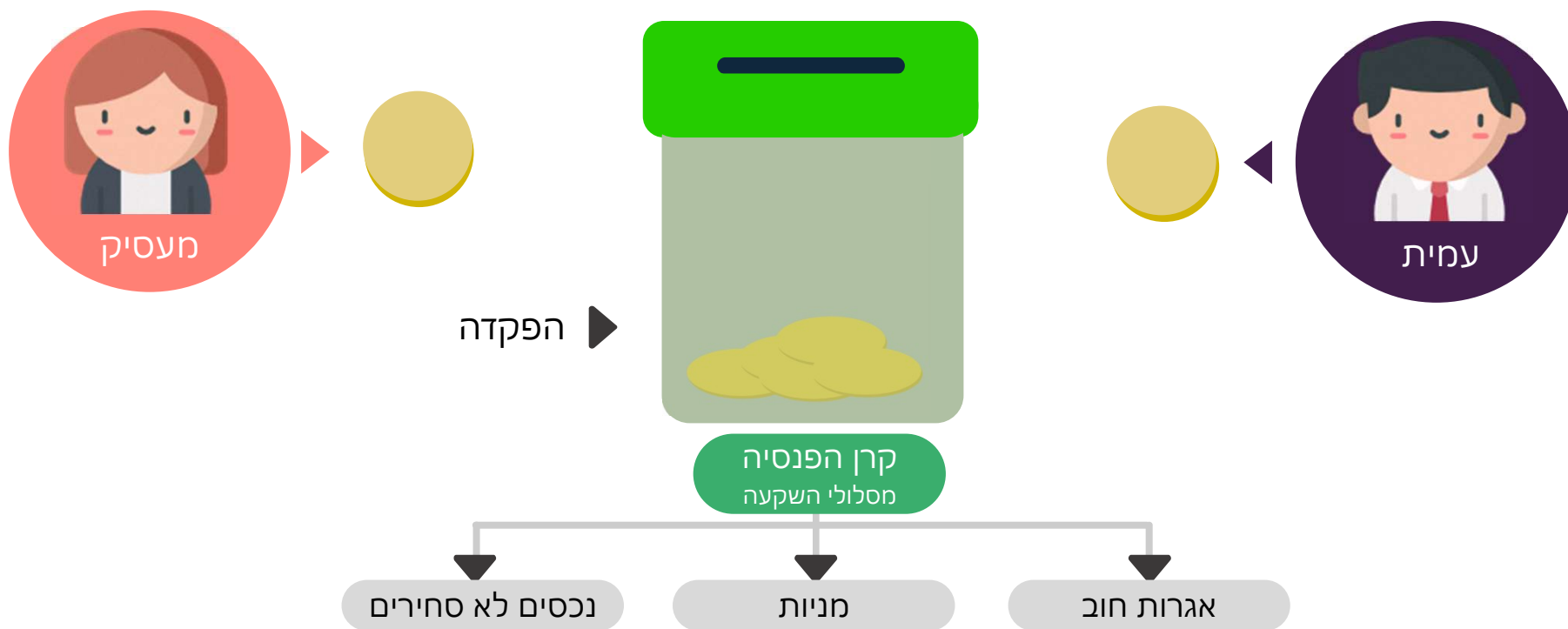
עובד אשר מפקיד מידי חודש לחשבונו בקופה במקביל להפקדות מעסיקו.



עמית שכיר

# הפקדות לקרן הפנסיה

אל קרן הפנסיה, מפקידים העמית ומעסיקו (או העמית בלבד - אם הוא עצמאי) כסף בכל חודש. הכספים מושקעים במסלולי השקעה שונים בהתאם לבחירת העמית.



# המטרה

לפרוש בראש שקט  
עם פנסיית זקנה  
המשולמת לכל החיים

# אתגר הפנסיה - לאור התארכות תוחלת החיים

- הפורשים לפנסיה יצטרכו להסתפק בקצבה שהיא בממוצע ארצי:
- מחקר מאת הכלכלן פרופ' אביה ספיבק, לשעבר משנה לנגיד בנק ישראל:

גברים  
**38%**  
מהשכר האחרון

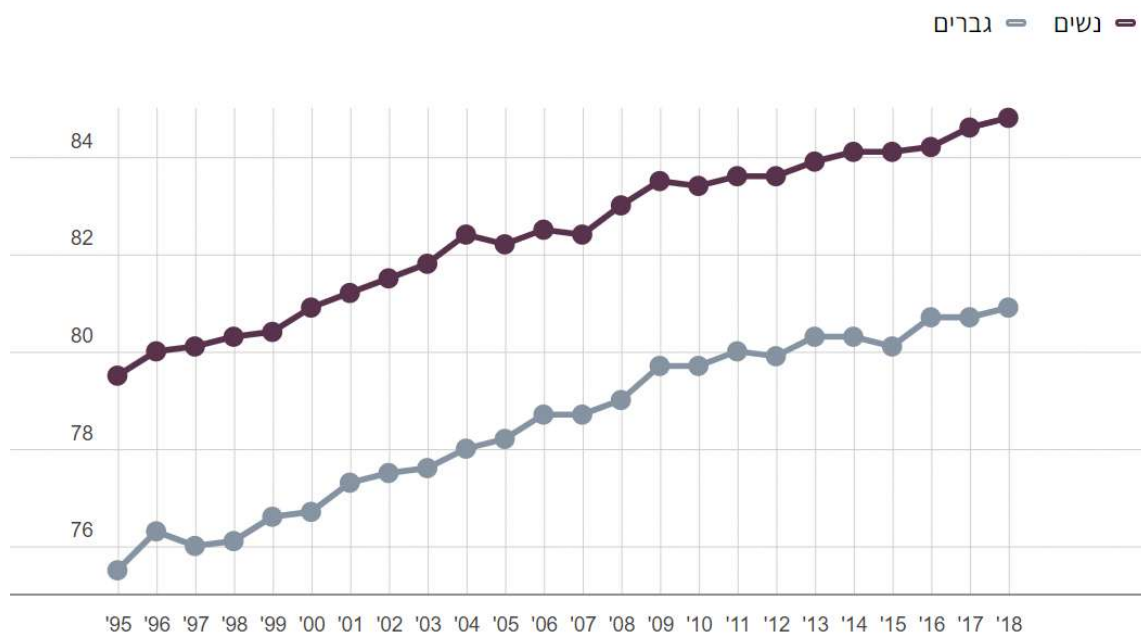


נשים  
**31%**  
מהשכר האחרון

## מהו מקדמי הקצבה ?

- מספר אקטוארי הקובע את קצבת הפנסיה שתקבלו ע"י חלוקת סכום הפנסיה שצברתם במועד הפרישה במקדם.
- לדוגמא: אדם צבר 1 מ' ש"ח בקרן הפנסיה שלו בגיל הפרישה לפנסיה, ויש לו מקדם קצבה של 200, יהנה מקצבה חודשית בסך 5,000 ש"ח (1 מ' לחלק ל-200).
- ככל שהמקדם עולה, כך הקצבה קטנה בהתאמה.
- מקדם הקצבה בקרנות הפנסיה עולה מדי שנה עם ההתארכות בתוחלת החיים והצורך של החסכון הפנסיוני שלכם לשמש אותכם לתקופה ארוכה יותר.

# תוחלת החיים ומקדמי הקצבה במגמת עלייה



קצב עליית תוחלת החיים  
בישראל עומד על כ-2 שנים בכל  
עשור.

נכון לשנת 2023:

83.8 כללי  
81.7 לגבר  
85.7 לאישה

מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

משרד הבריאות



## גידול משמעותי בתוחלת החיים בישראל

מנתוני מפתח ומגמות בתחום הבריאות בישראל לפי ה-OECD מראים עולה כי תוחלת החיים בישראל במקום רביעי במדינות ה-OECD - 83.8 שנים. למרות שהשקעה בישראל בבריאות נמוכה יחסית, שיעור תמותת התינוקות נמוך מהמוצע ב-OECD וכך גם שיעור התמותה ממחלות לב

## מדוע קיים חשש שהפנסיה לא תספיק?

- תוחלת החיים הולכת ועולה – כ-40 שנות עבודה צריכות לממן לפחות 20 שנות פנסיה
- העלייה בתוחלת החיים שוחקת את הקצבה דרך העלאת "מקדם ההמרה לקצבה"
- בשנת 2011 מקדם לגבר נשוי בן 67 היה 188. בשנת 2022 הוא 192.7
- מקדם הקצבה עולה כל שנה ב-0.47 נקודות.
- זה דרמטי למי שיש לו עוד עשרות שנים לפרישה.

# כיצד תוחלת החיים המתארכת שוחקת את הפנסיה של כולנו



ב-20 שנה הפנסיה  
התכווצה ב-5%

גבר נשוי בן 67 שפרש לפנסיה **בשנת 2004:**

- סכום שנחסך: 1,000,000 ש"ח
- מקדם המרה לקצבה: 183.3
- סה"כ קצבה חודשית: ₪ 5,455

גבר נשוי בן 67 שפרש לפנסיה **בשנת 2025:**

- סכום שנחסך: 1,000,000 ש"ח
- מקדם המרה לקצבה: 192.7
- סה"כ קצבה חודשית: ₪ 5,189

60% החישוב מתאים לפורש ללא תקופת הבטחת תשלומים, פער 3 שנים בין בני הזוג. קצבת אלמנה:

# כיסויים ביטוחיים



## אובדן כושר עבודה מקצועי

עד 75% מהשכר הקובע משולם  
כמשכורת כל חודש למקרה א.כ.ע  
(לרבות שמירת היריון) + הפקדות  
לחיסכון



## ביטוח שאירים – הרחבה לבן נבחר עם מוגבלות

במקרה מוות תשולם פנסיה חודשית  
למי שהוגדר תחת קריטריון זה, על  
חשבון השאירים האחרים.



## ביטוח שאירים

במקרה מוות תשלם הפנסיה  
לאלמנה וליתומים עד גיל 21,  
פנסיה חודשית בשיעור של עד  
100% מהשכר הקובע

# הכיסויים הביטוחיים בקרן הפנסיה: נקודות שחשוב להכיר

- **גובה הביטוח תלוי בגובה השכר עליו מפקידים ולא בסכום היתרה:** ככל שהשכר גבוה יותר, כך הכיסוי הביטוחי גבוה יותר (ועלות הביטוח גבוהה יותר)
- **בקרן הפנסיה פועל מנגנון לאיזון אקטוארי** (איזון הסיכונים בין העמיתים): אם נוצרים בקרן עודפים כתוצאה מפחות מקרי ביטוח שהיא צריכה לכסות, הרווח מחולק בין העמיתים, ולהיפך!
- **קיימים מספר מסלולי ביטוח לבחירת העמית:** מסלולים אלה מאפשרים לבחור בגובה הכיסויים, בהתאמה למצבו המשפחתי של החוסך.

## מסלולי הביטוח בקרן הפנסיה

- מסלול לרווקים / גרושים / אלמנים – כיסוי למקרה נכות עם או בלי כיסוי לילדים עד גיל 21.
- מסלול הביטוח ברירת מחדל – כיסוי לשארים + כיסוי אובדן כושר עבודה עד 75% מהשכר.
- מסלול כיסוי מלא לשארים וכיסוי מופחת לאובדן כושר עבודה
- מסלול כיסוי מופחת לשארים וכיסוי של 75% לאובדן כושר עבודה
- מסלול עתיר חיסכון – ביטוח מופחת גם לשארים וגם לאובדן כושר עבודה

# כיסוי לאובדן כושר עבודה תנאים להכרה במצב של אובדן כושר עבודה

- החוסך לא מסוגל לעבוד בעבודתו או בעבודה אחרת המתאימה להשכלה או להכשרה או לניסיון שלו, במשך **90 יום** או יותר.  
**עבודה חלופית היא כזו ששומרת על אותה רמת הכנסה.**
- לפחות **25%** שיעור נכות.
- הביטוח בקרן הפנסיה פעיל.
- הסתיימה תקופת האכשרה של 5 שנים לעניין נכות בשל מצב רפואי קיים.

# כיסוי לאובדן כושר עבודה מה מקבלים?

- עד 75% מהשכר הקובע כפנסיית נכות חודשית
- הפיצוי ישולם רטרואקטיבית מיום קרות מקרה הביטוח
- הפקדות לחיסכון לפנסיה – הקרן מפקידה לחיסכון במקום המעסיק
- פטור מדמי ביטוח למקרה מוות בתקופת הנכות
- זוהי הכנסה החייבת בתשלומי מס הכנסה, מס בריאות, ביטוח לאומי

# שמירת היריון

תקופת שמירת היריון היא פרק זמן שבו אישה הרה נמנעת מלעבוד בעיסוק שלה מחמת סיכון רפואי לה ו/או לעובר. אישה שיוצאת לשמירת היריון יכולה לבחור אחת מבין התביעות הבאות:

## גמלת שמירת היריון מהמוסד לביטוח לאומי

- בגובה של עד השכר הממוצע במשק. יש לשים לב שזה שולל תשלום ימי מחלה מהמעסיק (כי ביטוח לאומי מקזז).

## קצבת נכות מקרן הפנסיה

בגובה של עד 75% מהשכר הקובע. + "שחרור דמי גמולים" – כלומר הפנסיה מפקידה לעמית הפקדות חודשיות במקום הפקדות המעסיק על השכר המבוטח. בנוסף ניתן גם לקבל מהמעסיק תשלום על ימי מחלה והם לא מתקזזים עם התשלומים מהקרן.

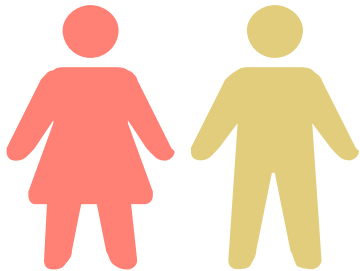
שימו לב – ככל שתובעים את קרן הפנסיה, יש להשיב את גמלת שמירת ההיריון שכבר התקבלה מהמוסד לביטוח לאומי, לא ניתן לתבוע במקביל.

# כיסוי לשאירים מה מקבלים?

גובה פנסיית השאירים הוא **עד 100% מהשכר הקובע** - אך אצל גברים היא הולכת וקטנה ככל **שגיל ההצטרפות לביטוח (בקרן כלשהי)** מתרחש לראשונה מעבר לגיל 40. כך למשל: כניסה לביטוח בגיל 50 מזכה את האלמנה ב-60% מ-50% מהשכר בלבד. ניווד חשבון פנסיה בין גופים שומר על גיל הכניסה המקורי לביטוח!

הביטוח מופעל מיד עם כניסת ההפקדה הראשונה לקרן

# כיסוי לשאירים

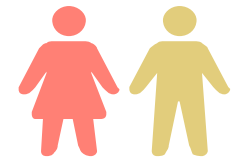


עד 60% מהשכר  
הקובע לבן/בת זוג /  
ידוע/ה בציבור  
**לכל החיים**

**דוגמה: שכר 20,000 ₪**

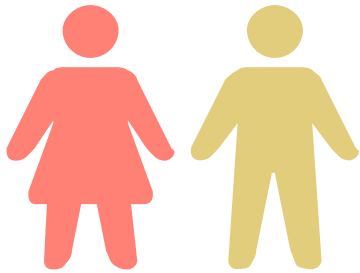
40% מהשכר עבור כל הילדים יחד:  
**8,000 ₪** קצבה חודשית,  
עד שהאחרון יגיע לגיל 21.

60% מהשכר עבור בן/בת זוג:  
**12,000 ₪** קצבה חודשית לכל החיים



עד 40% מהשכר  
הקובע ליתומים  
עד גיל 21

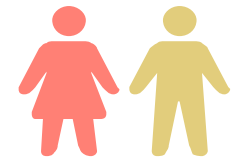
# כיסוי לשאירים



עד 60% מהשכר  
הקובע לבן/בת זוג /  
ידועה/ה בציבור  
**לכל החיים**

## דוגמה: שכר 20,000 ₪

גם אם החוסך הפקיד רק 100,000 ₪  
לפני שנפטר: ליתרה אין השפעה על  
התשלומים למשפחה!  
בת הזוג תקבל כל שנה  
12 X 12,000 ₪  
אם היא תחיה 50 שנה היא תקבל  
סכום מצטבר של 7.2 מיליון ש"ח



עד 40% מהשכר  
הקובע ליתומים  
עד גיל 21

## כיסוי לשאירים – תרחישי הפטירה

אין בן/בת זוג אין ילדים עד גיל 21	אין בן/בת זוג יש ילדים עד גיל 21	יש בן/בת זוג וילדים עד גיל 21	סטטוס העמית/ה
<p>יתרת החיסכון הצבורה תשולם למוטבים או ליורשים החוקיים בסכום חד- פעמי.</p>	<p>היתומים יקבלו פנסיה חודשית עד שלאחרון שבהם ימלאו גיל 21, בגובה <b>100%</b> מפנסיית השאירים. אבל:</p> <p>אם היתרה שחסך העמית טרם הפטירה, נמוכה מצפי הקצבאות ליתומים – ישודרגו הקצבאות שלהם כך שבמצטבר יזכו לקבל את מלוא היתרה.</p>	<p>פנסיית אלמנה לכל החיים, בגובה 60% מקצבת השאירים עם <b>הבטחה לערך מהוון של 240 תשלומים (במקרה של פטירת האלמנה תוך פחות מ-20 שנה)</b>. בנוסף, היתומים יקבלו כולם יחד 40% מקצבת השאירים עד גיל 21.</p>	<p><b>מבוטח פעיל</b></p>

# מהי קרן פנסיה משלימה?

- קרן פנסיה המאפשרת הפקדות ללא מגבלת הפקדה
- הקרן מושקעת במלואה בשוק ההון
- מיועדת לבעלי שכר גבוה של מעל 26 א' ש"ח (עד 26 א' – קרן פנסיה מקיפה).
- ההפרשות לקרן משלימה זהות (ב-2%) לקרן פנסיה מקיפה
- אדם שמרוויח לדוגמא 30 א' ברוטו יפקיד מתוך הסך של 26 א' ראשונים לקרן פנסיה מקיפה ועל הסך של 4 א' נוספים – לקרן פנסיה משלימה

## שתי קרנות פנסיה:

מאפיין	הפנסיה המקיפה	הפנסיה המשלימה
תקרת הפקדה חודשית	₪ 5,645	ללא תקרה ויחד עם המקיפה אפשר לבטח שכר של כ-78 אלף ₪
הבטחת קרן ותשואה	על כ-30% מהיתרה מובטחת הקרן כולל תשואה שנתית של 4.86% צמוד למדד, אשר בהדרגה מוחלפות למנגנון מבטיח תשואה של 5.15% צמוד מדד.	ללא הבטחת תשואה
כיסויים ביטוחיים כלולים	נכות + שארים	נכות + שארים
שכר מבוטח אפשרי	3 פעמים שכר ממוצע במשק – אך בשל הפרשת פיצויים: כ-25 אלף ₪.	4 פעמים שכר ממוצע במשק (₪ 53,264)
אפשרות לביטול כיסויים לנכות ולשארים	ביטול נכות רק מגיל 60. ביטול שארים רק לשנתיים בכל פעם	בכל גיל

# רשת ביטחון במקרה של הפסקת הפקדות

- בעת הפסקת הפקדות נכנס לתוקף מנגנון של "ארכת ביטוח"!
- ההסדר חל למשך 5 חודשים ובהם נשמר הכיסוי הביטוחי ללא שינוי.

## אם טרם חזרנו לעבודה תוך 5 חודשים:

- קיימת אפשרות לגביית דמי ביטוח מיתרת החיסכון, לתקופה שלא תעלה על 24 חודשים או כמספר חודשי הרצף הביטוחי, כנמוך מביניהם.



# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 5: החסכון הפנסיוני

חלק ב'

מרצים: אבנר סטפק ותומר שלו

# גילוי נאות

מצגת זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה תחליף לייעוץ/שיווק אישי וספציפי לכל אדם בהתאם לנתוניו לשם רכישה ו/או ביצוע השקעות, פעולות ו/או עסקאות כלשהן. המצגת מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר מיטב דש השקעות בע"מ מניח כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצע בדיקות עצמאיות לבירור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע במצגת זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. מצגת זו היא על דעת כותביה בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתה. מיטב דש השקעות בע"מ וחברות בקבוצת מיטב דש, בעלי מניותיה, עובדיהם ו/או מי מטעמם לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש במצגת זו, ככל שייגרם כזה. מיטב דש בית השקעות בע"מ מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, ניהול תעודות סל, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, **למיטב דש השקעות בע"מ, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה ו/או לבעלי עניין למי מבין החברות המפורטות דלעיל ולקוחותיהם, עשוי להיות עניין ו/או עשויים להחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים במצגת זו, מעת לעת, ככל שמפורטים כאלה.** מיטב בית השקעות בע"מ אינו מתחייב ואין במצגת זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור במצגת זו.

# צעדים להגדלת הפנסיה

נדגים על עמית שכיר, נשוי בן 30 עם שכר ברוטו של 19,000 ש"ח שמתוכו

שכר פנסיוני לצרכי הפרשות של 11,000 ₪.

נק' פתיחה בדמי ניהול: 3% מהפקדה, 0.3% מהצבירה

העמית מתחיל ליישם מספר צעדים במצטבר.



הגדלת חלק  
העובד מ-6%  
ל-7%



לאחר השינוי, רכיבי ההפקדה הם:

- 7% עובד
- 7.5% מעסיק
- 6% פיצויים

גובה ההפקדה החודשית לחלק העובד יגדל  
מ-660 ₪ ל-770 ₪.

סה"כ על פני 37 שנה יופקדו 48,840 ₪ יותר.  
אך אפקט הריבית דריבית יפעל עליהם

**התוצאה: 106,216 ₪ יותר צבירה בגיל 67**

## צבירה לגיל 67 כתלות בחלק העובד



## השפעת הקטנת דמי ניהול על החיסכון

2

הקטנת דמי הניהול  
מ-3% ל-1%  
מהפקדה  
ומ-0.3% ל-0.22%  
מהצבירה

אנו ממשיכים עם ההפקדות המוגדלות לחלק  
העובד (7%)  
הפער בחיסכון בשל דמי הניהול המופחתים:  
כ-80 אלף ₪.



הפקדת 16%  
משכר לא  
מבוטח של  
8,000 ₪ בחודש

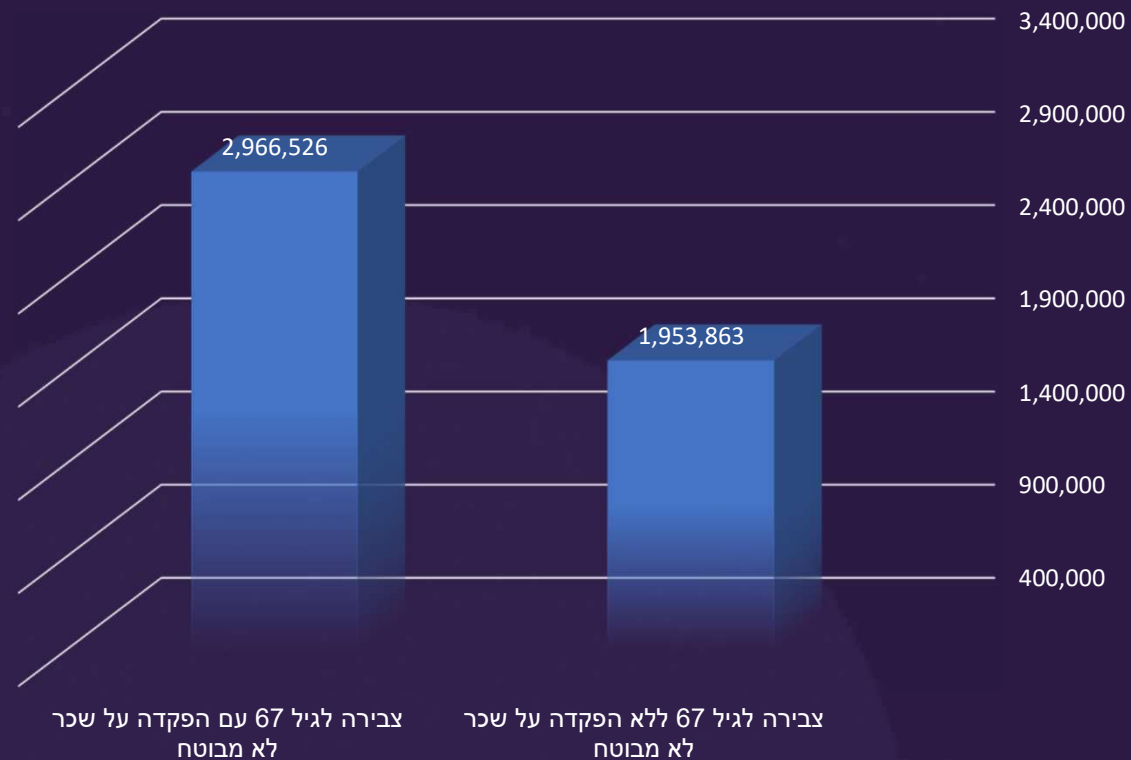
3

כמו קודם, אנו ממשיכים עם ההפקדות המוגדלות לחלק העובד (7%) ובדמי הניהול המופחתים.

השכר בפועל הוא 19,000 ₪ בעוד שהשכר המבוטח הוא רק 11,000 ₪.

הפער בחיסכון בשל הפקדה על שכר לא מבוטח:  
1,012,663 ₪

## השפעת ההפקדה בגין שכר לא מבוטח על הצבירה בגיל 67



# הפקדה על שכר לא מבוטח - הכללים

1. השכר המבוטח המקסימלי (שממנו ואילך נשללת האפשרות לחבילת ההטבות המלאה של ניכוי זיכוי) עומד על 24,250 ₪ (נכון לשנת 2026, לעמית מוטב).
2. השכר הלא מבוטח המקסימלי שניתן להפקיד עליו: 9,700 ₪ לחודש (שנת 2026) ובסה"כ 116,400 ₪ לשנה. אבל אם הפער בין 24,250 לשכר המבוטח הוא פחות מ-9,700 ₪ אז אפשר להפקיד רק על ההפרש שביניהם.

3. שיעור ההפקדה המקסימלי המותר: 16% לעמית מוטב\*

4. ההפקדה היא 11% מהשכר האפשרי לניכוי ועוד 5% לזיכוי ולכן למס השולי של העמית יש השפעה על גובה הטבת המס.

\*עמית מוטב – הפקדות פנסיוניות מצטברות מעל 24,069 ₪ בשנה

## נתונים נוספים

### נתונים אישיים

מספר זהות	
מצב משפחתי	נשוי
הכנסה לבן זוג	כן
קופת-חולים	כללית
ביטוח לאומי	רגיל
מס הכנסה	מס חודשי מצטבר

### נתוני העסקה

התחלת עבודה	
הסכם	
תפקיד	
אחוז משרה	

### נתונים חודשיים

ברוטו למס הכנסה	
ית.זכאות ל- 47	7,469
ית.זכאות ל- 45	3,395
אחוז מס שולי	35%
נקודות זיכוי	2.25
ברוטו לב.לאומי	

# הפקדה על שכר לא מבוטח - הטבות

דוגמה להטבת המס (במונחים שנתיים):

שכר ברוטו חודשי 19,000 ₪ המורכב מ:

שכר מבוטח חודשי 11,000 ₪ + שכר לא מבוטח חודשי 8,000 ₪

הפקדה = 10,560 חודשים  $8,000 \times 11\% \times 12$

הטבת ניכוי = 3,273 מס שולי 31%  $10,560 \times 31\%$

הפקדה = 4,800 חודשים  $8,000 \times 5\% \times 12$

הטבת זיכוי = 1,680  $4,800 \times 35\%$

סה"כ הפקדה שנתית של 15,360 ₪  
סה"כ הטבה שנתית של 4,953 ₪

על פני 37 שנות חיסכון, ההטבה המצטברת היא  
183,261! ₪. עוד נחזור למספר הזה בהמשך

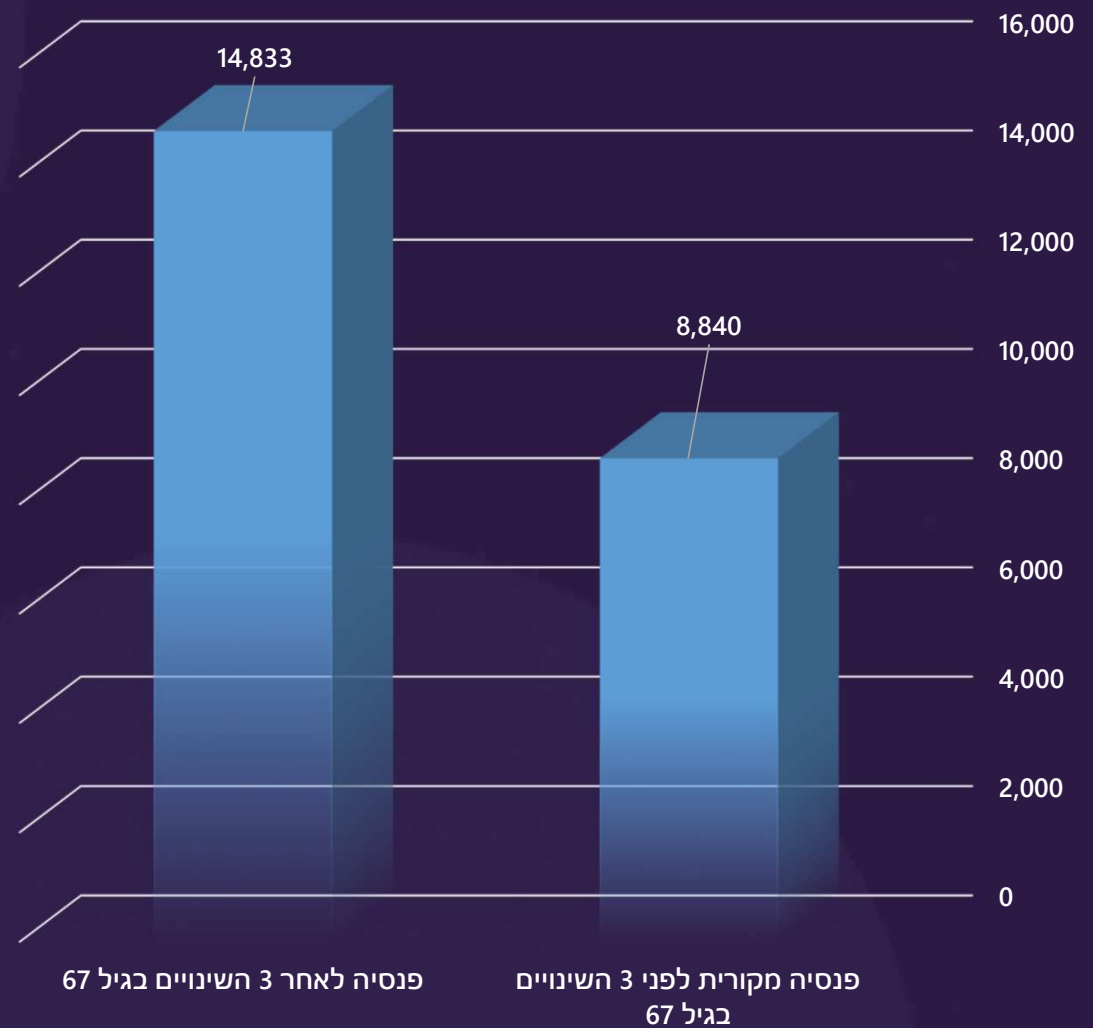
## סיכום ביניים:

1. העלאת חלק העובד מ-6% ל-7%

2. הפחתת דמי הניהול

3. הפקדה על שכר לא מבוטח

## סיכום ביניים - הפנסיה לפני ואחרי השינויים:



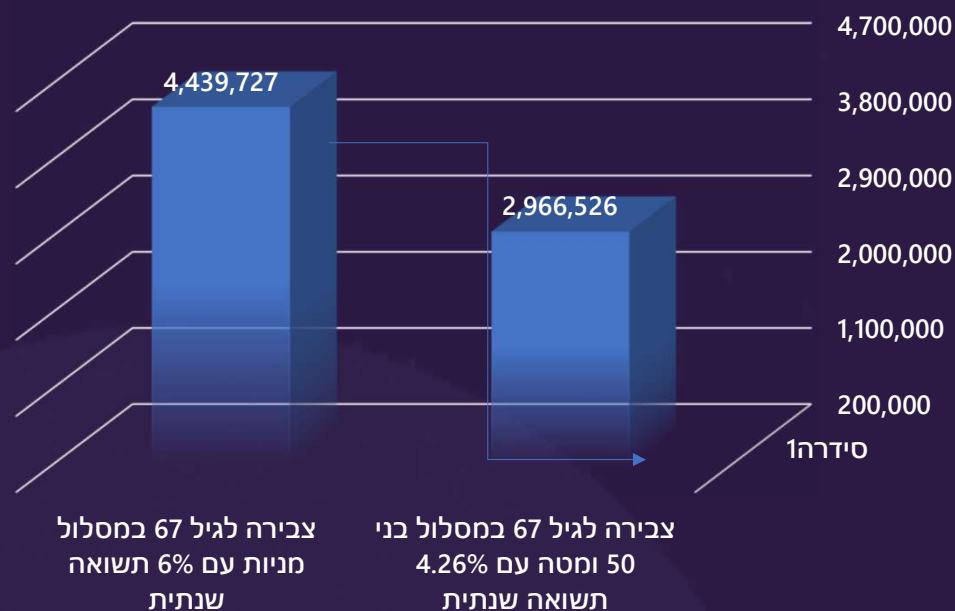
## החלפת מסלול ההשקעה למסלול מנייתי

# 4

נמשיך עם הפקדות עצמאיות של 1,280 ₪ בחודש, לצד הפקדות המעסיק על שכר מבוטח של 11,000 ₪

נעבור ממסלול לבני 50 ומטה שבסימולציה נלקח כתשואה של 4.26% לשנה, למסלול מניות שבסימולציה נלקח כתשואה של 6% בשנה. מדובר בגידול של 1.47 מיליון ש"ח בצבירה.

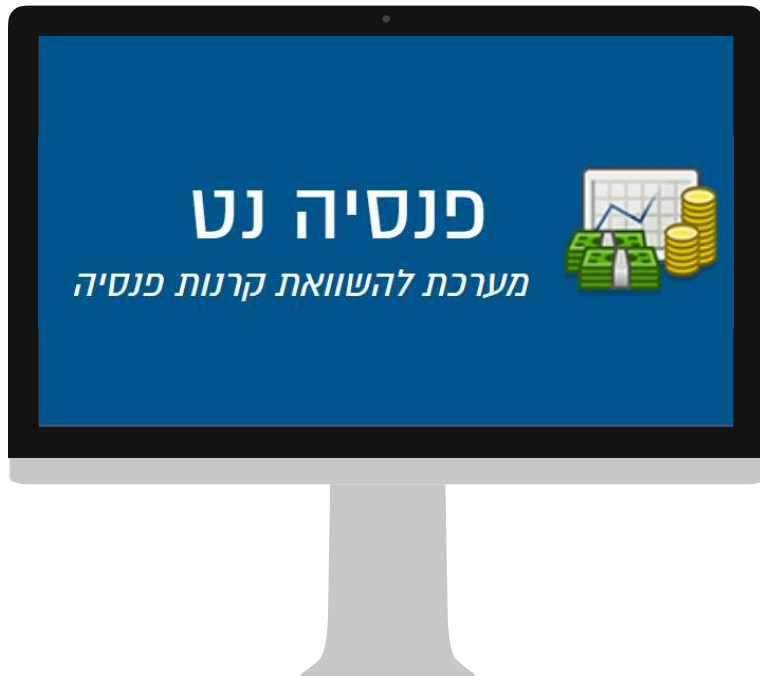
## צבירה לגיל 67 כתלות במסלול ההשקעה





**...לאורך זמן  
מסלולים מנייתיים  
עשויים להניב  
תשואה עודפת  
ולגדיל את הקצבה**  
**!**

## מעקב אחר התשואות



כל חוסך אחראי בעצמו לבחור את המוצר  
שיניב לו את התשואות שיביאו אותו  
ליתרת חיסכון גבוהה ככל הניתן.

# כסף בבנק מול כסף בפנסיה

נניח שאנו מעוניינים בחשיפה מנייתית כוללת של 50%:

## מצב לא אופטימלי:

קרן ההשתלמות בסך 250,000 ₪ : 50% ב-מניות  
תיק ההשקעות בבנק בסך 410,000 ₪: 50% ב-מניות

## מצב אופטימלי:

קרן ההשתלמות בסך 250,000 ₪: 100% ב-מניות  
תיק ההשקעות בבנק בסך 410,000 ₪: 20% ב-מניות

בשני המקרים נהיה חשופים עם 330,000 ₪ למניות אבל נשלם על  
ההשקעות שלנו הרבה פחות מס!

# בשורה התחונה

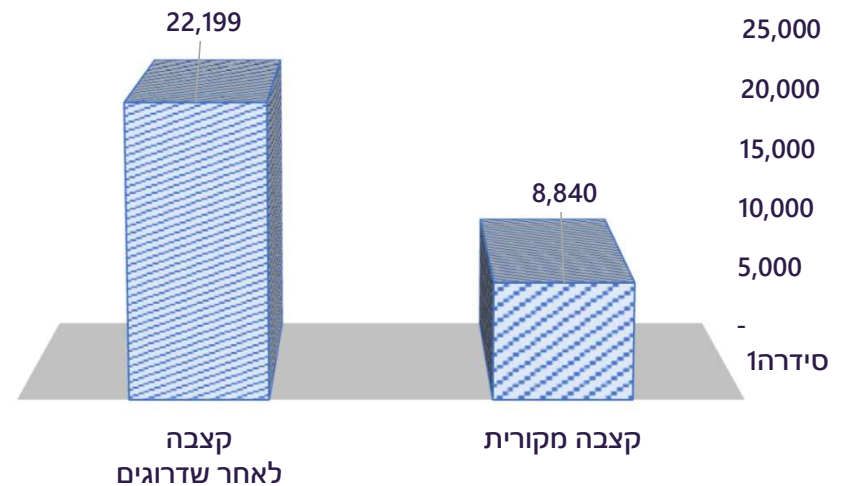
התחלנו עם צבירה לגיל פרישה של 1,768,021 ₪  
לאחר הצעדים שתוארו, הגענו לצבירה של 4,439,727 ₪

תוספת של כ-2.6 מיליון ש"ח לצבירה בפרישה

כאשר בפועל העובד "הוציא מהכיס" לאורך 37 השנים רק:  
110 ש"ח לחודש להגדלת חלק עובד  
1,280 ש"ח הפקדות על שכר לא מבוטח

סה"כ 617,160 ש"ח פחות בשכר נטו, אך אם נזכור שקיבל  
הטבות מס של 183,261 ₪ שלא היה מקבל אחרת, זה עלה  
לו בפועל רק 433,899 ₪.

## השפעת כל השדרוגים על הקצבה בפרישה



# קופת גמל להשקעה

תקרת הפקדה:  
עד 83,641 ₪ בשנה לחיסכון נזיל

מושכים מתי שרוצים  
או מקבלים קצבה פטורה מס לכל החיים

מוצר משלים  
המאפשר  
לשדרג את  
הפנסיה!



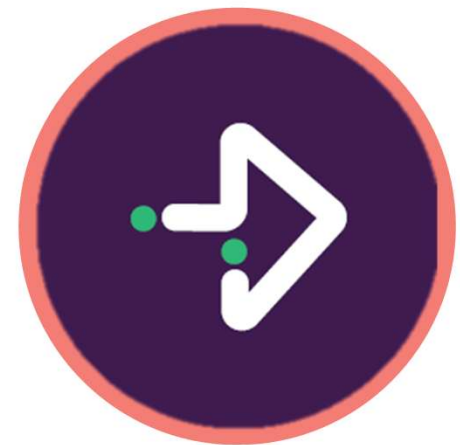
# קופת גמל להשקעה - יתרונות



גמישות מרבית



חיסכון משתלם

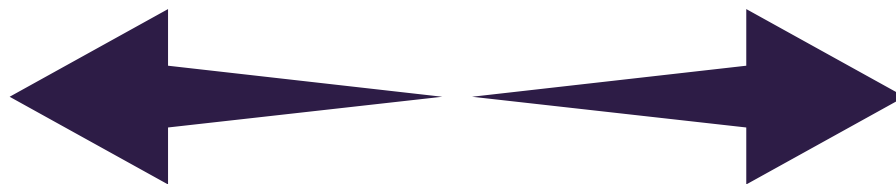


נזילות מלאה

# קופת גמל להשקעה כמוצר משלים לקרן הפנסיה

מפקידים כל שנה (עד התקרה), ובעתיד מממשים בהתאם לצרכים!

**קצבה פטורה**  
**ממס הכנסה**  
(מגיל 60 ומעלה)



**משיכה הונית עם 25%**  
**מס על הרווחים**  
**הריאליים**

**דחיית מס עד למשיכה!**

# קופת גמל להשקעה:

תפקיד היום, תחליט על ייעוד הכספים - בעתיד.



פתרון ההשקעה	למושכים כקצבה	למושכים כסכום חד-פעמי
קופ"ג להשקעה	מלוא היתרה עוברת ישירות לתוכנית משלמת קצבה ללא כל אירוע מס	שולמו פחות דמי ניהול שולם פחות מס רווח הון
תיק השקעות	<b>25% מהרווח הריאלי הולך לאיבוד</b> בעת המעבר לתוכנית לקצבה (מימוש התיק) – פחות כסף לקצבה	שולמו יותר דמי ניהול שולם יותר מס רווח הון

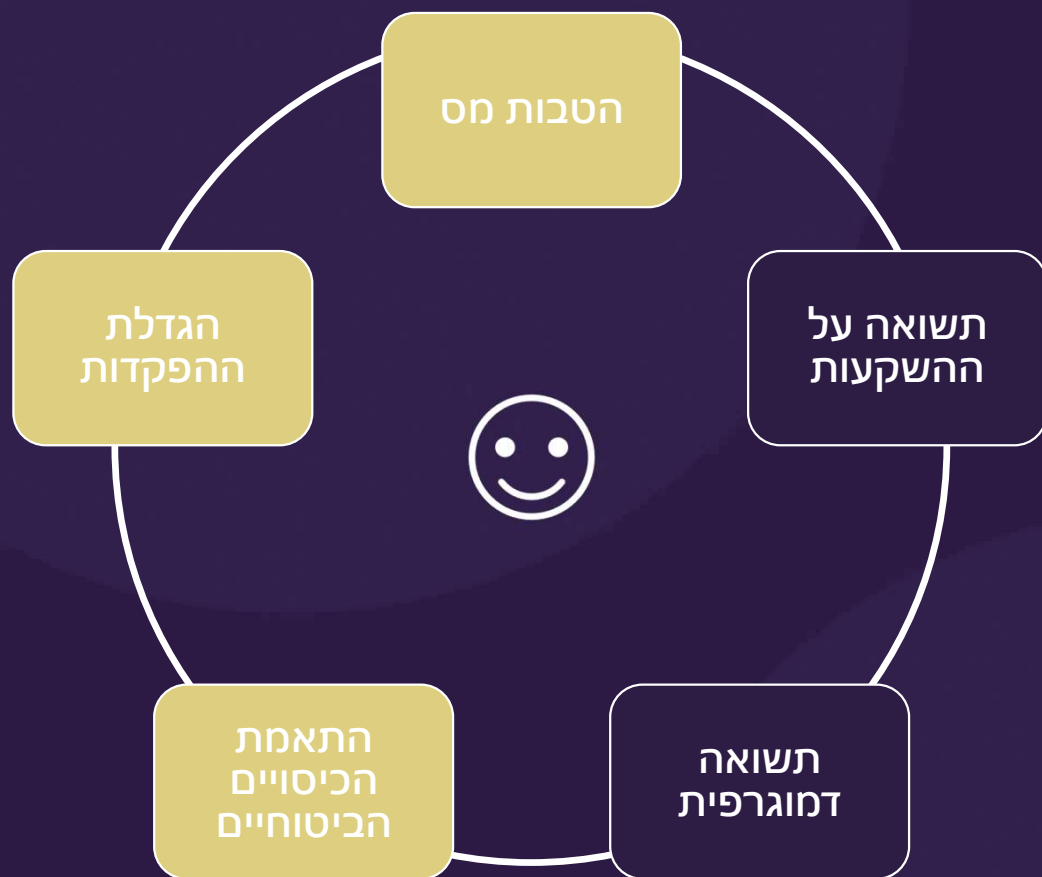
שמנו 5.8 אלף ₪ בצד כל חודש (K70 שנתי) ל-20 שנה...  
 בהנחה של תשואה נטו מעמלות של 5% בממוצע שנתי, נקבל:

## סכום צבור של 2.36 מיליון ₪ (960 אלף ₪ מתוכם = רווח צבור)

למושכים כסכום חד-פעמי	למושכים כקצבה	פתרון ההשקעה
240 אלף ₪ מס רווח הון	קצבה: 11,800 ₪	קופ"ג להשקעה
240 אלף ₪ מס רווח הון אבל נזכור שמלכתחילה לא יהיה לנו 2.36 מיליון ₪ כי שילמנו מס רווחי הון לאורך כל הדרך.	240 אלף ₪ התבזבז על מס רווח הון קצבה נותרת: 10,600	תיק השקעות

# קרן השתלמות מול קופת גמל להשקעה

שימושים	תקופת החיסכון	משיכה ומיסוי הכספים	כיסויים ביטוחיים	המוצר
<ul style="list-style-type: none"> <li>משיכה הונית</li> <li>קצבה מזכה</li> <li>וחייבת במס</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>לפחות ל-6 שנים, למעט מי שבגיל פרישה או יוצא להשתלמות: לפחות ל-3 שנים</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>משיכה בסכום חד-פעמי בפטור ממס עד גובה תקרה, מעבר לתקרה חייב ב-25% מס ריאלי</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>אין</li> </ul>	קרן השתלמות
<ul style="list-style-type: none"> <li>משיכה הונית</li> <li>קצבה מוכרת</li> <li>ופטורה ממס</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>אין פרק זמן מינימלי</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>משיכה בסכום חד-פעמי בניכוי 25% מס ריאלי</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>אין</li> </ul>	קופת גמל להשקעה



# כיצד בוחרים קרו פנסיה?

# השוואת קרנות פנסיה במסלול מניות

הטבו

תשואה על  
ההשקעות

תשואה  
דמוגרפית

שם הקרן	תשואה 12 חודשים	ממוצעת 3 שנים	ממוצעת 5 שנים	מדד שארפ
מנורה מבטחים מקיפה מניות	18.48%	12.70%	13.36%	1.32
הפניקס פנסיה מקיפה - מניות	20.50%	12.24%	13.29%	1.23
מיטב פנסיה מקיפה מניות	19.09%	12.69%	12.66%	1.29
מגדל מקפת מניות	19.49%	12.78%	12.45%	1.27
הראל פנסיה מקיפה מניות	18.10%	11.69%	12.42%	1.26
כלל פנסיה מקיפה מניות	18.52%	11.31%	12.40%	1.20
אלטשולר שחם מקיפה מניות	16.30%	12.58%	11.31%	0.98
אינפיניטי מקיפה מניות	לא קיים	לא קיים	לא קיים	לא קיים
מור פנסיה מקיפה מניות	19.52%	15.35%	---	---

# השוואת איזון אקטוארי לשנים 2016-2024

תשואה  
ההש

תשואה  
דמוגרפית

להקטין דמי  
ניהול על  
החיסכון

התשואה הדמוגרפית  
המצטברת לתקופה  
ינואר 2016 – דצמבר 2024

הקרן

2.59%	אלטשולר שחם מקיפה
1.85%	מיטב פנסיה מקיפה
-0.46%	הפניקס מקיפה
-0.71%	הראל מקיפה
-0.99%	כלל מקיפה
-1.00%	מגדל מקפת
-1.51%	מנורה מבטחים מקיפה

מיטב  
בית השקעות

בשנת 2016 זכתה קרן הפנסיה של מיטב במכרז קרנות ברירת המחדל הראשון של רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון וצמחה בית השקעות מיתרת נכסים של 1.7 מיליארד ₪ בלבד בתחילת 2016, למעל 52 מיליארד ₪ בדצמבר 2024. מקור: פנסיה-נט

תנ  
דמו

# להקטין דמי ניהול על החיסכון

להקטין דמי  
ניהול בער  
הפרישה

מיטב  
בית השקעות

# להתאפק לא למשוך פיצויים

להקטין  
ניהול  
החיס

לנהל מע  
אחר המוצ  
שלכם

להתא  
למשוך

לנהל מעקב אחר  
המוצרים שלכם

# מה מגלים בפלט מסלקה פנסיונית

כמה כסף חסכת עד כה?

עד כה חסכת 2,037,636 ₪ כחיסכון פנסיוני. חיסכון זה מתחלק בין המוצרים הפנסיוניים הבאים:

קרנות השתלמות

חיסכון קיים: 411,872

קופות גמל

חיסכון קיים: 722,689

ביטוח חיים

חיסכון קיים: 817,256

פנסיה

חיסכון קיים: 85,819

# מה מגלים בפלט מסלקה פנסיונית

פרטי החיסכון

קצבה צפויה	חיסכון צפוי	חיסכון קיים	צבירה לקצבה	צבירה להון	פיצויים	תגמולים אחרים 2008	תגמולים עד 2008	מקדם המרה	מספר חשבון	חברה	סוג מוצר
-	170,502	135,656	-	135,656	-	-	-	-		מגדל השתלמות מסלול לבני 50 עד 60	השתלמות
3,507	663,372	85,819	85,819	-	38,107	47,713	-	189.14		מבטחים החדשה	קרן פנסיה
518	90,095	71,442	71,442	-	-	-	71,442	173.88		יותר-רווח, מגדל חברה לביטוח	עדיף
375	56,120	40,647	40,647	-	-	-	40,647	149.52		חסכון עדיף\מיטב, כלל חברה לביטוח	עדיף
12,313	2,141,158	689,773	689,773	-	269,928	294,341	125,504	173.89	0	מניב משתתף, הפניקס חברה לביטוח	עדיף
5,013	1,036,134	15,394	-	15,394	7,995	-	7,399	-	0	מניב משתתף, הפניקס חברה לביטוח	עדיף
<b>21,726</b>	<b>5,616,515</b>	<b>2,037,636</b>	<b>1,188,992</b>	<b>573,045</b>	<b>591,629</b>	<b>643,365</b>	<b>244,992</b>				

# מה מגלים בפלט מסלקה פנסיונית

## כיסויים ביטוחיים | פנסיה

סוג מוצר	סוג הכיסוי	חשבון	ת. ותק	נכות	עלות אכע	אלמנה	יתום	עלות שארים	סה"כ
קרן פנסיה	מסלול ביטוח 75% לנכות ו- 100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)	1	08/03/2018	6,480	174.83	5,184	3,456	40.64	215.47
				6,480	174.83	5,184	3,456	40.64	215.47

## כיסויים ביטוחיים | ביטוח חיים

סוג מוצר	חשבון	סוג הכיסוי	שם הכיסוי	תאריך התחלה	תאריך סיום	סכום ביטוח	עלות
עדיף	001	נספח (ריידר) - ביטוח למקרה מוות בפרמיה משתנה משתתף, הפניקס חברה לביטוח	כיסוי למקרה מוות	01/05/2007	01/05/2028	342017.00	178.00

# מה מגלים בפלט מסלקה פנסיונית

## תשואות ומדדי סיכון

תשואה 60	תשואה 36	תשואה 12	ריבית	ד.1 מפרמיה	ד.1 מחיסכון	גיל פרישה	מסלול ההשקעה	שם תוכנית	חשבון	סוג מוצר
21.27	10.72	5.29-	4.00	-	0.7	64	-	מגדל גמל להשקעה כללי	31	גמל להשקעה
21.77	10.72	4.98-	4.00	-	0.3	64	-	מנורה מבטחים אמיר כללי	46	קופת גמל
23.49	13.26	4.74-	4.00	-	0.8	64	-	מגדל לתגמולים ולפיצויים מסלול לבני 50 עד 60	72	קופת גמל
26.66	13.81	4.19-	4.00	-	0.5	64	-	אנליסט השתלמות כללי	49	השתלמות

# מקרה בוחן למסלול מניות בפנסיה: 10 שנים של תשואה

# פנסיה מנייתית - 10 שנים של תשואה

תשואה שנתית ממוצעת לתקופה	תשואה מצטברת ינואר 2015 – דצמבר 2024	מסלול ההשקעה
8.06%	117.14%	מסלול המניות הוותיק בישראל: מנורה מבטחים פנסיה מניות
6.80%	93.11%	מנורה מבטחים פנסיה כללי

תשואה ברוטו לפני ניכוי דמי ניהול. על פי אתר גמל-נט, רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. אין בתשואות העבר בכדי להעיד על תשואות שתושגנה בעתיד.

# בטווח הארוך – הסיכון משתלם (אבל יהיו גם שנים של הפסדים..)

אם הפקדתם 100,000 ₪ חד-פעמית לפני 5 שנים, היום היו לכם:	תשואה שנתית ממוצעת 5 שנים	המסלול בקרן הפנסיה המקיפה של מיטב
₪ 212,970	16.32%	מסלול עוקב מדדי מניות
₪ 175,660	11.93%	מסלול לבני 50 ומטה
₪ 130,060	5.40%	מסלול אשראי ואג"ח

נכון לסוף אוקטובר 2026  
תשואות ברוטו לפני דמי ניהול.  
אין בתשואות העבר בכדי להעיד על תשואות שתושגנה בעתיד.  
האמור לעיל אינו מהווה ייעוץ השקעות ו/או ייעוץ פנסיוני.

מוצרי החיסכון  
הפנסיוני לרוב  
פטורים ממס,  
לכן דווקא בהם  
שווה להיות  
בחשיפה גבוהה  
למניות!

### מסלול עוקב מדד S&P 500

גמל: 13246 | השתלמות: 13245 | גמל להשקעה: 13259  
פנסיה מקיפה: 13260 | פנסיה כללית: 13285

מסלול העוקב באופן פאסיבי אחר מדד המניות המרכזי של ארה"ב, ה-S&P500. חברות הטכנולוגיה, הפיננסים והקמעונאות מהמובילות בעולם נסחרות במדד זה. המסלול כשר בהשגחת בד"צ העדה החרדית.

### מסלול מניות

גמל: 877 | השתלמות: 883 | גמל להשקעה: 7860  
פנסיה מקיפה: 2105 | פנסיה כללית: 2109

מסלול מניות בניהול אקטיבי וגמיש, הנהנה מחשיפה ישירות למניות בישראל ובחו"ל ומבוסס על עבודת מחקר ואנליזה של מחלקת ההשקעות מבית מיטב.

### מסלול משולב סחיר

גמל: 14264 | השתלמות: 15355 | גמל להשקעה: 15349  
פנסיה מקיפה: 14259 | פנסיה כללית: 14267

מסלול המתמחה בחשיפה למדד ת"א 125 ולמניות ישראליות ספציפיות, על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות של מיטב.

### מסלול עוקב מדד S&P500 ESG קיימות

גמל: 15346 | השתלמות: 15358 | גמל להשקעה: 14270  
פנסיה מקיפה: 14261 | פנסיה כללית: 14269

מסלול העוקב באופן פאסיבי אחר מדד ה-S&P500 ESG האמריקאי, שבו נסחרות חברות אמריקאיות שעומדות ביעדי שמירה על איכות הסביבה. מסלול זה מגודר מט"ח ומניב את התשואה במונחים שקליים.

### מסלול מניות סחיר

גמל: 15345 | השתלמות: 15352 | גמל להשקעה: 15350  
פנסיה מקיפה: 15360 | פנסיה כללית: 15361

מסלול המתמחה במדדי מניות עולמיים מובילים ומציע MSCI ACWI, חשיפה גלובאלית. המסלול מושקע במדדי MSCI World Momentum, MSCI World Technology

### מסלול עוקב מדדי מניות

גמל: 1689 | השתלמות: 15356 | גמל להשקעה: 7867  
פנסיה מקיפה: 1589 | פנסיה כללית: 15362

מסלול העוקב אחר מדדי הטכנולוגיה האמריקאיים, שבהן נסחרות חברות כגון נטפליקס, מיקרוסופט, אמזון, אנבידיה, אפל, גוגל (אלפבית) ועוד. מסלול זה מגודר מט"ח.

### מסלול עוקב מדד S&P 500

גמל: 13246 | השתלמות: 13245 | גמל להשקעה: 13259  
 פנסיה מקיפה: 13260 | פנסיה כללית: 13285

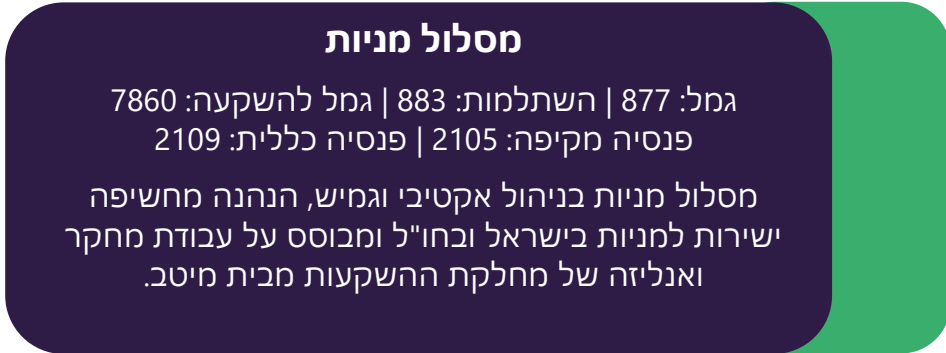
מסלול העוקב באופן פאסיבי אחר מדד המניות המרכזי של ארה"ב, ה-S&P500. חברות הטכנולוגיה, הפיננסים והקמעונאות מהמובילות בעולם נסחרות במדד זה. המסלול כשר בהשגחת בד"צ העדה החרדית.



### מסלול מניות

גמל: 877 | השתלמות: 883 | גמל להשקעה: 7860  
 פנסיה מקיפה: 2105 | פנסיה כללית: 2109

מסלול מניות בניהול אקטיבי וגמיש, הנהנה מחשיפה ישירות למניות בישראל ובחו"ל ומבוסס על עבודת מחקר ואנליזה של מחלקת ההשקעות מבית מיטב.



### מסלול משולב סחיר

גמל: 14264 | השתלמות: 15355 | גמל להשקעה: 15349  
 פנסיה מקיפה: 14259 | פנסיה כללית: 14267

מסלול המתמחה בחשיפה למדד ת"א 125 ולמניות ישראליות ספציפיות, על פי שיקול דעתה של ועדת ההשקעות של מיטב.



### מסלול עוקב מדד S&P500 ESG קיימות

גמל: 15346 | השתלמות: 15358 | גמל להשקעה: 14270  
 פנסיה מקיפה: 14261 | פנסיה כללית: 14269

מסלול העוקב באופן פאסיבי אחר מדד ה-S&P500 ESG האמריקאי, שבו נסחרות חברות אמריקאיות שעומדות ביעדי שמירה על איכות הסביבה. מסלול זה מגודר מט"ח ומניב את התשואה במונחים שקליים.



### מסלול מניות סחיר

גמל: 15345 | השתלמות: 15352 | גמל להשקעה: 15350  
 פנסיה מקיפה: 15360 | פנסיה כללית: 15361

מסלול המתמחה במדדי מניות עולמיים מובילים ומציע MSCI ACWI, MSCI ACWI, MSCI World Momentum, MSCI World Technology



### מסלול עוקב מדדי מניות

גמל: 1689 | השתלמות: 15356 | גמל להשקעה: 7867  
 פנסיה מקיפה: 1589 | פנסיה כללית: 15362

מסלול העוקב אחר מדדי הטכנולוגיה האמריקאיים, שבהן נסחרות חברות כגון נטפליקס, מיקרוסופט, אמזון, אנבידיה, אפל, גוגל (אלפבית) ועוד. מסלול זה מגודר מט"ח.



מיטב:

בית השקעות

---

עולם של הזדמנויות

**תודה רבה!**

**אבנר סטפק**

**חיים איצקוביץ, מנהל תחום חרדים במיטב:**

**055-6765948**

**3366340@gmail.com**



# קורס העשרה פיננסית

שיעור מס' 6: איך בונים  
תיק השקעות?

מרצה: אבנר סטפק

# גילוי נאות

מצגת זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה תחליף לייעוץ/שיווק אישי וספציפי לכל אדם בהתאם לנתוניו לשם רכישה ו/או ביצוע השקעות, פעולות ו/או עסקאות כלשהן. המצגת מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר מיטב דש השקעות בע"מ מניח כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצע בדיקות עצמאיות לבירור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע במצגת זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. מצגת זו היא על דעת כותביה בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתה. מיטב דש השקעות בע"מ וחברות בקבוצת מיטב דש, בעלי מניותיה, עובדיהם ו/או מי מטעמם לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש במצגת זו, ככל שייגרם כזה. מיטב דש בית השקעות בע"מ מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, ניהול תעודות סל, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, **למיטב דש השקעות בע"מ, חברות אחיות וחברות אחרות בקבוצה ו/או לבעלי עניין למי מבין החברות המפורטות דלעיל ולקוחותיהם, עשוי להיות עניין ו/או עשויים להחזיק בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים במצגת זו, מעת לעת, ככל שמפורטים כאלה.** מיטב בית השקעות בע"מ אינו מתחייב ואין במצגת זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור במצגת זו.



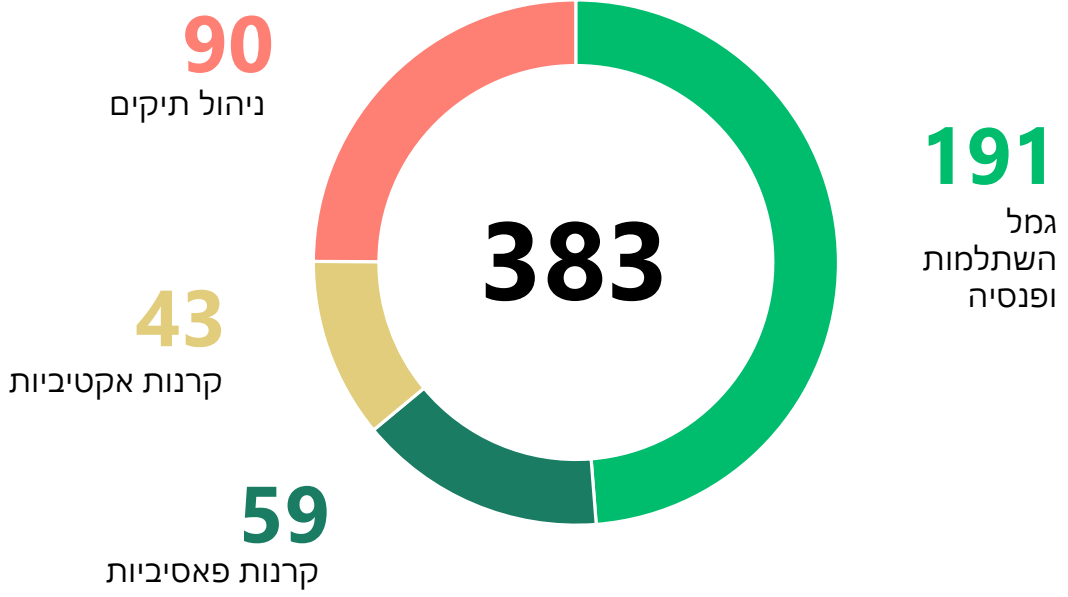
# מפגש מס' 6: איך בונים תיק השקעות?

מרצה: אבנר סטפק



# מיטב: נכסים מנוהלים

(במיליארדי ש"ח)



# ציר הזמן של משקיע מתחיל



## יאללה יוצאים לדרך

מעקב בטווחי זמן קבועים  
מראש, החלטות לאור  
היעדים שהגדרתי ומתוך ידע



## בחירת סוג ההשקעה

השקעה פאסיבית/אקטיבית,  
זמן ארוך/קצר, עצמית/מלווה



## הגדרת יעדים ופרופיל סיכון אישי

הצבת מטרה ברורה  
ומוחשית, גזירת אופי ואופק  
ההשקעה



## מיפוי הנכסים שלי

היכן מצוין הכסף שלי,  
איזה עמלות אני משלמת,  
האם קיימים נכסים  
חבויים?

# שאלות מפתח לעצמך

- מהי מידת הסובלנות שלי להפסדים בתיק? (נפשית וכלכלית).
- איזה אחוז הפסד בשנה מסוימת אני מוכן לספוג?
- לכמה זמן הכסף באמת פנוי להשקעה? (זו לא התחייבות אלא תקופה סבירה שהכסף או רובו לא מיועד למטרה אחרת כגון רכישת דירה).
- מה יעדי החיסכון שלי לטווח ארוך? (למשל % תשואה מסוים לשנה או הגעה לסכום אבסולוטי מסוים של חיסכון).
- האם יש צפי בעתיד הנראה לעין לכניסת כספים חד פעמית כגון ירושות, מענק חריג, מכירת מניות וכדומה.
- האם יש צפי בעתיד הנראה לעין להוצאת כספים חד פעמית כגון הון עצמי לנדל"ן

# בניית התיק – חלוקה לאפיקי השקעות

שלושה "בלוקים" עיקריים מרכיבים את תיק ההשקעות:

1. מניות
2. אג"ח ממשלתי וקונצרני (וחלוקה ביניהם)
3. מזומן ודומיו (קרנות נאמנות כספיות, פקדונות)
  - Crypto (בשוליים!)

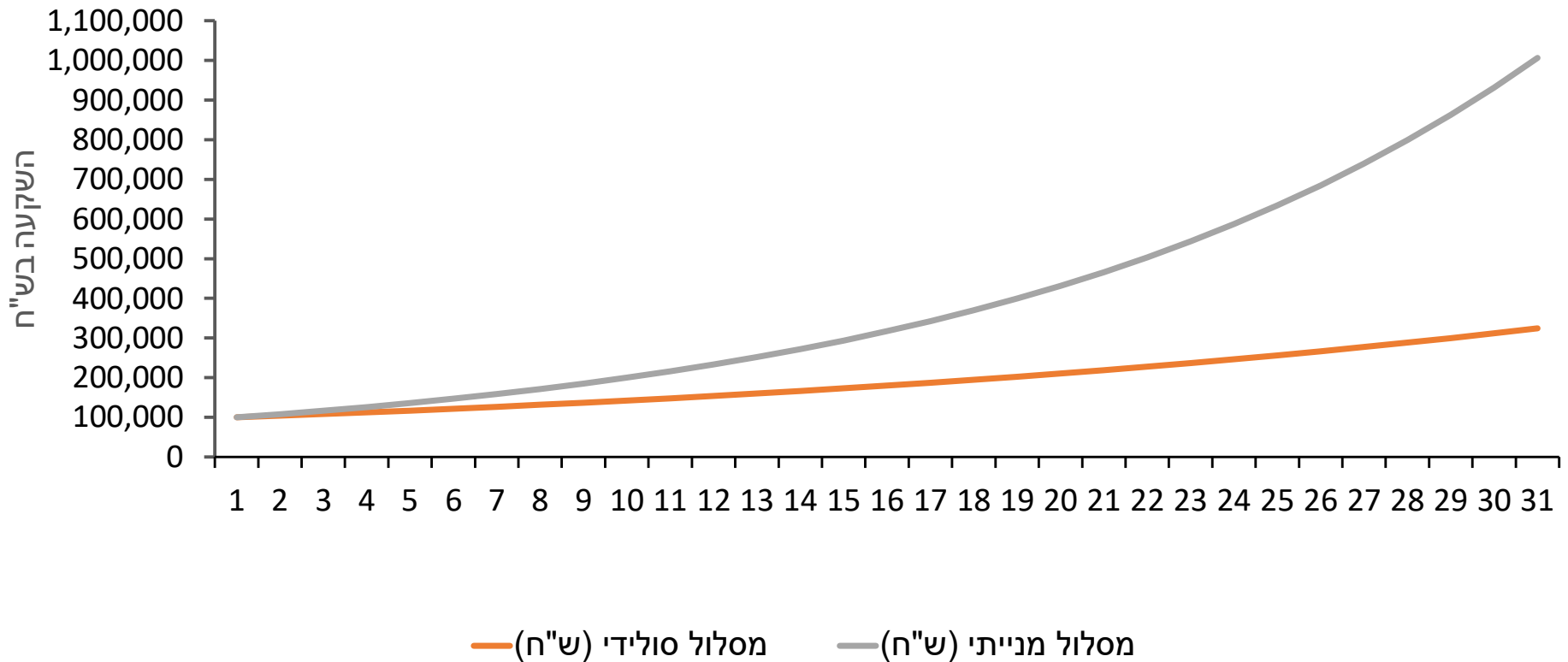
ללקוחות כשירים או קרוב לכשירים:

- אלטרנטיבי (אם רלוונטי...נדל"ן להשקעה, Private Equity, Private Debt, קרנות גידור)



# בחירת רצועת הסיכון האישית

# השקעה לאורך 30 שנה



מסלול מנייתי תשואה 8% = התיק יגדל מ-100 א' ל-1,006 א' (רווח של 906 א' ש"ח = תשואה של 906%)  
מסלול סולידי תשואה 4% = התיק יגדל מ-100 א' ל-324 א' (רווח של 224 א' ש"ח = תשואה של 224%)

# התייחסות לנדל"ן בבניית תיק ההשקעות

- עולה השאלה איך מתייחסים לשווי דירה בבעלות (למי שיש) בהסתכלות על תיק ההשקעות? האם הדירה היא חלק מהתיק? (דירה להשקעה להבדיל היא ללא ספק חלק מתיק ההשקעות)
- יש שתי גישות בסיסיות לשאלה זו:
  - א. להתעלם מדירה למגורים ולהתייחס לכל יתר החסכונות
  - ב. לקחת את השווי נטו של הדירה (בניכוי משכנתא אם יש) כחלק מהתיק
- מאחר שהשיקולים לרכישת דירה אינם כלכליים-השקעתיים לרוב, אני אישית מעדיף לרוב את הגישה הראשונה.



# פסיכולוגיה בהשקעות

- פחד מהפסד
- תאוות בצע ורצון ההתעשרות
- הימנעות ממימוש הפסדים
- הימנעות ממימוש רווחים
- אינסטינקט החיקוי "אפקט העדר"
- התמקדות בפרטים במקום בתמונה הכוללת
- היעדר ידע – קנייה ומכירה על בסיס שמועות וטיפים
- היעדר אבחנה בין מניה טובה לחברה טובה
- אי נכונות להכיר בהפסד
- נטייה להתאהב במניות מסוימות
- ביטחון יתר
- קיבעון מחשבתי/עקשנות
- נטייה לקניית מניות הנסחרות ברמה "אופטית"
- נמוכה
- תרגום קיצוני מדי של שיקול דעת נכון
- התמקדות בפרטים במקום בתמונה



# בניית תיק השקעות – המרכיב המנייתי

- שוק המניות מניב את התשואה הגבוהה ביותר מבין אפיקי ההשקעה לאורך זמן (כולל נדל"ן). תשואת מדדי המניות (ברוטו לפני מס ואינפלציה) נעה בין 8%-10% בשנה, עם זאת התשואה הצפויה בעשור הקרוב צפויה להיות נמוכה יותר.
- ככל שאדם יכול לספוג יותר תנודתיות בתיק ההשקעות שלו וטווח ההשקעה שלו ארוך יותר, כך מרכיב המניות צריך להיות גבוה יותר.
- לכל אדם רצועת סיכון אישית המתאימה לו: למשל 100%-80% מניות, 80%-50% מניות, 50%-30% מניות, 30%-15% מניות, ותיאורטית אף ללא מניות כלל (נדיר).
- מה קונים?
- א. 4-5 קרנות מחקות של מדדים גאוגרפיים ו-5-6 מחקות של מדדים סקטוריאליים.
- ב. לחילופין 15-20 מניות בודדות בפיזטור רחב של מדינות וסקטורים



# בניית תיק השקעות – המרכיב האג"חי

- אגרות חוב ממשלתיות, קרנות כספיות ופקדונות – תשואות נוכחיות סביב 4.5%
- אגרות חוב קונצרניות (של חברות) – תשואות של 5.5%-7.0%



# התייחסות לחסכון הפנסיוני בבניית תיק ההשקעות

- עולה השאלה, האם צריך להבחין בין ההסתכלות על חסכון שוטף לבין זו של החסכון הפנסיוני ולנהל אותם כשני סלים נפרדים במהותם (לדוגמא פנסיוני מושקע לטווח ארוך מאוד ולכן יכול לספוג מרכיב מניות גבוה ואילו חסכון שוטף נניח יושקע באפיקים סולידיים)
- להבדיל מנדל"ן למגורים, אין סיבה אמיתית לנתח אותם בנפרד. צריך להסתכל עליהם כעל סל אחד גדול בראייה הוליסטית (מובן שחשוב טכנית לבצע אופטימיזציית מס כאמור).



## חשיפה מט"חית

- אם החשיפה המט"חית הכוללת בתיק ההשקעות שלך היא עד 40% והחשיפה למטבע ספציפי (לדוגמה \$) היא לא יותר מ-25%, אין לך סיבה להתעסק בגידור השקעות
- ברוב הכמעט מוחלט של המקרים אין סיבה להחזיק במט"ח ישיר בתיק ההשקעות, מעבר לחשיפה העקיפה שיש לך ממילא באמצעות האחזקות במניות בחו"ל או בקרנות נאמנות/קרנות סל לא מגודרות מטבע המשקיעות בחו"ל.
- הכלל הזה נכון גם לחיים בכלל – אתה חי בישראל, מכניס בש"ח, מוציא בש"ח – אין סיבה להחזיק במט"ח.



# ניהול עצמי מול ניהול באמצעות בית השקעות

## ניהול עצמי מחייב:

- ידע בסיסי סביר (לא דוקטורט בכלכלה)
- זמן התעסקות סביר (10 שעות בשנה)
- מעקב אקטואליה כלכלית

## יתרונות ניהול עצמי:

- זול יותר
- שליטה בכסף שלי



# ניהול עצמי מול ניהול באמצעות בית השקעות

## ניהול באמצעות בית השקעות:

- בחירה של 1-3 בתי השקעות (תלוי בסך החיסכון)
- הבנה מינימאלית בשוק ההון
- מעקב ביצועים (פעמיים בשנה)

## יתרונות ניהול באמצעות בית השקעות:

- התעסקות מינימאלית
- מיעוט טעויות פסיכולוגיות ואסטרטגיות



## אתרים חשובים

1. <https://www.swiftness.co.il> – המסלקה הפנסיונית

2. <https://itur.mof.gov.il/main> - הר הכסף

3. <https://harb.cma.gov.il> – הר הביטוח





ממה להיזהר?  
ממי להיזהר?  
היכן לא להשקיע?

## זהירות, נוכלים! (או סתם השקעות מסוכנות מידי)

- מי שמבטיח לכם בפרסומות או בשיחות תשואה/רווח גבוה (או תשואה בכלל) – אסור חוקית ולרוב גם לא מתממש.
- אנשים שיש להם כתמים בעברם בעקיצות ונוכלויות. לא נותנים הזדמנות שניה.
- סוגי השקעות מסוכנות כגון:
  - א. קרקעות חקלאיות
  - ב. עסקאות נדל"ן קצרות טווח (95%/5% ודומותיהן)
  - ג. קריפטו שלא באמצעות שוק ההון
  - ד. סטארטאפים – שומר נפשו ירחק!
  - ה. פוליסות ביטוח של חולים אמריקאיים
  - ו. שאר מרעין בישין

# עקבו אחר הפורום להגנת הצרכן החרדי בהובלת איצ'ה דז'לובסקי

**תודה רבה!**

**אבנר סטפק**

**חיים איצקוביץ, מנהל תחום חרדים במיטב:**

**055-6765948**

**3366340@gmail.com**