

## תקציר מנהלים

# השפעת הבטחת המקדמים בביטוחי מנהלים על יציבות חברות הביטוח

ליאור תבורי

עמית קורת – מכון מילקן

הדעות המובאות בנייר זה אינן משקפות בהכרח את עמדת משרד האוצר

## תודות

ברצוני להודות לעובדי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר שתרמו מנסיונם העשיר ותמכו במחקר זה. תודה מיוחדת לאסף מיזן שהנחה וסייע לכל אורך הדרך. ברצוני להודות גם לתוכנית העמיתים קורת-מכון-מילקן וצוותה – לאורלי מובשוביץ-לנדסקרונר, לאלמה גדות-פרז ולפרופ' גלן יאגו – על ההזדמנות שניתנה לי ועל הסיוע והליווי הצמוד לאורך כל הדרך.

## על אודות תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן

תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן מקדמת את הצמיחה הכלכלית בישראל באמצעות התמקדות בפתרונות חדשניים, מבוססי שוק, לבעיות מתמשכות בתחומים חברתיים, כלכליים וסביבתיים. התוכנית מתמקדת באיתור פתרונות גלובליים והתאמתם למציאות הישראלית ובבניית ממשקים חיוניים המחברים בין משאבים ממשלתיים, פילנתרופיים ועסקיים, לטובת צמיחה ופיתוח לאומי בר-קיימא.

התוכנית מעניקה מלגות שנתיות לישראלים מצטיינים, בוגרי מוסדות להשכלה גבוהה בארץ ובעולם, המתמחים במוקדי קבלת ההחלטות הלאומיים ומסייעים בפיתוח פתרונות באמצעות מחקר והתמחות. היקף הפעילות של עמיתי התוכנית הוא מקסימלי – התמחות, הכשרה ומחקר במשך חמישה ימים בשבוע.

במשך שנת התמחותם עוסקים עמיתי קורת-מכון מילקן במחקר המדיניות במשרדי הממשלה וברשויות שלטוניות אחרות, ומסייעים למקבלי ההחלטות ולמעצבי המדיניות בחקר ההיבטים השונים של סוגיות כלכליות, סביבתיות וחברתיות.

בנוסף עורכים העמיתים מחקר מדיניות עצמאי, שמטרתו לזהות חסמים לתעסוקה ולצמיחה בישראל ולאתר פתרונות אפשריים. מחקרי העמיתים מתבצעים בהדרכת צוות אקדמאי ומקצועי מנוסה ותומכים במחוקקים וברגולטורים, המעצבים את המציאות הכלכלית, חברתית והסביבתית בישראל.

במהלך השנה מוענקת לעמיתים הכשרה אינטנסיבית במדיניות כלכלית, ממשל ושיטות מחקר. במסגרת מפגשי ההכשרה השבועיים, העמיתים רוכשים כלים מקצועיים לכתובת תזכירים, מצגות וניירות מדיניות, וכן כלי ניהול, שיווק ותקשורת. בנוסף, נפגשים העמיתים עם בכירים במשק ובממשל ועם אנשי אקדמיה מהשורה הראשונה בישראל ובעולם. בסמסטר הראשון, העמיתים משתתפים בקורס המתמקד בחידושים פיננסיים, במסגרת בית הספר למנהל עסקים באוניברסיטה העברית בירושלים. הקורס מקנה 3 נקודות זכות אקדמיות, ומלמד אותו פרופ' גלן יאגו, מנהל בכיר, ומייסד, המעבדות לחידושים פיננסיים™ במכון מילקן.

את בוגרי התוכנית ניתן למצוא במגוון תפקידים בכירים במגזר הפרטי, כמרצים באקדמיה, במגזר הציבורי וכיועצים לשרים ולמשרדי הממשלה. ישנם בוגרים שנקלטו במשרדי הממשלה, ואחרים המשיכו ללימודים גבוהים באוניברסיטאות מובילות בישראל, ארצות הברית ובריטניה.

תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן היא לא פוליטית ובלתי מפלגתית, ואינה מקדמת קו פוליטי או אידאולוגי. התוכנית ממומנת על ידי קרן קורת וקרנות פילנתרופיות מובילות בארצות הברית ובישראל ומנוהלת על ידי מכון מילקן.

למידע נוסף על אודות התוכנית: [www.kmifellows.org](http://www.kmifellows.org)

## פרולוג

בשנת 1965 הציע אנדרו פרנסוואה רפריי, עורך דין בן 47 מהעיר ארלס שבצרפת, לאלמנה מקומית כבת 90 לעשות עמו עסקה. בחוזה שחתמו, שנודע מאוד בצרפת, הוא הבטיח לשלם לה 2500 פרנק בחודש לשארית ימי חייה בתמורה ליזכות לרשת לאחר מותה את הבית שבו היא מתגוררת. האשה, שלא היו לה יורשים, הסכימה לעסקה.

לרוע מזלו של רפריי, האשה שעמה עשה את העסקה הייתה הגברת ג'ין קלמנט. באוקטובר 1995 הוכרזה גב' קלמנט כאשה המבוגרת ביותר בעולם, וכחודשיים לאחר מכן, בערב חג המולד, נפטר מר רפריי לאחר שכבר שילם לגב' קלמנט סכום כפול ממחיר ביתה ובלי שזכה להתגורר בו אפילו יום אחד. לאחר מותו המשיכו אלמנתו וילדיו לשלם לגב' קלמנט את קצבתה החודשית עד יום מותה.

ב-4 באוגוסט 1997 נפטרה גברת קלמנט בגיל 122 שנים ו-164 ימים, ובכך קבעה שיא עולמי לאריכות ימים שלא נשבר עד היום. ביום הולדתה ה-120, כשנשאלה בנוגע לעסקה שהציע לה מר רפריי אמרה גב' קלמנט: "בחיים, אנשים עושים לעתים עסקאות רעות".<sup>1,2</sup>

<sup>1</sup> <http://www.nytimes.com/1995/12/29/world/a-120-year-lease-on-life-outlasts-apartment-heir.html>

<sup>2</sup> פרולוג דומה מופיע במחקרם של Staple Inn Richards, S. and G. Jones (2004). "Financial aspects of longevity risk." Actuarial Society.

## תקציר מנהלים

מטרתו של מחקר זה לבחון את השאלה האם פוליסות ביטוחי המנהלים הנמכרות כיום בישראל על-ידי חברות הביטוח עלולות להביא בעתיד, הקרוב או הרחוק, לידי פגיעה ביציבותן.

פוליסות ביטוחי המנהלים הן מוצר פנסיוני המהווה כרבע מהשוק הפנסיוני בישראל. פוליסות אלו מכילות, בין השאר, הבטחה לחוסך בנוגע לאופן חישוב מקדם ההמרה המשמש לקביעת גובה הקצבה שלו לאחר הפרישה. הבטחה זו, הניתנת עשרות שנים לפני מועד הפרישה, היא יוצאת דופן בשוק ההסדרים הפנסיוניים בעולם.

באופן מסורתי, מקדם ההמרה נקבע בעת פרישת המבוטח משוק העבודה ועם תחילת קבלת הקצבה. מטרת המקדם היא לפרוס את החיסכון הצבור של המבוטח לזרם של תשלומים שיימשך לאורך שארית חייו, ולכן המקדם מחושב על בסיס תוחלת החיים הצפויה ביום הפרישה. על-פי התיאוריה הכלכלית, כל אדם מתכנן את תוואי התצרוכת והחיסכון לאורך כל חייו (Modigliani, 1986). אך כדי שיוכל לתכנן את גובה החיסכון הדרוש לו לשם שמירה על רמת חיים סבירה בתקופת הפרישה, על האדם לדעת מה יהיה גובה המקדם שירכוש ביום פרישתו. מכיוון שלאורך הזמן עשויים לחול שינויים משמעותיים בתוחלת החיים, נוצרת אי-ודאות לחוסך בנוגע להיקף הקצבה שיקבל עם פרישתו. חברות הביטוח מציעות, במסגרת פוליסות ביטוחי המנהלים, מקדם המרה המובטח ביום קניית הפוליסה, וכך מאפשרות רמת ביטחון גבוהה יותר למבוטח בנוגע להיקף הקצבה שיהיה זכאי לה.

אך הבטחת המקדם אינה פותרת את בעיית אי-הודאות, אלא פשוט מעבירה אותה מהחוסך אל חברות הביטוח. אלה נאלצות לבנות עתודות כספיות לשם התמודדות עם הסיכון. זאת מפני ייחודיותו של סיכון זה, שאינו ניתן לפיזור, ובניגוד למרבית עסקי הביטוח שבהן עוסקות חברות הביטוח. אי-היכולת לפזר את הסיכון נובעת מן העובדה שהחוסך אינו קונה ביטוח על תוחלת החיים הפרטית שלו, אלא מבקש לבטח את עצמו מפני מצב שבו תוחלת החיים של האוכלוסיה כולה עולה.

בעשורים האחרונים גדלה תוחלת החיים בארץ ובעולם במידה ניכרת, ותחזיות תוחלת החיים מתעדכנות עוד כלפי מעלה מדי כמה שנים. התארכות תוחלת החיים יוצרת לחצים מתמידים על המערכות הפנסיוניות הקיימות ומביאה, לצד שינויים כלכליים ודמוגרפיים נוספים, לידי רפורמות במערכות הפנסיוניות הקיימות. התארכות תוחלת החיים ושינויים רגולטוריים אחרים כבר גרמו לחברות הביטוח לבנות עתודות כספיות ("עתודה לגמלה") כדי להבטיח את יכולתן לעמוד בהתחייבויותיהן כלפי בעלי פוליסות ביטוחי המנהלים. בסוף שנת 2010 כבר עמדה העתודה שנדרשה משבע החברות הגדולות בתחום זה על 5.4 מיליארד שקלים.

השוק הפנסיוני בישראל עבר רפורמות רבות בשני העשורים האחרונים, והוא ממשיך להשתנות בקצב מהיר בימים אלו ממש. אך נושא הבטחת המקדמים, המושפע יותר מכול מהתארכות תוחלת החיים, לא זכה לתשומת לב מספקת. עבודה זו בוחנת את ההון שיידרשו חברות הביטוח להעמיד בתרחישים שונים של התפתחות תוחלת החיים בגין פוליסות ביטוחי המנהלים הקיימות. מטרת בדיקה זו להבטיח כי גם בתרחישים קיצוניים יוכלו חברות הביטוח לשלם את מלוא התחייבויותיהן למבוטחים ולשמור על יציבותן. ההיקף הגדול של החיסכון הצבור וטווח הזמן שבו הפוליסות נשארות בתוקף ללא יכולת שינוי מצד חברות הביטוח יוצרים מצב שבו כל שינוי קטן בהנחות עלול להשפיע על התחייבויותיהן של חברות הביטוח במיליארדי שקלים. לפיכך, זיהוי מוקדם של המגמות, ובעיקר במקרים של הערכות חסר, הוא קריטי.

כמו כן, העבודה מעלה את השאלה האם מומלץ שהמפקח יאפשר לחברות הביטוח להמשיך למכור פוליסות בעלות מקדם מובטח. לצורך בחינת נושא זה נאספו באגף שוק ההון נתונים מכל חברות הביטוח בישראל, הכוללים את היקף החיסכון בפוליסות הקיימות, פילוח של סוג הפוליסות וחלוקת הכספים על-פי הגילאים השונים. הנתונים המצרפיים הוזנו לסימולטור פנסיוני שבחן את העתודות שיידרשו חברות הביטוח להחזיק בתרחישים שונים. יותר מ-36,000 תוצאות שונות של היקף העתודה הנדרשת התקבלו והשוו לרווחיות המשוערת של חברות הביטוח בעשורים הקרובים, כדי לבחון את יכולתן של חברות הביטוח בישראל לעמוד בהתחייבויות שקיבלו על עצמן.

שתי המלצות עיקריות עולות מתוצאות הסימולציות שנערכו:

1. **בנוגע לפוליסות הקיימות:** במגוון רחב של תרחישים הנחשבים סבירים, חברות הביטוח עלולות לספוג הפסדים ניכרים עקב הבטחות המקדמים בפוליסות הישנות. כדי להבטיח שהפסדים אלו לא יגרמו לפגיעה ביציבותן של החברות וביכולתן לעמוד בתשלומים למבוטחים, דרושים צעדים מיידיים שיבטיחו שבידי חברות הביטוח יהיו עתודות מספקות לצורך תשלום למבוטחים. בניית עתודות אלו חייבת להיעשות מבעוד מועד ובקצב מהיר, כדי להבטיח שגם בתרחישי קיצון יוכלו חברות הביטוח לעמוד בכל התחייבויותיהן.
  2. **בנוגע לפוליסות חדשות:** אי-הוודאות בנוגע להתפתחות העתידית של תוחלת החיים, אי-היכולת לפזר סיכון זה ותקופת הזמן הארוכה בין מועד מכירת הפוליסה לזמן התממשותה – כל אלה מייצרים לחברות הביטוח תיק פוליסות בעל סיכון עצום. סיכון זה דורש בניית עתודות הוניות המייצרות עלות גבוהה. העובדה שהחוסך, ובמיוחד בשנות החיסכון הראשונות, חשוף למגוון רחב של סיכונים, מביאה לידי מסקנה שהבטחת המקדם אינה מייצרת ביטחון גבוה מספיק (או תועלת גבוהה מספיק) המצדיקים את העלות של מהלך זה. לפיכך מומלץ כי בעתיד יימכרו מקדמים מובטחים תחת מגבלות. כך למשל, אפשר להגביל את הגיל המינימלי לרכישת מקדם מובטח (לגיל 50 לפחות), או שיהיה אפשר להכניס גמישות מסוימת למקדם המובטח כדי שסיכון אריכות החיים יתחלק בין המבוטח לבין חברת הביטוח.
- התרשימים והטבלאות שלא צוין לידם המקור הוכנו במיוחד עבור מחקר זה.

FELLOWS | KORET  
PROGRAM | MILKEN INSTITUTE

תוכנית עמיתי קורת – מכון מילקן  
בית מילקן, רחוב תל חי 13  
ירושלים, 97102

[info@kmifellows.org](mailto:info@kmifellows.org)  
[www.kmifellows.org](http://www.kmifellows.org)