



החשבת הכללית
ACCOUNTANT GENERAL
STATE OF ISRAEL

י"א סיון תשפ"ו

27 מאי 2026

דוח על יישום הוראות סעיף 34 לחוק פיקוח על שירותים פיננסיים
(קופות גמל) ליום 31.12.2025

רקע:

במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנים 2021-2022) שאושר ביום 18 לנובמבר 2021, הוחלט על עריכת רפורמה מקיפה במנגנון הבטחת התשואה שמעמידה המדינה לקרנות הפנסיה החדשות והוותיקות (להלן: "**קרנות הפנסיה**"), אשר תכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר 2022.

עיקר הרפורמה הוא הפסקת הנפקת איגרות החוב המיועדות, הנושאות ריבית קבועה צמודה למדד בשיעור של 4.86% כנגד 30% מנכסי קרנות הפנסיה, והחלפתן במנגנון הבטחת תשואה בגין אותו שיעור נכסים. במסגרת זו, חלף רכישות איגרות החוב המיועדות, ישקיעו קרנות הפנסיה את הכספים בשוק ההון והמדינה תעמיד להן רשת ביטחון שתבטיח תשואה שנתית ריאלית בשיעור של 5.15% (להלן: "**מנגנון הבטחת השלמת תשואה**").

מנגנון הבטחת השלמת תשואה עוגן בתיקון לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן: "**החוק**"), וקבע כי באופן הדרגתי 30% מנכסי קרנות הפנסיה, אשר עד לחקיקת התיקון האמור הושקעו באיגרות החוב המיועדות, יושקעו בהתאם למדיניות ההשקעה של מסלול השקעה בקרן בהתאם למנגנון שנקבע בחוק, וייהנו מזכאות להבטחת תשואה שנתית ריאלית בשיעור של 5.15%.

סעיף 34 לחוק קובע כי מדי שנה יגיש שר האוצר דיווח לממשלה ולוועדת הכספים של הכנסת המפרט את יישום הוראות החוק. הסעיף מפרט את העניינים הדורשים את עדכון הכנסת, וכן קובע כי ועדת הכספים של הכנסת תקיים אחת לשנה דיון בדיווח זה.

בהתאם להוראות החוק, הדיווח כולל ארבעה חלקים:

1. דיווח על הנכסים שבשלהם זכאיות הקרנות להבטחת השלמת תשואה לשנת 2025.
 2. דיווחי התשואות של אפיק מובטח תשואה לשנת 2025.
 3. יתרת ההתחייבות של המדינה בגין הבטחת תשואה ליום 31 בדצמבר 2025.
 4. הפרשה לקרן הייעודית להבטחת השלמת התשואה לשנת 2025.
- הדיווח נערך על בסיס חישובים שנערכו באגף החשבת הכללית והוא מעודכן ליום 31 בדצמבר 2025.



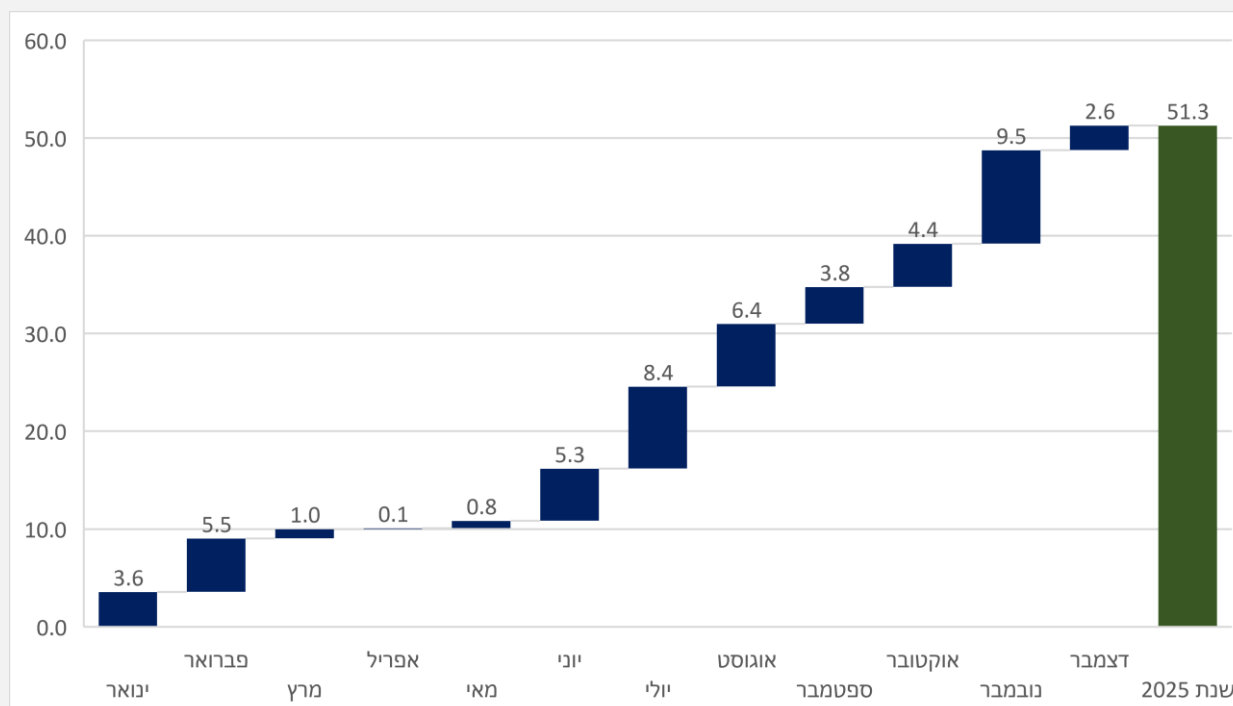
החשבת הכללית ACCOUNTANT GENERAL STATE OF ISRAEL

1. נכסים שבשלהם זכאיות הקרנות להבטחת השלמת תשואה לשנת 2025

הנכסים שבשלהם הקרנות זכאיות להבטחת השלמת התשואה משקפים את קצב הפירעון של אגרות החוב הממשלתיות ומושפעים משיעורי התשואה בשוק, כך שסך נכסי הקרן המושקעים באג"ח מיועדות והזכאים להבטחת השלמת תשואה ימשיך לעמוד על 30% מנכסי הקרן.

בשנת 2025 בוצעו הקצאות מידי חודש בהתאם לדיווח שהתקבל מקרנות הפנסיה. סך הנכסים שבשלהם זכאיות הקרנות להבטחת השלמת תשואה בגין שנה זו עמד על כ- 51.3 מיליארדי ₪, כמפורט להלן:

זרם הנכסים שבשלהם זכאיות הקרנות להבטחת השלמת תשואה לשנת 2025 (במיליארדי ש"ח):



2. דיווחי התשואות של אפיק מובטח תשואה לשנת 2025

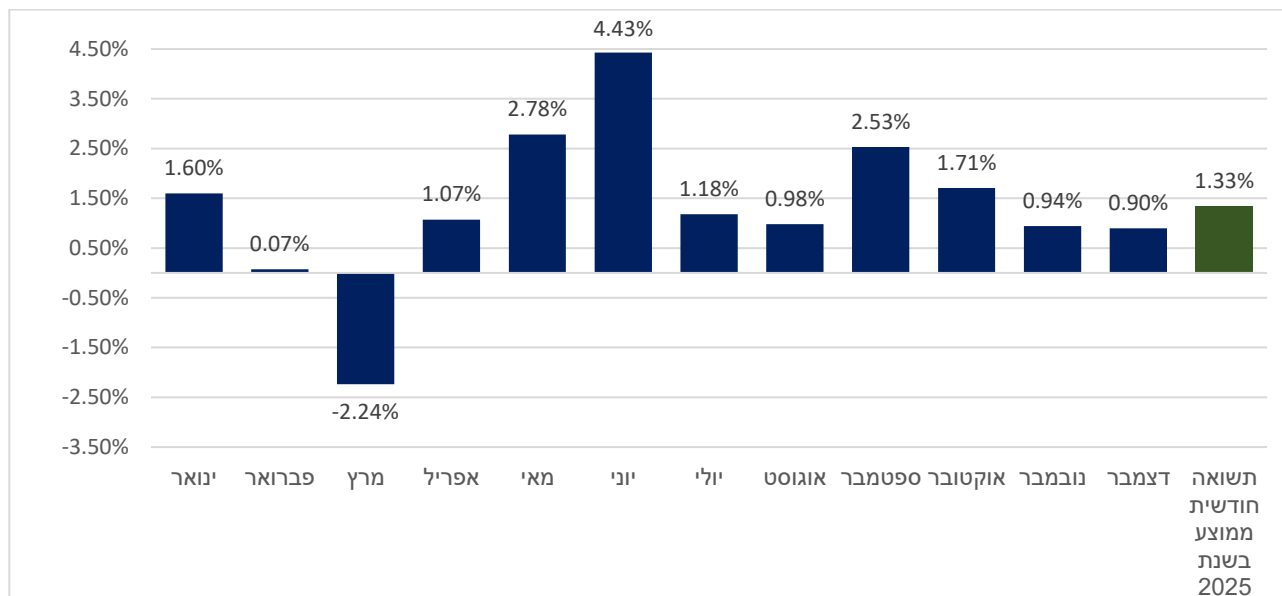
סעיף 34 לחוק קובע שהנכסים שבשלהם הקרנות זכאיות להבטחת השלמת תשואה יושקעו מסלול שבו מנוהל היקף הנכסים הגדול ביותר של הקרן. בהתאם להוראה זו, התשואה החודשית הממוצעת אותה השיאו קרנות הפנסיה באפיקי מובטחי התשואה במהלך שנת 2025 עמדה על שיעור של 1.33%, בהתאם לפירוט הבא:



החשבת הכללית ACCOUNTANT GENERAL STATE OF ISRAEL

התשואה החודשית בשנת 2025 של קרנות הפנסיה לעניין הנכסים שבשלהם הקרנות זכאיות להבטחת השלמת

תשואה



3. יתרת הזכות (ההתחייבות) של המדינה בגין הבטחת תשואה ליום 31 בדצמבר 2025

אפיק הבטחת השלמת התשואה זכאי, לאחר חמש שנים, להשלמת תשואה שנתית בשיעור של 5.15%, בתוספת הצמדה למדד (להלן: "תשואת היעד"). לפי המנגנון, אם התשואה אותה ישיאו קרנות הפנסיה תהיה נמוכה מתשואת היעד, המדינה תשלים את הפער בין התשואה שקרן הפנסיה השיאה בשוק לבין תשואה זו. היה וקרנות הפנסיה ישיאו תשואה גובהה מתשואת היעד, ההפרש יעבור לחשבון ייעודי בניהול המדינה בו הכספים ישמרו לצורך השלמות תשואה עתידית.

בשנים 2022-2025 סך הנכסים אשר דווחו כזכאים להבטחת השלמת תשואה עומד על 122.9 מיליארדי ₪ בערך נקוב. בהתחשב בהבטחת השלמת התשואה הריאלית השנתית אליה זכאים נכסים אלו, נכון ליום 31.12.2025 שווים המבוטח עמד על כ-135.8 מיליארדי ₪ (להלן: "שווי הנכסים המבוטחים"). בשל תשואות אותן השיאו חברות הפנסיה בשוק ההון השווי בפועל של נכסים אלו עמד על 157.3 מיליארדי ₪ (להלן: "שווי הנכסים בפועל").

לאור העובדה שנכון לסוף שנת 2025 שווי הנכסים בפועל עלה על שווי הנכסים המבוטחים, קיימת יתרת זכות למדינה בסכום של כ-21.4 מיליארדי ₪, כמפורט להלן:



החשבת הכללית
ACCOUNTANT GENERAL
STATE OF ISRAEL

יתרת הזכות של המדינה בגין הבטחת תשואה נכון ליום 31.12.2025 (במיליארדי ₪):

סוג הנכס	סכום
שווי הנכסים בפועל	157.3 מיליארד ₪
שווי הנכסים המבוטחים	135.8 מיליארד ₪
יתרת הזכות (התחייבות) של המדינה	21.4 מיליארד ₪

4. הפרשה לקרן הייעודית להבטחת השלמת התשואה לשנת 2025

על מנת לעמוד בהתחייבות המדינה להשלמת הבטחת התשואה לקרנות, תוך התחשבות בשיקולי פריסה תקציבית, סעיף 34 לחוק מורה על הקמת קרן ייעודית להשלמת תשואה (להלן: "הקרן הייעודית"). כספי המדינה יוקצו לקרן באופן שוטף ויהיו את המקור התקציבי למימון השלמת התשואה לקרנות הפנסיה במקרה שהקרנות לא ישיאו את תשואת היעד, וזאת בנוסף להפרשה מקרנות הפנסיה לקרן הייעודית במקרה שהקרנות השיאו תשואה הגבוהה מתשואת היעד.

סעיף 34(ג) לחוק קובע את הסכום המינימלי שיש להעמיד לקרן הייעודית מדי שנה, החל משנת 2029, באופן הבא: הכפלת אומדן סך הנכסים הזכאים להבטחת השלמת תשואה בשיעור תשואה ריאלי של 1.95%. בנוסף, על מנת להבטיח כי בקרן הייעודית יהיו די מקורות להשלמת התשואה נקבע בחוק מתווה הפרשה גבוהה יותר בשנים הראשונות שתרד באופן הדרגתי עד להתכנסות להפרשה בשיעור של 1.95% במצב הקבוע, באופן הבא:

1. בשנים 2022 עד 2025 – 3.15% ;
2. בשנים 2026 עד 2027 – 2.65% ;
3. בשנת 2028 – 2.15% ;
4. בשנת 2029 ואילך – 1.95%.

בכפוף ללשון החוק, הקובעת מנגנון תקצוב מינימלי על סמך אומדן, נקבע אופן ההפרשה בפועל לקרן הייעודית והוגדרו נהלי העבודה לעניין זה. לפיהם, נקבע כי ההפרשה לקרן תיעשה לפי הנפקה בפועל: עבור כל נכס הזכאי להבטחת השלמת תשואה יופרשו מחודש הנפקת ההבטחה ובמשך 60 חודשים שיעור מערכו לפי מתווה ההפרשות המדורג (המפורט לעיל); ובלבד שסכום התקצוב השנתי הכולל לא יפחת מהשיעור המינימלי עליו מורה החוק.



החשבת הכללית
ACCOUNTANT GENERAL
STATE OF ISRAEL

בהתאם, בשנת 2025 הופרש לקרן הייעודית סכום של כ-3.28 מיליארד ש"ח, לפי הפירוט הבא :

זרם ההפרשה השנתי לקרן הייעודית בין השנים 2022-2025 (במיליוני ש"ח):

