



הדסה
קופת הפנסיה לעובדי
הדסה בע"מ

בזאת כספיים כינים

ליום 31 במרס, 2025

תוכן עניינים

1.....	כללי	1.
1.....	אירועים והתפתחויות בתקופת הדוח	2.
1.....	שיפור במצב האקטוארי	2.1
1.....	הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה	2.2
2.....	קופת הפנסיה לעובדי הדסה - תשלום דמי גמולים בחסר (2.33%)	2.3
3.....	פס"ד קרן פרמיה	2.4
4.....	סיוע ממשלתי וגירעון אקטוארי	3.
5.....	כרית ביטחון לקרנות	4.
6.....	תיאור תמציתי של קרנות הפנסיה	5.
6.....	מבנה ארגוני של קרנות הפנסיה	5.1
8.....	תיאור הסביבה העסקית	6.
8.....	סקירה מאקרו כלכלית	6.1
11.....	השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה	6.2
11.....	חוזרי ופרסומי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון	6.3
12.....	תוצאות הפעילות	7.
12.....	נכסים נטו לפני סיוע (במיליוני ש"ח)	7.1
13.....	התחייבויות (במיליוני ש"ח)	7.2
13.....	התפתחות הגרעון האקטוארי לפני אומדן סיוע ממשלתי עתידי (במיליוני ש"ח)	7.3
14.....	דוח הכנסות (הפסדים) (במיליוני ש"ח)	7.4
15.....	דוח הוצאות (באלפי ש"ח)	7.5
17.....	איזון אקטוארי בקרנות	7.7
17.....	ההתחייבות האקטוארית	7.8
17.....	שכר ממוצע במשק (שמ"ב)	7.9
17.....	ווקטור ריביות	7.10
17.....	אופן חישוב הסיוע לקרנות	7.11
18.....	העלאת גיל פרישה לנשים	7.12
18.....	סיוע ממשלתי	7.13
19.....	תשואות קרנות הפנסיה (נומינלי ברוטו)	8.
19.....	תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה ינואר מרס 2025	8.1
20.....	תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה ינואר-מרס 2024	8.2
21.....	תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה לשנת 2024	8.3
22.....	תשואה נומינלית ברוטו ומצטברת של קרנות הפנסיה ל 3 שנים	8.4
23.....	השפעת גורמים חיצוניים	9.
23.....	בקורות ונהלים	10.



1. כללי

קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר הן "קופות גמל לקצבה" ו"קרנות ותיקות", כהגדרת המונחים בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן: "חוק הפיקוח גמל") ובתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן: "תקנות מס הכנסה"), והן מאושרות ופועלות לפיהם.

מטרת קרנות הפנסיה הוותיקות היא לספק ביטחון סוציאלי לעמיתים. הממשלה החליטה בחודש מרס 1995 על סגירתן של הקרנות להצטרפות עמיתים חדשים החל מיום 1.4.1995, בין היתר, בשל גירעונות עצומים שהצטברו בהן.

בשנת 2003 חוקקה הכנסת תיקון לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 (להלן: "חוק הפיקוח"), במסגרתו הוסף לחוק הפיקוח פרק ז'1, אשר החיל תכנית הבראה בקרנות הפנסיה הוותיקות. בהתאם להוראות פרק ז'1 לחוק הפיקוח (סעיף 78ז), מינה המפקח על הביטוח מנהל מיוחד לקרנות, וקבע להן תקנון אחיד (סעיף 78ט לחוק), אשר הוראותיו החליפו את תקנוני הפנסיה של הקרנות ביום 1.10.2003.

הקרנות כולן הן גופים ללא כוונת רווח. כל משאביהן משמשים לתשלום קצבאות לעמיתים ולהוצאות התפעול. אין לקרנות הון עצמי, וכל כספיהן הם כספי העמיתים והגמלאים שהופקדו במשך שנים רבות והפירות שאלה הניבו, וכן כספי סיוע ממשלתי שהן מקבלות בהתאם לפרק ז'1 לחוק הפיקוח.

2. אירועים והתפתחויות בתקופת הדוח

2.1. שיפור במצב האקטוארי

ליום 31 במרס 2025 הקרנות מאוזנות אקטוארית.

לאחר חלוקת הסיוע הישיר, הקרנות מציגות איזון אקטוארי ונותר עודף סיוע ישיר העומד לזכות הקרנות בסך 9.6 מיליארד ש"ח. עודף זה טרם חולק בין הקרנות וזאת עד לקביעת לוח סילוקין סופי וזאת בהתאם לסעיף 1.2.3(ג)(1)(ג)(ב), המוטמעות במסגרת סימן ג' של חלק 1 בפרק 2 לשער 5 בחוזר המאוחד ("מדידת התחייבויות"). לאור האמור לעיל, לתאריך הדוח לקרנות אין צורך בסיוע מכרית הביטחון.

נציין שהשיפור באיזון האקטוארי נובע מהעלייה בווקטור הריביות ומהתשואה שהושגה בפועל על הנכסים לעומת הנחת התשואה במאזן מרס 2025.

2.2. הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה

הדוחות הכספיים ליום 31 במרס 2025 כוללים את השפעת המעבר ממנגנון של רכישת אגרות חוב מיועדות בתשואה ריאלית שנתית של 4.86% לתקופה של 15 שנים, למנגנון הבטחת תשואה ריאלית שנתית של 5.15% לתקופה של 5 שנים וזאת החל מיום 1 באוקטובר 2022, מועד רישום הבטחת תשואה לראשונה באחת הקרנות (להרחבה בנושא המעבר למנגנון הבטחת תשואה ראה דוח מנהל מיוחד ליום 31 בדצמבר 2024).

נכון למועד הדיווח נרשמה הבטחת תשואה בגין יתרת נכסים בסך של כ-564 מ"ח בשלוש קרנות. התשואה שהושגה על ידי שלושת הקרנות הינה נמוכה מהתשואה המובטחת בשיעור של 5.15% ולכן נרשמה התחייבות של המדינה להשלמה בגין הבטחת תשואה.



2.3. קופת הפנסיה לעובדי הדסה - תשלום דמי גמולים בחסר (2.33%)

בשנת 2006 הגישה קרן הדסה תביעה כנגד המעסיק הדסה, לאחר שלא הגדיל את הפרשותיו כמעסיק בשיעור של 1.5%, בהתאם להוראות שנקבעו במסגרת הסדר ההבראה לקרנות הוותיקות שעוגן בפרק ז' לחוק הפיקוח.

ביום 3 בינואר 2019 ניתן פסק דינו של בית הדין האזורי בירושלים. בהתאם לפסק הדין, התביעה התקבלה, ונקבע כי היה על הדסה להגדיל את הפרשותיה לקרן הדסה בהתאם לחוק הפיקוח החל משנת 2004, כך שהחל משנת 2007 ואילך שיעורן היה אמור להגיע לסך של 22.83% משכר עובדיה. כמו כן, הדסה חויבה בתשלום הוצאות של כ- 400 אלף ש"ח לקרן הפנסיה.

ביום 6 ביוני 2019 הוגש ערעור מטעם הדסה וביום 10 ביוני 2019 הוגשה בקשה מטעם הדסה לעיכוב ביצוע פסק הדין.

ביום 18 במאי 2023 ניתן פס"ד בבית הדין הארצי הדוחה את הערעור ומאשר את פסק דינו של בית הדין האזורי. הדסה חויבה בהוצאות בסך של 40,000 ש"ח לקרן ובסך של 15,000 ש"ח למדינה.

בעקבות מתן פסק הדין, הקרן פועלת לשם גביית החוב ולאכיפת התשלומים השוטפים והעתידיים של דמי הגמולים מצד הדסה, שמוערכים בסכום כולל של כ- 234 מיליון ש"ח.

להדסה עומדת האפשרות להגיש עתירה לבית הדין הגבוה לצדק כנגד פסק הדין של בית הדין הארצי. בהתאם להלכה הפסוקה של בית משפט העליון בשבתו כבית משפט גבוה לצדק, הוא אינו יושב כערכאת ערעור על פסקי דין של בתי הדין לעבודה ובמקרה של עתירות כנגדם הוא יתערב בהם אך ורק במקרים חריגים, אם נמצא כי מתקיימים שני תנאים מצטברים: קיומה של טעות משפטית-מהותית בהחלטה, וקיומם של שיקולי צדק, המחייבים התערבות שיפוטית. כאמור, הקרן פועלת לגביית דמי הגמולים החסרים, אך מאחר שנכון למועד הדוח לא קיימת ודאות באשר לגבייתם, טרם נרשמה הכנסה בדוחות הכספיים בגין סכומים אלו ודמי הגמולים העתידיים לא נכללו בחישוב ההתחייבות האקטוארית כפי שנרשמה במאזן הקרן.

בית הדין הארצי המליץ לצדדים בפסק דינו להידבר ביניהם במגמה להגיע לפתרון מוסכם. בהתאם לכך, החל מו"מ בין הצדדים.

קופת הפנסיה והדסה הסכימו ביום 6 במרס 2024 כי החל מיום 1 בינואר 2024 (משכורת ינואר 2024), שיעור דמי הגמולים שיועברו ע"י הדסה לקופת הפנסיה יעמוד על 15.83% (חלק מעסיק), כאשר מדובר בהסכמת ביניים שאין בה כדי לגרוע מזכויות וטענות הצדדים ומההסכמה שגיבשו לפיה קופת הפנסיה לא תעלה כנגד הדסה טענת שיהיו בתקופת המו"מ המתנהל ביניהן ליישום פסק הדין הארצי, אך בכל מקרה לא למעלה מ- 6 חודשים מיום 14 בינואר 2024, לפי המוקדם מבין השניים.

נכון למועד פרסום הדוחות, המו"מ בין הצדדים ממשיך להתנהל.

ביום 18 במאי 2023 ניתן פס"ד בבית הדין הארצי הדוחה את הערעור ומאשר את פסק דינו של בית הדין האזורי. הדסה חויבה בהוצאות בסך של 40,000 ש"ח לקרן ובסך של 15,000 ש"ח למדינה.

בעקבות מתן פסק הדין, הקרן פועלת לשם גביית החוב ולאכיפת התשלומים השוטפים והעתידיים של דמי הגמולים מצד הדסה, שמוערכים בסכום כולל של כ- 234 מיליון ש"ח.

להדסה עומדת האפשרות להגיש עתירה לבית הדין הגבוה לצדק כנגד פסק הדין של בית הדין הארצי. בהתאם להלכה הפסוקה של בית משפט העליון בשבתו כבית משפט גבוה לצדק, הוא אינו יושב כערכאת ערעור על פסקי דין של בתי הדין לעבודה ובמקרה של עתירות כנגדם הוא יתערב בהם אך ורק במקרים חריגים, אם נמצא כי מתקיימים שני תנאים מצטברים: קיומה של טעות משפטית-מהותית בהחלטה, וקיומם של שיקולי צדק, המחייבים התערבות שיפוטית.

כאמור, הקרן פועלת לגביית דמי הגמולים החסרים, אך מאחר שנכון למועד הדוח לא קיימת ודאות באשר לגבייתם, טרם נרשמה הכנסה בדוחות הכספיים בגין סכומים אלו ודמי הגמולים העתידיים לא נכללו בחישוב ההתחייבות האקטוארית כפי שנרשמה במאזן הקרן.

בית הדין הארצי המליץ לצדדים בפסק דינו להידבר ביניהם במגמה להגיע לפתרון מוסכם. בהתאם לכך, החל מו"מ בין הצדדים.

קופת הפנסיה והדסה הסכימו ביום 6 במרס 2024 כי החל מיום 1 בינואר 2024 (משכורת ינואר 2024), שיעור דמי הגמולים שיועברו ע"י הדסה לקופת הפנסיה יעמוד על 15.83% (חלק מעסיק), כאשר מדובר בהסכמת ביניים שאין בה כדי לגרוע מזכויות וטענות הצדדים ומההסכמה שגיבשו לפיה קופת הפנסיה לא תעלה כנגד הדסה טענת שיהיו בתקופת המו"מ המתנהל ביניהן ליישום פסק הדין הארצי, אך בכל מקרה לא למעלה מ- 6 חודשים מיום 14 בינואר 2024, לפי המוקדם מבין השניים.

תקופת אי-העלאת טענת שיהיו הוארכה עד ליום 31 במרס 2025 והמו"מ בין הצדדים נמשך.

נציין שהחל מחודש ינואר 2024 משולמים דמי הגמולים, כאמור, כסדרם.

נכון למועד פרסום הדוחות, המו"מ בין הצדדים ממשיך להתנהל.



2.4. פס"ד קרן פרמיה

ארגון גמלאי אגד והעומד בראש הארגון, הגישו במהלך חודש נובמבר 2015, תביעה לבית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב נגד קרן הגמלאות של אגד (הקרן) והמפעל (אגד). בתביעתם דרשו התובעים לקבוע כי ההפרשות והצבירה בגין רכיב הפרמיה הממוצעת הן כספי קרן הפנסיה לכל דבר ועניין. לחילופין, וכלל שהסעד הראשון יידחה, דרשו התובעים לחייב את אגד להשלים את הכספים החסרים בחשבון הפרמיה הממוצעת וכן לחייב את קג"א לחדול מגביית דמי הניהול השוטפים תוך השבת דמי הניהול שנגבו על ידה בעבר.

הקרן הגישה כתב הגנה במסגרתו הובאה עמדת הקרן כי חשבון הפרמיה הממוצעת לא היה מעולם חלק מקרן הפנסיה אלא פעל מחוץ לקרן הפנסיה ובנפרד ממנה. במסגרת ההליך המשפטי הוגשה עמדה של הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, אשר תמכה בעמדת הקרן.

ביום 30 בדצמבר 2020 ניתן פסק דינו של בית הדין האזורי לעבודה בו נדחתה התביעה תוך קבלת מלוא עמדתה של הקרן.

ארגון הגמלאים הגיש ערעור על פסק הדין בבית הדין הארצי לעבודה ביום 31 בינואר 2021.

ביום 14 באוקטובר, 2023 ניתן פסק דינו של בית הדין הארצי לעבודה בערעור. בית הדין הארצי אישר את קביעות בית הדין האזורי לפיהן הסדר הפרמיה אינו ולא היה חלק מהפנסיה התקנונית ולא נכלל בתקנון הפנסיה. נקבע, כי זהו הסדר חיצוני שנוהל עשרות שנים בדרך לא דרך ושיש להסדירו. נקבע, כי בעניין דמי הניהול שנגבים על ידי הקרן בעד שירותי הניהול והשלמות יוחזר הדין לבית הדין האזורי.

בחודש דצמבר 2023 הגישו התובעים הודעה לבית הדין האזורי לעבודה במסגרתה ביקשו לסגור את התיק בבית הדין האזורי, מתוך הנחה שנושא דמי הניהול יסוכם במסגרת ההליך להסדרת קרן הפרמיה, והם שומרים על זכותם להגיש תביעה בעניין זה, אם העניין לא יוסדר לשביעות רצונם. החברה פועלת לקידום הסדרת הנושא.

על פי הערכה אקטוארית אחרונה שנערכה בקרן הפרמיה ליום 31 בדצמבר 2024. סך ההתחייבויות של הקרן עומד על כ- 425 מיליון ש"ח, סך הנכסים בתוספת דמי גמולים עתידיים מהווה כ- 77% מההתחייבויות והיתרה בשיעור של כ- 23% הינה גרעון שמימונו אינו באחריות קרן הפנסיה.

מנהלת מחלקת הפנסיה ברשות שוק ההון פנתה ביום 31 במרס, 2025 במכתב אל מנכ"ל אגד (עם העתק גם לקג"א ולארגון הגמלאים) להגיש לרשות פנייה להסדרת קרן הפרמיה, לאחר שתוועץ בכל הגורמים הרלוונטיים לרבות הקרן וארגון הגמלאים. במכתב התבקשה אגד להגיש מתווה כאמור עד ליום 1.6.2025. הרשות הציעה לאגד לקיים מפגש משותף לכל הגורמים הנוגעים בדבר על מנת להתניע את המהלך, לאחר הגשת הבקשה להסדרת קרן הפרמיה, ולפני 15 ביוני, 2025.

נוכח קבלת מכתב מנהלת מחלקת הפנסיה ברשות שוק ההון, הציעה קג"א לארגון הגמלאים (באמצעות באי כוחה) לטפל בסוגייה של דמי הניהול, שבעניינה פנו לקג"א ביום 2 במרס, 2025, במסגרת הסדרת מעמד הפרמיה הממוצעת כקופת גמל, ומסתמנת הסכמה לעשות כן, תוך שכל צד שומר על טענותיו, והתקופה שתחלוף עד להסדרת העניין או פתיחה בהליך משפטי על ידי ארגון הגמלאים, לא תימנה בתקופת ההתיישנות.

ביום 8 במאי, 2025 השיבה אגד לרשות שוק ההון בשלילה. לשיטתה היא אינה אחראית לכך והיא אינה חברה מנהלת שיכולה לטפל בדבר. לשיטתה, הקרן אחראית לכך.



3. סיוע ממשלתי וגירעון אקטוארי

בהתאם להוראות חוק הפיקוח, מעבירה הממשלה לקרנות סיוע ממשלתי בסך 78.3 מיליארד ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן של דצמבר 2003 ונושא ריבית שנתית בשיעור של 4%. במאזן האקטוארי הוקצה הסיוע כך ששיעור הגירעון ביחס להתחייבויות הפנסיוניות ברוטו הוא זהה בכל אחת מהקרנות הוותיקות שבהסדר. שיטת חלוקה זו היא בתיאום ואישור הממונה על שוק ההון.

מעת לעת מתקבל מהאוצר מכתב בנושא "תזרים מזומנים לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר" הכולל לוח תזרים מזומנים מעודכן של הסיוע הממשלתי הישיר בהתאם למצבן האקטוארי של הקרנות המשקף את האמור לעיל בעניין חלוקת הסיוע בין הקרנות הוותיקות שבהסדר.

ככל שכלל נכסי הקרן, לרבות הסיוע הממשלתי, לא יספיקו לכיסוי מלוא סכום הגירעון האקטוארי, או ככל שיתקיים עודף אקטוארי, יופעל מנגנון האיזון האקטוארי הקבוע בהוראות התקנון האחד, וזאת אם הגירעון או העודף האקטוארי הם בשיעורים הקבועים לעניין הפעלת המנגנון לפי הוראות התקנון. רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון") פרסמה ביום 3 למרס 2015 הבהרה, לפיה בכוונתה לקבוע בהוראות הממונה לדיווח כספי לקרנות פנסיה וותיקות, שינוי באופן הדיווח על התחייבויות ונכסי הקרן, כך ששיעור הגירעון או העודף המוצג במאזן יהיה זהה לשיעור השינוי הנדרש בהתחייבויות הקרן לשם איזון, רשות שוק ההון הבהירה כי יש להפעיל את מנגנון האיזון רק אם שיעור השינוי הנדרש בהתחייבויות הקרן לשם איזון הקרן, עולה על השיעור הקבוע בתקנון, וזאת במובחן משיעור הגירעון המוצג במאזן.

על פי הוראות התקנון, אם הגירעון האקטוארי יעלה על 5% מסך כל התחייבויות של הקרן, או ככל שיייווצר גירעון אקטוארי בסכום העולה על 3% מההתחייבויות במשך שלוש שנים ברציפות, על קרן הפנסיה, בכפוף לאישורו של המפקח על הביטוח, להפעיל את מנגנון האיזון האקטוארי, כך שיופחתו זכויות המבוטחים, הפנסיונרים והשאיירים, בהתאם לחלוקה שתקבע הקרן לעניין זה, בגובה יתרת הגירעון.

יצוין כי באופן דומה, ככל שיייווצר עודף אקטוארי בשיעור שיעלה על 5% מסך כל התחייבויות הקרן, תהיה רשאית הקרן, בכפוף לאישור המפקח על הביטוח, להגדיל את זכויות המבוטחים, הפנסיונרים והשאיירים בהתאם לחלוקה שתקבע הקרן לעניין זה, בגין היתרה שעולה על 5% מסך כל התחייבויות הקרן כאמור.

מנגנון האיזון האקטוארי כולל הוראה נוספת לפיה ככל שגירעון הקרן עולה על 0.65% מסך התחייבויותיה וזאת בשל הגדלת התחייבויות הנובעות מתיקון התקנון או שינוי בהוראות הדין, תהיה הקרן רשאית להפעיל את מנגנון האיזון האקטוארי, בכפוף לאישור המפקח על הביטוח.

גובה הגירעון או העודף האקטוארי עשוי להשתנות בשל שינויים שיחולו בהנחות האקטואריות ובגורמים נוספים המובאים בחשבון בעריכת המאזנים האקטואריים ובמיוחד בגין שינויים שחלים בשיעורי ריבית ההיוון. סדרת שיעורי ריבית ההיוון נקבעת על פי שערי היוון מצוטטים על ידי חברה מצטטת שנבחרה לצורך כך על ידי משרד האוצר (להלן: "ווקטור הריביות").

היוון לפי ווקטור הריביות מתבצע על ידי היוגם של תשלומים והכנסות עתידיים של הקרנות בכל תקופה לפי הנחת שיעורי תשואה חסרת סיכון ריאלית הצפויה לתקופה הנבחנת. שינויים קטנים יחסית בווקטור הריביות גורמים לשינויים גדולים בערך הנכסים וההתחייבויות, וכתוצאה מכך משפיעים באופן ניכר על היווצרות גירעון אקטוארי או עודף אקטוארי.

ליום 31 במרס 2025, לאחר חלוקת הסיוע הישיר, הקרנות מציגות איזון אקטוארי ונותר עודף סיוע ישיר העומד לזכות הקרנות בסך של כ-9.6 מיליארד ש"ח. עודף זה טרם חולק בין הקרנות וזאת עד לקביעת לוח סילוקין סופי.



4. כרית ביטחון לקרנות

בנוסף לסיוע הממשלתי המפורט בפרק 3 לעיל ועל מנת להגן על עמיתי וגמלאי הקרנות הוותיקות שבהסדר מפני תנודתיות בתשואות, הודיע משרד האוצר לוועדת הכספים של הכנסת ביום 19 במאי 2003 כי תועמד כרית ביטחון לקרנות.

על מנת להבטיח שימוש מיטבי בכרית הביטחון האמורה, הקים שר האוצר ועדה ציבורית לבחינת אופן השימוש בכרית הביטחון (להלן: "הוועדה הציבורית"). ביום 17 באוגוסט 2011 הגישה הוועדה הציבורית את הדוח הסופי שלה לשר האוצר.

ביום 29 לינואר 2017 פורסם בספר החוקים תיקון מס 33 לחוק. במסגרת תיקון זה נוסף לחוק סעיף 10טו, אשר מעגן בחקיקה את נושא "כרית ביטחון כללית לקרנות וותיקות שבהסדר".

החוק כולל, בין היתר, הוראות לעניין חישוב הסכומים שיוקצו לקרנות הפנסיה, בהתקיים התנאים הקבועים לכך, ובאופן התואם את המלצות הוועדה הציבורית, כפי שבאו לידי ביטוי בנוסחה 10 לדוח הוועדה.

בהתאם להוראות החוק, הסכום המרבי שיוקצה לכרית הביטחון יעמוד על סכום של 11.32 מיליארד ש"ח. סכום זה יעודכן לפי שיעור השינוי שחל במדד לעומת מדד חודש דצמבר 2008, ובתוספת ריבית בשיעור של 3.48% לשנה מהמועד האמור. כן נכללת בחוק הוראה, ולפיה תקרת כרית הביטחון תותאם לירידה הצפויה בהתחייבויות הקרנות בשל תשלום קצבאות, וזאת בהתאם למנגנונים שונים הקבועים בחוק, ובכפוף לסייגים הקבועים בחוק לעניין זה. עוד נקבע בחוק כי כל סיוע נוסף שיינתן לקרנות הוותיקות שבהסדר לאחר מועד קבלת התיקון המוצע, ככל שיינתן, יבוא על חשבון כרית הביטחון, כך שסכום הסיוע הנוסף יופחת מכרית הביטחון.

ערך הפיצוי העתידי, ליום המאזן, בגין כרית הביטחון מחושב בהתאם לאמור בחוק, כהפרש שבין:

- גירעון אקטוארי ליום המאזן, כאשר הריבית חסרת הסיכון הינה לפי ווקטור הריביות ליום המאזן.
- גירעון אקטוארי ליום המאזן, כאשר הריבית חסרת הסיכון הינה לפי ריבית קבועה בשיעור 4%.

בחוק נקבע גם כי השימוש שיעשו הקרנות בכל שנה בכרית הביטחון תהיה עד לאיפוס הגירעון ולא תיצור עודף.

בהתאם לקבוע בסעיף 10טו(ג) לחוק, מחשבים את סכום הכרית באופן הבא:

(א) צבירת העבר - סעיפים קטנים (1) עד (4) קובעים את אופן החישוב של הסכום שהצטבר משנת 2009 ועד מועד המאזן, של הגירעון שנוצר בשל ההפרש בין ריבית חסרת סיכון לבין ריבית שנתית צמודה למדד של 4% ובגין אותה התקופה. צבירת העבר מכרית הביטחון, נכון ליום המאזן, עומדת על סך של 86,139 מיליון ש"ח. יצוין כי סכום הניצול מתוך הכרית בפועל לא יעלה על תקרת הכרית לפי האמור בחוק כמצויין לעיל.

(ב) צבירת העתיד - סעיף קטן (5) קובע את אופן החישוב של הסכום שייצבר בגין העתיד, מהשנה שלאחר שנת המאזן ועד מימוש מלוא התחייבויות הקרנות לעמיתיהן.

(ג) סעיף קטן (6) קובע את אופן החישוב של קיצוז הסכומים שיתקבלו במסגרת מימוש כרית הביטחון. נכון למועד המאזן, טרם התקבל סכום כלשהו במסגרת מימוש כרית הביטחון. הסכומים אמורים להתקבל לאחר אזילת נכסי הקרנות וכנגד התשלומים לעמיתים.

ליום 31 במרס 2025, הקרנות מאוזנות, לפני שימוש בכרית הביטחון ולכן לא נרשם בדוחות הכספיים סכום לקבל מכרית הביטחון. נציין שגם ליום 31 במרס ודצמבר 2024 הקרנות היו מאוזנות ולכן לא נעשה שימוש בכרית הביטחון.

השווי המתואם ליום 31 במרס 2025 של תקרת כרית הביטחון לכל הקרנות הוותיקות שבהסדר הוא כ- 25,671 מיליון ש"ח.



5. תיאור תמציתי של קרנות הפנסיה

5.1 מבנה ארגוני של קרנות הפנסיה
שמונה הקרנות הוותיקות שבהסדר פועלות יחד תחת תקנון אחיד החל משנת 2003.

5.1.1 פירוט הקרנות

קרנות מאגדות כחברות בע"מ
מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ (בניהול מיוחד)
קרן הגמלאות המרכזית על עובדי הסתדרות בע"מ (בניהול מיוחד)
קרן הגמלאות של חברי אגד בע"מ (בניהול מיוחד)
קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד)
נתיב קרן הפנסיה של פועלי ועובדי מפעלי משק ההסתדרות בע"מ (בניהול מיוחד)

קרנות מאגדות כאגודות שיתופיות
קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים אגודה שיתופית בע"מ (בניהול מיוחד)
קרן ביטוח ופנסיה לפועלים חקלאיים ובלתי מקצועיים בישראל א.ש. בע"מ (בניהול מיוחד)
קרן הביטוח והפנסיה של פועלי בניין ועבודות ציבוריות אגודה שיתופית בע"מ (בניהול מיוחד)

5.1.2 מינוי מנהל מיוחד

החל מיום 1 באוגוסט 2021 מכהן מר אפי סנדרוב כמנהל מיוחד של כל הקרנות הוותיקות שבהסדר.
בהתאם להוראות סעיפים 78(ו) ו-70(ב) לחוק הפיקוח, מוקנים למנהל המיוחד "כל הסמכויות והתפקידים שיש למנהל עסקים במבטח, לדירקטוריון שלו, לוועדות הדירקטוריון שלו ולדירקטורים שלו...".

5.1.3 ועדת מנהלה

לפי הוראות חוק הפיקוח, מונתה ועדת מנהלה לכלל הקרנות הוותיקות שבהסדר.
הסמכויות הנתונות לוועדת המנהלה בהתאם לסעיף 72(ד) לחוק הפיקוח, הינם מינוי רואה חשבון ואישור דוחות כספיים.
הוועדה מונתה ב 16 לספטמבר 2019.
בתאריך 18 באוקטובר 2021 מונה רו"ח דרור יעקובסון ליו"ר המנהלה לאחר שהחליף את פרופסור שלומית זוטא שהחליטה לסיים את תפקידה.
כהונתם של חברי הוועדה הוארכה עד ליום 16 בספטמבר 2025.

חברי וועדת המנהלה:

יו"ר הוועדה - מר דרור יעקובסון
חברת ועדת - גברת ג'קי סטרומינגר
חבר ועדה - פרופ' זיו רייך



5.1.4 ועדת השקעות

לפי הוראות סעיף 11 לחוק הפיקוח גמל, על דירקטוריון של חברה מנהלת למנות ועדת השקעות לכל קופת גמל שבניהול החברה, ורשאי הדירקטוריון למנות ועדת השקעות אחת למספר קופות גמל כאמור.

החל משנת 2022 פועלת ועדת השקעות אחת לכל הקרנות:

יו"ר הוועדה ונציג חיצוני - מר יואל נוה

נציגה חיצונית – גב' מיכל נוי

נציג חיצוני -מר אסף שהם*

נציג חיצוני – מר דרור נגל

נציג חיצוני – מר אורי קויאטק

נציג חיצוני – מר איציק בצלאל

המנהל המיוחד – מר אפי סנדרוב

*מר אסף שהם מונה לאחר תאריך הדוח, בתאריך 6.5.2025.

5.1.5 ועדת ביקורת

ועדת ביקורת מונתה על ידי הממונה על שוק ההון ביום 1 במרס 2008.
הוועדה מונה שני חברים חיצוניים:

יו"ר הוועדה - מר איתן השחר.

חבר ועדה - מר יוסי בהיר.



6. תיאור הסביבה העסקית

6.1 סקירה מאקרו כלכלית

הכלכלה העולמית

ברבעון הראשון של שנת 2025 נרשמה האטה בקצב הצמיחה של הכלכלה העולמית, על רקע ירידה בפעילות הכלכלית בארה"ב, בגוש האירו ובשווקים מרכזיים נוספים. התוצר בארה"ב ירד בשיעור שנתי של 0.3%, בעיקר בשל הגידול בייבוא לקראת העלאת מכסים, זאת לאחר צמיחה של 2.6% ברבעון הרביעי של 2024 ושל 3.5% ברבעון השלישי. מדדי ה-PMI במרבית הכלכלות המפותחות ובהן ארה"ב, גרמניה וצרפת, שיקפו ברבעון הראשון של 2025 שיפור מתון בתעשייה לצד חולשה בשירותים. שיעורי האבטלה נותרו יציבים יחסית אך ישנים סימנים להאטה בשוק העבודה, עם ירידה במספר המשרות הפנויות והאטה בגיוס עובדים.

ב-2 באפריל הודיע הממשל האמריקאי על כוונתו להטיל מכסים בשיעורים משתנים על שותפות סחר בהתאם לגירעונות המסחריים עמן. ההכרזה הובילה לירידות חדות בשווקים הפיננסיים ולעליות בתשואות האג"ח. בהמשך הוכרזה הקפאת מכסים למשך 90 יום לרוב המדינות, למעט סין – שם הועלה המכס בהדרגה עד ל-145%. ב-8 במאי הודיע ממשל ארה"ב על הסכמה עם סין להפחתת המכס הנוסף ל-10% כך שהמכס הכולל ירד לרמה של 30%. מדיניות המכסים האמריקאית הובילה גופים פיננסיים ובינ"ל רבים לעדכן כלפי מטה את תחזיות הצמיחה והסחר. לפי הערכות, הפגיעה עשויה להסתכם בכ-2% תוצר בארה"ב בשנתיים הקרובות ולפגוע באופן מדוד גם בצמיחה בגוש האירו ובאסיה. סביבת האינפלציה נחלשה ברוב הכלכלות המפותחות: בארה"ב ירדה האינפלציה השנתית ל-2.4% ומדד הליבה ירד מתחת ל-3%, ובאירופה ירדו האינפלציה והליבה ל-2.2% ו-2.4% בהתאמה. עם זאת, לקראת סוף הרבעון המדווח חלה עלייה חדה בציפיות האינפלציה לשנה הקרובה וזאת בעקבות הכרזת הממשל האמריקאי על מהלך רחב היקף של העלאות מכסים. בהתאם להתפתחויות, ב-17 באפריל ה-ECB הפחית את הריבית ב-0.25% לרמה של כ-2.4% – הפחתה שביעית ברציפות וזאת במטרה לתמוך בפעילות הכלכלית. מנגד ועל רקע עליית ציפיות האינפלציה והתגברות חוסר הוודאות. הפדרל ריזרב בארה"ב עצר את תהליך ההפחתות והותיר את הריבית ברמה של 4.25%–4.5%.

הפעילות הכלכלית בישראל

ברבעון הראשון של שנת 2025 המשיכה הפעילות הכלכלית במשק להתאושש בהדרגה, אם כי נותרה מתחת לתוואי הפוטנציאלי. התוצר המקומי הגולמי גדל בשיעור של 3.4% במונחים שנתיים והוא גבוה ב-0.6% ביחס לרמתו מלפני המלחמה. אינדיקטורים נוספים הצביעו על שיפור בפעילות: המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל עלה בחודש מרס ב-0.25% לאחר עליות של 0.32% ו-0.29% בינואר ופברואר. בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס ניכרת מגמת התאוששות, כאשר המאזן המצרפי לחודש פברואר עלה והגיע לרמה גבוהה מזו שנרשמה ערב המלחמה. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברבעון הראשון נותרו ברמה דומה לזו של הרבעון האחרון של שנת 2024. שוק העבודה הוסיף להיות הדוק, עם שיעור אבטלה נמוך של 2.9% בלבד.

עם זאת, הסיכונים הכלכליים גברו לקראת המשך השנה, על רקע החרפה במתח בין הרשות השופטת לממשלה, חידוש הלחימה בדרום והשלכות פוטנציאליות של מדיניות המכסים עליה הכריז הממשל האמריקאי. בנק ישראל פרסם באפריל 2025 תחזית לצמיחת התוצר בשיעור של 3.5% בשנת 2025 ו-4.0% בשנת 2026 וזאת בהנחה שבמרבית טווח התחזית לא תהיה השפעה מאקרו כלכלית משמעותית של המלחמה. תחזית זו כוללת את הערכת בנק ישראל לגבי השפעתם הצפויה של המכסים עליהם הכריז הממשל האמריקאי אשר עלולים לגרוע עד 0.5% מהתוצר בכל אחת מהשנים 2025 ו-2026.

מעבר לתרחיש הבסיסי פרסם בנק ישראל תרחיש נוסף, הכולל התרחבות הלחימה בחזית הדרום. לפי תרחיש זה, הוצאות הביטחון צפויות לעלות בכ-2% תוצר ובהתאם גם הגירעון והחוב הממשלתי. כמו כן צפויה עלייה בפרמיית הסיכון ופיחות של השקל. הפגיעה בהיצע העבודה תעמיק ותוביל לעלייה בעודפי הביקוש. על כן, תוואי הצמיחה יהיה מתון יותר בכ-0.5% בהשוואה לתרחיש הבסיסי ב-2025, תוואי האינפלציה יהיה גבוה יותר ותוואי הריבית גבוה יותר.



אינפלציה ומדיניות מוניטרית

בעקבות העלאת שיעור המע"מ והתייקרות מחירי החשמל והמים בחודש ינואר, עלתה האינפלציה השנתית בינואר לרמה של 3.8%. בהמשך הרבעון נרשמה התמתנות הדרגתית, והאינפלציה ירדה לרמה של 3.3% במרס – עדיין מעל הגבול העליון של יעד יציבות המחירים. למרות העלייה במדדים בפועל, ברבעון הראשון נרשמה ירידה משמעותית בציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה לרמה של כ-2%, סמוך למרכז יעד האינפלציה של בנק ישראל.

עם זאת, קיימים סיכונים להאצה מחודשת באינפלציה, בעיקר על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות והעלאת המכסים בארה"ב, אשר צפויים להגביר לחצים על מחירי היבוא. לפי הערכת בנק ישראל, השפעת המכסים האמריקאים על האינפלציה בישראל צפויה להיות מתונה בלבד.

בחודש אפריל מדד המחירים לצרכן רשם עליה חדה מעל צפי האנליסטים של כ-1.1% וזאת לעומת כ-0.8% באפריל 2024. האינפלציה ל-12 חודשים אחרונים שהסתיימו באפריל עמדה על כ-3.6% לעומת של 3.3% ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו במרס. עליות מחירים בולטות נרשמו בהוצאות על נסיעות לחו"ל וטיסות בארץ שזינקו ב-15.9%, רישיונות ואגרות ב-10.6%, נופש וטיולים ב-8% ותחבורה ב-4.9%.

באשר למדיניות המוניטרית, הריבית נותרה ברמה של 4.5% לאורך הרבעון הראשון, בהמשך לרמתה הקבועה מאז ינואר 2024. למרות סימנים להתמתנות בלחצי המחירים, בנק ישראל הדגיש בהודעת הריבית האחרונה את רמת אי הוודאות הגבוהה, הנובעת מהתחדשות הלחימה בדרום, הסיכונים הגלובליים ובהם האטה כלכלית והעלאות המכסים בארה"ב.

המדיניות הפיסקלית

הגירעון התקציבי ירד לרמה של 5.2% מהתוצר (במונחים שנתיים) נכון לסוף מרס 2025, לעומת 6.9% בדצמבר 2024. הירידה נבעה מהתמתנות בהוצאות הממשלה – בעיקר בשל התקציב ההמשכי וקיצון בהוצאות הלחימה – לצד עלייה בהכנסות ממסים בעקבות עדכוני מיסוי שנכנסו לתוקף בתחילת השנה.

הוצאות הממשלה מתחילת השנה הסתכמו ב-143.6 מיליארד ש"ח – ירידה נומינלית של 2.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הכנסות המדינה הסתכמו ב-147.3 מיליארד ש"ח, עלייה של 22.1% בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול של 23.3% בהכנסות ממסים, בעיקר במיסים ישירים.

כתוצאה מכך, במונחים מצטברים מתחילת השנה (ינואר-מרס), נרשם עודף תקציבי של כ-3.7 מיליארד ש"ח לעומת גירעון מצטבר של כ-26.4 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בנק ישראל פרסם תחזית גירעון מעודכנת לשנת 2025 של כ-4.2% בלבד לעומת יעד של 4.9%, אך במקרה של הסלמה נוספת בלחימה בדרום, הגירעון עלול להתרחב לכ-6%.

ברבעון הראשון של 2025, שלושת סוכנויות דירוג האשראי המרכזיות S&P, Moody's ו-Fitch לא שינו את דירוג האשראי של ישראל על רקע שיפור מסוים בתנאים הגיאופוליטיים ובהתאוששות הכלכלית. הירידה בגירעון התקציבי, העלייה בהכנסות ממסים, והיציבות היחסית בזירה הביטחונית תרמו להערכת מצב חיובית יותר מצד השווקים. עם זאת, חלק מהסוכנויות הדגישו את הסיכונים הקיימים בטווח הבינוני, ובראשם חוסר הוודאות הפוליטית והמשטרית לצד החשש מהסלמה מחודשת בגזרות הביטחוניות.

שוק העבודה

שוק העבודה נותר הדוק ברבעון המדווח וזאת בדומה למחצית השנייה של שנת 2024. שיעור האבטלה הרחב עמד במרס על 3.9%, נמוך מרמתו ערב המלחמה. שיעור המשרות הפנויות נותר יציב ועמד על 4.4% גם בחודש מרס.

השכר הנומינלי עלה בשיעור של כ-2.0% בשיעור שנתי במהלך החודשים דצמבר 2024–פברואר 2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד – עלייה מתונה באופן משמעותי לעומת קצב הגידול באפריל-אוקטובר 2024, שעמד על כ-5.5%. במונחים ריאליים השכר נותר כמעט ללא שינוי, מה שמעיד על שחיקה בהכנסה הפנויה של משקי הבית. מגמה זו עשויה לתרום להקלה מסוימת בלחצי הביקוש ובהתאם גם בלחצי המחירים.



השווקים הפיננסיים בעולם ובישראל

ברבעון הראשון של 2025 נרשמו ירידות במדדי המניות בארה"ב:

מדד הנאסד"ק ירד ב-8.3% ומדד ה-S&P500 ירד ב-4.6%, על רקע עליית תשואות האג"ח, חוסר הוודאות בנוגע למדיניות הסחר של הממשל האמריקאי והשלכות אפשריות על ענפי הטכנולוגיה והיצוא. בזירת המט"ח, האינדקס הדולרי (DXY) ירד (היחלשות של הדולר האמריקאי) ב-3.95% ברבעון הראשון של שנת 2025, מדד המניות הגלובלי MSCI ACWI המשקף את שווקי המניות הגלובליים, ירד ב-1.7%. מדד Euro Stoxx 600 לשווקים האירופאים עלה ב-4.1%, הודות לצפיות להפחתת הריבית והרחבה פסיקלית. בישראל, מדד ת"א 125 עלה ב-0.8% ברבעון הראשון, ומדד ת"א 35 עלה ב-1% על רקע השיפור במצב הביטחוני והתאוששות בציפיות המשקיעים. בזירת המט"ח הדולר התחזק מול השקל בכ-1.95% ברבעון הראשון.

הכרזת הנשיא טראמפ על מדיניות מכסים גורפת ("יום השחרור") בתחילת אפריל שהטילה מכסים גבוהים כלל היבוא, וכן מכסים הדדיים גבוהים על מדינות עם גירעון סחר מול ארה"ב, הובילה להסלמה חדה בירידות בשווקים. עם זאת, שורת הודעות חיוביות בדבר הקפאת המכסים למשך 90 יום (למעט על סין) וחתימה להסכמי סחר דו-צדדיים כולל הגעה להסכם עם סין, סייעה לייצב את השווקים בהמשך חודש אפריל ומאי.

נכון ל-16 במאי, מדד הנאסד"ק עלה ב-2% ומדד ה-S&P 500 עלה ב-1.3% מתחילת השנה. מדד MSCI ACWI עלה ב-4%. מדד ת"א 35 הציג עלייה של 9.8%, בנוסף מדד ה-Euro Stoxx 600 עלה ב-8.1%.

בשוק החוב ראינו כי התשואה של אג"ח ארה"ב ל-10 שנים ירדה במהלך הרבעון הראשון ל-4.2% לעומת 4.6% בסוף שנת 2024 עקב מעבר של משקיעים לנכסים בטוחים. בישראל לעומת זאת, התשואה של אג"ח 10 שנים נשארה סטטית ועמדה בסוף הרבעון הראשון על כ-4.5%, בדומה לסוף שנת 2024.

מחיר הנפט, עלה בתחילת התקופה הנסקרת, אך צעדי המכסים של הממשל האמריקאי וצעדי נגד של מדינות שונות הובילו לירידה חדה של כ-12% במחיר הנפט מסוג Brent ל-65 דולר לחבית.



6.2 השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי קרן הפנסיה

6.2.1 פרסום תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות התשמ"א-1981, מיום 14 באוגוסט 2024 אשר צפוי להיכנס לתוקף באוגוסט 2025

מדובר בתיקון המקיף ביותר שנערך בחוק מאז חקיקתו. התיקון כולל בין היתר את הרחבת סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות להגנת הפרטיות, לרבות הטלת עיצומים וכן סמכויות חקירה פלילית של חוקרי הרשות; חובת מינוי ממונה הגנת הפרטיות בארגונים רבים במשק; הפחתת הנטל הרגולטורי באמצעות צמצום משמעותי של חובת רישום מאגרי מידע דיגיטלים, ועוד.

6.2.2 פרסום תקנות שירות מידע פיננסי (סייגים לחובת מתן הגישה למידע פיננסי), התשפ"ה-2025, מיום 6 בינואר 2025, המחריגות את קרנות הפנסיה הוותיקות מתחולת הוראות חוק שירות מידע פיננסי, תשפ"ב-2021, החלות על מקורות מידע פיננסי.

6.2.3 פרסום טיוטת תיקון תקנון הבורסה לעניין שינוי ימי המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומעבר למסחר בימים שני עד שישי, מיום 26 במרס 2025 (בהמשך לקול הקורא שיצא במחצית השנה הקודמת בנושא זה). במסגרת זו מוצע לעבור למסחר בימים שני עד שישי. צפי לתחילת השינוי ככל שלא יתקבלו דעות סותרות- ינואר 2026.

6.3 חוזרי ופרסומי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון

6.3.1 פרסום טיוטת חוזר "איסוף מידע סטטיסטי – פניות ציבור" מיום 10 בפברואר 2025 (שה. 1247-2024) במסגרתה מוצע לשנות ולהרחיב את הגדרת "פניית ציבור" ולקבוע, בין היתר, כי בקשות חוזרות לביצוע פעולה תפעולית, תחשבנה לפניות ציבור, וזאת במטרה ליצור אחידות בדיווחי הגופים המוסדיים. יצוין כי לסיווג פניה כ"פניית ציבור" יש משמעות ולעניין זמני המענה שבמסגרתם תטופל הפניה, לכך שהפניה תטופל על ידי צוות ייעודי ובאופן שנקבע בחוזר בירור ויישוב תביעות ופניות הציבור, וכן נדרש יהיה להעביר לרשות דיווח בגינה, במסגרת דיווחי המידע הסטטיסטי.

6.3.2 פרסום טיוטת חוזר גופים מוסדיים 2024-9-3 "מבנה אחיד להעברת נתונים בשוק החיסכון הפנסיוני" מיום 17 במרס 2025 במסגרתה מוצע להחיל תיקונים לקובץ ממשק מעסיקים, וכי מועד תחילת ההוראות לעניין תיקונים אלו ייקבע ליום 1 ביוני 2025.



7. תוצאות הפעילות

7.1 נכסים נטו לפני סיוע (במיליוני ש"ח)

סעיף	רבעון 1 2025	התפלגות נכסים	רבעון 1 2024	התפלגות נכסים	שנת 2024	התפלגות הנכסים	אחוז שינוי 31 במרס 2025 31 בדצמבר 2024
רכוש שוטף	7,280	3.2%	7,084	3.1%	6,494	2.8%	12.6%
אג"ח מיועדות ¹	83,633	36.8%	85,009	37.2%	84,722	36.6%	(1.3%)
ניירות ערך לא סחירים	35,370	15.5%	33,041	14.4%	33,314	14.4%	6.2%
ניירות ערך סחירים	85,456	37.6%	85,486	37.4%	90,889	239.0%	(6.0%)
פיקדונות והלוואות	14,456	6.4%	17,072	7.5%	14,136	6.1%	2.3%
מקרקעין	294	0.1%	291	0.1%	294	0.1%	-
הבטחת המדינה להשלמת תשואה	89	0.0%	22	0.0%	84	0.0%	5.5%
נכסים אחרים (כולל סיוע גיל הפרישה לנשים)	4,067	1.8%	4,434	1.9%	4,182	1.8%	(2.8%)
התחייבויות פיננסיות	(3,142)	(1.4%)	(3,702)	(1.6%)	(2,457)	(1.1%)	27.9%
סך הכל	227,504	100.0%	228,739	100.0%	231,627	100.0%	(1.8%)

¹ שיעור האחזקה באג"ח מיועדות בשווי הוגן.



7.2 התחייבויות (במיליוני ש"ח)

סעיף	רבעון 1 2025	רבעון 1 2024	שנת 2024	אחוז שינוי 31 במרס 2025 31 בדצמבר 2024
התחייבויות צבורות	354,576	365,639	363,943	(2.6%)
התחייבויות פנסיוניות בשל זכויות הצפויות להיצבר בקרן בניכוי דמי גמולים עתידיים	737	3,001	1,091	(32.4%)
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות	355,313	368,640	365,034	(2.7%)
סיוע ממשלתי בגין כרית ביטחון	-	-	-	-
סבסוד ממשלתי בגין נכסי הקרן שבגינם הקרן תהיה זכאית להבטחת תשואה וצפויה להשקיע בהן בעתיד	(14,845)	(15,743)	(16,200)	(8.4%)
אומדן סיוע ממשלתי ישיר עתידי	(112,964)	(124,158)	(117,207)	(3.6%)
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות בניכוי סבסוד וסיוע ממשלתי	227,504	228,739	231,627	(1.8%)

7.3 התפתחות הגרעון האקטוארי לפני אומדן סיוע ממשלתי עתידי (במיליוני ש"ח)

סעיף	רבעון 1 2025	רבעון 1 2024	שנת 2024	אחוז שינוי 31 במרס 2025 31 בדצמבר 2024
יתרת גרעון לפני סיוע לסוף תקופת המאזן הקודמת	(149,994)	(168,657)	(168,657)	(11.1%)
התפתחויות דמוגרפיות וכלכליות	(793)	(961)	(1,658)	(52.2%)
השפעת השינוי בריביות ההיוון ובתשואת הקרן על הגרעון	7,761	10,405	20,436	(62.0%)
שינויים אחרים בהנחות ובשיטות	(24)	-	(117)	(79.3%)
יתרת גרעון לפני סיוע בסוף תקופת המאזן	(143,050)	(159,213)	(149,995)	(4.6%)



7.4 דוח הכנסות (הפסדים) (במיליוני ש"ח)

סעיף	רבעון 1 2025	רבעון 1 2024	שנת 2024	אחוז השינוי רבעון 1 2025 רבעון 1 2024
ממזומנים ושווי מזומנים	102	61	123	67.0%
מאג"ח מיועדות	(170)	(308)	1,866	(44.8%)
מניירות ערך אחרים שאינם סחירים	927	1,017	2,021	(8.7%)
סך הכל מניירות ערך שאינם סחירים	757	707	3,886	7.0%
מאג"ח סחירות	(708)	(489)	1,463	44.8%
ממניות סחירות	110	2,475	5,350	(95.6%)
סך הכל מניירות ערך סחירים	(598)	1,986	6,813	-
מפיקדונות והלוואות	140	459	1,522	(69.4%)
ממקרקעין ורכוש קבוע	1	2	10	(66.9%)
הבטחת תשואה	4	(4)	58	-
הכנסות אחרות	8	9	47	(16.7%)
סך כל ההכנסות	414	3,221	12,459	(87.1%)
תשואת תיק כולל	-0.24%	0.61%	4.18%	
תשואת תיק חופשי	0.41%	2.71%	7.98%	



7.5 דוח הוצאות (באלפי ש"ח)

סעיף	רבעון 1 2025	רבעון 1 2024	שנת 2024	אחוז שינוי רבעון 1 2025 רבעון 1 2024
שכר ונלוות	27,989	*27,009	123,116	4%
בנטרול השפעות חד פעמיות (1)	-	-	(11,545)	
סך הכל הוצאות שכר בנטרול השפעות חד פעמיות	27,989	27,009	111,571	
הוצאות תפעול	16,615	*17,950	66,039	(7%)
הוצאות עמיתים טק חטיבת המחשוב	16,705	*15,079	65,942	11%
השפעות חד פעמיות (2)	-	-	-	
סך הכל הוצאות	61,309	60,038	243,552	2%
השתתפות בהוצאות ודמי ניהול מקופות גמל	(5,207)	(4,830)	(20,009)	8%
סך הכל הוצאות נטו בנטרול השפעות חד פעמיות	56,102	55,208	223,543	2%

*סווג מחדש מסעיף הוצאות לסעיף הכנסות.

סך ההוצאות לתקופה הסתכמו בכ-56.1 מיליון ש"ח לעומת כ-55.2 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, גידול של כ-0.9 מיליון ש"ח, כ-2%. מזה גידול של כ-1.0 מיליון ש"ח בהוצאות השכר שנובע בעיקר מתוספות שכר לתקופה כחלק מההסכמים הקיבוציים והסכמי המסגרת במשק, קיטון בהוצאות תפעול של כ-1.4 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות אבטחת מידע ומערכות מידע של כ-1.6 מיליון ש"ח.



7.6 ניתוח השקעות

- יתרת הנכסים לפני סיוע ממשלתי ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 227.5 מיליארד ש"ח בהשוואה לסך של כ- 231.6 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון בשיעור של כ-1.77%.
- הקיטון בנכסים נובע בעיקר מממוש השקעות לצורך מימון תשלומים לעמיתים בסך של כ- 4.5 מיליארד ש"ח ובקיזוז הכנסות משוק ההון בסך של כ- 0.4 מיליארד ש"ח המהווים תשואה של 0.21% הנובעת בעיקרה מהעלייה בשערי החליפין של הדולר והיורו, עליה במדדי המניות בארץ, בקיזוז ירידה בשווקי המניות בחו"ל וירידה במחירי האג"ח הממשלתי הצמוד הארוך (כתוצאה מעליית התשואות).
- יתרת אגרות החוב המיועדות ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 83.6 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 84.7 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון בשיעור של כ- 1.32% שנובע בעיקר מהעליה בריבית ההיוון.
- אגרות החוב המיועדות מהוות כ- 36.7% מסך הנכסים ותרמו בתקופת הדיווח הפסד בשיעור של 0.09% לתשואה.
- יתרת ניירות ערך שאינם סחירים ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 35.4 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 33.3 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, גידול בשיעור של כ- 6.3% הנובע מרווחי השקעה בסכום 927 מיליון ש"ח שעיקרן בקרנות השקעה ונובעים מעליות במדדי המניות בחו"ל ועליה בשער החליפין של הדולר. רווחים אלה קוזזו חלקית על ידי ההפסדים שנרשמו בתקופה מפעילות בחוזים עתידיים.
- ניירות ערך שאינם סחירים מהווים כ- 15.5% מסך הנכסים, ותרמו בתקופת הדיווח לרווח בשיעור של 0.48% לתשואה.
- יתרת אגרות חוב ממשלתיות סחירות ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 51.0 מיליארד ש"ח בהשוואה לסך של כ- 52.4 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון של כ- 2.7% שנובע בעיקר ממכירות נטו בסך של כ- 0.6 מיליארד ש"ח ומהפסדים משוק ההון בעיקר באג"ח הצמוד.
- אגרות חוב ממשלתיות סחירות מהוות כ- 22.4% מסך הנכסים ושיעור תרומתם לתשואה הינו הפסד של כ- 0.4%.
- יתרת אגרות חוב קונצרניות סחירות ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 6.0 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 6.2 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון של כ- 3.2%.
- אגרות חוב קונצרניות סחירות מהוות כ- 2.65% מסך הנכסים ושיעור תרומתם הינו כ- 0.03% לתשואה.
- יתרת מניות וניירות ערך סחירים אחרים ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 28.4 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 32.3 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024, קיטון של כ-12.07% הנובע בעיקר מהפסדי השקעה שמקורם מירידות במדדי המניות בחו"ל וממימוש נכסים ובעיקר מכירה של מניות בארץ, קרנות נאמנות ותעודת סל בחו"ל.
- מניות וניירות ערך סחירים אחרים, מהווים כ- 12.5% מסך הנכסים ושיעור תרומתם לתשואה הינו הפסד של כ- 0.06%.
- יתרת פיקדונות והלוואות ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בסך של כ- 14.5 מיליארד ש"ח בהשוואה לסך של כ- 14.1 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024, גידול של כ- 2.8% הנובע בעיקר מצבירת ריבית במהלך תקופת הדוח.
- פיקדונות והלוואות מהווים כ- 6.3% מסך הנכסים ושיעור תרומתם לתשואה הינו כ- 0.07%.
- יתרת המזומנים והחייבים ליום 31 במרס 2025 הסתכמה בכ- 7.3 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ- 6.5 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, גידול של כ- 12.3%. הגידול במזומנים נובע מהרחבת הנזילות לצורך תשלום הפנסיות, ניהול השקעות ומעליית שער החליפין של הדולר.
- מזומנים ויתרות חובה מהווים כ- 3.2% מסך הנכסים ושיעור תרומתם לתשואה הינו כ- 0.05%.

**7.7 איזון אקטוארי בקרנות**

ליום 31 במרס 2025, לאחר חלוקת הסיוע הישיר, הקרנות מציגות איזון אקטוארי ונותר עודף סיוע ישיר העומד לזכות הקרנות בסך 9.6 מיליארד ש"ח. עודף זה טרם חולק בין הקרנות וזאת עד לקביעת לוח סילוקין סופי.

השינוי בגירעון בתקופת הדוח נובע בעיקר מהשפעות התשואה על הנכסים והשפעת השינוי בווקטור הריביות על הנכסים ועל ההתחייבויות הפנסיוניות.

7.8 ההתחייבות האקטוארית

לראשונה לדו"ח רבעוני, בוצעה הערכה מלאה מבוססת על נתונים עדכניים לתאריך הדיווח. נציין שלפי התקנון האחד, אין בדו"ח אקטוארי רבעוני כדי ליצור צורך או עילה לאיזון הקרן על-ידי הפחתת או הגדלת זכויות.

7.9 שכר ממוצע במשק (שמ"ב)

אומדן השמ"ב (ממוצע ריאלי של נתוני השמ"ב ב-12 החודשים האחרונים אשר משמש לחישוב הקצבה בפרישה) בסוף הרבעון הנוכחי עלה ריאלית בכ- 0.04% (נומינלי עלה ב 0.3%) לעומת סוף 2024, עליה זו תואמת את ההנחה לפיה חושבו ההתחייבויות בשנה קודמת. אין בעלייה זו להצביע על המשך מגמה של התפתחות אומדן השמ"ב הריאלי בשנה הקרובה.

השמ"ב האחרון הידוע באפריל 2025 (בגין דצמבר 2024) הינו כ-10% גבוה מהשמ"ב האחרון בתאריך ההערכה. עליות דומות אפשר לראות גם בדצמבר של שנים קודמות, לכן לא מדובר בתופעה חריגה. עלייה זו לא אמורה להשפיע באופן מהותי על ההתחייבות, היות ומשתמשים בממוצע ל-12 חודשים, ובפועל העלייה באומדן השמ"ב הנוכח לחודש 04.2025 לעומת האומדן של תאריך ההערכה הינה רק כ-0.04%.

7.10 ווקטור ריביות

בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, שיעורי הריבית להיוון לצורך הכנת המאזן האקטוארי כחלק מהדיווח הכספי של הקרן ייקבעו לפי שיעורי ריבית חסרת סיכון שונים המשתנים מתקופה לתקופה בהתאם לעיתוי התשלום או התקבול הספציפי הצפוי. סדרת שיעורי ריבית אלו מהווה את ווקטור הריביות (להלן "ווקטור ריביות").

הווקטור נקבע על פי שיערי היוון מצוטטים על ידי חברה מצטטת שנבחרה לצורך כך על ידי רשות שוק ההון. היוון לפי ווקטור ריביות מתבצע על ידי היוונום של תשלומים או הכנסות עתידיות בכל תקופה לפי הנחת שיעורי תשואה חסרת סיכון ריאלית הצפויה לתקופה הנבחרת. מאחר ומשך החיים הממוצע של התחייבויות הקרנות ארוך יותר ממשך החיים הממוצע של הנכסים, ומאחר ולשינויים בווקטור הריביות השפעה מהותית ביותר על ערך נתונים אלו, הרי שהשינויים בווקטור משפיעים באופן מהותי על הגירעון/עודף אקטוארי.

השימוש בווקטור הריביות נעשה החל ממאזן 2005. מאז התחלת השימוש בווקטור קיימים שינויים מהותיים בווקטור הריביות ממאזן למאזן המביאים לתנודתיות גבוהה במצב האקטוארי של הקרנות. בתקופת הדוח עלה ווקטור הריביות חסר הסיכון. עלייה זו הביאה לקיטון בהתחייבויות בסך העולה על הקיטון בנכסים ולהקטנת שיעור הסיוע הנדרש לצורך איזון הקרנות.

7.11 אופן חישוב הסיוע לקרנות

כפי שפורט בדוחות הכספיים השנתיים של הקרנות ליום 31 בדצמבר 2024, קיימות סוגיות בנושא אופן חישוב הסיוע הממשלתי לקרנות, הנמצאות בדיון בין הקרנות לבין משרד האוצר. נכון למועד פרסום הדוח הרבעוני, לא הסתיים בירור הסוגיות כאמור.



7.12 העלאת גיל פרישה לנשים

בשל דחיית ההעלאה של גיל פרישה לנשים משנת 2012, נוצר גירעון שחייב ביצוע איזון והפחתת זכויות לעמיתים, בשל תוספת התחייבויות לקרנות של כ-5 מיליארד ש"ח. ההחלטה על האיזון התקבלה בשנת 2018 והפחתת הקצבאות נדחתה מספר פעמים בשל הכוונה להעלות את גיל הפרישה לנשים והקושי לבצע זאת בשל המצב הפוליטי.

ביום 4 בנובמבר 2021 אישרה הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021-2022), התשפ"א-2021 ובכלל זה את פרק ה' הקובע את העלאת גיל הפרישה לנשים באופן מדורג עד לגיל 65.

ביום 8 בנובמבר 2021 פנה המנהל המיוחד של הקרנות לממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר בבקשה להפעיל את סמכותו בהתאם לסעיף 78ח לחוק הפיקוח ובהתאם לסעיף 64 לתקנון האחד על מנת לפעול בשינוי מהנחיית הממונה על שוק ההון שניתנה ביום 14 ביוני 2018 ולא לבצע הפחתה של זכויות פנסיונרים, מבטחים, שארים וזכויות אחרות שמשלמות הקרנות בשל הגדלת התחייבויות הנובעות מאי העלאת גיל הפרישה לנשים וזאת החל ממועד קבלת האישור.

ברקע פנייתו של המנהל המיוחד, כאמור, עומד מכתבו של החשב הכללי במשרד האוצר למנהל המיוחד מיום 28 באוקטובר 2021, בו הודיע החשב הכללי כי לאור ההעלאה הצפויה בגיל הפרישה לנשים ולנוכח הפער שיוותר בהתחייבויות הקרנות הוותיקות שבהסדר, ככל שהפער האמור כרוך במצב שבו הקרנות האמורות נמצאות בגירעון אקטוארי, בנטרול התחייבויות המכוסות על ידי כרית הביטוח, ובמטרה לאזן את הגירעון האמור, הרי שעל דעת הממונה על התקציבים, המדינה תעביר את סך הסיוע הממשלתי השנתי לקרנות בשנים 2022 עד 2035, לאחר יום 30 בספטמבר של כל שנה.

דחית מועד העברת הסיוע, בהתאם למפורט במכתבו של החשב הכללי, תביא לכך ששווי ההוגן יעלה, מה שיביא להפחתת הגירעון המצרפי הצפוי של הקרנות.

ההשפעה המצרפית של דחית גיל הפרישה, ודחית מועד העברת הסיוע, בהתאם לתנאים שנקבעו לכך, צפויות להביא לכך שהגירעון המצרפי הצפוי של כל קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר יהיה בשיעור הנמוך מ-0.65% מסך כל התחייבויות הקרנות, ולכן, בהתאם לקובע בסעיף 64ג. לתקנון האחד, ניתן להורות כי לא יופחתו קצבאות או זכויות אחרות שמשלמות הקרנות.

לפיכך ביום 8 בנובמבר 2021 ניתן אישור על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, כי החל מיום זה לא יופחתו קצבאות או זכויות אחרות שמשלמות הקרנות.

בהמשך לפנייה של הקרנות למשרד האוצר בסוף יוני 2022, ביום 21 ביולי 2022 הוצגו לחשב הכללי, לממונה על התקציבים ולרשות שוק ההון המאזן האקטוארי המעודכן של כל הקרנות שבהסדר ליום 31 בדצמבר 2021 וכן חישובי תרחישים למצב הגירעון בקרנות, כפי שנקבע במכתבו של החשב הכללי מיום 28 באוקטובר 2021.

בעקבות ההצגה של התרחישים הוסכם עם משרד האוצר על דחיית המועד להעברת הסיוע, כמפורט במכתב. שווי הסיוע במאזן הקרנות יחושב ויוצג בדוחות הכספיים האקטואריים של הקרנות לפי המתווה המפורט במכתב החשב הכללי. עוד סוכם כי במקרה שיחול שיפור משמעותי באיזון האקטוארי של הקרנות, תידון מחדש נחיצות ההסדר והצורך בהמשך דחיית מועד תשלומי הסיוע.

מאז שנת 2022 מועבר הסיוע הממשלתי השנתי לאחר ה-30 בספטמבר של כל שנה, בהתאם למפורט במכתבו של החשב הכללי.

7.13 סיוע ממשלתי

בסוד ממשלתי באמצעות אג"ח מיועדות והבטחת תשואה

שווי הסבסוד הממשלתי באמצעות אג"ח מיועדות (להלן-ערך הסובסידיה) שנרשם בדוחות הינו על-פי הוראות הממונה על שוק ההון בחוזר פנסיה 4-2006-3 מיום 14 ביוני 2006, בהתאם להפרש שבין תשואות האג"ח המיועדות ("מירון" ו"ערד") לבין וקטור הריביות. הנפקת אג"ח מיועדות מסוג ערד, הופסקה החל מיום 1.10.2022.

ביום 4 בנובמבר 2021 התקבל בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (להלן – "חוק ההתייעלות הכלכלית"). פרק ג' לחוק ההתייעלות הכלכלית, שעניינו הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה, קובע כי מנגנון איגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה החדשות ולקרנות הפנסיה הוותיקות יוחלף במנגנון חדש של הבטחה להשלמת תשואה (להלן – "מנגנון השלמת תשואה").

במסגרת הפרק האמור נקבע כי 30% מנכסי קרנות הפנסיה, אשר עד לחקיקת חוק ההתייעלות הכלכלית הושקעו באיגרות חוב מיועדות, ייהנו מזכאות להבטחת תשואה שנתית בשיעור של 5.15% (צמודה למדד).



8. תשואות קרנות הפנסיה (נומינלי ברוטו)

8.1. תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה ינואר מרס 2025

ינואר עד מרס 2025				
עליית מדד המחירים בתקופה 0.29%				
הרכב התשואה				
קרנות	תשואה כוללת (כולל סיוע ממשלתי, אג"ח מיועדות והבטחת תשואה)	תשואת סיוע ממשלתי	תשואת אג"ח מיועדות והבטחת תשואה	תשואת תיק חופשי
מבטחים	(0.16%)	(1.37%)	(0.21%)	0.59%
מקפת	(0.07%)	(0.96%)	(0.25%)	0.54%
קגמ	(0.61%)	(0.95%)	(0.14%)	(0.15%)
בנין	(0.20%)	0.27%	0.03%	(0.63%)
חקלאים	(0.34%)	(0.12%)	0.07%	(0.88%)
אגד	(0.58%)	(0.67%)	(0.12%)	(0.65%)
הדסה	(0.84%)	(1.24%)	(0.19%)	(0.59%)
נתיב	(0.27%)	(0.15%)	0.18%	(0.83%)
תשואה כוללת	(0.24%)	(1.03%)	(0.11%)	0.41%



8.2. תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה ינואר-מרס 2024

ינואר עד מרס 2024				
עליית מדד המחירים בתקופה 0.29%				
הרכב התשואה				
תשואת תיק חופשי	תשואת אג"ח מיועדות והבטחת תשואה	תשואת סיוע ממשלתי	תשואה כוללת (כולל סיוע ממשלתי, אג"ח מיועדות והבטחת תשואה)	קרנות
2.50%	(0.36%)	(1.29%)	0.68%	מבטחים
2.59%	(0.42%)	(1.01%)	0.80%	מקפת
3.77%	(0.28%)	(0.97%)	0.29%	קגמ
3.75%	0.07%	0.38%	1.67%	בנין
4.07%	(0.10%)	(0.11%)	0.88%	חקלאים
2.99%	(1.13%)	(0.65%)	0.16%	אגד
4.08%	(0.34%)	(1.19%)	0.49%	הדסה
2.40%	(0.27%)	(0.16%)	0.16%	נתיב
2.71%	(0.37%)	(0.98%)	0.61%	תשואה כוללת



8.3. תשואה נומינלית ברוטו של קרנות הפנסיה לשנת 2024

שנת 2024				
עליית מדד המחירים בתקופה 3.43%				
הרכב התשואה				
קרנות	תשואה כוללת (כולל סיוע ממשלתי, אג"ח מיועדות והבטחת תשואה)	תשואת סיוע ממשלתי	תשואת אג"ח מיועדות והבטחת תשואה	תשואת תיק חופשי
מבטחים	4.28%	0.97%	2.25%	7.56%
מקפת	4.44%	1.26%	2.17%	7.71%
קגמ	3.63%	1.41%	2.36%	9.89%
בנין	6.24%	3.62%	2.94%	10.33%
חקלאים	5.05%	2.81%	4.37%	11.20%
אגד	3.49%	2.00%	0.52%	9.53%
הדסה	4.00%	1.14%	2.25%	10.43%
נתיב	3.80%	2.74%	7.03%	8.06%
תשואה כוללת	4.18%	1.44%	2.30%	7.98%



8.4. תשואה נומינלית ברוטו ומצטברת של קרנות הפנסיה ל 3 שנים

תשואה מצטברת ל 3 שנים*				
עליית מדד המחירים בתקופה 11.54%				
הרכב התשואה				
קרנות	תשואה כוללת (כולל סיוע ממשלתי, אג"ח מיועדות והבטחת תשואה)	תשואת סיוע ממשלתי	תשואת אג"ח מיועדות והבטחת תשואה	תשואת תיק חופשי
מבטחים	(0.28%)	(11.73%)	(4.65%)	10.98%
מקפת	0.27%	(9.73%)	(5.19%)	10.82%
קגמ	(3.55%)	(9.36%)	(4.07%)	12.80%
בנין	6.25%	4.26%	(1.74%)	11.81%
חקלאים	2.12%	(1.07%)	(0.17%)	13.08%
אגד	(1.97%)	(6.40%)	(8.28%)	11.99%
הדסה	(3.32%)	(10.46%)	(4.59%)	12.35%
נתיב	(0.35%)	(1.79%)	0.27%	9.29%
תשואה כוללת	(0.77%)	(9.26%)	(4.61%)	11.21%

* ל – 3 שנים שהסתיימו ביום 31.03.2025.

**9. השפעת גורמים חיצוניים****התחייבויות תלויות ותביעות:**

בתקופת הדוח לא חלו שינויים בהתחייבויות התלויות והתביעות כפי שפורטו בדוחות הכספיים לשנת 2024 פרט למצוין בדוח הכספי הרבעוני.

10. בקורות ונהלים

בהתאם להוראות הדיווח של הממונה, יחתמו המנהל המיוחד ומנהלת חטיבת הכספים, כל אחד בנפרד, על הצהרה על אחריותם לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי והבקרה הפנימית של הקרנות על הדיווח הכספי, לרבות הערכת האפקטיביות של בקורות אלו, בהתאם להוראות סעיפים 302 ו-404 לחוק הידוע בשם "חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית.

הוראות סעיף 302 בדבר האחריות לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי מתבצעות עבור הדוחות רבעוניים החל מהדוחות הכספיים של שנת 2008.

הוראות סעיף 404 בדבר האחריות לבקרה הפנימית של הקרנות על הדיווח הכספי מתבצעות עבור דוחות שנתיים החל מהדוחות הכספיים של שנת 2011.

במסגרת היישום של הוראות סעיף 404 ביצעה הנהלת הקרנות שבהסדר, החל משנת 2009 מיפוי ותייעוד של כל תהליכי הבקרה המהותיים בהתבסס על המתודולוגיות המקובלות, תוך שימוש במודל הבקרה של COSO: (Committee Of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).

הקרנות ביצעו, על-פי הדרישות, בחינת אפקטיביות של נהלי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי באמצעות בדיקה בפועל של הבקורות העיקריות.

הקרנות ביצעו על-פי המתודולוגיות המקובלות, עדכון למיפוי ולתייעוד של כל תהליכי הבקרה המהותיים, לרבות לתהליכים מהותיים חדשים.

הערכת הבקורות והנהלים לגבי הגילוי

הנהלת הקרנות, בשיתוף המנהל המיוחד ומנהלת חטיבת הכספים של הקרנות, העריכו לתום תקופה המכונה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרנות הפנסיה.

על בסיס הערכה זו, המנהל המיוחד ומנהלת חטיבת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קרנות הפנסיה הינם אפקטיביים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שקרנות הפנסיה נדרשות לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך הרבעון המסתיים ביום 31 במרס 2025 לא ארע כל שינוי בבקרה הפנימית של קרנות הפנסיה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי.

אפי סנדרוב

המנהל המיוחד

28 במאי 2025

תאריך אישור הדוח:

הצהרת המנהל המיוחד

אני אפי סנדרוב, המנהל המיוחד, מצהיר כי:

סקרתי את הדוח הרבעוני של קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד) (להלן: "קרן הפנסיה") ליום 31 במרס 2025 (להלן: "הדוח").

1. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.

2. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

3. אני ואחרים בקרן הפנסיה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן הפנסיה; וכן-

א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקרן הפנסיה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

ב. קבענו בבקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;

ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-

ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי שאירע ברבעון שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה; וכן-

4. אני ואחרים בקרן הפנסיה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לוועדת המנהלה ולוועדת הביקורת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של קרן הפנסיה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה; וכן-

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במאי 2025


אפי סנדרוב
המנהל המיוחד

הצהרת מנהלת הכספים

אני רוויטל פיאדה היכל, מצהירה כי:

סקרתי את הדוח הרבעוני של קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד) (להלן: "קרן הפנסיה") ליום 31 במרס 2025 (להלן: "הדוח").

1. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.

2. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

3. אני ואחרים בקרן הפנסיה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קרן הפנסיה; וכן-

א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בקרן הפנסיה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

ב. קבענו בבקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הממונה על שוק ההון;

ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-

ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי שאירע ברבעון שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה; וכן-

4. אני ואחרים בקרן הפנסיה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לוועדת המנהלה ולוועדת הביקורת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של קרן הפנסיה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקרן הפנסיה; וכן-

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במאי 2025


רוויטל פיאדה היכל
מנהלת חטיבת הכספים

קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד)
קרן פנסיה לעמיתים ותיקים

דוחות כספיים ביניים ליום 31 במרס 2025
בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

מאזנים.....	5
דוחות הכנסות והוצאות.....	7
דוחות תנועה בקרן הפנסיה	8
ביאורים לדוחות כספיים ביניים	9
ביאור 1 - כללי.....	9
ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית	9
ביאור 3 - שערי החליפין וההצמדה	9
ביאור 4 - ההתחייבויות הפנסיוניות	10
ביאור 5 - קופת הפנסיה לעובדי הדסה - תשלום דמי גמולים בחסר (2.33%).....	11
ביאור 6: - התחייבויות תלויות ותביעות	12
ביאור 7 - הוצאות הנהלה וכלליות	14
ביאור 8 - אירועים והתפתחויות בתקופת הדוח	14

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לעמיתים של קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד)

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קופת הפנסיה לעובדי הדסה בע"מ (בניהול מיוחד) (להלן - "הקרן"), הכולל את המאזן התמציתי ליום 31 במרס 2025 ואת הדוחות התמציתיים על הכנסות והוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

ההנהלה אחראית לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה, בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות "דיווח כספי לתקופות ביניים", בהתאם להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון לגבי קרנות פנסיה ותיקות להן מונה מנהל מיוחד (להלן - "הנחיות הממונה") ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן - "התקנות"). אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידור, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, בהתאם להנחיות הממונה ובהתאם לתקנות.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל אנו מפנים את תשומת הלב לנושאים כדלקמן:

- א. לאמור בביאור 4 לדוחות כספיים ביניים אלו ולביאורים 1 ו-11 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 בדבר התחייבויות פנסיוניות וגרעון אקטוארי.
גרעון קרן לפני הסיוע הממשלתי מסתכם ליום המאזן בכ- 2,172 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 בכ- 2,230 מיליון ש"ח).
אומדן הסיוע הממשלתי ליום 31 במרס 2025 מכסה את מלוא סכום הגרעון.
- ב. לאמור בביאור 5 לדוחות כספיים אלו בקשר להתפתחות תביעות ותלויות מביאורים 14 ו-16 לדוחות הכספיים השנתיים המבוקרים של הקרן ליום 31 בדצמבר 2024 ועדכונים חדשים.

המטקן אולמגור זרה ושות'

בריתמן אלמגור זרה ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 28 במאי, 2025

תל אביב - משרד ראשי			
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 טלפון: 03-6085555 info@deloitte.co.il			
משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חובבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	מרכז אבן עזר 9 נצרת, 16100
טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il
משרד בית שמש	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי	משרד ראשון לציון - מתחם מילנייה	
יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	הפנינה 8, רעננה	שדרות ראשונים 23 ראשון לציון	

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		אלפי ש"ח
			נכסים
			רכוש שוטף
62,880	61,531	87,781	מזומנים ושווי מזומנים
9,204	8,244	9,491	חייבים ויתרות חובה
72,084	69,775	97,272	
			השקעות
			אגרות חוב מיועדות שהונפקו לקרן:
696,988	674,221	697,320	עלות מתואמת
119,877	144,455	108,182	סבסוד ממשלתי
816,865	818,676	805,502	
			ניירות ערך שאינם סחירים
22,073	45,617	21,172	ניירות ערך סחירים
1,104,808	1,017,705	1,028,935	פיקדונות והלוואות
55,189	113,626	55,331	סך כל ההשקעות
1,998,935	1,995,624	1,910,940	
			סיוע ממשלתי עתידי בגין אי העלאת גיל הפרישה
79,000	86,000	77,000	לנשים
2,150,019	2,151,399	2,085,212	סך כל הנכסים
			בניכוי - התחייבויות אחרות
2,004	1,885	2,048	מעסיקים
20,301	20,037	22,450	התחייבויות שוטפות אחרות
703	13,608	2,373	חוזים עתידיים ובטחונות
109	916	109	התחייבויות תלויות, תביעות והתקשרויות (ביאור 5)
23,117	36,446	26,980	סך כל ההתחייבויות
2,126,902	2,114,953	2,058,232	סך כל הנכסים, נטו

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	אלפי ש"ח
4,158,000	4,215,000	4,045,000
		סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות (ביאור 4)
(122,000)	(119,000)	(110,000)
		סבסוד ממשלתי בגין נכסי הקרן שבשלהם הקרן תהיה זכאית להבטחת תשואה, שהקרן צפויה להשקיע בהן בעתיד
(1,909,098)	(1,981,047)	(1,876,768)
-	-	-
		אומדן סיוע ממשלתי ישיר עתידי
		סיוע ממשלתי בגין כרית ביטחון
2,126,902	2,114,953	2,058,232
		סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות בניכוי סבסוד וסיוע ממשלתי
(2,440,000)	(2,440,000)	(2,230,000)
(45,000)	(15,000)	(12,000)
241,000	124,000	73,000
14,000	-	(3,000)
(2,230,000)	(2,331,000)	(2,172,000)
		גרעון אקטוארי לפני אומדן סיוע ממשלתי עתידי
		יתרת גרעון לתחילת תקופת הדוח
		התפתחויות דמוגרפיות וכלכליות
		השפעת השינוי בריביות ההיוון ובתשואת הקרן על הגרעון
		שינויים אחרים בהנחות ובשיטות
		יתרת גרעון לסוף תקופת הדוח
		סיוע ממשלתי עתידי
		סיוע ממשלתי עתידי לפני שינוי בריביות ההיוון:
139,000	151,000	114,000
		סבסוד ממשלתי עתידי באמצעות אג"ח מיועדות שהונפקו לקרן
137,000	129,000	128,000
1,983,000	2,017,000	1,941,000
81,000	86,000	77,000
-	-	-
(110,000)	(52,000)	(88,000)
2,230,000	2,331,000	2,172,000
-	-	-
2,126,902	2,114,953	2,058,232
		יתרת גרעון בסוף שנת הדוח לאחר ניכוי סיוע ממשלתי
		סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות בניכוי סבסוד וסיוע ממשלתי ויתרת גרעון

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.


רויטל פיאדה היכל
מנהלת חטיבת הכספים


אפי סמורוב
המנהל המיוחד

28 במאי 2025
תאריך אישור הדוחות
הכספיים

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2025	2024	2024
בלתי מבוקר		מבוקר
אלפי ש"ח		
הכנסות (הפסדים)		
1,213	767	1,396
ממזומנים ושווי מזומנים		
מהשקעות:		
(3,531)	8,167	33,433
מניירות ערך שאינם סחירים, נטו		
(6,553)	32,814	94,605
מניירות ערך סחירים, נטו		
325	3,517	8,058
מפקדונות והלוואות		
(9,759)	44,498	136,096
19	*23	209
הכנסות אחרות, נטו		
(8,527)	45,288	137,701
סך כל ההכנסות (הפסדים)		
הוצאות		
387	*522	2,220
הוצאות הנהלה וכלליות (ביאור 7)		
(8,914)	44,766	135,481
עודף הכנסות (הוצאות) נטו - עובר לדוחות תנועה בקרן הפנסיה		

* מוין מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		אלפי ש"ח
2,122,083	2,122,083	2,126,902	סך נכסים, נטו לכיסוי התחייבויות פנסיוניות לתחילת התקופה
			<u>תוספות לנכסים</u> דמי גמולים ממעסיקים ומעובדים עבור:
25,724	5,906	5,909	פנסיית יסוד ומקיפה
135,481	44,766	(8,914)	עודף הכנסות (הוצאות) נטו - עובר מדוחות הכנסות והוצאות
			<u>תקבולים אחרים והעברות</u>
13,571	-	-	סיוע שנתקבל או נצבר בגין אי העלאת גיל הפרישה לנשים
75,000	-	-	מקדמות בגין סיוע ממשלתי
2,293	1,528	284	תקבולים בגין פנסיות משותפות והיוון
(7,000)	-	(2,000)	שינוי בגין התחייבות לסיוע ממשלתי עתידי בגין אי העלאת גיל פרישה לנשים
245,069	52,200	(4,721)	סך הכל תוספות (קיטון) לנכסים, תקבולים אחרים והעברות
			<u>תשלומים לגמלאים ולאחרים והעברות</u>
(226,144)	(56,940)	(58,155)	לגמלאים, נכים ושירים, נטו
(6,948)	(1,543)	(2,750)	החזרים לעמיתים שפרשו, נטו
(7,158)	(847)	(3,044)	העברות לקרנות פנסיה, בעיקר בגין פנסיות משותפות והיוון
(240,250)	(59,330)	(63,949)	סך הכל תשלומים לגמלאים ולאחרים והעברות
4,819	(7,130)	(68,670)	תוספות (קיטון) לנכסים, נטו
2,126,902	2,114,953	2,058,232	סך נכסים, נטו לכיסוי התחייבויות פנסיוניות לסוף התקופה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

ביאור 1 - כללי

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן- דוחות כספיים ביניים).
יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולביאורים אשר נלוו אליהם (להלן- הדוחות הכספיים השנתיים).

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

הדוחות הכספיים ביניים נערכו על פי כללי החישוב והדיווח כמתחייב לצורך עריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים בהתאם לתקן חשבונאות 14 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, בהתאם להוראות הממונה על רשות ההון, ביטוח וחסכון שבמשרד האוצר ובהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד- 1964.
הדוחות הכספיים ערוכים לפי כללי החשבונאות ודרישות גילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה ובתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים.

ביאור 3 - שער החליפין וההצמדה

להלן פרטים על מדד המחירים לצרכן ושער החליפין היציג של דולר ארה"ב ושיעורי השינוי שחלו בהם:

שער החליפין היציג של הדולר – בש"ח	המדד הידוע למועד הדוחות (בגין חודש נובמבר) בנקודות ¹	ליום
3.718	109.0	31.03.2025
3.681	105.4	31.03.2024
3.647	108.7	31.12.2024
שיעורי השינוי בתקופה	%	%
31 במרס 2025 (3 חודשים)	0.29	1.95
31 במרס 2024 (3 חודשים)	0.29	1.49
31 בדצמבר 2024 (12 חודשים)	3.43	0.55

¹ המדד לפי בסיס ממוצע 2022 = 100.

א. הערכת ההתחייבות האקטוארית

ההתחייבויות הפנסיוניות ליום 31 במרס 2025, הין בהתאם לחישוב האקטוארי שבוצע על ידי האקטואר החיצוני דויד אנגלמאיר.

ההתחייבויות הפנסיוניות מהוונות על פי טבלת ריביות משתנה לאורך השנים בהתאם לתשואת אג"ח ממשלתיות שנבחרו כמדגם מייצג, אשר משקפות תשואות חסרות סיכון הצפויות לאורך התקופה וכפי שפורסמו ע"י החברה המצטטת בסמוך ליום המאזן.

הערכת ההתחייבויות הפנסיוניות וההכנסות מדמי גמולים עתידיים חושבו על בסיס הנתונים ליום 31 במרס 2025.

א. איזון הקרן

ליום 31 במרס 2025 לאחר חלוקת הסיוע הישיר, הקרנות מציגות איזון אקטוארי ונותר עודף סיוע ישיר העומד לזכות הקרן.

הגרעון האקטוארי לפני סיוע נכון ליום 31 במרס 2025 עומד על כ- 2,172 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 2,230 מיליון ש"ח).

מרבית השינוי בגרעון זה נובע מהשינוי בווקטור הריביות ומהתשואה שהושגה בפועל מהשקעות הקרן לעומת התשואה החזויה.

ב. כרית ביטחון לקרנות

כאמור בביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים, קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר זכאיות לכרית ביטחון, אשר מעמידה להן המדינה, ואשר נועדה להגן על עמית וגמלאי הקרנות מפני תנודתיות בתשואות חסרות סיכון.

אופן חלוקת הסכומים מכרית הביטחון לכל אחת מהקרנות הוותיקות שבהסדר, נעשית כך ששיעור הגרעון ביחס להתחייבויות הפנסיוניות ברוטו, הוא זהה בכל אחת מהקרנות שבהסדר.

בהתאם לקבוע בסעיף 78טו(ג) לחוק, מחשבים את סכום הכרית באופן הבא:

1. צבירת העבר- סעיפים קטנים (1) עד (4) קובעים את אופן החישוב של הסכום שהצטבר משנת 2009 ועד מועד המאזן של הגרעון שנוצר בשל ההפרש בין ריבית חסרת סיכון לבין ריבית שנתית צמודה למדד של 4% ובגין אותה התקופה.

צבירת העבר מכרית הביטחון, נכון ליום המאזן, עומדת על סך של 915 מיליון ש"ח. יצוין כי סכום הניצול מתוך הכרית בפועל לא יעלה על תקרת הכרית לפי האמור בחוק כמצוין לעיל.

2. צבירת העתיד- סעיף קטן (5) קובע את אופן החישוב של הסכום שייצבר בגין העתיד, מהשנה שלאחר שנת המאזן ועד מימוש מלוא התחייבויות הקרנות לעמיתיהן.

3. סעיף קטן (6) קובע את אופן החישוב של קיצוז הסכומים שיתקבלו במסגרת מימוש כרית הביטחון. נכון למועד המאזן, טרם התקבל סכום כלשהו במסגרת מימוש כרית הביטחון. הסכומים אמורים להתקבל לאחר אזילת נכסי הקרנות וכנגד התשלומים לעמיתים.

ליום 31 במרס 2025, הקרנות מאוזנות, לפני שימוש בכרית הביטחון ולכן לא נרשם בדוחות הכספיים ניצול מכרית הביטחון. השווי המתואם ליום 31 במרס 2025 של תקרת כרית הביטחון לכל הקרנות הוותיקות שבהסדר הוא כ- 25,671 מיליון ש"ח.

ביאור 5 -

קופת הפנסיה לעובדי הדסה - תשלום דמי גמולים בחסר (2.33%)

ההסדר התחיקתי להבראת קרנות הפנסיה הוותיקות המעוגן בפרק ז' לחוק הפיקוח, קובע, בין היתר, כי שיעורי דמי הגמולים המשולמים על ידי המעסיקים והעובדים לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר, עליהן נמנית גם קופת הפנסיה לעובדי הדסה (להלן: "הקרן" או "קרן הפנסיה"), יועלו באופן הדרגתי החל משנת 2004 ואילך, בשיעור כולל של 3% ביחס לשיעור דמי הגמולים ששולמו ב"מועד הקובע" (30 באפריל 2003) ובחלוקה שווה בין העובד למעסיק ($1.5\% + 1.5\%$).

בפועל, הסתדרות מדיצינית הדסה (להלן: "הדסה") העלתה את שיעור דמי הגמולים המנוכים משכר עובדיה ב-1.5%, אך לא העלתה את חלקה (חלק המעסיק) החל משנת 2004, ובפועל אף הפחיתה את שיעורם.

עד שנת 2003, עמד חלקה של הדסה בדמי הגמולים על 14.33%. במקום להגדיל את תשלומיה לשיעור של 15.83% מהשכר, כמתחייב מהוראות הדין, הקטינה הדסה את תשלומיה ל-13.5% מהשכר המבוטח.

נוכח התנהלות זו, נוצר חוסר בשיעור של 2.33% בין דמי הגמולים שאמורה הדסה לשלם לקרן הפנסיה לפי הוראות הדין לבין דמי הגמולים המשולמים על ידה בפועל.

כפי שדווח במסגרת הדוחות הכספיים הקודמים לדוחות אלה, בין הדסה לבין קרן הפנסיה מתנהל הליך משפטי בסוגיה, אשר טרם הוכרע בפסק דין חלוט.

בשל התחייבות שנתנה בעבר הדסה לפעול להשלמת דמי הגמולים הנותרים, ככל שתחויב בהליך המשפטי, ולנוכח קיומו של אותו הליך, חושבו עד כה זכויות העמיתים בהנחה שכלל דמי הגמולים יועברו לקרן. במהלך הרבעון הראשון לשנת 2014, נקלעה הדסה להליכי חדלות פירעון, אשר עיכבו את ביורו של ההליך המשפטי, ובמקביל העמידו בספק ממשי את יכולתה של הדסה להשלים את דמי הגמולים המתחייבים לפי הוראות הדין, וזאת החל משנת 2004. לנוכח הליכי חדלות הפירעון, לא העבירה הדסה לקרן את תשלום דמי הגמולים בעד עמיתה בחודש ינואר 2014.

ביום 22 במאי 2014 אישר בית המשפט המחוזי את תכנית ההבראה והסדר הנושים בעניינה של הדסה, ובהתאם בוטל צו הקפאת ההליכים שניתן במסגרת אותו הליך. בהתאם להוראות הסדר הנושים, סילקה הדסה את חוב דמי הגמולים לקרן עבור חודש ינואר 2014 למעט שיעור של 2.33% מדמי הגמולים שמצוי במחלוקת בין הצדדים.

בעקבות ביטולו של צו הקפאת ההליכים, חודש ההליך בבית הדין לעבודה בנוגע לתביעת הקרן כנגד הדסה.

כאמור, הקרן פועלת לגביית דמי הגמולים החסרים, אך מאחר שלא קיימת ודאות באשר לגבייתם, החליטה ההנהלה לא לרשום הכנסה בגין סכומים אלו. כמו כן, אקטואר הקרן לא כלל את השווי המהוון של ההפרש בדמי הגמולים העתידיים במאזן האקטוארי של הקרן.

ביום 18 במאי 2023 ניתן פס"ד בבית הדין הארצי הדוחה את הערעור ומאשר את פסק דינו של בית הדין האזורי. הדסה חויבה בהוצאות בסך של 40,000 ש"ח לקרן ובסך של 15,000 ש"ח למדינה. בעקבות מתן פסק הדין, הקרן פועלת לשם גביית החוב ולאכיפת התשלומים השוטפים והעתידיים של דמי הגמולים מצד הדסה, שמוערכים בסכום כולל של כ-234 מיליון ש"ח. בית הדין הארצי המליץ לצדדים בפסק דינו להידבר ביניהם במגמה להגיע לפתרון מוסכם. בהתאם לכך, ובהמשך לבקשת הדסה, התקיימה פגישה בין גורמים בכירים בין שני הצדדים ונכון למועד פרסום הדוחות ההידברות נמשכת.

"קופת הפנסיה והדסה הסכימו ביום 6 במרס 2024 כי החל מיום 1 בינואר 2024 (משכורת ינואר 2024), שיעור דמי הגמולים שיועברו ע"י הדסה לקופת הפנסיה יעמוד על 15.83% (חלק מעסיק), כאשר מדובר בהסכמת ביניים שאין בה כדי לגרוע מזכויות וטענות הצדדים ומההסכמה שגיבשו לפיה קופת הפנסיה לא תעלה כנגד הדסה טענת שיהיו בתקופת המו"מ המתנהל ביניהן ליישום פסק הדין הארצי, אך בכל מקרה לא למעלה מ-6 חודשים מיום 14 בינואר 2024, לפי המוקדם מבין השניים". תקופת אי-העלאת טענת שיהיו הוארכה עד ליום 31 במרץ 2025 והמו"מ בין הצדדים נמשך. נציין שהחל מחודש ינואר 2024 משולמים דמי הגמולים, כאמור, כסדרם.

ר' פירוט לגבי התביעה בביאור 14 ג. לדוח השנתי לשנת 2024.

ביאור 6: - התחייבויות תלויות ותביעות

בתקופת הדוח חלו עדכונים בחלק מההליכים המשפטיים שנזכרו בביאור מס' 14 לדוחות הכספיים השנתיים, כמפורט להלן:

א. וולף חיים נ' מבטחים ואח' (הוגשה כנגד מבטחים, חקלאים, אגד והדסה - השפעה על קרנות שלוש השנים):

מבטחים ביצעה את פסק הדין לגבי מרבית חברי הקבוצה. מכתבים נשלחו לחברי הקבוצה בחודשים פברואר ומרס 2024, חישובים נערכו, עודכנו הקצבאות של אלפי מקבלי קצבאות ושולמו הפרשים במהלך אפריל 2024.

בהמשך לכך, הקרנות נערכו לטיפול במקבלי קצבאות ששכרו הקובע בשיטת שלוש השנים נקטם, אשר לא ניתן היה לבצע עדכון של קצבתם עקב התערבות ידנית בעריכת חישוב הקצבה במקור.

ביום 24 בפברואר, 2025 הגישה מבטחים לבית הדין האזורי לעבודה הודעת עדכון, לפיה מספרם של מקבלי הקצבאות שיתכן כי הם זכאים לתיקון סכום הקצבה, עומד על כ- 3,190, וכי קיימים גם כ- 271 זכאים לשעבר (מקבלי קצבה שנפטרו ושארם שזכאותם הסתיימה – תשלום ליורשים). מבטחים הודיעה כי השלימה את הבדיקה והחישובים של כ- 1,321 מקבלי קצבאות מאלה, וכי קצבאותיהם יעודכנו וישולמו להם הפרשים לעבר בחודש מרס 2025.

בדיקת זכאותם של היתר וחישובה טעונים טיפול ידני. מבטחים ביקשה מבית הדין להאריך את המועד להשלמת הביצוע ליתר מקבלי הקצבאות האמורים, ב- 18 חודשים. חרף התנגדות ב"כ התובעים הייצוגיים, נעתר בית הדין לבקשת מבטחים והאריך את המועד להשלמת הביצוע עד 1 בספטמבר, 2025.

בית הדין הורה למבטחים לדווח על התקדמות בביצוע מדי שלושה חודשים, החל מיום 1 ביוני, 2025.

במהלך חודש אפריל 2025 הגיש ב"כ התובעים לבית הדין האזורי בקשה למתן הוראות בעניינם של שני גמלאים ובה טענות על חוסר שיתוף פעולה עמו ועל איחור בתיקון קצבאות שארם. תגובת הקרן הוגשה. בית הדין קבע כי ככל שהאמור בתשובת הקרן אינו מספק את ב"כ הקבוצה עליו להשיב לתגובה עד ליום 15 במאי, 2025.

ביום 13 במאי, 2025 ניתנה החלטת בית הדין הארצי לפיו נדחתה בקשת הפסילה והמערערים חויבו בהוצאות הקרן בסך 4,000 ש"ח.

ביום 18 במאי 2025 ניתן פסק הדין בערעורים, אשר למעשה דחה את רוב טענות שני הערעורים, קיבל את עמדת היועצת המשפטית לממשלה (באופן שהגדיל מעט את שכר הטרחה), הקטין את שכר הטרחה בסך 100,000 ש"ח והעמיד את הגמול למערערים על מחצית מפסיקת בית הדין האזורי.

בפסק הדין נקבע כי אף שמבטחים אינה "רשות" (רשות ציבורית) כמשמעה בחוק תובענות ייצוגיות, יש לה מאפיינים ייחודיים המצדיקים, בשקילת התמריצים המתאימים ליתן את הדעת על מעמדה ומאפייניה הייחודיים.

בנסיבות המקרה הספציפי, אין מקום לסטות מהנחת המוצא לפי התגמול הראוי יקבע לפי שיטת האחוזים, וכי למאפייניה המיוחדים של הקרן ניתן משקל בקביעת שיעורי התגמול (עם זאת, צוין כי הקביעה שיש לפסוק לפי שיטת האחוזים נכונה למקרה זה ואינה נכונה בהכרח לכלל ההליכים נגד קרנות שבהסדר).

טענות מבטחים כי היה על המבוטחים להגיש תביעה רגילה לא התקבלו, שכן אלמלא התמריצים הצפויים לא הייתה מוגשת תביעת יחיד בשים לב לתוחלת הכספית הזעומה הצפויה למבוטח ולבא-כוחו. כמו כן, טענות מבטחים לפיהן כי היה על המבוטחים לפנות לרשות שוק ההון או לארגון הגמלאים, לא התקבלו.

מנגד, טענות התובעים הייצוגיים כי יש להביא בחשבון לעניין שכר הטרחה והגמול את התשלומים למבוטחי הקרנות הנוספות שאינם נמנים עם חברי הקבוצה (גמלאי חמש הקרנות הנוספות בשיטת שלוש השנים), וכן תשלומים שישולמו לגמלאים בתקופה שלאחר חודש מרס 2023 – לא התקבלו. נקבע כי העובדה שההליך לא היה מורכב, ולא נדרשו בו חוות דעת מומחים ודיוני הוכחות רבים מצדיקה קביעה שיעור שכר טרחה נמוך מהשיעורים הנקובים במפתח שנקבע בהלכת רייכרט, אם כי על הצד הגבוה.

ביאור 56: - התחייבויות תלויות ותביעות (המשך)

א. וולף חיים נ' מבטחים ואח' (המשך)

לבסוף, נקבע כי בהעמדת שיעור שכר הטרחה על כמחצית ממפתח רייכרט בגין מלוא סכום ההשבה לתקופה בת 10 שנים (שראשיתה בחודש פברואר 2013, שבע שנים לפני הגשת בקשת האישור, ואחריתה בחודש מרס 2023, עת מבטחים תיקנה את השגגה) הושג האיזון הנכון, בין תימרוץ נקיטת הליכים ייצוגיים נגד הקרנות בסוגיות דומות, ובין מעמדן של הקרנות (לעניין זה אף נקבע כי בהיעדר הגדרה של מבטחים כ"רשות", חובת ההשבה אינה מוגבלת ל-24 חודשים).

בוטלה הקביעה לפיה יש להעניק לב"כ התובעים תשלום נוסף בגובה 100,000 ש"ח (אי-קיזוז הסכום שנפסק במסגרת ההחלטה בבקשת האישור משכר הטרחה הסופי), כ"בונוס" על "טיפול מקצועי ומסור". נקבע כי המקדמה היא חלק משכר הטרחה.

גמול לתובעים הייצוגיים: נקבע כי תרומתם של התובעים הייצוגיים להליך הייתה זניחה מאוד. כי הם לא נדרשו למאמץ כלשהו, אלא "קיבלו מן המוכן" את עילת התביעה מחברם לעבודה בתעשייה האווירית, בעוד בא כוחם הוא שניהל באופן בלעדי את ההליך שהתמקד בפרשנות הוראה תקנונית מבלי שנדרשו חוות דעת של מומחים, הליכי גישור או כל הוצאה חריגה אחרת. על-כן, הוחלט להעמיד את הגמול הכולל לשני התובעים המייצגים על מחצית מהשיעור שנפסק בבית הדין האזורי לכל אחד מהם – 1.25% מסכום ההשבה לשניהם יחד.

עיתוי ופיקוח: נקבע כי אין מקום להקנות סמכויות פיקוח מוגדרות לבא-כוח התובעים בנסיבות בהן מנוהלת מבטחים על-ידי מנהל מיוחד, אשר מונה בהתאם למנגנון הקבוע בחוק הפיקוח וכפוף להנחיות המאסדר. זאת גם בשים לב לכך שבתחשיבי מבטחים עד כה, שבוקרו באופן מדגמי על-ידי ב"כ התובעים, לא נמצא דופי. לצד האמור נקבע כי ב"כ התובעים יהיה רשאי לקבל לידיו מידע שיידרש באופן סביר, להנחת דעתו של בית הדין האזורי, לבקרה על ביצוע פסק הדין עד לאחר השלמת תשלומי סכום ההשבה לכל חברי הקבוצה.

באי כוח הקרן באים בדברים עם בא כוח התובעים לצורך סיכום ההפרשים שיש לשלם לו בהתאם לפסק הדין הארצי בתוך 30 ימים ממועד פסק הדין.

ב. אמיר שגב ואח' נ' מבטחים (הוגשה כנגד כל הקרנות):

לבקשת ב"כ התובעים ובהסכמת הקרנות והמדינה ניתנה לצדדים ארכה להגשת התשובות והתגובות, אשר הוגשו במהלך אפריל 2025. טרם נקבע דיון בבקשות רשות הערעור.

ג. ד"ר. בי. קין נתונים איכותיים בע"מ (בפירוק) נ' קרנות הפנסיה הוותיקות, מבטחים לעתיד בע"מ ומשרד האוצר (הוגשה כנגד כל הקרנות, מבטחים לעתיד ומשרד האוצר)

הוגשה בקשה לסילוק על הסף של בקשת הנאמן, על הנאמן להגיש תגובה לבקשה זו. המועד להגשת תשובה לגוף בקשת הנאמן הוארך עד להחלטה אחרת.

להערכת הקרן, המתבססת בין היתר על חוות דעת משפטיות שקיבלה, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות, במקום בו נדרשו הפרשות לכיסוי החשיפה המוערכת על-ידי החברה, בגין ההתחייבויות התלויות והתביעות שפורטו לעיל. סכום ההפרשה הכולל מפורט במאזנים.

ביאור 7 - הוצאות הנהלה וכלליות

במסגרת הניהול המשותף של קרנות הפנסיה שבהסדר משולמות חלק מההוצאות במרכז עבור כל הקרנות. נערכת התחשבות בין הקרנות ונזקפות הוצאות על פי מודל שאושר.

להלן ההרכב	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2024	2025	2024
		בלתי מבוקר	מבוקר
		אלפי ש"ח	
שכר ונלוות	174		938
אחזקת משרד ותפעוליות שונות	120		728
מחשוב, נטו	93		554
	387		2,220
			522*

* מוין מחדש

ביאור 8 - אירועים והתפתחויות בתקופת הדוח

מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") שפרצה ב-7 לאוקטובר 2023 עדיין נמשכת בימים אלו. למלחמה שורה של השלכות אשר הובילו להאטה בפעילות העסקית במדינת ישראל, ביניהן גיוס מאסיבי של אנשי מילואים, הגבלות על לימודים במערכת החינוך, סגירת עסקים רבים, תנודות משמעותיות בשוק ההון, במסחר במטבע חוץ, עליה בשיעור האבטלה ועוד.

דירוג האשראי של ישראל נכון ל-31 במרס 2025: A Fitch, A S&P, Baa1 Moody's, וגם לאחר תקופת הדוח נותר ללא שינוי עם תחזית שלילית.

להמשך הלחימה ולעליית המדרגה בעימות מול איראן יש השפעות מיידיות וארוכות טווח על הגרעון התקציבי והפעילות הכלכלית במשק.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בהתבסס על המידע המצוי בידי הקרן, אין השפעה מהותית על תוצאות הפעילות.