

מינהל קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל
והשירותים

דו"ח הדירקטוריון

על מצבה של קופת הגמל

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/2009

תוכן דוח הדירקטוריון

פרק א'- מאפיינים כלליים של קרן השתלמות.....	3
פרק ב- תאור, ניתוח והסבר למצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת.....	6
פרק ג'- נתונים נוספים.....	12

פרק א' - מאפיינים כלליים של קרן השתלמות**תיאור כללי**

הקרן הינה קרן השתלמות המיועדת לפקידי עובדי המינהל והשירותים. בנק הפועלים משמש כמנהל תפעולי של הקרן, המספק שירותי אדמיניסטרציה וניהול חשבונות העמיתים. הקרן מנוהלת על ידי החברה המנהלת של מינהל- קרן השתלמות לפקידי עובדי המינהל והשירותים בע"מ.

מידע על בעלי המניות

בעלי המניות בחברה הם הסתדרות המעו "ף (בעלת מניית יסוד של החברה המעניקה לה את הזכות למנות 50% מהדירקטוריון ובנוסף בעלת מניית הכרעה של החברה) ונציגי מעסיקים של עובדים העמיתים בקרן (בעלי מניות רגילות ב' של החברה, המקנות את הזכות למנות 50% מהדירקטורים בחברה) (להלן ביחד: "בעלי המניות").

מועד הקמת הקרן

<u>מס' אישור</u>	<u>מועד הקמה</u>	<u>מסלול</u>
299	11/1977	מינהל כללי
1385	12/2008	מינהל ללא מניות
1262	11/2008	מינהל טיטניום מניות

סוג אישור מס הכנסה

הקרן אושרה כקרן השתלמות מפעלית לשכירים. האישור חל על כספים המשולמים לקרן בהתאם לשיעורים ולתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד-1964 או בתקנות מכוח סעיף 22 לחוק האמור, שיבואו במקום התקנות האמורות. תוקף האישור הינו עד ליום 31 דצמבר 2010, והוא מתחדש מעת לעת.

שיעור הפרשות ומטרתן

בקרן השתלמות לעובדים – בשיעורים מהמשכורת, (כהגדרתה בסעיף 3 לפקודה):

הפרשות מעביד: עד 7.5%.

הפרשות עובד: עד 2.5%.

ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם הקיבוצי כמשמעותו בחוק הסכמים קיבוציים תשי"ז-1957, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

שינוי במסמכי יסוד

במסגרת השינוי המבני, תוקן תקנון החברה כך שיתאים להיות תקנון חברה מנהלת בהתאם להוראות חוק קופות הגמל (וחוק החברות, תשנ"ט-1999), וכן נערך תקנון חדש ל קרן. שני התקנונים החדשים אושרו ע"י משרד האוצר, ותקנון החברה המנהלת אושר גם, כנדרש, ברשם החברות. לאחר הליך משפטי, בוטל ביום 11.6.08 תזכיר החברה ההיסטורי, בהחלטת בית המשפט המחוזי בירושלים (ה"פ 7182/08).

שינוי מבני זה התחייב לנוכח סיומה של תקופת המעבר שנקבעה בחוק קופות הגמל, במהלכה היו חייבות קופות גמל שערב כניסת החוק האמור לתוקף פעלו כתאגיד, לבצע הפרדה בין קרן ההשתלמות לבין החברה המנהלת אותה.

לאחר תיקון התקנון ובהתאם לו, החברה פועלת להתאמת הרישומים של בעלי מניות ב' בהתאם לקבוע בתקנון החברה. אולם, לאחר בחינת השינויים בפועל והתאמתם לפעילות החברה שוקדת החברה על תיקון נוסף לתקנון כדי להפוך את האסיפה הכללית לגוף סביר בגודלו אשר ימנה כ-15 משתתפים. ע"פ התיקון מוצע כי 15 המעסיקים המפקידים כספים בגין המספר הגדול ביותר של העמיתים יהיו זכאים למניה רגילה ב' אחת וייקבע מנגנון למינוי דירקטורים מטעם בעלי מניות אלו. ההליך אמור להסתיים בשנת 2010.

מסלולי השקעה

הקרן מנהלת שלושה מסלולי השקעה, כמפורט להלן:

מינהל כללי- בו יושקעו כספי החוסכים על פי שיקול דעתה של וועדת ההשקעות בכל נכס המותר להשקעה, בארץ ובחו"ל, על פי ההסדר החוקי ולרבות באג"ח של ממשלת ישראל, אג"ח קונצרניות, פיקדונות בבנקים, במניות, בנגזרות של מניות, אג"ח להמרה, הלוואות, מקרקעין ובהשקעות אחרות המותרות על פי ההסדר החוק

מינהל טיטניום מניות- בו יושקעו לפחות 50% מנכסי המסלול במניות בארץ ובחו"ל, באופציות, בנגזרים על מניות ומדד מניות בארץ ובחו"ל ובקרנות נאמנות המתמחות בהשקעות אלה.

מינהל ללא מניות- בו יושקעו הכספים ללא כל השקעה במניות או בניירות ערך המירים למניות ובכפוף לאמור על פי שיקול דעתה של ועדת

ההשקעות בכל נכס המותר להשקעה , בארץ ובחו"ל, על פי ההסדר החוקי ולרבות באג"ח של ממשלת ישראל , אג"ח קונצרניות, פקדונות בבנקים , אג"ח להמרה , פקדונות מובנים , הלוואות, מקרקעין ובהשקעות אחרות המותרות על פי ההסדר החוקי.

סוג הקרן

הקרן הינה קרן השתלמות ענפית.

פרק ב- תאור, ניתוח והסבר ל מצבה הכספי של הקרן ותוצאות פעילותה בתקופה הנסקרת

1. צבירת הקרן

נכסי הקרן ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכמו ב – 738,964 אלפי ש"ח, בהשוואה ל- 581,557 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2008. הקופה משקיעה את נכסיה בעיקר בניירות ערך סחירים, המהווים כ- 77% מסך נכסי הקופה. סה"כ הצבירה נטו עלתה בעיקר כתוצאה מקיטון בתשלומים לעמיתים. להלן פירוט הגורמים להתהוות נכסי הקופה במהלך שנת 2009:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2008	2009	
אלפי ₪		
87,262	89,584	הפרשות
(148,067)	(81,408)	תשלומים
36,011	34,938	העברת זכויות אל הקופה
(34,045)	(41,787)	העברת זכויות מהקופה
(58,839)	1,327	צבירה נטו
581,260	738,441	זכויות עמיתים

2. השקעות הקרן

תיאור ההתפתחויות הפיננסיות והשינויים בשוק ההון בשנת הדוח והשפעתם על מדיניות ההשקעה הספציפית של הקופה:

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בשנת 2009 (להלן: "התקופה הנסקרת") היו כדלקמן:

78.7%	מדד המניות הכללי
114.8%	יתר המניות
88.8%	מדד ת"א 100
74.9%	מדד ת"א 25
74.7%	מדד אג"ח להמרה
15.5%	מדד אג"ח כללי
3.9%	מדד המחירים לצרכן

ההתפתחויות הכלכליות בתקופה הנסקרת שיקפו את הנחיתה הקשה של המשק הישראלי והעולמי בעקבות משבר האשראי העולמי והחל משלהי הרבעון הראשון את היציאה מנקודת המינימום אליה הגיעו שווקי הכספים ורמת הפעילות במשק הישראלי. לאחר תקופה של אובדן אמון במערכות הפיננסיות בעולם נקטו הממשלות והבנקים

המרכזיים בצעדים חסרי תקדים שכללו הפחתות ריבית אגרסיביות, והעמדת תוכניות סיוע אדירות מבחינת היקפן הכספי בכדי לקצר ולרדד את המשבר עד כמה שניתן. תוכניות אלו נשאו פרי והחל מהרבעון השני של השנה נרשם בישראל שיפור בפעילות הכלכלית שהלך והתבסס לאורך המחצית השנייה של התקופה הנסקרת. תהליך התאוששות זה אופיין בעליה מתונה בסחר העולמי ובביקושים מבית, ועליה חזקה יותר באופטימיות הן מצד החברות והן מצד המשקיעים. ברבעון השני שב המשק לצמיחה, מוקדם מהצפי, לאחר שני רבעונים רצופים של התכווצות. בנק ישראל הוריד בתקופה הנסקרת את הריבית לשפל היסטורי של 0.5% ועם השיפור במשק ובכלכלה העולמית שב והעלה אותה בצורה מדודה לרמה של 1.0%. במהלך כל התקופה הנסקרת המשיך בנק ישראל לרכוש מט"ח בתדירות משתנה והביא במצטבר להכפלה של היקף יתרות המט"ח לעומת רמתן ערב המשבר.

לצד התפתחויות אלה נמשכה הירידה בהכנסות ממסים, העליה בגירעון הממשלתי ובשיעור האבטלה. במחצית השנייה של השנה חלה התמתנות בקצב הירידה במס ים דבר שתרם לגירעון תקציבי נמוך מהצפי (5.15% לעומת 6%). בתקופה הנסקרת הממשלה אישרה תקציב דו-שנתי לשנים 2009-2010 שכלל הגדלה של ההוצאות מעבר לגידול השנתי הקבוע, והחליטה על העלאת מסים עקיפים וישירים במטרה למנוע גידול חריף מדי של הגרעון בתקציב המדינה. ההחלטה על העלאת המסים הביאה להאצה בקצב העליה של המחירים ולעליה משמעותית בציפיות האינפלציוניות. העלאת הריבית המוזכרת לעיל כמו גם סופן של העלאות המסים, הביאו לירידה בציפיות האינפלציונית מייד לאחר מכן.

ההתפתחויות המתוארות לעיל תמכו בעליות באפיקי האג"ח הממשלתיים - השקליים והצמודים - ובעליות חדות בשוקי המניות והאג"ח הקונצרני כמתואר להלן:

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – בתקופה הנסקרת עלה מדד האג"ח הממשלתיות צמודות המדד בשיעור נומינלי של 10.3%. בטווחים הקצרים חלה עליה של 7.8% ובטווחים הבינוניים (2-5 שנים) והארוכים (ממוצע מעל 5 שנים) נרשמה עליה של 10.9% ו-10.8% בהתאמה.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – בתקופה הנסקרת עלה מדד אג"ח הממשלתיות הלא צמודות בשיעור של 2.3%. השחרים עלו ב-2.5% והגילונים עלו בשיעור של 2.6%. הטווחים הקצרים עלו בשיעור צנוע של 1.1% הבינוניים עלו ב-1.7% והארוכים הובילו את העליה עם עליה של 3.3%.

שוק המניות – ההתאוששות בשווקים חלה על רקע ההתאוששות בשוקי העולם, על אף שהחלה כחודשיים מוקדם יותר. המגמה החיובית כבר מתחילת התקופה נתמכה על ידי

תגליות הגז המשמעותיות, דוחות החברות שהפתיעו לטובה, מדיניות הריבית הנמוכה של הבנק המרכזי ופרסום נתוני מאקרו- כלכליים חיוביים שהצביעו על חזרה לתוואי של צמיחה, כמו גם מהעליות בשווקי העולם על רקע זרם בינלאומי חסר תקדים של תוכניות פיסקליות ומוניטריות. עוצמת ההתאוששות לא נפלה מעוצמת ההתרסקות במשבר, כאשר מדדי המניות המובילים בארץ סיימו את התקופה ברמה נמוכה ב- 10% בלבד מהשיא שנרשם ב- 2007. מדד ת"א 25 השלים עלייה של כ- 75% בעוד ת"א 75 זינק בכ- 150%, על רקע משקלן הגבוה בו של מניות הגז והנדל"ן. גם מדד ת"א פיננסים 15, שירד בתחילת התקופה על רקע הפסדי הבנקים ברבעון האחרון של 2008 והאווירה השלילית בתעשייה הפיננסית העולמית, שינה כיוון בחדות וסיים את התקופה עם עלייה של 127%. ההתאוששות בשוק המניות הורגשה גם בשוק הראשוני. בסך הכל גויסו במהלך התקופה הנסקרת כ- 5 מיליארד ₪ באמצעות הנפקות זכויות, הקצאות פרטיות ומימושי אופציות, רמה דומה ל-2008 ונמוכה משמעותית מ-2007.

אג"ח קונצרני – התקופה הנסקרת התאפיינה בהתאוששות מרשימה לרמות שיא חדשות ובריידה חזקה בתשואות, תוך צמצום המרווחים מול אגרות החוב הממשלתיות. המרווחים בסוף התקופה גבוהים אמנם מרמתם ערב המשבר, אולם לאור ירידת התשואות באפיק הממשלתי, תשואת אגרות החוב הקונצרניות נמוכה יותר מזו שנרשמה ערב המשבר.

מדד התל בונד 20 רשם עלייה של כ- 22% ואילו מדד התל בונד 40, שמכיל אגרות חוב רבות הקשורות לענף הנדל"ן, רשם עלייה כפולה של 44%. עליות אלה נרשמו במקביל לעליות מתונות יחסית של כ- 6% במדד אגרות החוב הממשלתיות. שוק ההנפקות הקונצרני התעורר לחיים בתקופה הנסקרת, בעיקר מחודש מאי. בסיכום התקופה נרשמו גיוסים של כ- 35.5 מיליארד ₪, סכום הגבוה בכ- 50% מסך הגיוסים ב-2008 אולם נמוך משמעותית מרמת השיא של 87 מיליארד ₪ שנרשמה ב- 2007. הגיוסים התאפיינו בהנפקות גדולות והובלו על ידי הסקטור הבנקאי, שגייס כ- 40% מסך הגיוס באג"ח סחיר. הגידול בהנפקות לווה גם בירידה הדרגתית בדירוג החברות המנפיקות, כאשר במהלך התקופה הנסקרת החלו לגייס גם חברות בדירוגים נמוכים יחסית ולקראת סופה כבר החלו ניצנים של גיוסים באגרות בלתי מדורגות. מחזור המסחר היומי הממוצע באג"ח הסתכם בכ- 4.1 מיליארד ₪, בדומה למחזור השיא שנרשם בשנת 2008. השיפור בשווקים הוביל לזרימה חזקה של כספים לאפיקים מסוכנים יותר והיצירות בקרנות האג"ח הסתכמו בכ- 30 מיליארד ₪, לצד מגמה מואצת של פדיונות בקרנות הכספיות, שהסתכמו בכ- 15 מיליארד ₪. לצד השגשוג בשווקים, אותות המשבר עודם ניכרים בקרב חלק מהחברות, שלא הצליחו להתאושש ומתקשות כיום לעמוד

בהתחייבויותיהן. מספר החברות בקשיים שפונות להסדרי חוב גדל, כאשר הצעדים שנגקטו עד כה כוללים בין היתר פריסת חוב, פיצוי למחזיקי האגרות בצורה של מניות והמירים, הזרמת הון על ידי בעלי השליטה, מימושי נכסים והוספת תנאים מגבילים לפעילות בעתיד. הדוגמה המובהקת ביותר לנזקי המשבר ניתנה במהלך על ידי חברת אפריקה ישראל, שזעזעה את השווקים בסוף חודש אוגוסט בהודעה הראשונה של חברה גדולה שלא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה.

שינויים מהותיים בתקופת הדו"ח

הקופה מנו הלת בהתאם למדיניות ההשקעות הנקבעת ע"י הדירקטוריון וועדת ההשקעות. במהלך השנה הוגדלה החשיפה למניות ולאגרות חוב שקליות. יש לציין כי לנוכח המשבר שפקד את הכלכלות בעולם ואת השווקים הפיננסיים במהלך 2008 ו-2009 נוצרה הזדמנות להגדלת נכסי הסיכון של הקופה במחירים זולים יחסית. לאור זאת, נרכשו מניות בארץ בהיקף של כ-77 מיליון ₪ ונמכרו מניות בארץ בהיקף של כ-38 מיליון ₪. כן נרכשו מניות בחו"ל בהיקף של כ-22 מיליון ₪ ונמכרו מניות בחו"ל בהיקף של כ-3 מיליון ₪. באפיק הממשלתי השקלי, במסגרת הגדלת החשיפה לאפיק, נרכשו שחרים, בהיקף של כ-119 מיליון ₪ ונמכרו שחרים בהיקף של כ-25 מיליון ₪. באפיק הממשלתי צמוד המדד, נרכשו אג"ח צמודות בהיקף של כ-15 מיליון ₪ ונמכרו אג"ח ממשלתיות צמודות בהיקף דומה. בנוסף, במסגרת פעילות השבחה והקטנת החשיפה לאפיק הקונצרני, נמכרו אג"ח קונצרניות בהיקף של כ-28 מיליון ₪.

בשני המסלולים מנהל ללא מניות ומנהל טיטניום מנהלת פעילות ההשקעות בהתאם למדיניות הדירקטוריון וועדת ההשקעות.

במסלול מינהל טיטניום- נרכשו במהלך השנה כ-900 אלפי ₪ מניות ונמכרו מניות בהיקף של כ-400 אלפי ₪. כן נרכשו אג"ח קונצרניות בסכום של כ-105 אלפי ₪ ונמכרו אג"ח קונצרניות בהיקף של כ-20 אלפי ₪, כל זאת על מנת להתאים את מבנה המסלול למדיניות הדירקטוריון ולהחלטות ועדת ההשקעות.

במסלול מנהל ללא מניות- נרכשו במהלך השנה אג"ח צמודות ממשלתיות בהיקף של כ-5 מיליון ₪. כן נרכשו אג"ח ממשלתיות שאינן צמודות בהיקף של כ-16 מיליון ₪ ונמכרו אג"ח ממשלתיות שאינן צמודות בהיקף של כ-9 מיליון ₪. באפיק הקונצרני, נרכשו אג"ח בהיקף של כ-6 מיליון ₪ ונמכרו אג"ח בהיקף של כ-2 מיליון ₪. כן נרכשו מק"מים בהיקף של כ-30 מיליון ₪ ונמכרו מק"מים בהיקף של כ-28 מיליון ₪, כל זאת על מנת להתאים את מבנה המסלול למדיניות הדירקטוריון ולהחלטות ועדת ההשקעות.

3. תשואות הקופה

2008	2009	מסלול
	נומינלית ברוטו	
-14.70%	28.70%	מינהל כללי
-3.68%	46.01%	מינהל טיטניום מניות
0.13%	2.56%	מינהל ללא מניות

רווחים שהניבו נכסי הקרן

2008			2009			הכנסות
שיעור הכנסה	אחוז מסך ההכנסות	אלפי ₪	שיעור הכנסה	אחוז מסך ההכנסות	אלפי ₪	
2.49%	-1.78%	1,906	1.83%	0.56%	901	ממזומנים ושווי מזומנים
-21.90%	92.08%	(98,599)	26.46%	80.83%	129,329	מניירות ערך סחירים
-10.02%	12.80%	(13,708)	24.69%	14.84%	23,748	מניירות ערך שאינם סחירים
5.85%	-2.77%	2,970	13.96%	3.74%	5,985	מפקדונות והלוואות
41.62%	-0.33%	350	4.01%	0.03%	51	אחרות
-14.97%	100.00%	(107,081)	23.58%	100.00%	160,014	סך הכל

התרומה המרכזית לתשואות היו ניירות הערך הסחירים שתרמו 80.83% מההכנסות והיו בממוצע שנתי 72.05% מנכסי הקופה. בשנת 2008 תרמו ניירות הערך הסחירים 92.08% מההפסד והיו בממוצע שנתי 62.95% מנכסי הקופה.

ההשקעות הלא סחירות תרמו 14.84% מההכנסות והיו בממוצע שנתי 14.18% מנכסי הקופה. (בשנת 2008 תרמו 12.80% מההפסד והיו בממוצע שנתי 19.13% מנכסי הקופה).

ההכנסות מפקדונות והלוואות תרמו כ-3.74% מההכנסות (שנת 2008 – הקטינו את ההפסד בשיעור של 2.77%).

כן היו לקופה הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים בשיעור של 0.56% (שנת 2008 – הקטינו את ההפסד בשיעור של 1.78%). הכנסות ממזומנים ושווי מזומנים משקפות את הריבית במשק על הפקדונות וכן את היקף הסעיף בשנה המדווחת.

יש לציין כי שיעורי ההכנסה אינם משקפים את תשואת הסעיף אלא את שיעור ההכנסה הכללי באחוזים בלבד. לעניין שיעור התשואה על פי מרכיבי ההשקעה השונים של הקופה ראה פרק ניתוח יעילות ההשקעה בדוח סקירת הנהלה של הקופה

4. וותק מח"מ הנכסים

משך חיים מוצע	שיעור סכומים נזילים		מסלול
	2008	2009	
2009	אחוזים		
1.72	67.65%	69.73%	כללי
2.86	52.00%	69.68%	טיטניום
2.86	85.02%	86.02%	ללא מניות

מניתוח נזילות הקופה עולה כי סך הנכסים הנזילים והסחירים עומד על 604,234 אלפי ש"ח,

לאור זאת, ולאור העובדה כי מרבית נכסי הקופה הינם סחירים או נזילים (81.77%), לא צופה הנהלת הקופה בעיה באשר לנזילות נכסים ביחס להוראות משיכה של עמיתים.

5. התייחסות איכותית וכמותית לשינויים מהותיים בסוגי הנכסים המוחזקים על די הקופהושיעורם

סך נכסי הקופה לשנת 2009 הסתכמו ב- 738,964 אלפי ש"ח לעומת 581,557 אלפי ש"ח בשנת 2008 המהווה גידול של 27.07%. הגידול נובע בעיקר מקיטון של 45.02% בתשלומים לעמיתים ומתשואת הקופה.

שיעור ההחזקה במניות וניירות ערך אחרים סחירים עלה ב-148.15% (משיעור החזקה של 10.88% בשנת 2008 לשיעור החזקה של 26.99% בשנת 2008), וזאת אל מול ירידה של 70.65% בשיעור החזקה במזומנים ושווי מזומנים (משיעור החזקה של 17.85% בשנת 2008 לשיעור החזקה של 5.24% בשנת 2009)

העברת ההשקעה ממזומנים ושווי מזומנים למניות וניירות ערך אחרים סחירים נובעת מהריבית הנמוכה ששררה במשק, וכן מתוך צפי ליציאה מהמיתון בשוק ההון.

פרק ג' - נתונים נוספים**1. מגמות ותופעות ידועות היום שעלולה להיות להן השפעה מהותית על מצב הקופה ועל תוצאות פעילותיה**

על רקע ההתאוששות בסחר ובצמיחה העולמית אנו מעריכים כי בשנת 2010 יצמח המשק הישראלי בשיעור של 3.5%. הדבר משקף עליה בפעילות באופן רוחבי בכל ענפי המשק. התמ"ג העסקי צפוי לעלות ב- 5.2% כשהוא נתמך על ידי שיפור ביצוא (7%) בהשקעה הגולמית (10%) ובצריכה הפרטית (3.5%). ההוצאה הציבורית צפויה להסתכם ב- 1.9% כשהשיפור הצפוי בהכנסות ממסים יוביל את הגירעון להיות נמוך מזה שנקבע בתקציב 2009-2010: 4.5% לעומת 5.5%.

אנו מעריכים כי האינפלציה השנתית תסתכם בכ- 2% בשנת 2010 כשהגורם העיקרי לעליית המחירים יגיע מעליית מחירי הסחורות בעולם. מנגד, אנו מניחים כי תרומתו של סעיף הדיור למדד תלך ותפחת לאורך השנה והוא צפוי לתרום בצורה מתונה (0.3%) לאינפלציה השנתית.

2. הסבר למדיניות ההשקעות של הקופה תוך שימת דגש על ניתוח מזוויות ראייתו של דירקטוריון הקופה

ראה סעיף 2 בפרק ב' לעיל

3. התייחסות לנושאים שאליהם הפנה הרואה חשבון של הקופה בחוות דעתו אין**4. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם מזווית ראייתו של דירקטוריון הקופה ובהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעו על ידו**

א. סיכוני השקעה

1. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון הכרוך בכך שמנפיקים של ני"ע שהקופה מחזיקה בהם ומקבלי אשראי מקופות הגמל לא יעמדו בתשלומי ריבית או קרן או שיפוטו רגל ועקב כך, יפגעו נכסי הקופה. סיכון זה קשור בטיב תיק האשראי שנכסי הקופה מושקעות בו.

לצורך ניהול סיכון זה, הקופה מחזיקה בדרך כלל בנכסים המדורגים בדירוג גבוה ומנסה לטייב את איכות הנכסים המוחזקים.

2. סיכוני שוק

סיכוני שוק קשורים בשחיקת נכסי קופות הגמל כתוצאה משינויים צפויים במחירי שוק, שעורי הריבית, מחירי ניירות ערך, שער חליפין, שוק העבודה, מצב הפירמות ואינפלציה.

הקופה מתמודדת עם מכלול הגורמים המרכיבים את סעיף סיכוני השוק באמצעות קביעת תמהיל השקעות המכיל מניות, אגרות חוב צמודות ולא צמודות, חשיפה למט"ח באמצעות אג"ח, קרנות הון סיכון, קרנות נאמנות ותעודות סל.

התמהיל משתנה בהתאם להערכות סיכונים שמתקיימות בישיבות ועדות השקעה כאשר במסגרתם מתנהל דיון בין השאר על המצב המאקרו כלכלי, מדיניות הריבית בארץ ובחו"ל המשפיעה על אגרות החוב ועל המניות בכל הקשור להעדפת המשקיע בבחירת השקעתו בין אג"ח למניות, השפעת שער החליפין והאינפלציה על חשיפת הקופה להשקעות צמודות מט"ח ומדד, מצב שוק העבודה ומצב הפירמות נבחן גם הוא מאחר וקיימת השלכה על רווחיות החברות המשפיעה ישירות על המניות וכן על ה"יקף גיוסי ההון של החברות המשפיע על תשואת האג"ח הקונצרני.

3. סיכון ריבית

בשיעור הריבית יש סיכון הנובע מהשינויים החלים בריבית בנק ישראל וריבית בעולם ומדיניות הקצאת האשראי לפירמות הפרטיות, שינויים אלו משפיעים על שווי השוק של הנכסים.

חלק מהשקעות הקופה הינם באגרות חוב ופיקדונות החשופים לסיכוני ריבית שכן תנודות בשערי הריבית בשוק הכספים עלול להשפיע על שוויים. כמו כן מחזיקה הקופה איגרות חוב אשר תנאי תשלום הריבית שבהם כפוף לשינויים בשערי ריבית הלייבור. לשינויים בשער ריבית הלייבור מעבר לתחום שנקבע בתנאי אגרות החוב יש השלכה על הריבית שתקבל הקופה וכן על הרכב ההשקעות. בנוסף, לחלק מהמנפיקים יש זכות "לקריאה מוקדמת" לאג"ח שהונפקו, קרי פדיון מוקדם יותר מהתאריך הנקוב בתנאי הנפקה. שיקולי "הקריאה המוקדמת" של המנפיק מושפעים בין השאר גם משינוי ריבית.

4. סיכויי שינויים בשער החליפין ובאינפלציה

השקעות קופות הגמל נעשות בשלושה מגזרים עיקריים:

המגזר הצמוד למדד, המגזר שאינו צמוד ומגזר מטבע החוץ.

מרבית הפעילות במגזר מטבע החוץ נקובה בדולרים וביורו וקופת הגמל חשופה לשינויים בשער החליפין ובאינפלציה. ועדת ההשקעות דנה בישיבותיה בהתאם להערכות שמתקבלות על הקצאת הנכסים בין האפיקים השונים בהתאם לנסיבות.

5. סיכויי פיזור

הקופה בשל אחזקותיה בניירות ערך סחירים חשופה לסיכויי פיזור השקעות בין שווקי הארץ לשווקי חו"ל. לצורך צמצום מקצת מסיכויי הפיזור הקופה פיזרה את הסיכונים בתיק ההשקעות על ידי השקעה בשווקים הבין לאומיים.

6. סיכויי שווי הוגן

החל משנת 2005 נכסי אשראי שאינם רשומים למסחר משוערכים בהתאם לשינויים בשוק ההון ופרמיית הסיכון של הנכסים וזאת על פי מודל וריביות שמפרסמת חברה מצטטת שנבחרה לנושא. בהתאם לכך בוחנת הנהלת הקופה את השקעות הקופה לעניין רכישת נכסים לא סחירים.

7. סיכון נזילות

סיכון נזילות ניתן לפיצול לשני רבדים – סיכון נזילות ברמת קופת גמל, וסיכון נזילות ברמה מקרו כלכלית.

הסיכון ברובד הראשון נובע מאי ודאות הקופה באשר לסכומי משיכות הכספים על ידי העמיתים. סיכון זה גורם לאי ודאות לגבי היקף החזקת נכסים סחירים ונזילים על מנת שלא להגיע למצב בו לא יהיה ניתן לבצע תשלומים לעמיתים מושכים. סיכון זה קשור בהיקף חסכון העמיתים הזכאים למשיכה אל מול אורך החיים הממוצע של נכסי קופות הגמל ונזילותם.

קיצור מועדי המשיכה והעברה של העמיתים מקופות הגמל, הגדילו את הצורך בהתמודדות עם סיכון זה. הנהלת החברה נאלצת לשמור רמות נזילות גבוהות יותר בקופה כבטחון לביצ' וע התשלומים וההעברות. העלאת מרכיב הנזילות

והקטנת אופק התכנון הפיננסי בשל סיכון זה מקטין את יכולת הקופות לתכנון ארוך טווח בחלק הנזיל המיועד למקרים אלו.

הסיכון ברובד השני נובע מהאפשרות של שינוי טעמי העמיתים בכלל קופות הגמל. מצב זה יכול לגרום למימוש סכומי כס פים גדולים בפרק זמן קצר. דרישה כזו עלולה לסכן את יציבות שוק ההון והכספים בארץ. לצורך ניהול סיכון הנזילות הקופה מחזיקה בנכסים נזילים, כגון מזומנים, שווי מזומנים וכן בנכסים בעלי סחירות גבוהה שניתנים למימוש בקלות יחסית.

יש לציין שבשנת 2005 עקב כניסת גורם מצטט להערכת שוויים של נכסים לא סחירים, למעשה נוצרה אפשרות למסחר גם בנכסים אלו על פי המחיר המצוטט.

התמודדות עם סיכון זה נעשה בין השאר באמצעות הערכות היחס הנדרש בין הכספים שהגיעו לבשלות והערכות ההנהלה לגבי היקף המשיכות הצפוי לבין סך הנכסים הסחירים והנזילים בקופה בתוספת ההפקדות הצפויות המהווים את החלק הזמין בכל רגע מנכסי הקופה. יחס זה הוא מעין יחס שוטף של קופת הגמל, יחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (קרי המשיכות הצפויות) של הקופות.

מבחינת הרכב נכסי הקופה והערכות ההנהלה, ההנהלה סבורה כי סך הכספים הסחירים והנזילים וצפי ההפקדות מהווים כרית בטחון מספקת לצמצום התממשות סיכון הנזילות כאמור לעיל.

ב. סיכון תפעולי

הפעלת קופת גמל דורשת עמידה בכללי פעילות ודווח שנקבעו בחוקים ובתקנות. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 מטיל סעיפי עונשין על אי עמידה בכללים והנחיות. הקופה מתופעלת על ידי בנק הפועלים שהינו גוף גדול בעל יכולות מוכחות.