

1. מבוא.....	3
2. חלק א קרנות הפנסיה - מגמות והתפתחויות	4
3. חלק ב קרנות פנסיה חדשות - נתוני פעילות	6
4. חלק ג קרנות פנסיה כלליות - נתוני פעילות.....	13
5. חלק ד הרכב תיק הנכסים בקרנות הפנסיה	14
6. חלק ה סקירת ההתפתחויות בנושאי פנסיה ובנושאים מרכזיים שהוסדרו בתקופה האחרונה.....	21
א. פרק ז'1 לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א-1981.....	21
ב. מינוי מנהלים מיוחדים.....	22
ג. התקנון האחד	23
ד. ההסכם בין משרד האוצר לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה.....	23
ה. תיקון תקנות ההשקעה.....	24
ו. קרנות פנסיה ותיקות מאוזנות (הפסקת הנפקת אג"ח וסיוע ממשלתי ישיר)	25
ז. הוראות ניהול ודיווח לקרן חדשה	25
ח. הודעה לעמית בקרן פנסיה על שינוי הכיסוי הביטוחי.....	26

נספחים

קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר.....	27	נספח ו-1
טבלת גיל פרישה לגבר ולאשה.....	28	נספח ו-2

לוחות

נתונים עיקריים על שוק קרנות הפנסיה בישראל	4	לוח ו-1
השוואת צבירת הנכסים במכשירי חיסכון פנסיוני	5	לוח ו-2
התפלגות הנכסים נטו בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001	7	לוח ו-3
התפלגות התקבולים נטו בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001	8	לוח ו-4
מספרי העמיתים בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2002	10	לוח ו-5
התפלגות הנכסים נטו בקרנות הפנסיה הכלליות בשנים 2003-2002	13	לוח ו-6
הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה הוותיקות בשנים 2003-2001	15	לוח ו-7
הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001	16	לוח ו-8
הרכב תיק ההשקעות החופשיות בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001	17	לוח ו-9
הרכב תיק ההשקעות בקרנות פנסיה חדשות (השקעות חופשיות בלבד), ...		לוח ו-10
בקופות גמל ובביטוחי חיים לשנת 2003	18	
תשואות קרנות הפנסיה החדשות.....	19	לוח ו-11

שוק קרנות הפנסיה בישראל מורכב מקרנות פנסיה ותיקות (קרנות שנסגרו בפני עמיתים חדשים החל מחודש מארס 1995), מקרנות פנסיה חדשות (שהחלו לפעול מחודש ינואר 1995) ומקרנות פנסיה כלליות (שאושרו בפעם הראשונה החל משנת 2000). בפרק זה נסקור וננתח את הנתונים העיקריים שניתן ללמוד מהם על התפתחותן של קרנות הפנסיה בשנה החולפת.

הממצאים העיקריים העולים בהקשר זה הם אלה:

1. כחלק מתכנית ההצלה לקרנות פנסיה המצויות בגירעון אקטוארי, מונו במהלך שנת 2003 מנהלים מיוחדים לשמונה קרנות פנסיה ותיקות (להלן קרנות פנסיה שבהסדר). לקרנות האמורות גובשה תכנית הבראה שעיקריה הם כדלקמן:
 - החלת תקנון אחיד.
 - התחייבות ממשלתית שנקבעה בחוק הפיקוח לסיוע של יותר מ-80 מיליארד ש"ח.
 - רשימת קרנות הפנסיה שבהסדר נמצאת בסוף פרק זה.
 2. נמשכת צבירת הנכסים הגבוהה יחסית בקרנות הפנסיה החדשות (גידול של כ-35% בשנת 2003) בהשוואה לאפיקי החיסכון האחרים.
 3. שוק קרנות הפנסיה החדשות עדיין סובל מרמת ריכוזיות גבוהה מאוד המקשה על התחרות בענף.
 4. התשואה הממוצעת המשוקללת שהשיגו קרנות הפנסיה החדשות בשנת 2003 עומדת על 9.63%.
 4. התשואה הממוצעת המשוקללת שהשיגו קרנות הפנסיה החדשות בחמש השנים האחרונות עומדת על 5.91%, ואילו התשואה הממוצעת המשוקללת על חלק ההשקעות החופשיות בשנים אלו הוא 7.63%.
- בפרק זה נסקור נושאים אשר נסקרו בדוחות קודמים ואשר הייתה בהם התקדמות. כמו כן, נרחיב בכמה נושאים שהוסדרו באמצעות חוזרי פנסיה של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון והמפקח על הביטוח.
- להלן כמה הגדרות של מונחים שנשתמש בהם בהמשך הפרק:
- **נכסים נטו** – סך נכסי קרן הפנסיה המיועדים לכיסוי התחייבויותיה הפנסיוניות כפי שנצברו מיום הקמתה.
 - **תשלומים** – תשלומים ששילמה הקרן כקצבאות (תשלומי פנסיה) לפנסיונרים, לנכים ולשאיירים וסכומים חד פעמיים ששילמה לעוזבים.
 - **תקבולים נטו** – דמי הגמולים שהתקבלו בקרן ותקבולים אחרים בניכוי סכומים חד פעמיים ששילמה לעוזבים ותשלומים אחרים.

200 חלק א קרנות הפנסיה – מגמות והתפתחויות

לוח ו-1 להלן מציג נתונים כלליים בנוגע לקרנות הפנסיה. בלוח יש הבחנה בין קרנות פנסיה ותיקות לבין קרנות פנסיה חדשות לבין קרנות פנסיה כלליות בשנת 2003 ובשנת 2002.

לוח ו-1 נתונים עיקריים על שוק קרנות הפנסיה בישראל (נתונים כספיים במיליוני ש"ח, מתואמים למדד הידוע ביום 31.12.2003)											
קרנות ותיקות			קרנות חדשות			קרנות כלליות – יסוד			סך הכול		סך הכול
2002	2003	השינוי באחוזים	2002	2003	השינוי באחוזים	2002	2003	השינוי באחוזים	2002	2003	השינוי באחוזים
117,648	*118,968	1.12%	14,250	19,266	35.20%	91.0	157.2	72.80%	131,989	138,392	4.85%
4,961	*4,666	-5.95%	2,957	3,572	20.80%	40.6	51.1	25.68%	7,959	8,289	4.15%
8,053	*8,828	9.63%	26.8	35.7	33.21%	0.2	0.7	363.23%	8,080	8,865	9.72%
814	*815	0.18%	522	546	4.60%	3.0	2.7	-10.58%	1,339	1,364	1.88%

מקור: דוחות כספיים ואקטואריים של קרנות הפנסיה ליום 31.12.2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
* הנתונים בקרנות הפנסיה נתיב, חקלאים, בניין ואגד אינם מבוקרים.

המאפיין העיקרי של ענף הפנסיה בישראל הוא ההבחנה בין קרנות הפנסיה הוותיקות, אשר אושרו לראשונה לפני 1/1/1995, לבין קרנות הפנסיה החדשות והכלליות, אשר החלו לפעול משנת 1995 ואילך. ההבדלים המשתקפים מלוח ו-1 בין קרנות הפנסיה הוותיקות לבין הקרנות החדשות נובעים בעיקר מהעובדה שקרנות הפנסיה הוותיקות סגורות בפני עמיתים חדשים, וכך מספר העמיתים הפעילים שבגינם מופרשים דמי גמולים לקרן הפנסיה הולך ופוחת ומספר הפנסיונרים אשר מביא לידי גידול בתשלומי הפנסיה הולך וגדל. לעומת זאת, קרנות הפנסיה החדשות, אשר פועלות זמן קצר יחסית (כשמונה שנים), מתמקדות בצירוף עמיתים חדשים, לרוב צעירים אשר רק החלו לחסוך לפנסיה. דבר זה מביא לידי גביית דמי גמולים הולכת וגדלה, ואילו תשלומי הפנסיה מזעריים.

לקרנות הפנסיה הכלליות יש בשלב זה נתח קטן בשוק קרנות הפנסיה, וזאת מאחר שההפרשות השוטפות לקרנות אלו נעשות בעיקר בגין עמיתים שלהם שכר מבוטח הגבוה מפעמיים השכר הממוצע במשק (תקרת השכר המבוטח בקרנות החדשות).

עם זאת, הקרנות הכלליות רשאיות לקבל הפקדות חד פעמיות ללא מגבלת סכום (המוצר נותן מענה לפורשים מעבודה שלא חסכו לפנסיה במהלך שנות עבודתם ומבקשים להמיר סכום הונו לפנסיה), ומכאן שניתן לצפות לשונות גבוהה במהלך השנים בעמודת ה'שינוי באחוזים' של הנכסים נטו ושל התקבולים בקרנות אלו. קרנות הפנסיה הוותיקות, המרכזות 86% מסך הנכסים נטו בקרנות הפנסיה (89% בשנת 2002, לא כולל קרנות כלליות), אינן מקבלות עמיתים חדשים, ובשל כך מאופיינות בשיעור שינוי נמוך יחסית של צבירת נכסים נטו, כ-1.12%. זאת לעומת קרנות הפנסיה החדשות הנהנות מצמיחה גבוהה של הנכסים נטו בשיעור של כ-35% (24% בשנת 2002).

מבחינת סך הנכסים של כלל קרנות הפנסיה בישראל (ותיקות, חדשות וכלליות) ניתן להיווכח כי בשנת 2003 הגיע סכום זה לכ-138 מיליארד ש"ח. סכום זה הוא כשליש מסך נכסי הציבור המוחזקים בידי משקיעים מוסדיים, כגון קופות גמל, קרנות השתלמות וביטוחי חיים. בלוח ו-2 מוצגים נתוני הנכסים נטו הצבורים בקרנות הפנסיה החדשות והכלליות בהשוואה למכשירי חיסכון פנסיוני אחרים (קופות גמל לתגמולים ולפיצויים ופוליסות ביטוח מנהלים משתתפות ברווחיים) בשנים 2003-2001.

לוח ו-2 השוואת צבירת הנכסים במכשירי חיסכון פנסיוני (נתונים כספיים במיליוני ש"ח במחירים שוטפים)					
שיעור השינוי בין השנים		נכסים			
2003-2002	2002-2001	2003	2002	2001	
33.22%	34.27%	19,423.5	14,580.4	10,859.0	קרנות פנסיה חדשות וכלליות
12.53%	-3.29%	133,710	118,819.0	122,857.0	קופות גמל לתגמולים ולפיצויים
26.10%	13.16%	52,322.0	41,491.0	36,666.0	פוליסות משתתפות ברווחים

מקור: דוחות כספיים ואקטואריים של קרנות הפנסיה ליום 31.12.2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

ההשוואה עוסקת בקרנות הפנסיה החדשות והכלליות ובפוליסות משתתפות ברווחים הואיל והקרנות הוותיקות והפוליסות המבטיחות תשואה אינן מקבלות עמיתים חדשים, ולמעשה אינן משתתפות בתחרות בין אפיקים אלו. כפי שעולה מהנתונים המוצגים בלוח ו-2, שיעור השינוי בסך הנכסים בקרנות הפנסיה גדול יחסית לשיעור השינוי באפיקים האחרים: יש עלייה בשיעור של כ-33% בקרנות הפנסיה לעומת עלייה בשיעור של כ-13% בקופות הגמל ושל כ-26% בפוליסות משתתפות ברווחים. ההבדל המהותי בשיעור השינוי נובע בעיקר מהעובדה שהיקף הנכסים הצבור בקרנות הפנסיה החדשות והכלליות נמוך יחסית לאפיקי החיסכון האחרים, ומכאן שהשינוי בכל שנה הוא נתח גדול יותר מסך הנכסים שנצברו בשנים קודמות.

300 חלק ב קרנות פנסיה חדשות – נתוני פעילות

בחלק זה נציג את התפתחות הפעילות בשוק קרנות הפנסיה החדשות בעזרת חלוקתו לקרנות הפועלות בו, בהתחשב בנתח השוק של כל קרן בשנים 2001, 2002 ו-2003. לשם בחינת ההתפתחות בקרנות הפנסיה החדשות יש לנתח כמה משתנים:

- א. **סך הנכסים נטו של הקרן** – זה משתנה מסוג 'מלאי', המייצג את מלאי הנכסים של הקרן ומשמש מדד לגודלה של הקרן. באמצעות משתנה זה אנו מוצאים את נתח השוק של כל קרן פנסיה.
- ב. **התקבולים נטו של הקרן** – זה משתנה מסוג 'זרם', המייצג את זרם הכספים שהתקבל בקרן הפנסיה בשנה האחרונה בניכוי סכומי הפדיון ששולמו לעמיתים בשנה האחרונה ותשלומים אחרים, כלומר בלי התקבולים שהתקבלו בשנים קודמות.
- ג. **מספר העמיתים החברים בקרן** – בבחינת משתנה זה יש להבחין בין עמיתים פעילים לבין עמיתים מוקפאים, הואיל ועמיתים מוקפאים הפסיקו למעשה את חברותם הפעילה בקרן הפנסיה, קרי אינם ממשיכים להפקיד דמי גמולים בקרן.

בלוחות הבאים יוצגו שלושת המשתנים שתוארו לעיל, ובעזרתם נבחן את ההתפתחויות העיקריות שחלו בשוק קרנות הפנסיה החדשות.

לוח ו-3

התפלגות הנכסים נטו בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001

(במיליוני ש"ח, מתואמים למדד הידוע ביום 31.12.2003 ובאחוזים)

שיעור השינוי בין השנים		2003		2002		2001		שם הקרן
2003-2002	2002-2001	נתח שוק	נכסים נטו	נתח שוק	נכסים נטו	נתח שוק	נכסים נטו	
34.62%	21.17%	51.00%	9,825.5	51.22%	7,298.8	52.85%	6,023.6	מבטחים יותר
37.45%	35.58%	15.45%	2,976.3	15.20%	2,165.3	14.01%	1,597.0	מקפת אישית
31.97%	28.93%	8.48%	1,632.9	8.68%	1,237.4	8.42%	959.7	מיטבית
30.76%	27.00%	4.30%	829.1	4.45%	634.1	4.38%	499.3	תאוצה
41.45%	43.84%	4.64%	894.0	4.44%	632.0	3.86%	439.4	עתודות החדשה
32.39%	31.20%	3.91%	752.6	3.99%	568.5	3.80%	433.3	גלעד רווחית
35.78%	27.83%	2.50%	481.7	2.49%	354.8	2.44%	277.5	נתיבות
25.31%	-24.18%	1.50%	288.2	1.61%	230.0	2.66%	303.3	יובלים
37.22%	38.93%	1.78%	343.7	1.76%	250.5	1.58%	180.3	יוזמה חדשה
37.53%	30.45%	1.59%	305.5	1.56%	222.1	1.49%	170.3	עמית רווחית
40.48%	32.34%	1.01%	195.0	0.97%	138.8	0.92%	104.9	עדי
13.99%	7.24%	0.70%	134.1	0.83%	117.6	0.96%	109.7	מנוף
33.79%	29.01%	0.79%	152.8	0.80%	114.2	0.78%	88.5	פיסגה
32.14%	28.73%	0.63%	121.9	0.65%	92.2	0.63%	71.7	עתידיית אישית
19.38%	12.12%	0.45%	*86.6	0.51%	72.5	0.57%	64.7	אחדות
-	-	0.31%	59.7	0.33%	47.4	0.35%	39.9	שילוב
35.28%	25.37%	0.29%	55.7	0.29%	41.2	0.29%	32.8	מגן זהב
304.94%	-	0.68%	131.0	0.23%	32.4	0.01%	1.0	תנופה
35.20%	25.03%	100%	19,266	100%	14,250	100%	11,397	סך הכול

מקור: דוחות כספיים של קרנות הפנסיה ליום 31.12.2003 וליום 31.12.2002 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון * הנתונים בקרן הפנסיה אחדות אינם מבוקרים.

לוח ו-3 לעיל מציג את מלאי הנכסים בקרן הפנסיה.

כמו כן, בלוח מוצגים נתח השוק של כל קרן ושיעור השינוי בסך הנכסים בהשוואה לשנים קודמות. כפי שצוין קודם לכן, משתנה זה הוא משתנה 'מלאי'. כלומר, בוחן את סך הנכסים שנצברו בקרן הפנסיה בכל שנות פעילותה, ולכן איננו משקף היטב את השינויים העדכניים שהדינמיקה של השוק גורמת להם. שינויים אלו משתקפים טוב יותר בלוח ו-4 המציג את התקבולים נטו שהתקבלו בקרנות הפנסיה בכל אחת מהשנים 2003-2001.

לוח ו-4

התפלגות התקבולים נטו בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001

(במיליוני ש"ח, מתואמים למדד הידוע ביום 31.12.2003 ובאחוזים)

שיעור השינוי בין השנים		2003		2002		2001		שם הקרן
2003-2002	2002-2001	נתח שוק	תקבולים נטו	נתח שוק	תקבולים נטו	נתח שוק	תקבולים נטו	
27.03%	-4.48%	48.50%	1,732.6	46.12%	1,363.9	49.67%	1,427.8	מבטחים יותר
2.68%	27.67%	16.14%	576.4	18.98%	561.3	15.30%	439.7	מקפת אישית
8.30%	13.59%	8.57%	306.2	9.56%	282.7	8.66%	248.9	מיטבית
12.91%	12.88%	6.06%	216.4	6.48%	191.7	5.91%	169.8	עתודות החדשה
3.78%	4.49%	4.11%	146.8	4.78%	141.5	4.71%	135.4	תאוצה
1.20%	6.96%	3.67%	131.1	4.38%	129.5	4.21%	121.1	גלעד רווחית
11.05%	14.92%	2.51%	89.7	2.73%	80.8	2.45%	70.3	נתיבות
-9.71%	18.58%	1.90%	67.8	2.54%	75.1	2.20%	63.3	יוזמה חדשה
16.06%	14.08%	1.78%	63.6	1.85%	54.8	1.67%	48.0	עמית רווחית
-122.50%	-274.02%	0.47%	16.7	-2.51%	-74.2	1.48%	42.6	יובלים
14.62%	10.98%	1.14%	40.9	1.21%	35.7	1.12%	32.2	עדי
184.74%	0.00%	2.70%	96.3	1.14%	33.8	0.04%	1.1	תנופה
1.66%	11.65%	0.83%	29.6	0.98%	29.1	0.91%	26.1	פיסגה
7.20%	22.73%	0.64%	22.7	0.72%	21.2	0.60%	17.3	עתידיית אישית
18.81%	-1.16%	0.28%	9.9	0.28%	8.3	0.29%	8.4	מגן זהב
56.94%	-6.02%	0.34%	*12	0.26%	7.6	0.28%	8.1	אחדות
-15.25%	27.45%	0.15%	5.4	0.22%	6.4	0.17%	5.0	מנוף הביטוח
2.47%	-13.02%	0.23%	8.3	0.27%	8.1	0.32%	9.3	שילוב
20.8%	2.9%	100%	3,572.4	100%	2,957.3	100%	2,874.4	סך הכול

מקור: דוחות כספיים של קרנות הפנסיה ליום 31/12/2003 וליום 31.12.2002 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
* הנתונים בקרן הפנסיה אחדות אינם מבוקרים.

לוח ו-4 לעיל מציג את זרם התקבולים נטו של קרן הפנסיה.

כמו כן, בלוח מוצגים החלק היחסי של כל קרן מתוך סך התקבולים בכל הקרנות ושיעור השינוי ביחס לשנים קודמות בתקבולים נטו.

כפי שצוין קודם לכן, משתנה זה משקף את זרם הכספים שקיבלה קרן הפנסיה בשנה אחת בלי התקבולים שהתקבלו בשנים קודמות.

באמצעות הנתונים בלוח ו-4 ניתן להסיק שאין דינמיקה תחרותית בשוק קרנות הפנסיה. בשנת 2003 נבלם הכרסום של רוב קרנות הפנסיה בנתח השוק של 'מבטחים יותר'. ניתן לראות כי חלקן היחסי של קרנות הפנסיה

(מקפת, מיטבית, עתודות החדשה, תאוצה ועוד), שהצליחו להגדיל במעט במהלך השנים האחרונות את חלקן היחסי בעיקר על חשבון 'מבטחים יותר', לא גדל.

נתונים אלו מעידים באופן ברור כי בחלוף שמונה שנים מאז החל לפעול 'השוק החדש' הוא מתאפיין ברמת ריכוזיות גבוהה ויציבה, החריגה בכל השוואה אפשרית כפי שניווכח בהמשך.

להשלמת התמונה נדון בהשוואת מספרי העמיתים החברים בקרנות הפנסיה. בהקשר זה נהוג לחלק את העמיתים בקרנות הפנסיה לשלוש קבוצות:

1. עמיתים פעילים – עמיתים אשר מפרישים דמי גמולים לקרן באופן שוטף.
2. עמיתים לא פעילים – עמיתים אשר ההפרשה בגינם הופסקה.
3. פנסיונרים – עמיתים אשר מקבלים פנסיות (זקנה, שאירים או נכות) מקרן הפנסיה.

בלוח ו-5 נפרט את מספרי העמיתים בכל קרן פנסיה חדשה בהתאם לחלוקתם לשלוש הקבוצות שצוינו לעיל.

5-1n17

מספרי העיתיים בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2002-2003

2003					2002							
נתח שוק במונחי עמיתים פעילים	הרווח בין העמיתים לבינן סך כל העמיתים באותה קרן	סך הכול	מסיוונים	מקפאים	פעילים	נתח שוק במונחי עמיתים פעילים	הרווח בין עמיתים פעילים לסך כל העמיתים באותה קרן	סך הכול	מסיוונים	מקפאים	פעילים	
46.08%	47.19%	439,030	1,712	230,144	207,174	47.44%	47.26%	416,329	1,238	218,341	196,750	מבטחים יותר
19.27%	59.88%	144,690	248	57,800	86,642	18.58%	58.54%	131,607	165	54,404	77,038	מקפת אישית
8.42%	56.95%	66,449	168	28,436	37,845	7.51%	55.74%	55,870	118	24,611	31,141	מיטיבת
4.96%	69.83%	31,954	25	9,616	22,313	4.91%	74.96%	27,169	21	6,781	20,367	עתודות חודשה
3.19%	68.38%	21,002	106	6,534	14,362	3.34%	69.77%	19,848	73	5,928	13,847	תאוצה
3.43%	59.67%	25,863	62	10,368	15,433	3.61%	64.14%	23,359	47	8,329	14,983	גלעד רווחית
2.17%	66.10%	14,780	47	4,964	9,769	2.98%	84.90%	14,552	33	2,164	12,355	יזומה חדשה
2.41%	65.56%	16,543	13	5,685	10,845	2.33%	66.40%	14,539	41	4,844	9,654	נתיבות
1.73%	61.67%	12,619	27	4,810	7,782	1.63%	63.87%	10,603	12	3,819	6,772	עמיתת רווחית
1.41%	47.17%	13,412	2	7,084	6,326	1.51%	66.96%	9,346	0	3,088	6,258	ערך
1.05%	62.57%	7,528	24	2,794	4,710	1.20%	60.64%	8,226	22	3,216	4,988	פיסגה
0.80%	36.49%	9,906	27	6,264	3,615	0.82%	34.73%	9,836	21	6,399	3,416	יובלים
0.76%	64.74%	5,301	29	1,840	3,432	0.76%	64.47%	4,869	26	1,704	3,139	עתידית אישית
א"נ	א"נ	13,082 *	א"נ	א"נ	א"נ	0.51%	17.12%	12,468	4	10,330	2,134	אחרות
0.41%	81.25%	2,267	0	425	1,842	0.39%	82.16%	1,951	0	348	1,603	מנג זזה
0.46%	18.31%	11,177	6	9,125	2,046	0.40%	15.72%	10,600	7	8,927	1,666	מנוף
3.25%	91.36%	16,008	4	1,379	14,625	1.85%	98.37%	7,810	0	127	7,683	תנופה
0.19%	42.25%	2,057	7	1,181	869	0.23%	43.58%	2,150	4	1,209	937	שילוב
100.00%	52.7%	853,668	2,2507	388,449	449,630	100.00%	53.09%	781,132	1,832	364,569	414,731	סך הכול

מקור: דוחות אקטוארים לשנים 2002–2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
* הנתונים בקרן הפנסיה אחדות אינם מבוקרים.

מהנתונים העולים מהטבלה ניתן ללמוד כי אין די בבחינת המספר המוחלט של העמיתים בקרן הפנסיה, אלא יש להפריד בין עמיתים פעילים לבין עמיתים לא פעילים.

בהקשר זה נציין כי ההבחנה בין עמית פעיל לבין עמית לא פעיל באה לידי ביטוי בכיסוי הביטוחי השונה לכל אחת מהקבוצות. עמית פעיל בקרן פנסיה זכאי לכיסוי ביטוחי מלא הכולל ביטוח נכות, שאירים וזקנה, ואילו עמית לא פעיל זכאי לכיסוי ביטוחי שאירים ולזקנה בלבד, המתבסס על הכספים שהופקדו בגינו עד למועד הפסקת התשלום.

מכאן אנו למדים שמספר העמיתים המשקף נכונה את היקף המבוטחים בקרנות הפנסיה הוא מספר העמיתים הפעילים. נכון לסוף שנת 2003 נתון זה מצביע על כ־450 אלף מבוטחים, עלייה של כ־9% יחסית לשנת 2002.

נתון נוסף העולה מלוח זה הוא המספר הקטן יחסית של פנסיונרים (זקנה, שאירים ונכות) בקרנות החדשות. עובדה זו מעידה על מספר שנות הפעילות הקטן יחסית של קרנות אלו. מובן כי ככל שהקרנות יפעלו שנים רבות יותר יגדל מספר הפנסיונרים המקבלים מהן פנסיה.

נציין כי קנה המידה לזכאות לפנסיה נכות בקרן פנסיה חייב להיות אחיד לכל העמיתים המצטרפים לקרן. שלא כמו פוליסת ביטוח, שבה חברת הביטוח נושאת בתשלום תגמולי הביטוח מכספה ללא השפעה על מבוטחים אחרים, בקרן הפנסיה התשלום מבוצע מכספי העמיתים החברים בקרן. מכאן שקרן פנסיה המקלה עם קבוצה מסוימת של עמיתים בעניין זה עושה זאת על חשבון שאר עמיתיה ופוגעת בחוסנה האקטוארי יחסית לקרנות פנסיה אחרות.

הריכוזיות הגבוהה בשוק קרנות הפנסיה

אחד המאפיינים העיקריים של שוק קרנות הפנסיה בישראל הוא תופעת הריכוזיות הגבוהה. תופעה זו מונעת את התפתחותו היעילה של שוק זה ומקשה על התחרות בו.

בדוח הממונה לשנת 1999 פורטו הסיבות המרכזיות לתופעה זו. בגלל חשיבותו של נושא זה אנו חוזרים ומציגים גם השנה את חישוב מדדי הריכוזיות על בסיס הנתונים העדכניים של שנת 2003. אופן חישוב מדדי הריכוזיות מפורט בדוח הממונה לשנת 2000.

להלן התוצאות בקרנות הפנסיה החדשות על בסיס נכסים נטו:

2003	2002	2001	2000	1999	
0.298	0.302	0.313	0.323	0.330	H.H.I (הרפינדל-הירשמן)
74.99%	75.35%	75.3%	75.9%	76.4%	CR3

מקור: דוחות כספיים של קרנות הפנסיה ליום 31.12.2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

מדדי הריכוזיות המוצגים לעיל גבוהים ביותר ומשקפים מצב בעייתי מאוד בשוק קרנות הפנסיה בישראל. לשם השוואה, מדד הרפינדל-הירשמן בשוק אחר המאופיין בריכוזיות גבוהה במשק הישראלי, שוק הבנקאות, עומד על כ־0.22 ונחשב גבוה מאוד יחסית למדינות אחרות.

שינוי מהותי ברמת הריכוזיות והתחרותיות במערכת הפנסיה יוכל להתרחש רק לאחר שיבוצעו בה שינויים מבניים הכרחיים, שהבולטים שבהם הם מתן אפשרות להעביר כספים בין הקרנות בלי להיתקל בחסמים ביורוקרטיים וביטוחיים (האפשרות לעבור בין הקרנות ניתנה לראשונה בחודש אוקטובר 2003) וניתוק הזיקה שבין ניהול הקרנות לבין ועדי העובדים. בהקשר זה נציין את הסכם המעבר מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת שנכנס לתוקף בשנים האחרונות ושהביא לידי הצטרפות אוכלוסייה של עשרות אלפי מבוטחים מקרב עובדי המדינה ועובדי הרשויות המקומיות דווקא לשלוש קרנות הפנסיה הגדולות: מבטחים יותר, מקפת אישית ומיטבית. עוד נציין כי בתקופה האחרונה, בעקבות השינויים שחלו בשוק הפנסיה (מכירת קרנות פנסיה, מעבר עמיתים בין הקרנות, התקנת כללי השקעה חופשיים והקטנת שיעור איגרות החוב המיועדות), נדמה כי התפתחו תנאים שעשויים להביא לידי שינוי של ממש ברמת הריכוזיות של השוק החדש, הן באמצעות הקמה של קרנות פנסיה בידי שחקנים חדשים הן באמצעות רכישה של קרנות פנסיה קיימות בידי שחקנים חדשים ושחקנים ותיקים הפועלים בשוקי ההון במשק הישראלי.

400 חלק ג קרנות פנסיה כלליות – נתוני פעילות

פעולתן של קרנות הפנסיה הכלליות, אשר אינן זכאיות לרכוש איגרות חוב מיועדות מבטיחות תשואה, נקבעה בפעם הראשונה בהוראות הממונה להקמה ולניהול של קרנות פנסיה חדשות מיום 8/7/1997. הצורך בהקמתן של קרנות אלו נבע מקביעת תקרת שכר מבוטח בקרנות החדשות בגובה פעמיים השכר הממוצע במשק.

הקרנות הכלליות אינן רשאיות לרכוש איגרות חוב מיועדות (כללי ההשקעה החלים עליהן זהים לכללים החלים על קופות גמל לתגמולים).

בלוח ו-6 להלן מוצגת צבירת הנכסים נטו בקרנות הכלליות.

לוח ו-6					
התפלגות הנכסים נטו בקרנות הפנסיה הכלליות בשנים 2003-2002					
(באלפי ש"ח, מתואמים למדד הידוע ביום 31.12.2003 ובאחוזים)					
2003		2002			
נתח שוק	נכסים נטו	נתח שוק	נכסים נטו	מועד אישור הקרן	שם הקרן
45.20%	71,069.0	53.75%	48,903.9	01/01/2002	מבטחים משלימה יסוד
17.81%	28,000.0	א.נ.	א.נ.	01/01/2003	מקפת משלימה
11.16%	17,542.0	10.95%	9,965.8	01/01/2002	קרן פנסיה חדשה כללית של מיטבית
1.82%	2,856.0	2.17%	1,970.4	01/01/2002	עתודות משלימה
א.נ.	א.נ.	א.נ.	א.נ.	01/01/2002	גלעד משלימה
4.34%	6,821.0	5.45%	4,954.5	01/01/2002	נתיבות תשואה למנהלים
1.76%	2,775.0	3.57%	3,252.6	01/01/2002	קרן הפנסיה המשלימה עמית-הפניקס
11.47%	18,029.0	17.05%	15,511.5	01/01/2000	פיסגה רווחית
6.45%	10,142.0	7.07%	6,430.8	01/01/2001	עתידיית מנהלים
100.00%	157,234	100.00%	90,990		סך הכול

מקור: דוחות כספיים של קרנות הפנסיה ליום 31.12.2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

500. חלק ד הרכב תיק הנכסים בקרנות הפנסיה

קרנות פנסיה חדשות, כלליות וותיקות מחויבות להשקיע את כספי העמיתים המופקדים בהן על פי כללי ההשקעה שנקבעו בתקנה 41 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964. עם זאת, יש הבדל בין כללי ההשקעה שנקבעו לקרנות הפנסיה החדשות והכלליות לבין כללי ההשקעה שנקבעו לקרנות הפנסיה הוותיקות.

במהלך שנת 2003 חלו שינויים ניכרים בכללי ההשקעה של קרנות הפנסיה הוותיקות והחדשות באיגרות חוב מיועדות (ראה בחלק ה).

עם זאת, הואיל ותחילתו של השינוי בקרנות הוותיקות נקבעה לחודש ספטמבר 2003 ובקרנות החדשות לחודש ינואר 2004, הרי שהשפעת השינוי על הרכב תיק ההשקעות לשנת 2003 מורגשת באופן זניח בהרכב התיק של הקרנות הוותיקות בלבד.

חשוב לציין כי בעקבות תכנית ההצלה של קרנות הפנסיה הוותיקות תהיה לתשואה המושגת על ההשקעות השפעה עקיפה על זכויות העמיתים בקרנות, וזאת באמצעות מנגנון האיזון האקטוארי שנקבע בתקנוני כל הקרנות הוותיקות על פי הוראות פרק ז'1 לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח (כלומר, קרן ותיקה שתשיג תשואה גבוהה יותר תשפר את מצבה האקטוארי, הואיל ויגדל היקף הנכסים האמור לכסות על התחייבויותיה של קרן הפנסיה כלפי העמיתים).

בשל עובדה זו פעל אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון לקביעת כללי השקעה אשר יאפשרו למנהלי הקרנות את הגמישות המרבית בניהול ההשקעות החופשיות של קרנות הפנסיה ואשר יחייבו רמה מקצועית גבוהה בניהול השקעות אלו.

מטעם זה מינו המנהלים המיוחדים של קרנות הפנסיה שבהסדר את חברי ועדת ההשקעות, שהם אנשי מקצוע ושלחם ידע נרחב בשוק ההון.

לוח ו-7 מציג את ההרכב הממוצע של תיק הנכסים בקרנות הפנסיה הוותיקות בשנים 2001-2003.

לוח ו-7

הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה הוותיקות בשנים 2001-2003
(באחוזים)

2003	2002	2001	נכס
90.11%	92.92%	94.94%	אג"ח מיועדות (5.57%)
1.31%	1.34%	1.24%	מקרקעין
1.02%	0.95%	0.91%	מניות לא סחירות
0.84%	0.57%	0.85%	פיקדונות צמודים
0.54%	0.75%	0.71%	פק"מ עד שלושה חודשים
1.76%	0.47%	0.42%	אג"ח קונצרניות לא סחירות והלוואות אחרות
0.18%	0.22%	0.25%	הלוואות לעמיתים
0.66%	0.60%	0.24%	מזומנים ופר"י
0.44%	0.15%	0.23%	מניות סחירות
0.92%	0.08%	0.05%	אג"ח מיועדות ערד (5.05%)
1.66%	1.77%	0.05%	אג"ח ממשלתיות סחירות
0.00%	0.00%	0.04%	מק"מ
0.03%	0.00%	0.02%	נכסים לא סחירים אחרים
0.53%	0.16%	0.01%	אג"ח קונצרניות סחירות
0.00%	0.01%	0.01%	מניות סחירות בחו"ל
0.01%	0.01%	0.01%	קרנות הון סיכון
0.01%	0.01%	0.01%	תעודות השתתפות בקרן נאמנות
100.00%	100.00%	100.00%	סך הכול

מקור: דוחות חודשיים לאוצר לחודש דצמבר 2001-2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

הנתון המרכזי העולה מלוח זה הוא ירידה באחזקות של הקרנות הוותיקות באיגרות חוב מיועדות לשיעור של כ-90% מסך נכסיהן (לשם השוואה, בשנת 2001 היה שיעור האחזקה גבוה בכ-5%). ניתן לראות כי את המקורות שלא ניתן עוד להפנות להשקעה באיגרות חוב מיועדות הפנו קרנות הפנסיה להשקעה באיגרות חוב קונצרניות ולאחזקה במניות סחירות, אם כי שיעור האחזקות בנכסים אלו הוא עדיין חלק שולי מסך נכסי הקרנות.

לעומת קרנות הפנסיה הוותיקות שבהן לתשואה יש השפעה עקיפה בלבד על זכויות העמיתים, הרי שהפנסיה שיהיו זכאים לה עמיתי קרנות הפנסיה החדשות והכלליות תלויה ישירות בתשואה שקרן הפנסיה משיגה על השקעותיה, ומכאן החשיבות של הרכב תיק הנכסים בקרנות אלו ושל התשואה המושגת על ההשקעות, כפי שיפורט בהמשך.

אנו סבורים כי גורם התשואה בקרנות הפנסיה החדשות והכלליות צריך להיות הפרמטר העיקרי בתחרות בין קרנות הפנסיה החדשות. בהקשר זה חשוב לציין כי חוסנה של קרן פנסיה נמדד בשני פרמטרים עיקריים: התשואה וסיכוני הביטוח.

קרן פנסיה חדשה אשר תשיג תשואה גבוהה לאורך זמן ואשר היחס בין מספר המבוטחים הזכאים לפנסיות נכות או שאירים ביחס לכלל המבוטחים בה יהיה נמוך יותר, תוכל לשלם פנסיות זקנה גבוהות יותר. לוח ו-8 מציג את הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה החדשות.

לוח ו-8			
הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001			
(באחוזים)			
2003	2002	2001	נכס
68.27%	68.54%	67.85%	אג"ח מיועדות 5.05% ומזומנים המיועדים להשקעה באג"ח מיועדות
12.90%	15.51%	16.69%	אג"ח ממשלתיות סחירות
4.83%	3.99%	3.24%	אג"ח קונצרניות סחירות
3.57%	2.28%	2.94%	מניות סחירות
3.25%	3.47%	2.43%	פיקדונות צמודים
0.03%	0.38%	2.06%	פק"מ עד שלושה חודשים
4.44%	2.48%	1.95%	אג"ח קונצרניות לא סחירות והלוואות אחרות
1.60%	2.45%	1.22%	מזומנים ופר"י
0.18%	0.18%	1.03%	מק"מ
0.20%	0.15%	0.24%	תעודות השתתפות בקרן נאמנות
0.20%	0.22%	0.20%	הלוואות לעמיתים
0.08%	0.11%	0.08%	מניות לא סחירות
0.02%	0.03%	0.04%	קרנות הון סיכון
0.13%	0.15%	0.02%	מניות בחו"ל
0.01%	0.01%	0.02%	תיקי משכנתאות
0.00%	0.02%	0.00%	אופציות (warrants)
0.18%	0.02%	0.00%	אג"ח בחו"ל
0.08%	0.00%	0.00%	חוזים עתידיים לא סחירים (Forward)
0.02%	0.00%	0.00%	נכסים לא סחירים אחרים
100.00%	100.00%	100.00%	סך הכול

מקור: דוחות חודשיים לאוצר לחודש דצמבר 2003-2001 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

כפי שניתן לראות עיקר ההשקעה של כספי העמיתים המופקדים בקרנות הפנסיה החדשות הוא באיגרות חוב מיועדות (כ-68% מתיק ההשקעות), וזאת משום שתחילתן של הוראות ההשקעה החדשות נקבעה לשנת 2004 (צפוי כי האחזקות של הקרנות החדשות באיגרות חוב מיועדות תגעה ל-30% בתוך שנים ספורות). לפיכך, החלק החשוב ביותר בבחינת הרכב תיק ההשקעות בקרנות הפנסיה החדשות הוא חלק הנכסים אשר השקעתו נתונה לשיקול דעתן של ההנהלות של קרנות הפנסיה.

לוח ו-9 מציג את הרכב תיק ההשקעות ללא מרכיב איגרות החוב המיועדות, כלומר מרכיב ההשקעות החופשיות מוצג בלוח זה כ-100%.

לוח ו-9			
הרכב תיק ההשקעות החופשיות בקרנות הפנסיה החדשות בשנים 2003-2001 (באחוזים)			
2003	2002	2001	נכס
40.68%	49.35%	51.91%	אג"ח ממשלתיות סחירות
15.22%	12.67%	10.07%	אג"ח קונצרניות סחירות
11.25%	7.24%	9.13%	מניות סחירות
10.23%	11.01%	7.56%	פיקדונות צמודים
0.09%	1.21%	6.42%	פק"מ עד שלושה חודשים
13.98%	7.88%	6.07%	אג"ח קונצרניות לא סחירות והלוואות אחרות
5.06%	7.79%	3.79%	מזומנים ופר"י
0.55%	0.59%	3.21%	מק"מ
0.64%	0.49%	0.76%	תעודות השתתפות בקרן נאמנות
0.63%	0.70%	0.61%	הלוואות לעמיתים
0.25%	0.36%	0.23%	מניות לא סחירות
0.06%	0.08%	0.12%	קרנות הון סיכון
0.40%	0.47%	0.06%	מניות בחו"ל
0.02%	0.05%	0.06%	תיקי משכנתאות
0.01%	0.00%	0.00%	אופציות שקל / דולר
0.00%	0.06%	0.00%	אופציות (warrants)
0.57%	0.06%	0.00%	אג"ח בחו"ל
0.27%	0.00%	0.00%	חוזים עתידיים לא סחירים (Forward)
0.08%	0.00%	0.00%	נכסים לא סחירים אחרים (בעיקר רכוש קבוע)
100.00%	100.00%	100.00%	סך הכול

מקור: דוחות חודשיים לאוצר לחודש דצמבר 2003-2001 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

כפי שניתן לראות מנתוני לוח ו-9 עיקר ההשקעות של קרנות הפנסיה החדשות במרכיב ההשקעות החופשיות מתמקד באג"ח ממשלתי סחיר (כ-41% מתיק ההשקעות). עם זאת, ניתן לראות כי יש ירידה במרכיב זה, ובשנתיים האחרונות בלבד ירדה ההשקעה בו ביותר מ-10% מהרכב תיק ההשקעות. נתון זה מצביע על פיזור רב יותר של תיק ההשקעות ועל מעבר לאפיקי השקעה נוספים, כגון איגרות חוב קונצרניות סחירות ומניות. כדי לבחון את הרכב ההשקעות של קרנות הפנסיה החדשות השווינו בין הרכב תיק ההשקעות החופשיות של קרנות הפנסיה החדשות לבין הרכב התיק בקופות הגמל ובביטוחי החיים. לשם כך חילקנו את אפיקי ההשקעה השונים לחמש קבוצות עיקריות, כפי שמפורט בלוח ו-10.

לוח ו-10 הרכב תיק ההשקעות בקרנות פנסיה חדשות (השקעות חופשיות בלבד), בקופות גמל ובביטוחי חיים לשנת 2003 (באחוזים)			
נכס	קרנות פנסיה	קופות גמל	ביטוח חיים
תעודות חוב סחירות, מזומן ופיקדון לתקופה של עד שלושה חודשים	61.54%	53.76%	47.02%
תעודות חוב לא סחירות	25.32%	27.50%	26.04%
מניות סחירות וקרנות נאמנות	11.90%	16.76%	15.23%
מניות לא סחירות	0.27%	1.20%	0.00%
מקרקעין	0.00%	0.13%	1.91%
השקעות בחו"ל	0.97%	0.65%	9.80%
סך הכול	100.00%	100.00%	100.00%

מקור: דוחות חודשיים לאוצר לחודש דצמבר 2003 ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

הנתון המעניין העולה מלוח זה הוא כי בשנת 2003 חלה התכנסות של הרכב תיק ההשקעות החופשי בקרנות הפנסיה החדשות להרכב השקעות דומה לשני האפיקים האחרים (גמל וביטוח). ההסבר המרכזי לכך נעוץ בירידה של 10% (מתוך החלק החופשי) באחזקות של קרנות הפנסיה החדשות בתעודות חוב סחירות, במזומן ובפיקדונות לתקופה של עד שלושה חודשים. עם זאת, יש לשים לב כי שיעור האחזקה של קרנות הפנסיה החדשות במניות סחירות עלה אף הוא בכ-5% (מתוך החלק החופשי) בהשוואה לשנת 2002, והוא כמעט כשיעורי האחזקה המקובלים בקופת גמל ובתיק משתתף ברווחים. על רקע התחרות בין המשקיעים המוסדיים והתפתחותו של שוק חיסכון משוכלל צפוי כי כללי ההשקעה החדשים יתמכו במגמת ההתכנסות שנצפתה בשנת 2003. לוח ו-11 מציג את התשואות ברוטו של קרנות הפנסיה החדשות (לפני ניכוי דמי ניהול) בשנים 1999-2003 ואת התשואה הממוצעת לשנים אלו.

11-1n17

תשואת קרנות הפנסיה החדשות

תשואה ראלית השקעות חופשיות		תשואה ראלית סך כל נכסי הקרן										
(כ-30% מטר נכסי הקרן)						(אג"ח מיועדות + השקעות חופשיות)						
2003	2002	2001	2000	1999	ממוצע 2003-1999	2003	2002	2001	2000	1999	ממוצע 2003-1999	
31.18	-5.17	12.59	3.10	5.90	8.87	12.68	2.13	7.45	4.39	5.47	6.37	יובלים
24.95	-5.73	11.21	3.58	10.53	8.44	10.99	1.64	6.99	4.63	6.69	6.14	מקפת אישית
24.00	-8.49	12.31	3.88	9.99	7.80	10.92	0.64	7.46	4.65	6.66	6.01	ערך
20.74	-6.86	10.84	4.98	10.86	7.72	9.82	1.19	6.94	5.04	6.92	5.94	מבטוחים יותר
17.07	-3.84	10.44	6.00	9.10	7.53	8.67	2.34	6.91	5.38	6.38	5.92	עמית רווחית
19.00	-4.45	16.74	2.51	6.35	7.67	9.20	2.00	8.74	4.17	5.50	5.89	מיטבית
18.72	-4.65	10.28	6.20	7.62	7.37	9.61	2.11	6.62	5.33	5.88	5.88	יזומה חדשה
15.83	-1.22	8.73	1.01	12.38	7.15	8.38	3.37	6.02	4.05	7.31	5.81	עתידית אישית
15.50	-5.71	10.30	7.18	8.95	7.00	8.20	1.40	6.90	5.86	6.60	5.77	שילוב
15.87	-1.84	6.84	5.13	10.57	7.15	8.42	2.70	5.61	4.92	6.69	5.65	מנוף הביטוח
20.68	-9.14				4.71	10.71	0.76				5.62	תנופה
10.19	-1.70	9.70	6.39	8.74	6.57	6.69	2.92	6.61	5.51	6.29	5.59	עתודות החדשה
13.91	-4.22	14.23	3.71	6.77	6.65	7.85	2.02	8.00	4.64	5.57	5.59	גלעד רווחית
16.40	-6.00	9.08	6.60	7.70	6.50	8.50	1.12	6.55	5.50	6.20	5.55	פסגה
18.65	-6.67	14.68	1.34	6.12	6.43	9.01	1.43	7.92	3.92	5.43	5.51	מגן זהב
19.00	-6.68	18.41	0.78	2.65	6.35	9.22	1.17	9.25	3.72	4.32	5.49	תאוצה
16.86	-5.72	5.57	1.18	12.86	5.84	8.64	1.71	5.22	3.88	7.55	5.37	נתיבות
י"א	-5.11	11.48	3.36	8.81	4.44	י"א	1.88	7.06	4.59	6.50	4.99	אחדות
18.74	-5.18	11.38	3.94	8.58	7.19	9.27	1.81	7.07	4.72	6.23	5.79	ממוצע
20.20	-5.93	11.69	4.26	9.71	7.63	9.63	1.52	7.19	4.81	6.55	5.91	ממוצע משוקלל

מסקנה: דורות כספיים של קרנות הפנסיה ליום 31 בדצמבר 2003, דוח תשואה הממוש לאוצר ועיבדי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

בשנת 2003 השיגו קרנות הפנסיה החדשות את התשואות הגבוהות ביותר מאז הקמתן. הטבלה מלמדת כי יש הבדל גדול בתשואות שהשיגו קרנות הפנסיה.

ההבדל נוגע הן לתשואות שהשיגו כל קרנות הפנסיה בשנה מסוימת הן לתשואות שהשיגה קרן מסוימת בחמש השנים האחרונות.

מאליו יובן כי מטרת הקרן היא להשיא תשואה גבוהה ככל הניתן עם מינימום סטיות מן התשואה במשך השנים. למעשה, מידת השונות של התשואות מבטאת את רמת הסיכון של הקרן בהשקעותיה לאורך זמן.

ככלל, צפוי שככל שתשואת הקרן גבוהה יותר היא תהיה חשופה לרמת סטייה גדולה יותר, ולהפך. במקרה של תשואה נמוכה צפויה שונות קטנה.

בשנת 2002 את התשואות הגבוהות ביותר השיגו קרנות אשר השקיעו בתעודות חוב לא סחירות. לעומת זאת, בשנת 2003 הושגו התשואות הגבוהות ביותר בקרנות אשר השקיעו חלק גדול יחסית במניות סחירות ובאיגרות חוב ממשלתיות סחירות. כצפוי, תשואת קרנות אלו מאופיינת בשונות גדולה יותר מזו של הקרנות שהשקיעו בתעודות חוב לא סחירות.

כאמור, לתשואות של קרנות הפנסיה יש השפעה ישירה על הצבירה הפנסיונית של העמית, ומכאן שבבחירת קרן הפנסיה יש לתת משקל רב לניהול הסיכונים הפיננסיים על פי מערכת הטעמים של העמית (שנאת סיכון וכדומה).

קרנות הפנסיה הן למעשה משקיע מוסדי הפועל לטווח ארוך ביותר, ומשום כך יש לבחון את ביצועי ההשקעות שלהן על סמך נתונים לתקופה ארוכה ולא על בסיס תשואות ההשקעות לתקופה של שנה או שנתיים בלבד. בחמש השנים האחרונות הממוצע המשוקלל (ממוצע המשוקלל לפי היקף הנכסים המנוהל בכל קרן) של תשואת קרנות הפנסיה החדשות הסתכם ב-5.91%, והממוצע המשוקלל של ההשקעות החופשיות בלבד בתקופה האמורה הסתכם ב-7.63%.

עם זאת, כאמור מדובר בתקופת זמן קצרה יחסית, ואילו ההשקעות של חיסכון פנסיוני, שהוא לטווח ארוך, נבחנות לאורך זמן (כ-30 שנה לפחות).

כמו כן, יש להדגיש כי לשם בחינת מצבה האקטוארי של קרן הפנסיה יש נתון משלים וחשוב והוא התוצאות האקטואריות הנגזרות מההנחות ומהנתונים בפועל אשר יכולים לקזז רווחי תשואה.

6.00 חלק ה סקירת ההתפתחויות בנושאי פנסיה ובנושאים מרכזיים שהוסדרו בתקופה האחרונה

א. פרק ז'1 לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א-1981

ביום 29/5/2003 התקבלה בקריאה שלישית בכנסת הצעת חוק התכנית להבראת כלכלת ישראל (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנות הכספים 2003 ו-2004), התשס"ג-2003, במסגרתה נוסף לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א-1981 (להלן חוק הפיקוח), פרק ז'1 שעניינו 'קרנות פנסיה ותיקות - מינוי מנהל מיוחד, תכנית הבראה וסיוע ממשלתי'.

כפי שפורט בהרחבה בדוחות הממונה בשנים קודמות, בעקבות הגירעונות האקטואריים בקרנות הפנסיה הוותיקות החליטה הממשלה בחודש מארס 1995 על סגירת קרנות אלו בפני עמיתים חדשים ועל פתיחת קרנות פנסיה חדשות, מאוזנות אקטוארית. עוד החליטה הממשלה כי על הקרנות הוותיקות ליישם תכניות הבראה מקיפות, וכי בכפוף לביצוע תכניות ההבראה וכפי יכולתו של המשק הלאומי תהיה הממשלה אחראית למילוי התחייבויותיהן של הקרנות הוותיקות אם הן לא יוכלו לעמוד בהן.

לפי המאזנים האקטואריים של קרנות הפנסיה עמד הגירעון האקטוארי המצטבר של קרנות הפנסיה הוותיקות לסוף שנת 2002 על 130 מיליארד ש"ח (בהנחת ריבית של 3.55%, סכום שהוערך בכ-110 מיליארד ש"ח בהנחת ריבית של 4%). נציין כי בשל היעדר מידע מלא באשר להיקפם של הסכמים חריגים שהתקשרו בהם הקרנות, ייתכן שהגירעון האקטוארי בקרנות הוותיקות היה אף גדול מסכומים אלו.

משמעות הדברים היא שקרנות הפנסיה הוותיקות לא היו מסוגלות לקיים את כלהתחייבויותיהן לעמיתיהן.

בשנת 2003 אחת מקרנות הפנסיה (קרן פועלי בניין) הייתה מצויה הלכה למעשה במצב שבו היא אינה יכולה לשלם פנסיה לזכאים לכך, ושתי קרנות נוספות (נתיב וחקלאים) עמדו להגיע למצב זה בשנים הקרובות. חרף האמור לעיל, מאז קבלת החלטת הממשלה בשנת 1995 התנהלו קרנות הפנסיה הוותיקות באופן המנוגד לחלוטין למתחייב ממצבן הקשה. לא זו בלבד שלא בוצעה בהן כל תכנית הבראה הן אף לא עמדו בהתחייבות המפורשת שניתנה בשנת 1997, בהסכם שנחתם בין שר האוצר יעקב נאמן לבין יו"ר ההסתדרות החדשה עמיר פרץ, שלפיה תעוגן בתקנוני הקרנות הגבלת הגידול בשכר המבוטח והן המשיכו להגדיל את גירעונותיהן. בהיעדר תכנית הבראה הבטיחו קרנות הפנסיה הוותיקות לעמיתים סכומים שהן לא יוכלו לעמוד בהם בעתיד. כלומר, הפורשים לפנסיה קיבלו זכויות שהקרנות לא יוכלו לעמוד בהן. היעדר טיפול מדי במצב שנוצר עלול היה לפגוע בצורה חמורה בעתידים לפרוש לפנסיה, שכן זכויותיהם של הפורשים לפנסיה מתגבשות רק במועד פרישתם. קרנות המכלות את יתרת נכסיהן ביצירת התחייבויות לתשלום לעמיתים הפורשים היום ומתעלמות מגירעונותיהן התופחים, עושות זאת על חשבון העמיתים שיפרשו לפנסיה בעתיד.

מצב זה דרש טיפול מדי, הואיל ויותר ממחצית ההתחייבויות של קרנות הפנסיה הוותיקות הן לעמיתים שטרם פרשו לפנסיה ושזכויותיהם הפנסיוניות טרם התגבשו.

בנסיבות אלו לא היה מנוס מנקיטת סדרה של צעדים כדי להביא לידי הבראת קרנות הפנסיה הוותיקות, תיחום

הגירעון האקטוארי שלהן והבטחת ניהולן המקצועי. וכל זאת על מנת שהממשלה תוכל לסייע לקרנות לעמוד בהתחייבויותיהן ולהבטיח תשלום פנסיה לכל המבוטחים בקרנות. קביעת היקף הסיוע הממשלתי אפשרה לבצע תכניות הבראה על בסיס סיוע חיצוני בהיקף ידוע מראש ותאפשר לממשלה לפרוס את תקציבי הסיוע על פני שנים רבות, באופן שתקציב המדינה יוכל לשאת בעול הסיוע לקרנות הפנסיה. לפיכך הוחלט לקבוע בחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א-1981, הסדר ייחודי לטיפול בקרנות הגירעוניות המתבסס על ההסדר שיש בחוק האמור לעניין חדלות פירעון של מבטח. בהסדר זה נעשו ההתאמות הנדרשות בהתחשב בצורך לקבוע מערך זכויות אחיד ושוויוני לכל עמיתי קרנות הפנסיה שבהסדר, שיהנו מסיוע ממשלתי ישיר בסכום של יותר מ-80 מיליארד ש"ח מתקציב המדינה.

ב. מינוי מנהלים מיוחדים

נדבך מרכזי בהסדר קרנות הפנסיה הוותיקות הוא מינוי אנשי מקצוע כמנהלי קרנות הפנסיה שבהסדר לפי הצעת ועדה ציבורית שתמנה הממשלה.

הוועדה הציבורית שהוקמה בחרה את המועמדים לתפקידי המנהלים המיוחדים בקרנות הפנסיה שבהסדר. על פי האמור לעיל, במהלך שנת 2003 מונו לתפקיד מנהל מיוחד בשמונה הקרנות שבהסדר (בקרן פועלי בניין כיהן מנהל מורשה כבר משנת 1996) ארבעה אנשי מקצוע שלהם רקע וניסיון מוכח כפי שהמליצה הוועדה הציבורית, כמפורט להלן:

עו"ד ירון ארבל (מבטחים, קרן פועלי בניין, קרן חקלאים וקרן הדסה);

מר אהוד נחתומי (קרן מקפת);

מר שלום זינגר (קרן הגמלאות המרכזית);

מר משה שגיא (קרן נתיב).

נציין כי השיבוץ הסופי של המנהלים נקבע רק לאחר שהמפקח על הביטוח הורה לבצע איחוד תפעולי של חלק מקרנות הפנסיה תחת ניהולו של עו"ד ירון ארבל. האיחוד התפעולי הוא ציון דרך חשוב בתהליך הייעול שעל המנהל המיוחד להוביל, וזאת באמצעות הגדלת המקורות המשמשים לתשלומי פנסיה לעמיתים.

תפקידי המנהל המיוחד הוגדרו בחוק הפיקוח ואלו הם:

- לפעול לצמצום הגירעון האקטוארי ולמניעת היווצרותו בעתיד;
- לפעול לאיתור נכסי הקרן;
- לממש ולמכור נכסים של הקרן;
- להבטיח קיומו של מסד נתונים מלא וזמין של כל זכויות העמיתים בקרן;
- ליישם את הוראות התקנון האחיד (ראה סעיף ג להלן);
- לפעול ליישום תכנית התייעלות או מימוש תפעולי משותף של הקרנות לפי הוראות המפקח על הביטוח.

עוד נקבע בחוק הפיקוח כי לצד המנהלים המיוחדים תכהן מנהלה (ועדת הנהלה), שוועדה ציבורית תמליץ על חבריה ואשר תייעץ למנהל המיוחד. יו"ר הוועדה יהיה שופט בדימוס, ושאר חבריה יהיו אנשים שלהם השכלה או ניסיון כנדרש בחוק החברות הממשלתיות, כמו מנהל מיוחד.

ג. התקנון האחד

גיבוש מערך זכויות אחד ושוויוני לכל העמיתים והפנסיונרים בקרנות שבהסדר הוא הנושא המרכזי בהסדר קרנות הפנסיה.

לפני הסדר קרנות הפנסיה ניהלו ההסתדרות החדשה וועדי העובדים את מערכת הפנסיה באופן שהפלה בין קבוצות מבוטחים באותה הקרן ושהקנה למנהלי הקרן שיקול דעת במתן זכויות. על פי רוב הוענקו זכויות יתר לעמיתי הקבוצות החזקות על חשבון יתר עמיתי הקרן באופן שהעמיק את הגירעון בקרנות ואת אי יכולתן לעמוד בהתחייבויותיהן. חשוב לזכור עוד, כי קרן פנסיה מנוהלת על בסיס ערבות הדדית בין העמיתים, ולכן מתן זכויות עודפות לקבוצה מסוימת בא על חשבון יתר המבוטחים בקרן, שיקבלו פחות.

החל מחודש אוקטובר 2003 קרנות הפנסיה שבהסדר פועלות על פי התקנון החדש (תקנון אחד) המושתת על עקרונות ועל שיטות חישוב הפנסיה שהיו נהוגות בקרנות הפנסיה שבהסדר לפני תכנית ההסדר, בשינויים המתחייבים מהוראות החוק, כדי להביאן לאיזון אקטוארי, כמפורט להלן:

- מערך זכויות אחד ושוויוני;
- ביטול כל ההסכמים החריגים וההטבות שניתנו לקבוצות חזקות;
- מעבר לשיטות חישוב פנסיה אחידה על פי השיטה שהייתה נהוגה בקרנות הפנסיה מקפת וקג"מ;
- הוספת תקרת עלייה ראלית לשכר הקובע לפנסיה;
- גביית דמי ניהול מכל תשלום שהקרן משלמת (ראה בהרחבה בסעיף ד שלהלן);
- דחייה מדורגת של גיל הפרישה (ראה בהרחבה בסעיף ד שלהלן);
- הגדלה מדורגת של שיעור תשלומי העמיתים והמעבידים (ראה בהרחבה בסעיף ד שלהלן);
- קביעת מנגנון איזון אקטוארי הדומה למנגנון שיש בקרנות החדשות ובקרנות הפנסיה הוותיקות, המאוזנות באופן שיבטיח יציבות ויכולת עמידה בהתחייבויות בעתיד.

ד. ההסכם בין משרד האוצר לבין ההסתדרות העובדים הכללית החדשה

ביום 5/1/2004 נחתם סיכום דברים בין שר האוצר בנימין נתניהו לבין יו"ר ההסתדרות החדשה עמיר פרץ שעניינו הסדר קרנות הפנסיה.

להלן יפורטו עיקרי סיכום הדברים:

סעיף 1 – תשלום תוספת לפנסיה (הפתק הצהוב)

במסגרת סעיף זה הוסדר תשלום תוספת לפנסיה לפנסיונרים שפרשו בין התאריכים 20/3/1996 ועד 30/9/2003 מקרנות שחלה עליהן שיטת הממוצעים עד להחלת התקנון האחד.

גובה התוספת ייקבע בהתאם לנוסחת המקדמות שנקבעה בסיכום הדברים מיום 31/1/2001 (את סיכום הדברים ניתן למצוא בדוח הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לשנת 2000).

נוסף על כך, הובהר בסיכום הדברים כי ההסתדרות החדשה לא תעלה דרישה נוספת בעתיד הנוגעת לתשלום התוספת לפנסיה לפנסיונרים לעתיד.

סעיף 2 – שינויים בחוק הפיקוח בפרק הדין בתכנית ההצלה לקרנות הפנסיה

כחלק מההבנות שהושגו בסיכום הדברים תוקן חוק הפיקוח בנושאים האלה:

- מגבלת העלייה בשכר הראלי – תקרת הגידול בשכר הראלי בגובה 2% תחל מחודש אוקטובר 2003 במקום מחודש מארס 1996.
- דמי ניהול מתשלומי הקרן לפנסיונרים – דמי הניהול שהפנסיונרים משלמים יגיעו לשיעור של 1.75% בשנת 2007 ואילך (2004 – 1/3%, 2005 – 1%, 2006 – 1.5%) במקום 2%.
- עלייה בגובה דמי הגמולים – תוספת התשלומים של העמיתים ושל המעבידים לקרנות תהיה זהה, וכך העובד ישלם תוספת של 1.5% והמעביד ישלם תוספת של 1.5% (במקום 2% שעובד משלם ו-1% שהמעביד משלם). הגדלת דמי הגמולים תתבצע במדורג, וכך בשנים 2004 עד 2006 יתווסף 1/3% ובשנת 2007 יתווסף 1/2% (במקום תוספת של 2/3% עובד ו-1/3% מעביד בכל שנה עד שנת 2006).

סעיף 3 – דחיית גיל הפרישה

גיל הפרישה לגבר ולאשה יידחה כדלקמן:

- גיל הפרישה לגבר יידחה בהדרגה לגיל 67 (כפי שתוכנן מלכתחילה).
 - גיל הפרישה לאשה יידחה בהדרגה לגיל 64 (במקום גיל 67).
- ראה בנספח ו-2 את טבלת גיל הפרישה לגבר ולאשה כפי שנוספה לתקנון האחיד.

סעיף 4 – עיגון בהסכם קיבוצי

ההסתדרות החדשה מודיעה כי תפעל לעיגון דחיית גיל הפרישה ולהגדלת דמי הגמולים בהסכם קיבוצי.

סעיף 5 – תוספת לסיוע הממשלתי

הוסדרה הגדלת הסיוע הממשלתי בעקבות השינויים שנקבעו בסיכום הדברים.

סעיף 6 – תקנון אחיד

בסיכום הדברים נכללו כמה תיקונים לתקנון האחיד של קרנות הפנסיה הוותיקות שמונה להן מנהל מיוחד שהעיקרי שבהם הוא הצמדת הפנסיות למדד בכל פעם שהמדד עולה בשיעור של 4.25% (במקום 5%) או אחת לשנתיים, המוקדם מביניהם.

הנוסח המלא של סיכום הדברים מופיע באתר האינטרנט של אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ה. תיקון תקנות ההשקעה

בחודש אוגוסט 2003 חתם שר האוצר על כללי ההשקעה החדשים לקרנות הפנסיה החדשות והוותיקות. בהחלטת הממשלה מס' 72 מיום 25/3/2003 בעניין הסדר קרנות הפנסיה הוותיקות נקבע, בין השאר, כי תבטל הנפקת איגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה הוותיקות הגירעוניות שמונה להן מנהל מיוחד וכן תבטל הנפקת איגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה החדשות.

בהמשך להחלטה זו ובדיונים שקדמו לחקיקה של פרק ז' לחוק הפיקוח ולדיונים שנערכו מאוחר יותר בנוגע לכללי ההשקעה החדשים, הוחלט להמשיך ולהנפיק איגרות חוב מיועדות מבטיחות תשואה שנתית אפקטיבית בשיעור 4.8% לכל קרנות הפנסיה, וזאת בשיעור של 30% מהנכסים בקרן.

ההחלטה על החלת שיעור השקעה אחיד באיגרות חוב מיועדות לכל קרנות הפנסיה, ותיקות וחדשות כאחד, נקבעה על פי עקרון השוויון.

הירידה לשיעור של 30% תיעשה בהדרגה במשך כמה שנים, וזאת כדי שקרנות הפנסיה לא יחויבו למכור איגרות חוב שבידיהן לפני מועד פירעונן. המעבר הממושך לכללים החדשים יאפשר לקרנות להיכנס בהדרגתיות ובזהירות להשקעות בשוק החופשי שאינן השקעות באיגרות חוב מיועדות.

בנוגע לרוב נכסי קרנות הפנסיה הוותיקות (93%) נקבע הרכב השקעות שמרני שעיקרו איגרות חוב מיועדות (30%) ואיגרות חוב סחירות של מדינת ישראל (50%) ותעודות חוב מדורגות בדירוג גבוה (איגרות חוב, הלוואות ופיקדונות בבנקים). יתרת הנכסים של הקרנות הוותיקות (7%) מושקעים כמו כללי ההשקעה החלים על קופות גמל.

בנוגע לקרנות הפנסיה החדשות תנוהל יתרת הנכסים (70%) באופן דומה להשקעות של קופות גמל לתגמולים ולפיצויים ושל תכניות ביטוח חיים משתתפות ברווחים.

התקנות החדשות בנוגע לקרנות הוותיקות נכנסו לתוקף ביום 01/09/03 ובנוגע לקרנות החדשות ביום 01/01/04.

ו. קרנות פנסיה ותיקות מאוזנות (הפסקת הנפקת אג"ח וסיוע ממשלתי ישיר)

בהחלטת הממשלה מס' 72 נקבע כי הפחתת שיעור איגרות החוב המיועדות תיעשה רק בנוגע לקרנות ותיקות שבהסדר, אולם עקרון השוויון חייב כי שינוי זה בתנאי ההשקעה יחול באופן שווה על כל קרנות הפנסיה הוותיקות, לרבות הקרנות שלא נכללו בתכנית ההסדר (להלן קרנות פנסיה ותיקות מאוזנות).

עם זאת ומתוך ראייה כוללת של הסיוע הממשלתי חסר התקדים שהובטח לקרנות הוותיקות שבהסדר, ניתנה לקרנות פנסיה ותיקות מאוזנות התחייבות לקבל סיוע ממשלתי מאוצר המדינה בגין שנת 2004 ואילך בסכום השווה לצירוף שני הסכומים האלה:

1. מכפלת שוויים המשוערך של נכסי הקרן שאינם איגרות חוב מיועדות בשיעור שנתי השווה להפרש שבין שיעור הריבית המשולם על איגרות חוב מיועדות מסוג 'מירון' לבין 4%.
2. מכפלת שוויין המשוערך של איגרות החוב המיועדות מסוג 'ערד' של הקרן בשיעור שנתי השווה להפרש שבין שיעור הריבית המשולם על איגרות חוב מיועדות מסוג 'מירון' לבין שיעור הריבית המשולם על איגרות חוב מיועדות מסוג 'ערד'.

ז. הוראות ניהול ודיווח לקרן חדשה

ביום 19/4/04 פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון הוראות ניהול ודיווח מעודכנות לקרנות פנסיה חדשות.

ההוראות החדשות מסדירות את הפעלת קרנות הפנסיה החדשות כקרנות תשואה מאוזנות אקטוארית. ניהול קרנות הפנסיה החדשות כקרנות תשואה יבטיח מערכת פנסיונית מאוזנת באופן תמידי, יגביר את התחרות

בשוק הפנסיוני, יקל על מעבר כספים בין קרנות הפנסיה החדשות, יחייב את קרנות הפנסיה החדשות להתמקצע בניהול ההשקעות, יאפשר גמישות רבה יותר בבחירת המוצר הפנסיוני ויאפשר ניהול מסלולי השקעה למבוטחי קרנות פנסיה.

עוד נקבע בהוראות כי קרנות הפנסיה ינהלו עתודה מיוחדת לטובת אוכלוסיית הפנסיונרים בקרן, וזאת כדי לאפשר לפנסיונרים ליהנות מפנסיה יציבה במשך שנים.

העתודה לפנסיונרים תעודכן מדי שנה בשנה בהתאם ליכולת הניהול הפיננסי של הקרן, ותפקידה יהיה להקטין את התנודתיות בסכומי הפנסיה.

נוסף על כך, ההוראות החדשות מסדירות את מבנה גביית דמי הניהול בקרנות הפנסיה החדשות. על פי המבנה החדש יוכלו חברות מנהלות של קרנות פנסיה חדשות לגבות דמי ניהול מנכסי הקרן בשיעור שנתי של עד 0.5%, ויהיו רשאיות לגבות עד 6% מהתשלומים המופקדים בקרן (במקום 8% עד כה).

האפשרות לגבות דמי ניהול גם מהנכסים, כנהוג בקופות גמל ובביטוחי מנהלים, היא צעד מתחייב מהקטנת שיעור האחזקה באיגרות חוב מיועדות ומהפניית מקורות גדולים יותר לשוק ההון.

ההוראות החדשות הן נדבך מרכזי בשיפור המוצר הפנסיוני בתוך שימת דגש ביכולת המבוטחים לבחור את מסלול הפנסיה המתאים להם, בשיפור יכולת המעקב של המבוטחים אחר ביצועי קרן הפנסיה שהם מבוטחים בה ובשכלול יכולת המעבר בין קרנות הפנסיה החדשות.

בדרך זו יבחנו המבוטחים את קרנות הפנסיה בכל עת, וכך יחייבו אותן להתייעל ולהתמקצע הן בתחום ניהול הסיכונים (הפיננסיים והביטוחיים) הן בתחום השירות שהן מעניקות למבוטחים.

נוסח חוזרי פנסיה 2004/9 ו-2004/10 מופיע באתר האינטרנט של אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ח. הודעה לעמית בקרן פנסיה על שינוי הכיסוי הביטוחי

על פי האמור בתקנוני קרנות הפנסיה החדשות, הפסקה בהעברת התשלומים לקרן הפנסיה לתקופה של יותר משלושה חודשים מבטלת את הכיסוי הביטוחי למקרה נכות ומקטינה את הכיסוי הביטוחי למקרה מוות. בשל התוצאות החמורות שיכולות להיות לשינויים אלו, החליט המפקח על הביטוח לחייב את החברות המנהלות של קרנות הפנסיה החדשות לשלוח למבוטחים שהתשלומים בגינם נפסקו דיווח נפרד הכולל הסבר בדבר ההשפעה של הפסקת התשלום על תשלומי הביטוח במקרי נכות או מוות ופירוט האפשרויות העומדות לפני המבוטח נוכח השינוי הצפוי.

נקבע כי הדיווח יישלח למבוטחים לפחות 21 יום קודם להפסקת הכיסוי הביטוחי, וזאת כדי לאפשר להם להסדיר את המשך התשלומים לקרן הפנסיה, אם הם מעוניינים בכך.

עם זאת, חשוב להדגיש כי אין בחובת ההודעה המוטלת על החברה המנהלת של קרן הפנסיה כדי לשנות או כדי לעכב את השינוי בכיסוי הביטוחי של המבוטח בקרן.

נוסח חוזר פנסיה 2003/4 מופיע באתר האינטרנט של אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר

- (1) מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ
- (2) קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים א.ש. בע"מ
- (3) קרן הגמלאות המרכזית של עובדי ההסתדרות בע"מ
- (4) נתיב קרן הפנסיה של פועלי ועובדי מפעלי משק ההסתדרות בע"מ
- (5) קרן ביטוח ופנסיה לפועלים חקלאים ובלתי מקצועיים בישראל א.ש. בע"מ
- (6) קרן ביטוח ופנסיה של פועלי בניין ועבודות ציבוריות א.ש. בע"מ
- (7) קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ
- (8) קרן הגמלאות של חברי אגד בע"מ

נספח 1-2

טבלת גיל פרישה לגבר ולאישה

גיל קצבה לאישה (בשנים)	חודש הלידה
60	עד מארס 1944
60 ו־4 חודשים	אפריל עד אוגוסט 1944
60 ו־8 חודשים	ספטמבר 1944 עד אפריל 1945
61	מאי עד דצמבר 1945
61 ו־4 חודשים	ינואר עד אוגוסט 1946
61 ו־8 חודשים	ספטמבר 1946 עד אפריל 1947
62	מאי 1947 עד דצמבר 1949
62 ו־4 חודשים	ינואר עד אוגוסט 1950
62 ו־8 חודשים	ספטמבר 1950 עד אפריל 1951
63	מאי עד דצמבר 1951
63 ו־4 חודשים	ינואר עד אוגוסט 1952
63 ו־8 חודשים	ספטמבר 1952 עד אפריל 1953
64	מאי 1953 ואילך

גיל קצבה לגבר (בשנים)	חודש הלידה
65	עד מארס 1939
65 ו־4 חודשים	אפריל עד אוגוסט 1939
65 ו־8 חודשים	ספטמבר 1939 עד אפריל 1940
66	מאי עד דצמבר 1940
66 ו־4 חודשים	ינואר עד אוגוסט 1941
66 ו־8 חודשים	ספטמבר 1941 עד אפריל 1942
67	מאי 1942 ואילך