



## מור השתלמות

=====

סקירת הנהלה של קופת הגמל

לשנת 2024

# מור השתלמות

=====

## תוכן סקירת ההנהלה

### עמוד

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל..... 3
2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל..... 6
3. מידע אודות דמי ניהול..... 9
4. ניתוח מדיניות השקעה..... 10
5. ניהול סיכונים..... 14
6. בקרה פנימית על דיווח כספי-גילויים ..... 53

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### א. מאפיינים כלליים:

1. "מור השתלמות" (להלן "הקופה") הינה קופת תגמולים המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. הקופה מנוהלת ע"י חברת "מור גמל ופנסיה בע"מ" (לשעבר "מור קופות גמל בע"מ") (להלן "החברה המנהלת"). הקופה קמה ב-2014 תחת השם "אינטרגמל השתלמות" בניהול חברת אינטרגמל קופות גמל בע"מ (להלן: "אינטרגמל"). במועד הקמתה ניהלה הקופה מסלולי השקעה פסיביים עוקבי מדדים בלבד. ב-25.9.2018 הושלמה עיסקת מכירת כלל המניות של אינטרגמל לחברת י.ד. מור השקעות בע"מ יחד עם הקופות שבניהולה. בתאריך 26 בדצמבר 2018 התקבל אישור הממונה להפעלת מסלולים שאינם עוקבי מדד. במהלך חודש ספטמבר 2019 עודכן שם החברה המנהלת למור קופות גמל בע"מ והתקבל אישור הממונה לשינוי שם הקופה למור השתלמות. בתחילת 2022 עם קבלת אישור להפעלת קרנות פנסיה שונה שם החברה ל"מור גמל ופנסיה".

2. מועד התחלת פעילות הקופה הראשוני – נובמבר 2014.

3. עיקרי מדיניות ההשקעות של המסלולים השונים היא כדלקמן (לנוסח המלא יש לעיין בתקנון הקופה):

א. מסלול כספי (שקלי) (עד 30.6.2024 מסלול מזומנים ושווי מזומנים) (מספר אישור 8705)- נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים אשר אינם צמודים ואינם חשופים לסיכונים מטבע (פרט למטבע השקל החדש): פיקדונות שקליים, מלוות ממשלתיים נקובות בש"ח, הלוואות שקליות ואג"ח שקליות (סחירות ושאינן סחירות), בשיעור שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול.

ב. מסלול מחקה מדד S&P500 (מספר אישור 9451) - נכסי המסלול יעקבו אחר מדד S&P500 בשיעור חשיפה של 100% מנכסי המסלול. נכסי המסלול העוקבים אחר המדד כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים.

ג. מסלול מניות (מספר אישור 12536) - נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים (לרבות חוזים עתידיים, אופציות וכתבי אופציות), בקרנות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה.

ד. מסלול כללי (מספר אישור 12535) - נכסי המסלול ינוהלו בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי ועדת ההשקעות.

ה. מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות (עד 30.6.2024 מסלול אג"ח עד 25% מניות) (מספר אישור 12956) - נכסי המסלול יהיו חשופים לאשראי ואג"ח באמצעות הנכסים הבאים בארץ ובח"ל: פיקדונות, אג"ח סחירות ושאינן סחירות לרבות אג"ח הכוללות רכיב המרה, ני"ע מסחריים, שהנפיקו תאגידים או ממשלות, הלוואות שאינן סחירות שהועמדו לתאגידים ולפרטיים, קרנות השקעה וקרנות סל אשר מירב נכסיהן מושקעים באפיקי חוב, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### א. מאפיינים כלליים (המשך):

ו. מסלול אשראי ואג"ח (עד 30.6.2024 מסלול אג"ח) (מספר אישור 14483) - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים בארץ ובחו"ל: פיקדונות, אג"ח סחירות ושאין סחירות לרבות אג"ח הכוללות רכיב המרה, וני"ע מסחריים, שהנפיקו תאגידים או ממשלות, הלוואות שאין סחירות שהועמדו לתאגידים ולפרטיים, קרנות השקעה וקרנות סל אשר מירב נכסיהן מושקעים באפיקי חוב, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול.

ז. מסלול משולב סחיר (מספר אישור 15235) - נכסי המסלול יהיו חשופים לתמהיל של מניות, אג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי, בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד.

ח. מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר (מספר אישור 15236) - נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% חשיפה למניות תהיה באמצעות השקעה בנכסים סחירים ובשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד כשיעור החשיפה הכולל במסלול לא יעלה על 120% מנכסי המסלול.

ט. מסלול מניות סחיר (מספר אישור 15238) - נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד. ההשקעה עשויה להתבצע הן במישרין (בנכסי בסיס) והן באמצעות השקעה בנגזרים בקרנות סל ובקרנות נאמנות.

י. מסלול אג"ח סחיר (מספר אישור 15237) - נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד. ההשקעה עשויה להתבצע הן במישרין (בנכסי בסיס) והן באמצעות השקעה בנגזרים, בקרנות סל ובקרנות נאמנות.

יא. מסלול עוקב מדדים גמיש (מספר אישור 15239) - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירים עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי מניות או מדדי אג"ח קונצרני או מדדי אג"ח ממשלות, או שילוב ביניהם, ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ- 10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.

יב. מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות (מספר אישור 15240) - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירי עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ- 75%, אחר מדדי אג"ח קונצרני ומדדי אג"ח ממשלתי ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור. החשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. שיעור החשיפה הכולל במסלול לא יעלה על 100% מנכסי המסלול.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### א. מאפיינים כלליים (המשך):

יג. מסלול עוקב מדדי מניות (מספר אישור 15241) - נכסי המסלול, יעקבו באמצעות מכשירים עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי מניות ולכל הפחות בשלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.

יד. מסלול עוקב מדדי אג"ח (מספר אישור 15242) - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירי עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי אג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ- 10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.

4. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

| <u>בעל המניות</u>    | <u>אחוז האחזקה</u><br><u>31.12.2024</u> |
|----------------------|-----------------------------------------|
| י.ד. מור השקעות בע"מ | 66.36                                   |
| ציבור                | 23.28                                   |
| אור קרן              | 9.98                                    |
| בנימין מאירוב        | 0.18                                    |
| יוסף מאירוב          | 0.18                                    |
| מאיר גרידיש          | 0.02                                    |
|                      | <hr/> 100.00                            |

השולטים הסופיים בחברה המנהלת הם: הציבור, בנימין מאירוב, יוסף מאירוב, דותן מאירוב, מיכאל מאירוב, אלי לוי, יוסף לוי.

5. שיעורי ההפרשות שהקופה רשאית לקבל – מעביד 7.5%, עובד 2.5% על חלק העובד להיות 1/3 לכל היותר מחלק המעביד וכן הפקדות עמית עצמאי.

6. סוג הקופה - פרטית.

7. סוג העמיתים – שכירים ועצמאיים.

8. ב- 1 ביולי 2024 עודכן תקנון הקופה בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2022-9-30 "מסלולי השקעה בקופות גמל – תיקון" מיום 20 בדצמבר 2022 וכן שה. 2022-6545 "רשימת מסלולי השקעה" מיום 20 בדצמבר 2022 ובוצעו מיזוגי המסלולים הבאים:

- מסלול מחקה מדד ת"א 35 (מס. 8701) מוזג למסלול עוקב מדדי מניות (מס. 15241)
- המסלולים מחקה מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים (מס. 8702), מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות (מס. 8703) ומחקה מדד תל בונד 20 (מס. 8704), מוזגו למסלול עוקב מדדי אג"ח (מס. 15242).
- מסלול מעורב מחקה מדדים חברות ישראליות (מס. 9676) – מוזג למסלול עוקב מדדים גמיש (מס. 15239).

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### א. מאפיינים כלליים (המשד):

במקביל הוקמו והחלו לפעול באותו מועד המסלולים הבאים:

- מסלול משולב סחיר (מס. אישור 15235).
- מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר (מס. אישור 15236).
- מסלול מניות סחיר (מס. אישור 12538).
- מסלול אג"ח סחיר (מס. אישור 15237).
- מסלול עוקב מדדים גמיש (מס. אישור 12539).
- מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות (מס. אישור 15240).
- מסלול עוקב מדדי מניות (מס. אישור 15241).
- מסלול עוקב מדדי אג"ח (מס. אישור 15242).

#### ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל:

##### 1. יחס נזילות

יחס נזילות - שיעור הסכומים שהעמיתים בקופת הגמל רשאים למשוך ממנה מתוך כלל נכסי קופות הגמל - לתאריך הדוח:

| שם המסלול                               | יחס נזילות |
|-----------------------------------------|------------|
| מסלול כספי (שקלי)                       | 89.92%     |
| מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500 | 66.45%     |
| מסלול כללי                              | 85.26%     |
| מסלול מניות                             | 66.49%     |
| מסלול אשראי ואג"ח עד 25% במניות         | 94.79%     |
| מסלול אשראי ואג"ח                       | 91.15%     |
| מסלול משולב סחיר                        | 94.24%     |
| מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר            | 83.93%     |
| מסלול אג"ח סחיר                         | 87.26%     |
| מסלול מניות סחיר                        | 83.35%     |
| מסלול עוקב מדדים גמיש                   | 86.49%     |
| מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות      | 94.67%     |
| מסלול עוקב מדדי מניות                   | 78.04%     |
| מסלול עוקב מדדי אג"ח                    | 84.82%     |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשך):

#### 2. מח"מ (משך חיים ממוצע) של חסכון העמיתים

מח"מ של חסכון העמיתים - משקף את הזמן הממוצע הדרוש כדי שכל העמיתים יגיעו למועד בו הם רשאים למשוך את כספם מהקופה (בשנים).

| שם המסלול                               | מח"מ |
|-----------------------------------------|------|
| מסלול כספי (שקלי)                       | 2.78 |
| מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500 | 3.16 |
| מסלול כללי                              | 2.85 |
| מסלול מניות                             | 2.88 |
| מסלול אשראי ואג"ח עד 25% במניות         | 2.76 |
| מסלול אשראי ואג"ח                       | 3.00 |
| מסלול משולב סחיר                        | 2.81 |
| מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר            | 3.40 |
| מסלול אג"ח סחיר                         | 2.78 |
| מסלול מניות סחיר                        | 3.12 |
| מסלול עוקב מדדים גמיש                   | 3.06 |
| מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות      | 2.91 |
| מסלול עוקב מדדי מניות                   | 3.12 |
| מסלול עוקב מדדי אג"ח                    | 2.95 |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשך):

3. שינוי במספר חשבונות עמיתים לשנת 2024 (מצרפי לכל מסלולי ההשקעה):

| מספר חשבונות עמיתים | לסוף השנה | נסגרו השנה | נפתחו השנה | לתחילת השנה |
|---------------------|-----------|------------|------------|-------------|
| שכירים              | 260,876   | 36,891     | 42,699     | 255,068     |
| עצמאיים             | 49,197    | 4,577      | 8,526      | 45,248      |
| סה"כ                | 310,073   | 41,468     | 51,225     | 300,316     |

| ליום 31 בדצמבר 2024                            |                  |                          |
|------------------------------------------------|------------------|--------------------------|
| סה"כ חשבונות עמיתים                            | סה"כ חשבונות נטו | סה"כ נכסים נטו באלפי ש"ח |
| חשבונות פעילים                                 | 147,409          | 14,438,309               |
| חשבונות לא פעילים*                             | 162,664          | 17,467,716               |
| סה"כ חשבונות                                   | 310,073          | 31,906,025               |
| *מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח | 33,237           | 100,064                  |

| ליום 31 בדצמבר 2023                            |              |                          |
|------------------------------------------------|--------------|--------------------------|
| חשבונות עמיתים                                 | סה"כ חשבונות | סה"כ נכסים נטו באלפי ש"ח |
| חשבונות פעילים                                 | 129,632      | 11,163,052               |
| חשבונות לא פעילים*                             | 170,684      | 16,045,634               |
| סה"כ חשבונות                                   | 300,316      | 27,208,686               |
| *מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח | 37,345       | 115,308                  |



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשד):

4. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול, \*, \*\*, \*\*\*:

פעילים (מאוחד):

| ליום 31 בדצמבר 2024 |                    |         |
|---------------------|--------------------|---------|
| מספר עמיתים         | סך נכסים באלפי ש"ח |         |
| 883                 | 97,830             | 0%-0.5% |
| 146,526             | 14,340,479         | 0.5%-1% |
| -                   | -                  | 1%-1.5% |
| -                   | -                  | 1.5%-2% |
| 147,409             | 14,438,309         |         |

לא פעילים (מאוחד):

| ליום 31 בדצמבר 2024 |                    |         |
|---------------------|--------------------|---------|
| מספר עמיתים         | סך נכסים באלפי ש"ח |         |
| 915                 | 49,061             | 0%-0.5% |
| 161,749             | 17,418,655         | 0.5%-1% |
| -                   | -                  | 1%-1.5% |
| -                   | -                  | 1.5%-2% |
| 162,664             | 17,467,716         |         |

\* לא קיימת תלות בין המסלול לגובה דמי הניהול.

\*\* סך ההוצאות הישירות שנגבו מהעמיתים בקופה הנו 36,936 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

### ב. חמשת המעסיקים הגדולים בקופה (ברמה מצרפית):

לשנה שהסתיימה  
ביום 31 בדצמבר 2024

|           |                                                                                     |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 0.70      | שיעור דמי ניהול ממוצע מהצבירה בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (ב-%)                |
| 2,385,167 | סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)                          |
| 7.48      | שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)                            |
| 15,727    | מספר חשבונות כולל של חמשת המעסיקים גדולים                                           |
| 5.07      | שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך חשבונות העמיתים (אחוזים) |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### ג. ניתוח מדיניות השקעה:

##### ניתוח והסבר שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת:

הניתוחים להלן מתייחסים לשיעור ההחזקה בפועל לתאריך המאזן. להלן פירוט השינויים הכמותיים באפיקי ההשקעות השונים לעומת שנה קודמת כפי שבאו לביטוי בדוחות הקופה:

##### מסלול כללי

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 21.4% בתחילת השנה לשיעור של 17.4% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 42.0% בתחילת השנה לשיעור של 41.4% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 10.0% בתחילת השנה לשיעור של 14.8% בסופה.

מניות: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 15.8% בתחילת השנה לשיעור של 17.4% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 9.0% בתחילת השנה לשיעור של 10.0% בסופה.

נדלן להשקעה: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 1.8% בתחילת השנה לשיעור של 1.7% בסופה.

##### מסלול מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 21.6% בתחילת השנה לשיעור של 19.8% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 32.4% בתחילת השנה לשיעור של 35.3% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 2.1% בתחילת השנה לשיעור של 1.6% בסופה.

מניות: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 34.9% בתחילת השנה לשיעור של 36.7% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 8.9% בתחילת השנה לשיעור של כ-6.2% בסופה.

נדלן להשקעה: שיעור מנכסי המסלול נותר ללא שינוי בשנת 2024 בשיעור של 0.2% בתחילת השנה ובסופה.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ג. ניתוח מדיניות השקעה (המשד):

#### מסלול עוקב מדד S&P

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 14.4% בתחילת השנה לשיעור של 16.8% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 9.6% בתחילת השנה לשיעור של 14.4% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של כ- 76.0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 68.9% בסופה.

#### מסלול אשראי ואג"ח

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 7.8% בתחילת השנה לשיעור של 4.5% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 87.5% בתחילת השנה לשיעור של 78.9% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 0.8% לשיעור של 11.0% בסופה.

מניות: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 1.0% בתחילת השנה לשיעור של 2.4% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים) שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 ירד משיעור של 2.9% בתחילת השנה לשיעור של 2.5% בסופה.

#### מסלול כספי (שקלי)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 100% לשיעור של 0.2%.

נכסי חוב סחירים – שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 0.0% בתחילת השנה לשיעור של 99.8% בסופה.

#### מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 20.0% בתחילת השנה לשיעור של 14.2% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 59.9% בתחילת השנה לשיעור של 61.1% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 4.2% בתחילת השנה לשיעור של 8.7% בסופה.

מניות: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 8.8% בתחילת השנה לשיעור של 9.3% בסופה.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ג.

ניתוח מדיניות השקעה (המשך):

מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות (המשך):

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2024 משיעור של 6.0% בתחילת השנה לשיעור של 7.1% בסופה.

נדלן להשקעה: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2024 משיעור של 1.2% בתחילת השנה לשיעור של 1.1% בסופה.

#### מסלול משולב סחיר (חדש)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 13.21%.

מניות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 10.98%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 56.45%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 19.35%.

#### מסלול אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר (חדש)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 10.57%.

מניות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 11.03%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 60.09%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 18.31%.

#### מסלול אג"ח סחיר (חדש)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 3.43%.

מניות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 2.34%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 65.68%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 28.56%.

#### מסלול מניות סחיר (חדש)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 15.02%.

מניות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 20.65%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 58.9%.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 0.38%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 5.04%.

#### מסלול עוקב מדדים גמיש (חדש)

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 11.38%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 5.28%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 83.34%.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ג. ניתוח מדיניות השקעה (המשד):

**מסלול עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) (חדש)**

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 12.23%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 87.76%.

**מסלול עוקב מדדי מניות (חדש)**

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 18.35%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 55.32%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 26.0%.

**מסלול עוקב מדדי אג"ח (חדש)**

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 10.49%.

נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 25.76%.

השקעות אחרות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2024 הינו 62.66%.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### ד. ניהול סיכונים

##### 1. כללי

כמו כל גוף פיננסי המנהל כספים, חשופה הקופה לסיכונים שונים בניהול השקעותיה, ועליה להתמודד עם סיכונים אלו, כדי לצמצמם ככל הניתן מצד אחד, תוך שמירת על תשואה תחרותית ומתאימה לסביבת השוק בו היא פועלת. להרחבה בנושא ניהול הסיכונים של החברה המנהלת ניתן לעיין בדוח עסקי התאגיד של החברה המנהלת

##### 2. סיכוני נזילות:

סיכון הנזילות הנו סיכון הנובע מכך שיתרת כספי הקופה הנזילים (או הניתנים להפיכה לנזילים בצורה מהירה) לא תספיק, על מנת לכסות את הדרישה לתשלום כספים, או העברת, מהקופה, במועד ו/או בכמות כנקבע בדרישות החוקיות. היבט נוסף של הסיכון הוא שמימוש נכסים כאמור על מנת להביא לתשלום במועד, יביא לפגיעה ניכרת בשווי הנכסים הנמכרים עקב הצורך למכרם במהירות תוך ירידות מחיריהם, במצב כאמור ייתכן מאד שהנכסים שיימכרו הנם דווקא נכסים בעלי ערך גבוה לקופה, לאור היכולת למכרם במהירות יחסית.

##### א. ניתוח נזילות:

ליום 31 בדצמבר 2024

| יחס נכסים     |            | נזילים לזכויות |           | נכסים   |            | שם מסלול                                |
|---------------|------------|----------------|-----------|---------|------------|-----------------------------------------|
| עמיתים ניתנות | סה"כ       | מח"מ של        | מח"מ של   | נזילים  | נזילים     |                                         |
| למשיכה        | נכסים      | אחרים          | מעל שנה   | עד שנה  | וסחירים    |                                         |
| באחוזים       | באלפי ש"ח  |                |           |         |            |                                         |
| 111.3         | 119,501    | (95)           | -         | -       | 119,596    | מסלול כספי (שקלי)                       |
| 150.5         | 2,831,791  | (445)          | -         | -       | 2,832,236  | מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500 |
| 86.6          | 20,344,947 | 2,834,148      | 2,263,658 | 215,928 | 15,031,213 | מסלול כללי                              |
| 132.7         | 6,183,201  | 638,229        | 39,590    | 49,471  | 5,455,911  | מסלול מניות                             |
| 88.2          | 1,332,449  | 129,793        | 74,601    | 13,613  | 1,114,442  | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% במניות         |
| 94.9          | 207,899    | 3,704          | 23,439    | 940     | 179,816    | מסלול אשראי ואג"ח                       |
| 106.0         | 152,088    | 178            | -         | -       | 151,910    | מסלול משולב סחיר                        |
| 118.9         | 20,591     | 40             | -         | -       | 20,551     | מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר            |
| 114.5         | 12,114     | 10             | -         | -       | 12,104     | מסלול אג"ח סחיר                         |
| 119.3         | 293,277    | 484            | -         | 1,100   | 291,693    | מסלול מניות סחיר                        |
| 115.9         | 87,595     | (197)          | -         | -       | 87,792     | מסלול עוקב מדדים גמיש                   |
| 105.7         | 12,241     | (5)            | -         | -       | 12,246     | מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות      |
| 128.9         | 223,209    | (1,257)        | -         | -       | 224,466    | מסלול עוקב מדדי מניות                   |
| 118.3         | 85,122     | (282)          | -         | -       | 85,404     | מסלול עוקב מדדי אג"ח                    |

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024**

**ד. ניהול סיכונים (המשך):**

**3. סיכוני שוק:**

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי מסלולי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס או לשחוק את ערכם של נכסים לא צמודים, במידה וקיימת אינפלציה גבוהה וכד'.

סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי אגרות חוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית. ככל שאורך חיי האגרת נמוך יותר ותשלומי ההחזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית. בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעים מסלולי הקופה את נכסיהם והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

להלן פירוט באשר למספר חשיפות של נכסי מסלולי הקופה בהקשר האמור לעיל:

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע:

מסלול כספי (שקלי):

31 בדצמבר

| 2024      |                 |              |          |
|-----------|-----------------|--------------|----------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למט"ח או | בהצמדה למט"ח | סה"כ     |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח        | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |
| 119,501   | -               | -            | 119,501  |

סך נכסי קופת הגמל נטו

מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500:

31 בדצמבר

| 2024      |              |              |           |
|-----------|--------------|--------------|-----------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למטבע | בהצמדה למטבע | סה"כ      |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח  |
| 20,490    | 2,811,301    | -            | 2,831,791 |
| 878,390   | 236,821      | -            | 1,115,211 |
| 898,880   | 3,048,122    | -            | 3,947,002 |

סך נכסי קופת הגמל נטו  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך כל הנכסים נטו

מסלול כללי:

31 בדצמבר

| 2024       |              |              |            |
|------------|--------------|--------------|------------|
| ללא הצמדה  | בהצמדה למטבע | בהצמדה למטבע | סה"כ       |
| אלפי ש"ח   | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח   |
| 8,635,316  | 7,357,896    | 4,351,735    | 20,344,947 |
| 5,871,759  | (19,070)     | -            | 5,852,689  |
| 14,507,075 | 7,338,826    | 4,351,735    | 26,197,636 |

סך נכסי קופת הגמל נטו  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך כל הנכסים נטו



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול מניות:

31 בדצמבר

| 2024      |              |             |            |                                                                                                        |
|-----------|--------------|-------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למטבע | בהצמדה למדד | סה"כ       |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח    | אלפי ש"ח   |                                                                                                        |
| הצמדה     | חוץ          | למדד        | סה"כ       |                                                                                                        |
| 3,873,363 | 2,180,137    | 129,701     | 6,183,201  | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
| 3,893,081 | (52,518)     | -           | 3,840,563  |                                                                                                        |
| 7,766,444 | 2,127,619    | 129,701     | 10,023,764 |                                                                                                        |
|           |              |             |            |                                                                                                        |

מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות:

31 בדצמבר

| 2024      |              |             |           |                                                                                                        |
|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למטבע | בהצמדה למדד | סה"כ      |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח    | אלפי ש"ח  |                                                                                                        |
| הצמדה     | חוץ          | למדד        | סה"כ      |                                                                                                        |
| 476,852   | 453,372      | 402,225     | 1,332,449 | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
| 176,003   | (1,158)      | -           | 174,845   |                                                                                                        |
| 652,855   | 452,214      | 402,225     | 1,507,294 |                                                                                                        |
|           |              |             |           |                                                                                                        |

מסלול אשראי ואג"ח:

31 בדצמבר

| 2024      |              |             |          |                                                                                                        |
|-----------|--------------|-------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למטבע | בהצמדה למדד | סה"כ     |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח    | אלפי ש"ח |                                                                                                        |
| הצמדה     | חוץ          | למדד        | סה"כ     |                                                                                                        |
| 98,794    | 30,617       | 78,488      | 207,899  | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
| 79        | (1,549)      | -           | (1,470)  |                                                                                                        |
| 98,873    | 29,068       | 78,488      | 206,429  |                                                                                                        |
|           |              |             |          |                                                                                                        |

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול משולב סחיר:

31 בדצמבר

| 2024      |                 |              |          |                        |
|-----------|-----------------|--------------|----------|------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למט"ח או | בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח        | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |                        |
| 65,906    | 47,805          | 38,377       | 152,088  | סך נכסי קופת הגמל נטו  |
| 35,281    | 2,316           | -            | 37,597   | חשיפה לנכסי בסיס       |
| 101,187   | 50,121          | 38,377       | 189,685  | באמצעות מכשירים נגזרים |
|           |                 |              |          | במונחי דלתא            |
|           |                 |              |          | סך כל הנכסים נטו       |

מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר:

31 בדצמבר

| 2024      |                 |              |          |                        |
|-----------|-----------------|--------------|----------|------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למט"ח או | בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח        | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |                        |
| 9,781     | 5,485           | 5,325        | 20,591   | סך נכסי קופת הגמל נטו  |
| 1,514     | 365             | -            | 1,879    | חשיפה לנכסי בסיס       |
| 11,295    | 5,850           | 5,325        | 22,470   | באמצעות מכשירים נגזרים |
|           |                 |              |          | במונחי דלתא            |
|           |                 |              |          | סך כל הנכסים נטו       |

מסלול אג"ח סחיר:

31 בדצמבר

| 2024      |                 |              |          |                        |
|-----------|-----------------|--------------|----------|------------------------|
| ללא הצמדה | בהצמדה למט"ח או | בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                        |
| אלפי ש"ח  | אלפי ש"ח        | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |                        |
| 6,886     | 1,442           | 3,786        | 12,114   | סך נכסי קופת הגמל נטו  |
| 6         | (355)           | -            | (349)    | חשיפה לנכסי בסיס       |
| 6,892     | 1,087           | 3,786        | 11,765   | באמצעות מכשירים נגזרים |
|           |                 |              |          | במונחי דלתא            |
|           |                 |              |          | סך כל הנכסים נטו       |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול מניות סחיר:

| 31 בדצמבר    |                |                          |          | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
|--------------|----------------|--------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024         |                |                          |          |                                                                                                        |
| ללא<br>הצמדה | בהצמדה<br>למדד | במט"ח או<br>בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח       | אלפי ש"ח                 | אלפי ש"ח |                                                                                                        |
| 215,502      | 12,374         | 65,401                   | 293,277  |                                                                                                        |
| 190,213      | -              | 2,808                    | 193,021  |                                                                                                        |
| 405,715      | 12,374         | 68,209                   | 486,298  |                                                                                                        |

מסלול עוקב מדדים גמיש:

| 31 בדצמבר    |                |                          |          | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
|--------------|----------------|--------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024         |                |                          |          |                                                                                                        |
| ללא<br>הצמדה | בהצמדה<br>למדד | במט"ח או<br>בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח       | אלפי ש"ח                 | אלפי ש"ח |                                                                                                        |
| 5,815        | -              | 81,780                   | 87,595   |                                                                                                        |
| 23,010       | -              | 13,400                   | 36,410   |                                                                                                        |
| 28,825       | -              | 95,180                   | 124,005  |                                                                                                        |

מסלול עוקב מדדי אג"ח עד 25% מניות:

| 31 בדצמבר    |                |                          |          | סך נכסי קופת הגמל נטו<br>חשיפה לנכסי בסיס<br>באמצעות מכשירים נגזרים<br>במונחי דלתא<br>סך כל הנכסים נטו |
|--------------|----------------|--------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024         |                |                          |          |                                                                                                        |
| ללא<br>הצמדה | בהצמדה<br>למדד | במט"ח או<br>בהצמדה למט"ח | סה"כ     |                                                                                                        |
| אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח       | אלפי ש"ח                 | אלפי ש"ח |                                                                                                        |
| 177          | -              | 12,064                   | 12,241   |                                                                                                        |
| 183          | -              | 365                      | 548      |                                                                                                        |
| 360          | -              | 12,429                   | 12,789   |                                                                                                        |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול עוקב מדדי מניות:

31 בדצמבר

| 2024     |          |              |          |
|----------|----------|--------------|----------|
| ללא      | בהצמדה   | במט"ח או     | סה"כ     |
| הצמדה    | למדד     | בהצמדה למט"ח | אלפי ש"ח |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |
| 69,076   | -        | 154,133      | 223,209  |
| 158,403  | -        | 73,616       | 232,019  |
| 227,479  | -        | 227,749      | 455,228  |

סך נכסי קופת הגמל נטו  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך כל הנכסים נטו

מסלול עוקב מדדי אג"ח:

31 בדצמבר

| 2024     |          |              |          |
|----------|----------|--------------|----------|
| ללא      | בהצמדה   | במט"ח או     | סה"כ     |
| הצמדה    | למדד     | בהצמדה למט"ח | אלפי ש"ח |
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |
| 22,004   | -        | 63,118       | 85,122   |
| 32,965   | -        | 25,949       | 58,914   |
| 54,969   | -        | 89,067       | 144,036  |

סך נכסי קופת הגמל נטו  
חשיפה לנכסי בסיס  
באמצעות מכשירים נגזרים  
במונחי דלתא  
סך כל הנכסים נטו

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.2 סיכון ריבית :

ניתוח שינוי רגישות

בשיעור הריבית

| <u>-1%</u>            | <u>+1%</u> | <u>שם המסלול</u>                        |
|-----------------------|------------|-----------------------------------------|
| <u>אחוזים (א)/(ב)</u> |            |                                         |
| 1.94                  | (1.81)     | מסלול כללי                              |
| 0.55                  | (0.54)     | מסלול כספי (שקלי)                       |
| 0.21                  | (0.21)     | מסלול מניות                             |
| 0.05                  | (0.05)     | מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500 |
| 2.63                  | (2.45)     | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% במניות         |
| 3.46                  | (3.24)     | מסלול אשראי ואג"ח                       |
| 2.77                  | (2.58)     | מסלול משולב סחיר                        |
| 2.74                  | (2.57)     | מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר            |
| 4.04                  | (3.77)     | מסלול אג"ח סחיר                         |
| 0.99                  | (0.96)     | מסלול מניות סחיר                        |
| 2.98                  | (2.81)     | מסלול עוקב מדדים גמיש                   |
| 3.13                  | (2.94)     | מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות      |
| 0.27                  | (0.27)     | מסלול עוקב מדדי מניות                   |
| 3.20                  | (3.02)     | מסלול עוקב מדדי אג"ח                    |

(א) ניתוח הרגישות ביחס לשינוי בריבית הינו גם ביחס למכשירים בריבית קבועה וגם ביחס למכשירים בריבית משתנה. ביחס למכשירים בריבית קבועה, החשיפה הינה ביחס לערך הפנקסני של המכשיר וביחס למכשירים בריבית משתנה, החשיפה הינה יחס לתזרים המזומנים מהמכשיר הפיננסי. לצורך חישוב ניתוח הרגישות נלקח בחשבון שינוי ברבית מתחילת השנה גם לגבי נכסים שנרכשו במהלך השנה.

(ב) ניתוח הרגישות כולל סעיפים שערכם יושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית, לרבות קרנות סל המשקיעות בנכסי חוב.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.3 פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד):

#### מסלול כללי

| ליום 31 בדצמבר 2024        |           |          |         |           |           |
|----------------------------|-----------|----------|---------|-----------|-----------|
| ענף משק                    | 100       | במדד ת"א | במדד    | נסחרות    |           |
|                            |           |          |         | לא        | סחיר      |
| סך הכל                     | %         | מסה"כ    | אחוזים  | באלפי ש"ח |           |
|                            |           |          |         | סחיר      | בחול"ל    |
| בנקים                      | 880,420   | -        | -       | -         | -         |
| ביטוח                      | 162,617   | -        | 6,281   | -         | -         |
| ביומד                      | 86,698    | -        | 18,529  | 21,715    | 126,942   |
| טכנולוגיה                  | 201,550   | 36,081   | 239,295 | 71,262    | 548,188   |
| מסחר ושרותים               | 408,970   | 131,530  | 101,398 | 28,143    | 670,041   |
| נדל"ן ובינוי               | 322,630   | 144,772  | 21,529  | 161       | 489,092   |
| תעשיה                      | 216,513   | 63,618   | -       | 63,661    | 343,792   |
| השקעה ואחזקות              | 12,641    | 31,706   | -       | 18        | 44,365    |
| נפט וגז                    | 196,225   | 8,817    | -       | -         | 205,042   |
| אחר                        | 29,307    | 14,726   | 14,728  | -         | 58,761    |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 2,517,571 | 431,250  | 401,760 | 184,960   | 3,535,541 |

#### מסלול מניות

| ליום 31 בדצמבר 2024        |           |          |         |           |           |
|----------------------------|-----------|----------|---------|-----------|-----------|
| ענף משק                    | 100       | במדד ת"א | במדד    | נסחרות    |           |
|                            |           |          |         | לא        | סחיר      |
| סך הכל                     | %         | מסה"כ    | אחוזים  | באלפי ש"ח |           |
|                            |           |          |         | סחיר      | בחול"ל    |
| בנקים                      | 493,151   | -        | -       | -         | -         |
| ביטוח                      | 78,551    | -        | 4,328   | -         | -         |
| ביומד                      | 47,955    | -        | 8,812   | 9,082     | 65,849    |
| טכנולוגיה                  | 127,370   | 32,217   | 119,461 | 56,103    | 335,151   |
| מסחר ושרותים               | 259,354   | 101,363  | 39,351  | 27,480    | 427,548   |
| נדל"ן ובינוי               | 212,058   | 117,467  | 9,404   | 111       | 339,040   |
| תעשיה                      | 144,248   | 45,114   | 7,311   | 55,450    | 252,123   |
| השקעה ואחזקות              | 5,718     | 29,217   | 14,072  | 53        | 49,060    |
| נפט וגז                    | 130,650   | 5,293    | 17,490  | -         | 153,433   |
| אחר                        | 33,408    | 17,505   | 16,861  | -         | 67,774    |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 1,532,463 | 348,176  | 237,090 | 148,279   | 2,266,008 |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.3 פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד) (המשך):

מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות    |        | נסחרות |       | 100     | % מסה"כ |
|----------------------------|-----------|--------|--------|-------|---------|---------|
|                            | במדד ת"א  | במדד   | לא     | סחיר  |         |         |
|                            |           |        |        |       |         |         |
| אחוזים                     | באלפי ש"ח |        |        |       |         |         |
| בנקים                      | 34,130    | -      | -      | -     | 34,130  | 27.5    |
| ביטוח                      | 7,335     | -      | 149    | -     | 7,484   | 6.0     |
| ביומד                      | 3,542     | -      | 557    | 3,056 | 7,155   | 5.8     |
| טכנולוגיה                  | 5,614     | 672    | 9,562  | 2,452 | 18,300  | 14.7    |
| מסחר ושרותים               | 14,294    | 4,125  | 3,495  | 628   | 22,542  | 18.2    |
| נדל"ן ובינוי               | 9,312     | 4,792  | 892    | 9     | 15,005  | 12.1    |
| תעשייה                     | 7,865     | 1,702  | -      | 1,605 | 11,172  | 9.0     |
| השקעה ואחזקות              | 221       | 885    | -      | -     | 1,106   | 0.9     |
| נפט וגז                    | 5,396     | 401    | -      | -     | 5,797   | 4.7     |
| אחר                        | -         | 987    | 404    | -     | 1,391   | 1.1     |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 87,709    | 13,564 | 15,059 | 7,750 | 124,082 | 100.0   |

מסלול אשראי ואג"ח

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות    |       | נסחרות |     | 100   | במדד ת"א | במדד | לא | סחיר | סך הכל | % מסה"כ |
|----------------------------|-----------|-------|--------|-----|-------|----------|------|----|------|--------|---------|
|                            | במדד ת"א  |       | במדד   |     |       |          |      |    |      |        |         |
|                            | היתר      |       | בחו"ל  |     |       |          |      |    |      |        |         |
| אחוזים                     | באלפי ש"ח |       |        |     |       |          |      |    |      |        |         |
| בנקים                      | 825       | -     | -      | -   | -     | 825      | -    | -  | -    | 825    | 16.5    |
| ביטוח                      | 616       | -     | -      | -   | -     | 616      | -    | -  | -    | 616    | 12.3    |
| ביומד                      | -         | -     | -      | -   | -     | -        | -    | -  | -    | -      | -       |
| טכנולוגיה                  | 210       | 348   | 268    | -   | -     | 826      | 16.5 | 64 | -    | 1,003  | 20.1    |
| מסחר ושרותים               | 220       | 719   | -      | -   | -     | 1,319    | 26.4 | -  | -    | 32     | 0.6     |
| נדל"ן ובינוי               | 1         | 1,318 | -      | -   | -     | -        | -    | -  | -    | -      | -       |
| תעשייה                     | 32        | -     | -      | -   | -     | -        | -    | -  | -    | -      | -       |
| השקעה ואחזקות              | -         | -     | -      | -   | -     | -        | -    | -  | -    | -      | -       |
| נפט וגז                    | 132       | -     | -      | -   | -     | 132      | 2.6  | -  | -    | 247    | 5.0     |
| אחר                        | -         | 247   | -      | -   | -     | -        | -    | -  | -    | -      | -       |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 2,036     | 2,632 | 64     | 268 | 5,000 | 100.0    | -    | -  | -    | -      | -       |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.3 פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד) (המשך):

מסלול משולב סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות   |       | נסחרות |      | 100 | במדד ת"א | במדד | לא | סחיר | סך הכל | % מסה"כ | אחוזים |
|----------------------------|----------|-------|--------|------|-----|----------|------|----|------|--------|---------|--------|
|                            | במדד ת"א |       | במדד   |      |     |          |      |    |      |        |         |        |
|                            | היתר     | סחיר  | בחו"ל  | סחיר |     |          |      |    |      |        |         |        |
| באלפי ש"ח                  |          |       |        |      |     |          |      |    |      |        |         |        |
| בנקים                      | 2,355    | -     | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 2,355  | 14.1    | 14.1   |
| ביטוח                      | 1,756    | -     | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 1,756  | 10.5    | 10.5   |
| ביומד                      | 178      | -     | -      | -    | -   | -        | -    | -  | 101  | 279    | 1.7     | 1.7    |
| טכנולוגיה                  | 1,567    | 1,003 | -      | -    | -   | -        | -    | -  | 861  | 3,431  | 20.6    | 20.6   |
| מסחר ושרותים               | 2,482    | 601   | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 3,083  | 18.5    | 18.5   |
| נדל"ן ובינוי               | 1,317    | 1,361 | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 2,678  | 16.1    | 16.1   |
| תעשייה                     | 910      | 391   | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 1,301  | 7.8     | 7.8    |
| השקעה ואחזקות              | -        | 30    | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 30     | 0.2     | 0.2    |
| נפט וגז                    | 606      | -     | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 606    | 3.6     | 3.6    |
| אחר                        | 97       | 1,048 | -      | -    | -   | -        | -    | -  | -    | 1,145  | 6.9     | 6.9    |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 11,268   | 4,434 | -      | -    | -   | -        | -    | -  | 962  | 16,664 | 100.0   | 100.0  |

מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות   |       | נסחרות |       | 100 | במדד ת"א | במדד | לא | סחיר | סך הכל | % מסה"כ | אחוזים |       |       |       |       |
|----------------------------|----------|-------|--------|-------|-----|----------|------|----|------|--------|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
|                            | במדד ת"א |       | במדד   |       |     |          |      |    |      |        |         |        | לא    |       | סחיר  |       |
|                            | היתר     | במחיר | במחיר  | במחיר |     |          |      |    |      |        |         |        | במחיר | במחיר | במחיר | במחיר |
| באלפי ש"ח                  |          |       |        |       |     |          |      |    |      |        |         |        |       |       |       |       |
| בנקים                      | 278      | -     | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 278    | 12.3    | 12.3   |       |       |       |       |
| ביטוח                      | 304      | -     | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 304    | 13.4    | 13.4   |       |       |       |       |
| ביומד                      | 41       | -     | -      | -     | -   | -        | -    | -  | 21   | 62     | 2.7     | 2.7    |       |       |       |       |
| טכנולוגיה                  | 105      | 56    | -      | -     | -   | -        | -    | -  | 153  | 314    | 13.9    | 13.9   |       |       |       |       |
| מסחר ושרותים               | 304      | 82    | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 386    | 17.0    | 17.0   |       |       |       |       |
| נדל"ן ובינוי               | 179      | 233   | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 412    | 18.2    | 18.2   |       |       |       |       |
| תעשייה                     | 176      | 55    | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 231    | 10.2    | 10.2   |       |       |       |       |
| השקעה ואחזקות              | -        | 5     | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 5      | 0.2     | 0.2    |       |       |       |       |
| נפט וגז                    | 70       | -     | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 70     | 3.1     | 3.1    |       |       |       |       |
| אחר                        | 14       | 190   | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 204    | 9.0     | 9.0    |       |       |       |       |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 1,471    | 621   | -      | -     | -   | -        | -    | -  | -    | 2,266  | 100.0   | 100.0  |       |       |       |       |



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.3 פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים (מניות בלבד) (המשך):

מסלול אג"ח סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות |           | נסחרות |           | 100 | במדד ת"א  | במדד | לא        | סחיר | סך הכל    | % מסה"כ |
|----------------------------|--------|-----------|--------|-----------|-----|-----------|------|-----------|------|-----------|---------|
|                            |        |           |        |           |     |           |      |           |      |           |         |
|                            |        |           |        |           |     |           |      |           |      |           |         |
|                            |        |           |        |           |     |           |      |           |      |           |         |
| באלפי ש"ח                  |        | באלפי ש"ח |        | באלפי ש"ח |     | באלפי ש"ח |      | באלפי ש"ח |      | באלפי ש"ח |         |
| בנקים                      | 44     | -         | -      | -         | -   | -         | -    | -         | -    | 44        | 15.7    |
| ביטוח                      | 70     | -         | -      | -         | -   | -         | -    | -         | -    | 70        | 24.8    |
| טכנולוגיה                  | -      | -         | -      | -         | -   | -         | -    | -         | 13   | 13        | 4.6     |
| מסחר ושרותים               | 25     | 15        | -      | -         | -   | -         | -    | -         | -    | 40        | 14.2    |
| נדל"ן ובינוי               | -      | 83        | -      | -         | -   | -         | -    | -         | -    | 83        | 29.4    |
| אחר                        | -      | 32        | -      | -         | -   | -         | -    | -         | -    | 32        | 11.3    |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 139    | 130       | -      | 13        | 282 | 100.0     |      |           |      |           |         |

מסלול מניות סחיר

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק                    | נסחרות    |        | נסחרות |        | 100   | במדד ת"א במדד | לא     | סחיר | % מסה"כ |
|----------------------------|-----------|--------|--------|--------|-------|---------------|--------|------|---------|
|                            | באלפי ש"ח |        | סך הכל | אחוזים |       |               |        |      |         |
|                            | היתר      | סחיר   |        |        |       |               |        |      |         |
| בנקים                      | 8,702     | -      | -      | -      | 8,702 | 14.4          | -      | -    | 14.4    |
| ביטוח                      | 7,261     | -      | -      | -      | 7,261 | 12.0          | -      | -    | 12.0    |
| ביומד                      | 697       | -      | -      | -      | 697   | 1.5           | 230    | -    | 927     |
| טכנולוגיה                  | 5,875     | 2,527  | -      | -      | 3,178 | 19.2          | 11,580 | -    | 11,580  |
| מסחר ושרותים               | 10,205    | 1,742  | -      | -      | -     | 19.8          | 11,947 | -    | 11,947  |
| נדל"ן ובינוי               | 4,053     | 6,329  | -      | -      | -     | 17.2          | 10,382 | -    | 10,382  |
| תעשייה                     | 2,866     | 1,326  | -      | -      | -     | 7.0           | 4,192  | -    | 4,192   |
| השקעה ואחזקות              | -         | 160    | -      | -      | -     | 0.3           | 160    | -    | 160     |
| נפט וגז                    | 2,551     | -      | -      | -      | -     | 4.2           | 2,551  | -    | 2,551   |
| אחר                        | 235       | 2,338  | -      | -      | -     | 4.4           | 2,573  | -    | 2,573   |
| סה"כ השקעה במכשירים הוניים | 42,445    | 14,422 | -      | -      | 3,408 | 100.0         | 60,275 | -    | 60,275  |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי:

4.1. מסלול כספי (שקלי):

4.1.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    |        |         |
|----------|--------|---------|
| סה"כ     | סחירים | סחירים  |
| אלפי ש"ח |        |         |
| 119,298  | -      | 119,298 |
| 119,298  | -      | 119,298 |

בארץ

סך הכל נכסי חוב

4.1.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

| דירוג מקומי |
|-------------|
| אלפי ש"ח    |
| 112,069     |
| 6,138       |
| 1,032       |
| 59          |
| 119,298     |

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

4.1.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|---------------|----------------|---------|
| ביטוח         | 1,392          | 1.2     |
| טכנולוגיה     | 160            | 0.1     |
| מסחר ושרותים  | 4,745          | 4.0     |
| נדל"ן ובינוי  | 100            | 0.1     |
| השקעה ואחזקות | 832            | 0.7     |
| אג"ח ממשלתי   | 112,069        | 93.9    |
| סך הכל        | 119,298        | 100.0   |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי:

4.2 מסלול עוקב מדד S&P500:

4.2.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    |        |         |
|----------|--------|---------|
| סה"כ     | סחירים | סחירים  |
| אלפי ש"ח |        |         |
| 20,559   | -      | 20,559  |
| 387,142  | -      | 387,142 |
| 407,701  | -      | 407,701 |

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

4.2.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים

סך הכל נכסי חוב בארץ

נכסי חוב בחו"ל

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

20,559

-

20,559

דירוג בינלאומי

387,142

-

387,142

4.2.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|----------------|---------|
| 407,701        | 100.0   |
| 407,701        | 100.0   |

ענף משק

אג"ח ממשלתי

סך הכל

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.3 מסלול כללי:

4.3.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סח"כ       | שאינם<br>סחירים | סחירים    |
|------------|-----------------|-----------|
| אלפי ש"ח   |                 |           |
| 9,221,226  | 2,155,251       | 7,065,975 |
| 1,679,957  | 324,335         | 1,355,622 |
| 10,901,183 | 2,479,586       | 8,421,597 |

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ליום 31 בדצמבר 2024

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

| דירוג מקומי    | נכסי חוב בארץ                               |
|----------------|---------------------------------------------|
| אלפי ש"ח       | נכסי חוב סחירים בארץ                        |
| 3,412,099      | אגרות חוב ממשלתיות                          |
|                | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 2,267,332      | AA ומעלה                                    |
| 1,018,809      | BBB עד A                                    |
| 367,735        | לא מדורג                                    |
| 7,065,975      | סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ                 |
|                | נכסי חוב שאינם סחירים בארץ                  |
|                | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 130,917        | AA ומעלה                                    |
| 139,629        | BBB עד A                                    |
| -              | נמוך מ-BBB                                  |
| 96,018         | לא מדורג                                    |
| 1,163,601      | הלוואות לעמיתים                             |
| 625,086        | הלוואות לאחרים                              |
| 2,155,251      | סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ           |
| 9,221,226      | סך הכל נכסי חוב בארץ                        |
| דירוג בינלאומי | נכסי חוב סחירים בחו"ל                       |
| 452,795        | אגרות חוב ממשלתיות                          |
|                | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 14,916         | A ומעלה                                     |
| 368,686        | BBB                                         |
| 480,330        | נמוך מ-BBB                                  |
| 38,895         | לא מדורג                                    |
| 1,355,622      | סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל                |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.3 מסלול כללי (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

נכסי חוב אחרים

324,335

324,335

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

1,679,957

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

4.3.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| <u>ענף משק</u> | <u>סכום באלפי ש"ח</u> | <u>% מסה"כ</u> |
|----------------|-----------------------|----------------|
| בנקים          | 1,073,409             | 9.9            |
| ביטוח          | 116,364               | 1.1            |
| ביומד          | -                     | -              |
| טכנולוגיה      | 440,024               | 4.0            |
| מסחר ושרותים   | 665,975               | 6.1            |
| נדל"ן ובינוי   | 2,726,874             | 25.0           |
| תעשיה          | 103,216               | 0.9            |
| השקעה ואחזקות  | 122,099               | 1.1            |
| נפט וגז        | 508,290               | 4.7            |
| אחר            | 1,280,038             | 11.7           |
| אג"ח ממשלתי    | 3,864,894             | 35.5           |
| <u>סך הכל</u>  | <u>10,901,183</u>     | <u>100.0</u>   |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.4 מסלול מניות:

4.4.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם     |        |           |
|-----------|--------|-----------|
| סה"כ      | סחירים | סחירים    |
| אלפי ש"ח  |        |           |
| 1,893,248 | 75,303 | 1,817,945 |
| 376,343   | 13,758 | 362,585   |
| 2,269,591 | 89,061 | 2,180,530 |

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

4.4.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

1,499,600

245,737

65,217

7,391

1,817,945

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

נמוך מ-BBB

לא מדורג

הלוואות לעמיתים

הלוואות לאחרים

5,811

1,017

-

46,693

18,923

2,859

75,303

1,893,248

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

328,800

4,020

14,248

15,517

362,585

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

BBB

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.4 מסלול מניות:

4.4.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

-

נכסי חוב אחרים

13,758

13,758

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

376,343

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

4.4.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| <u>ענף משק</u> | <u>סכום באלפי ש"ח</u> | <u>% מסה"כ</u> |
|----------------|-----------------------|----------------|
| בנקים          | 123,637               | 5.4            |
| ביטוח          | 18,504                | 0.8            |
| ביומד          | -                     | -              |
| טכנולוגיה      | 10,141                | 0.4            |
| מסחר ושרותים   | 51,723                | 2.3            |
| נדלן ובינוי    | 167,619               | 7.4            |
| תעשייה         | 5,892                 | 0.3            |
| השקעה ואחזקות  | 11,807                | 0.5            |
| נפט וגז        | 8,429                 | 0.4            |
| אחר            | 43,439                | 1.9            |
| אג"ח ממשלתי    | 1,828,400             | 80.6           |
| <u>סך הכל</u>  | <u>2,269,591</u>      | <u>100.0</u>   |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.5 מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות :

4.5.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    |        |         |
|----------|--------|---------|
| סה"כ     | סחירים | סחירים  |
| אלפי ש"ח |        |         |
| 757,841  | 73,610 | 684,231 |
| 143,524  | 14,604 | 128,920 |
| 901,365  | 88,214 | 813,151 |

בארץ

בחול

סך הכל נכסי חוב

4.5.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

312,360

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

216,381

117,435

38,055

684,231

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

10,960

12,677

8,161

41,812

73,610

757,841

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

28,025

1,092

48,283

49,300

2,220

128,920

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב בחו"ל



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.5 מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות (המשך):

4.5.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

14,604

נכסי חוב אחרים

14,604

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

143,524

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

4.5.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|---------------|----------------|---------|
| בנקים         | 101,130        | 11.2    |
| ביטוח         | 10,595         | 1.2     |
| ביומד         | -              | -       |
| טכנולוגיה     | 48,994         | 5.4     |
| מסחר ושרותים  | 62,366         | 6.9     |
| נדל"ן ובינוי  | 248,085        | 27.5    |
| תעשייה        | 9,769          | 1.1     |
| השקעה ואחזקות | 11,564         | 1.3     |
| נפט וגז       | 58,817         | 6.5     |
| אחר           | 9,660          | 1.1     |
| אג"ח ממשלתי   | 340,385        | 37.8    |
| סך הכל        | 901,365        | 100.0   |

4.6 מסלול אשראי ואג"ח:

4.6.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    | סחירים   | סה"כ     |
|----------|----------|----------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| 174,177  | 23,849   | 150,328  |
| 14,131   | 530      | 13,601   |
| 188,308  | 24,379   | 163,929  |

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.6 מסלול אשראי ואג"ח (המשך):

4.6.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| <u>דירוג מקומי</u>    | <u>נכסי חוב בארץ</u>                        |
|-----------------------|---------------------------------------------|
| <u>אלפי ש"ח</u>       | <u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>                 |
| 13,482                | אגרות חוב ממשלתיות                          |
|                       | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 64,485                | AA ומעלה                                    |
| 42,480                | BBB עד A                                    |
| 29,881                | לא מדורג                                    |
| <u>150,328</u>        | <u>סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ</u>          |
|                       | <u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>           |
|                       | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 5,552                 | AA ומעלה                                    |
| 9,673                 | BBB עד A                                    |
| -                     | נמוך מ-BBB                                  |
| 3,601                 | לא מדורג                                    |
| 5,023                 | הלוואות לאחרים                              |
| <u>23,849</u>         | <u>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>    |
| <u>174,177</u>        | <u>סך הכל נכסי חוב בארץ</u>                 |
| <u>דירוג בינלאומי</u> | <u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>                |
| <u>אלפי ש"ח</u>       | <u>אגרות חוב ממשלתיות</u>                   |
| 467                   | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
|                       | A ומעלה                                     |
| 181                   | BBB                                         |
| 6,158                 | נמוך מ-BBB                                  |
| 5,750                 | לא מדורג                                    |
| 1,045                 | <u>סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>         |
| <u>13,601</u>         |                                             |
|                       | <u>נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>          |
|                       | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 530                   | לא מדורג                                    |
| <u>530</u>            | <u>סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל</u>   |
| <u>14,131</u>         | <u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>                |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.6. מסלול אשראי ואג"ח (המשך):

4.6.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|---------------|----------------|---------|
| בנקים         | 16,648         | 8.9     |
| ביטוח         | 4,355          | 2.3     |
| ביומד         | -              | -       |
| טכנולוגיה     | 11,083         | 5.9     |
| מסחר ושרותים  | 27,504         | 14.6    |
| נדל"ן ובינוי  | 92,478         | 49.1    |
| תעשייה        | 2,941          | 1.6     |
| השקעה ואחזקות | 6,810          | 3.6     |
| נפט וגז       | 10,393         | 5.5     |
| אחר           | 2,147          | 1.1     |
| אג"ח ממשלתי   | 13,949         | 7.4     |
| סך הכל        | 188,308        | 100.0   |

4.7. מסלול משולב סחיר:

4.7.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סחירים   | שאינם סחירים | סה"כ     |
|----------|--------------|----------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח     | אלפי ש"ח |
| 80,606   | -            | 80,606   |
| 5,119    | -            | 5,119    |
| 85,725   | -            | 85,725   |

בארץ  
בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.7. מסלול משולב סחיר (המשך):

4.7.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| דירוג מקומי    | נכסי חוב בארץ                               |
|----------------|---------------------------------------------|
| אלפי ש"ח       | נכסי חוב סחירים בארץ                        |
| 37,424         | אגרות חוב ממשלתיות                          |
|                | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 19,541         | AA ומעלה                                    |
| 15,574         | BBB עד A                                    |
| 8,067          | לא מדורג                                    |
| 80,606         | סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ                 |
| 80,606         | סך הכל נכסי חוב בארץ                        |
| דירוג בינלאומי | נכסי חוב סחירים בחו"ל                       |
| אלפי ש"ח       | אגרות חוב ממשלתיות                          |
| -              | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 97             | A ומעלה                                     |
| 1,280          | BBB                                         |
| 3,057          | נמוך מ-BBB                                  |
| 685            | לא מדורג                                    |
| 5,119          | סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל                |
| 5,119          | סך הכל נכסי חוב בחו"ל                       |

4.7.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|---------------|----------------|---------|
| בנקים         | 3,603          | 4.2     |
| ביטוח         | 857            | 1.0     |
| טכנולוגיה     | 3,336          | 3.9     |
| מסחר ושרותים  | 5,306          | 6.2     |
| נדל"ן ובינוי  | 27,116         | 31.6    |
| תעשייה        | 1,492          | 1.7     |
| השקעה ואחזקות | 1,042          | 1.2     |
| נפט וגז       | 3,658          | 4.3     |
| אחר           | 1,891          | 2.2     |
| אג"ח ממשלתית  | 37,424         | 43.7    |
| סך הכל        | 85,725         | 100.0   |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.8. מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר:

4.8.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סחירים   | שאינם סחירים | סה"כ   |
|----------|--------------|--------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח     |        |
| 11,294   | -            | 11,294 |
| 1,061    | -            | 1,061  |
| 12,355   | -            | 12,355 |

בארץ  
בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב

4.8.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| דירוג מקומי |
|-------------|
| אלפי ש"ח    |
| 4,153       |
| 3,065       |
| 2,745       |
| 1,331       |
| 11,294      |
| 11,294      |

נכסי חוב בארץ  
נכסי חוב סחירים בארץ  
אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:  
AA ומעלה  
BBB עד A  
לא מדורג  
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ  
סך הכל נכסי חוב בארץ

| דירוג בינלאומי |
|----------------|
| אלפי ש"ח       |
| 14             |
| 220            |
| 451            |
| 376            |
| 1,061          |
| 1,061          |

נכסי חוב סחירים בחו"ל  
אגרות חוב ממשלתיות  
אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:  
A ומעלה  
BBB  
נמוך מ-BBB  
לא מדורג  
סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל  
סך הכל נכסי חוב בחו"ל

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.8. מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר (המשך):

4.8.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאנים סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ      |
|---------------|----------------|--------------|
| בנקים         | 548            | 4.4          |
| ביטוח         | 51             | 0.4          |
| ביומד         | -              | -            |
| טכנולוגיה     | 787            | 6.4          |
| מסחר ושרותים  | 846            | 6.9          |
| נדל"ן ובינוי  | 4,653          | 37.7         |
| תעשייה        | 227            | 1.8          |
| השקעה ואחזקות | 166            | 1.3          |
| נפט וגז       | 687            | 5.6          |
| אחר           | 237            | 1.9          |
| אג"ח ממשלתי   | 4,153          | 33.6         |
| <b>סך הכל</b> | <b>12,355</b>  | <b>100.0</b> |

4.9 מסלול אג"ח סחיר:

4.9.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    |        |        | בארץ<br>בחו"ל<br><br>סך הכל נכסי חוב |
|----------|--------|--------|--------------------------------------|
| סה"כ     | סחירים | סחירים |                                      |
| אלפי ש"ח |        |        |                                      |
| 7,012    | -      | 7,012  |                                      |
| 936      | -      | 936    |                                      |
| 7,948    | -      | 7,948  |                                      |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.9 מסלול אג"ח סחיר (המשך):

4.9.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

| דירוג מקומי    | נכסי חוב בארץ                               |
|----------------|---------------------------------------------|
| אלפי ש"ח       | נכסי חוב סחירים בארץ                        |
| 1,276          | אגרות חוב ממשלתיות                          |
|                | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 2,764          | AA ומעלה                                    |
| 2,068          | BBB עד A                                    |
| 904            | לא מדורג                                    |
| 7,012          | סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ                 |
| 7,012          | סך הכל נכסי חוב בארץ                        |
| דירוג בינלאומי | נכסי חוב סחירים בחו"ל                       |
| אלפי ש"ח       | אגרות חוב ממשלתיות                          |
| -              | אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג: |
| 11             | A ומעלה                                     |
| 209            | BBB                                         |
| 343            | נמוך מ-BBB                                  |
| 373            | לא מדורג                                    |
| 936            | סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל                |
| 936            | סך הכל נכסי חוב בחו"ל                       |

4.9.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

ליום 31 בדצמבר 2024

| ענף משק       | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ |
|---------------|----------------|---------|
| בנקים         | 930            | 11.7    |
| ביטוח         | 33             | 0.4     |
| ביומד         | -              | -       |
| טכנולוגיה     | 399            | 5.0     |
| מסחר ושרותים  | 739            | 9.3     |
| נדל"ן ובינוי  | 3,521          | 44.3    |
| תעשייה        | 160            | 2.0     |
| השקעה ואחזקות | 145            | 1.8     |
| נפט וגז       | 418            | 5.3     |
| אחר           | 327            | 4.1     |
| אג"ח ממשלתי   | 1,276          | 16.1    |
| סך הכל        | 7,948          | 100.0   |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.10. מסלול מניות סחיר:

4.10.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סחירים   | שאינם סחירים | סה"כ    |
|----------|--------------|---------|
| אלפי ש"ח | אלפי ש"ח     |         |
| 166,570  | 1,100        | 167,670 |
| 5,604    | -            | 5,604   |
| 172,174  | 1,100        | 173,274 |

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

4.10.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

141,850

16,193

6,842

1,685

166,570

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב בלתי סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בארץ

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

3,535

114

1,110

845

5,604

5,604

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

A ומעלה

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

סך הכל נכסי חוב בחו"ל



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.10. מסלול מניות סחיר (המשך):

4.10.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

| ליום 31 בדצמבר 2024 |                |              |
|---------------------|----------------|--------------|
| ענף משק             | סכום באלפי ש"ח | % מסה"כ      |
| בנקים               | 8,788          | 5.1          |
| ביטוח               | 1,464          | 0.8          |
| ביומד               | -              | -            |
| טכנולוגיה           | 3,775          | 2.2          |
| מסחר ושרותים        | 3,024          | 1.7          |
| נדל"ן ובינוי        | 5,152          | 3.0          |
| תעשיה               | 557            | 0.3          |
| השקעה ואחזקות       | 2,100          | 1.2          |
| נפט וגז             | 1,831          | 1.1          |
| אחר                 | 1,198          | 0.7          |
| אג"ח ממשלתי         | 145,385        | 83.9         |
| <b>סך הכל</b>       | <b>173,274</b> | <b>100.0</b> |

4.11. מסלול עוקב מדדים גמיש:

4.11.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

| ליום 31 בדצמבר 2024    |              |              |
|------------------------|--------------|--------------|
| שאינם                  |              |              |
| סחירים                 | סחירים       | סה"כ         |
| אלפי ש"ח               |              |              |
| בארץ                   | 4,626        | -            |
| <b>סך הכל נכסי חוב</b> | <b>4,626</b> | <b>4,626</b> |

4.11.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

| ליום 31 בדצמבר 2024    |              |
|------------------------|--------------|
| דירוג מקומי            |              |
| אלפי ש"ח               |              |
| נכסי חוב סחירים בארץ   | 4,626        |
| אגרות חוב ממשלתיות     | 4,626        |
| <b>סך הכל נכסי חוב</b> | <b>4,626</b> |

4.11.3 חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

| ליום 31 בדצמבר 2024 |                |
|---------------------|----------------|
| ענף משק             | סכום באלפי ש"ח |
| אג"ח ממשלתי         | 4,626          |
| אחר                 | 100.0          |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.12. מסלול עוקב מדדי מניות:

4.12.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

| ליום 31 בדצמבר 2024 |        |         |                 |
|---------------------|--------|---------|-----------------|
| שאינם               |        |         |                 |
| סה"כ                | סחירים | סחירים  |                 |
| אלפי ש"ח            |        |         |                 |
| 68,258              | -      | 68,258  | בארץ            |
| 55,190              | -      | 55,190  | בחו"ל           |
| 123,448             | -      | 123,448 | סך הכל נכסי חוב |

4.12.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

| ליום 31 בדצמבר 2024   |  | נכסי חוב בארץ                |
|-----------------------|--|------------------------------|
| <u>דירוג מקומי</u>    |  | נכסי חוב סחירים בארץ         |
| <u>אלפי ש"ח</u>       |  | אגרות חוב ממשלתיות           |
| 68,258                |  |                              |
| 68,258                |  | סך הכל נכסי חוב בארץ         |
| <u>דירוג בינלאומי</u> |  | נכסי חוב סחירים בחו"ל        |
| <u>אלפי ש"ח</u>       |  | אגרות חוב ממשלתיות           |
| 55,190                |  |                              |
| 55,190                |  | סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל |

4.12.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים:

| ליום 31 בדצמבר 2024 |                | ענף משק     |
|---------------------|----------------|-------------|
| אחוז                | סכום באלפי ש"ח | אג"ח ממשלתי |
| 100.0               | 123,448        |             |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.13. מסלול עוקב מדדי אג"ח:

4.13.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024

| שאינם    |        |        |
|----------|--------|--------|
| סה"כ     | סחירים | סחירים |
| אלפי ש"ח |        |        |
| 21,937   | -      | 21,937 |
| 21,937   | -      | 21,937 |

בארץ

סך הכל נכסי חוב

4.13.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

21,937

21,937

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

סך הכל נכסי חוב בארץ

4.13.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אחוז  | סכום באלפי ש"ח |
|-------|----------------|
| 100.0 | 21,937         |

ענף משק

אג"ח ממשלתי

#### 4.14. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שערי ההוון מתבססים על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אג"ח קונצרני כפי שנמדדו בבורסה לני"ע בת"א. שיעורי הריבית ששימשו להוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית להוון הנכסים השונים.

להלן הריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג ליום 31.12.2024:

| מסלול מניות סחיר | מסלול אשראי ואג"ח | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות באחוזים | מסלול מניות | מסלול כללי | נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*) |
|------------------|-------------------|----------------------------------------|-------------|------------|-------------------------------------|
|                  |                   |                                        |             |            |                                     |
| -                | 3.95              | 3.78                                   | 4.51        | 3.79       | AA ומעלה                            |
| -                | 4.34              | 5.54                                   | 5.12        | 5.37       | A                                   |
| -                | -                 | -                                      | -           | -          | BBB                                 |
| -                | -                 | -                                      | -           | -          | נמוך מ-BBB                          |
| -                | 7.04              | 7.06                                   | 5.66        | 6.96       | לא מדורג                            |

(\*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג "מעלות", ו-"מדורג". נתוני חברת מדורג הועברו לסמלי הדירוג לפי מקדמי המרה מקובלים. כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

מור השתלמות

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024**

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים:

א. מסלול כספי (שקלי):

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | קרנות נאמנות | השקעות אחרות | סה"כ    | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ    |
|--------------------|---------------------|--------------|--------------|---------|--------------------|---------|
| 112,069            | 7,229               | -            | 203          | 119,501 | -                  | 119,501 |
| 112,069            | 7,229               | -            | 203          | 119,501 | -                  | 119,501 |

ב. מסלול עוקב מדד S&P500:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | קרנות סל  | קרנות נאמנות | השקעות אחרות | סה"כ      | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ      |
|--------------------|-----------|--------------|--------------|-----------|--------------------|-----------|
| 20,560             | -         | -            | 478,418      | 498,978   | 236,821            | 735,799   |
| 387,142            | 1,184,718 | 760,953      | -            | 2,332,813 | 878,390            | 3,211,203 |
| 407,702            | 1,184,718 | 760,953      | 478,418      | 2,831,791 | 1,115,211          | 3,947,002 |

ג. מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | קרנות מניות | קרנות סל | קרנות נאמנות | נדלן    | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ       |
|--------------------|---------------------|-------------|----------|--------------|---------|--------------|-------------------|--------------------|------------|
| 3,484,154          | 4,152,229           | 3,164,530   | 256      | 2            | 245,886 | 5,518,329    | 16,565,386        | (12,322)           | 16,553,064 |
| 380,740            | 412,038             | 265,850     | 1,498    | -            | 80,758  | 1,393,210    | 2,534,094         | 5,158,246          | 7,692,340  |
| -                  | 153,797             | 24,085      | -        | -            | 1,972   | 98,529       | 278,383           | -                  | 278,383    |
| -                  | 2,009               | -           | -        | -            | -       | -            | 2,009             | 165,745            | 167,754    |
| -                  | 29,975              | 63,661      | -        | -            | -       | 67,269       | 160,905           | -                  | 160,905    |
| -                  | 42,168              | 2,319       | -        | -            | -       | 28,253       | 72,740            | -                  | 72,740     |
| -                  | -                   | 3           | -        | -            | -       | 162,236      | 162,239           | -                  | 162,239    |
| -                  | 131,047             | 15,093      | 13,348   | 409,703      | 569,191 | 541,020      | 1,110,211         |                    |            |
| 3,864,894          | 4,923,263           | 3,535,541   | 1,754    | 13,350       | 328,616 | 7,677,529    | 20,344,947        | 5,852,689          | 26,197,636 |

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ד. מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | מניות     | קרנות סל | קרנות נאמנות | נדלן  | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ       |         |
|--------------------|---------------------|-----------|----------|--------------|-------|--------------|-------------------|--------------------|------------|---------|
| אלפי ש"ח           |                     |           |          |              |       |              |                   |                    |            |         |
| 1,499,600          | 374,096             | 2,011,299 | -        | -            | -     | 1,316,402    | 5,201,397         | (48,703)           | 5,152,694  | ישראל   |
| 328,800            | 17,249              | 157,809   | 598      | -            | 9,524 | 304,206      | 818,186           | 3,425,928          | 4,244,114  | ארה"ב   |
| -                  | 5,130               | 23,175    | -        | -            | -     | -            | 28,305            | -                  | 28,305     | בריטניה |
| -                  | -                   | -         | -        | -            | -     | -            | -                 | 112,335            | 112,335    | יפן     |
| -                  | -                   | 55,450    | -        | -            | -     | -            | 55,450            | -                  | 55,450     | גרמניה  |
| -                  | -                   | 5,082     | -        | -            | -     | -            | 5,082             | -                  | 5,082      | אירופה  |
| -                  | -                   | 2         | -        | -            | -     | 24,343       | 24,345            | -                  | 24,345     | קנדה    |
| -                  | 9,177               | 13,191    | -        | 12,827       | -     | 15,241       | 50,436            | 351,003            | 401,439    | אחר     |
| 1,828,400          | 405,652             | 2,266,008 | 598      | 12,827       | 9,524 | 1,660,192    | 6,183,201         | 3,840,563          | 10,023,764 |         |

ה. מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | מניות   | קרנות סל | קרנות נאמנות | נדלן   | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ      |         |
|--------------------|---------------------|---------|----------|--------------|--------|--------------|-------------------|--------------------|-----------|---------|
| אלפי ש"ח           |                     |         |          |              |        |              |                   |                    |           |         |
| 329,427            | 426,497             | 112,228 | -        | -            | 10,916 | 250,068      | 1,129,136         | (965)              | 1,128,171 | ישראל   |
| 10,958             | 43,724              | 9,513   | -        | -            | 3,116  | 66,457       | 133,768           | 150,823            | 284,591   | ארה"ב   |
| -                  | 14,090              | 253     | -        | -            | 63     | 3,719        | 18,125            | -                  | 18,125    | בריטניה |
| -                  | -                   | -       | -        | -            | -      | -            | -                 | 5,752              | 5,752     | יפן     |
| -                  | 4,542               | 1,605   | -        | -            | -      | 3,071        | 9,218             | -                  | 9,218     | גרמניה  |
| -                  | 2,418               | 84      | -        | -            | -      | -            | 2,502             | -                  | 2,502     | אירופה  |
| -                  | 13,293              | 399     | -        | 166          | 239    | 25,603       | 39,700            | 19,235             | 58,935    | אחר     |
| 340,385            | 504,564             | 124,082 | -        | 166          | 14,334 | 348,918      | 1,332,449         | 174,845            | 1,507,294 |         |

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ו. מסלול אשראי ואג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סה"כ           | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ<br>חשיפה<br>מאזנית | השקעות<br>אחרות | קרנות<br>נאמנות | קרנות סל | מניות        | אגרות<br>חוב<br>קונצרניות | אגרות חוב<br>ממשלתיות |         |
|----------------|--------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|----------|--------------|---------------------------|-----------------------|---------|
| אלפי ש"ח       |                          |                         |                 |                 |          |              |                           |                       |         |
| 172,103        | (1,470)                  | 173,573                 | 15,417          | -               | -        | 5,000        | 139,222                   | 13,934                | ישראל   |
| 25,512         | -                        | 25,512                  | 2,966           | -               | -        | -            | 22,531                    | 15                    | ארה"ב   |
| 2,329          | -                        | 2,329                   | -               | -               | -        | -            | 2,329                     | -                     | בריטניה |
| 208            | -                        | 208                     | -               | -               | -        | -            | 208                       | -                     | יפן     |
| 1,178          | -                        | 1,178                   | -               | -               | -        | -            | 1,178                     | -                     | אירופה  |
| 5,099          | -                        | 5,099                   | 715             | 1,046           | -        | -            | 3,338                     | -                     | אחר     |
| <b>206,429</b> | <b>(1,470)</b>           | <b>207,899</b>          | <b>19,098</b>   | <b>1,046</b>    | <b>-</b> | <b>5,000</b> | <b>168,806</b>            | <b>13,949</b>         |         |

ז. מסלול משולב סחיר:

ליום 31 בדצמבר 2024

| סה"כ           | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ<br>חשיפה<br>מאזנית | השקעות<br>אחרות | קרנות<br>נאמנות | קרנות סל      | מניות         | אגרות<br>חוב<br>קונצרניות | אגרות חוב<br>ממשלתיות |         |
|----------------|--------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|---------------------------|-----------------------|---------|
| אלפי ש"ח       |                          |                         |                 |                 |               |               |                           |                       |         |
| 136,816        | 2,610                    | 134,206                 | 20,865          | 12,013          | 7,532         | 16,539        | 39,833                    | 37,424                | ישראל   |
| 49,662         | 34,987                   | 14,675                  | -               | 4,172           | 4,531         | 125           | 5,847                     | -                     | ארה"ב   |
| 775            | -                        | 775                     | -               | -               | -             | -             | 775                       | -                     | בריטניה |
| 523            | -                        | 523                     | -               | 172             | -             | -             | 351                       | -                     | יפן     |
| 1,909          | -                        | 1,909                   | (5)             | 419             | -             | -             | 1,495                     | -                     | אחר     |
| <b>189,685</b> | <b>37,597</b>            | <b>152,088</b>          | <b>20,860</b>   | <b>16,776</b>   | <b>12,063</b> | <b>16,664</b> | <b>48,301</b>             | <b>37,424</b>         |         |

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ח. מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | מניות | קרנות סל | קרנות נאמנות | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ   |
|--------------------|---------------------|-------|----------|--------------|--------------|-------------------|--------------------|--------|
| אלפי ש"ח           |                     |       |          |              |              |                   |                    |        |
| 4,153              | 6,441               | 2,266 | 1,675    | 1,201        | 2,304        | 18,040            | 376                | 18,416 |
| -                  | 1,100               | -     | 289      | 406          | -            | 1,795             | 1,503              | 3,298  |
| -                  | 143                 | -     | -        | -            | -            | 143               | -                  | 143    |
| -                  | 518                 | -     | -        | 95           | -            | 613               | -                  | 613    |
| 4,153              | 8,202               | 2,266 | 1,964    | 1,702        | 2,304        | 20,591            | 1,879              | 22,470 |

ט. מסלול אג"ח סחיר:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | מניות | קרנות סל | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ   |
|--------------------|---------------------|-------|----------|--------------|-------------------|--------------------|--------|
| אלפי ש"ח           |                     |       |          |              |                   |                    |        |
| 1,276              | 4,737               | 282   | 3,442    | 554          | 10,291            | (349)              | 9,942  |
| -                  | 1,211               | -     | -        | -            | 1,211             | -                  | 1,211  |
| -                  | 92                  | -     | -        | -            | 92                | -                  | 92     |
| -                  | 633                 | -     | -        | (113)        | 520               | -                  | 520    |
| 1,276              | 6,673               | 282   | 3,442    | 441          | 12,114            | (349)              | 11,765 |

י. מסלול מניות סחיר:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב ממשלתיות | אגרות חוב קונצרניות | מניות  | קרנות סל | קרנות נאמנות | השקעות אחרות | סה"כ חשיפה מאזנית | נגזרים במונחי דלתא | סה"כ    |
|--------------------|---------------------|--------|----------|--------------|--------------|-------------------|--------------------|---------|
| אלפי ש"ח           |                     |        |          |              |              |                   |                    |         |
| 141,850            | 26,177              | 59,606 | -        | -            | 46,047       | 273,680           | 3,130              | 276,810 |
| 3,535              | 965                 | 480    | 11,723   | 2,093        | (24)         | 18,772            | 183,671            | 202,443 |
| -                  | -                   | 189    | -        | -            | -            | 189               | -                  | 189     |
| -                  | 747                 | -      | -        | -            | (111)        | 636               | 6,220              | 6,856   |
| 145,385            | 27,889              | 60,275 | 11,723   | 2,093        | 45,912       | 293,277           | 193,021            | 486,298 |

מור השתלמות

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024**

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

יא. מסלול עוקב מדדים גמיש:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב<br>ממשלתיות | קרנות סל | קרנות<br>נאמנות | השקעות<br>אחרות | סה"כ   | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ    |
|-----------------------|----------|-----------------|-----------------|--------|--------------------------|---------|
| אלפי ש"ח              |          |                 |                 |        |                          |         |
| 4,626                 | 1,129    | -               | 9,906           | 15,661 | 13,400                   | 29,061  |
| -                     | 65,858   | -               | (10)            | 65,848 | 19,811                   | 85,659  |
| -                     | 4,132    | 1,991           | (37)            | 6,086  | 3,199                    | 9,285   |
| 4,626                 | 71,119   | 1,991           | 9,859           | 87,595 | 36,410                   | 124,005 |

ישראל

ארה"ב

אחר

יב. מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2024

| קרנות סל | השקעות<br>אחרות | סה"כ   | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ   |
|----------|-----------------|--------|--------------------------|--------|
| אלפי ש"ח |                 |        |                          |        |
| 175      | 1,502           | 1,677  | 365                      | 2,042  |
| 10,224   | -               | 10,224 | -                        | 10,224 |
| 342      | (2)             | 340    | 183                      | 523    |
| 10,741   | 1,500           | 12,241 | 548                      | 12,789 |

ישראל

ארה"ב

אחר

יג. מסלול עוקב מדדי מניות:

ליום 31 בדצמבר 2024

| אגרות חוב<br>ממשלתיות | קרנות סל | השקעות<br>אחרות | סה"כ    | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ    |
|-----------------------|----------|-----------------|---------|--------------------------|---------|
| אלפי ש"ח              |          |                 |         |                          |         |
| 68,258                | -        | 40,810          | 109,068 | 73,616                   | 182,684 |
| 55,190                | 54,925   | (130)           | 109,985 | 116,612                  | 226,597 |
| -                     | 4,900    | (744)           | 4,156   | 41,791                   | 45,947  |
| 123,448               | 59,825   | 39,936          | 223,209 | 232,019                  | 455,228 |

ישראל

ארה"ב

אחר



## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

יד. מסלול עוקב מדדי אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2024

|          |                          |        |                 |          |                       | ישראל |       |
|----------|--------------------------|--------|-----------------|----------|-----------------------|-------|-------|
| סה"כ     | נגזרים<br>במונחי<br>דלתא | סה"כ   | השקעות<br>אחרות | קרנות סל | אגרות חוב<br>ממשלתיות |       | ארה"ב |
| אלפי ש"ח |                          |        |                 |          |                       |       |       |
| 57,424   | 25,949                   | 31,475 | 9,538           | -        | 21,937                |       |       |
| 86,612   | 32,965                   | 53,647 | (840)           | 54,487   | -                     |       |       |
| 144,036  | 58,914                   | 85,122 | 8,698           | 54,487   | 21,937                |       |       |

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024**

**ד. ניהול סיכונים (המשך):**

**6. סיכונים תפעוליים ומשפטיים**

סיכונים תפעוליים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקופה עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקופה או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקופה או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם, למשל, עקב טעות בחישובים השונים בקופה או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים תפעוליים מנהלת הקופה את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל הגופים המתפעלים את קופות הגמל וקרנות הפנסיה. אמצעים נוספים לצמצום חשיפות הינם בניית מפת סיכונים בהתאם למיפוי סיכונים והכנת תוכניות הפחתה לצמצום החשיפות שעלו במסגרת מפת הסיכונים.

סיכון משפטי הינו סיכון אשר מקורו באי עמידה בהוראות דין ו/או בהתחייבויות חוזיות. התקיימות סיכונים שונים (למשל סיכון תפעולי) עלולה להביא להתממשותו של סיכון משפטי אשר משמעותו עשויה להיות חבות כספית או אחרת, דוגמת פגיעה במוניטין. לצורך התמודדות עם סיכון זה, הוקמו בחברה מערכי בקורות וביקורות שוטפות, כגון מינוי מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקופות והקרנות במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לוועדת הביקורת והדירקטוריון, מינוי קצין ציות האחראי על יישום הרגולציה וכן מבוצעות בקורות שוטפות הנערכות על ידי גורמים שונים בחברה (כגון בקרת השקעות, SOX ובקורות פנימיות במחלקות השונות). פעילות החברה מלווה ביעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה וכן סקירה של הוראות ההסדר התחקיתי השונות וליווי בהליך הטמעתן בחברה. בנוסף, כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת החברה ביטוחים שונים, כגון ביטוח אחריות מקצועית.

סיכונים פיננסיים אלו סיכונים שאם הם מתממשים, עלולה להיות להם השפעה על שווי האחזקות בקופה. סיכון ריבית נובע בדרך כלל מעליה בריביות שגורם לירידה בערך האחזקות בקופה דרך פגיעה בשווי איגרות החוב ובמניות. סיכון אשראי נובע מפגיעה בדירוג או ביכולת פרעון חובות של בעלי חוב בהם מושקעת הקופה דבר שעלול להביא לירידה מהותית בשווי האחזקות הרלוונטיות, בין אם הלוואות ובין אם איגרות חוב, עד כדי פשיטת רגל ומחיקת החוב בחלקו או במלואו. סיכון נזילות הינו סיכון הנובע מרמות מסחר נמוכות באחזקות סחירות של הקופה עד כדי חוסר מסחר. התממשות של סיכון זה עלולה לפגוע ביכולתם של מנהלי ההשקעות לסחור באחזקות של הקופה ולפגוע בערך האחזקות כאשר יש צורך למכור אותן או לרכוש. סיכון שער חליפין הינו סיכון הנובע משינויים בשערי החליפין מול מטבעות החוץ, מה שעלול לפגוע בערך של אחזקות הקופה שהן במטבע חוץ ואשר אין עליהן גידור כנגד שינויים אלו. סיכונים מאקרו-כלכליים כמו שינויים לא צפויים ברמות התעסוקה, בתוצר הלאומי, ברמות אינפלציה ואחרים, עלולים להביא לידי פגיעה בשוויין של האחזקות בקופה. התממשות סיכונים גיאופוליטיים מקומיים וגלובליים עלולים להביא לפגיעה בשווי האחזקות בקופה.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

6. סיכונים תפעוליים ומשפטיים (המשך):

מנהלת הסיכונים הפיננסיים מעריכה בעזרת מודלים שונים את הסיכונים, ניתוחי רגישות ותחזיות למצבי קיצון. מנהלי ההשקעות ביחד עם מחלקת המחקר מקבלים החלטות השקעה להתמודדות עם הסיכונים השונים, בין אם על ידי שינוי הרכב ההשקעות ובין אם על ידי גידור הסיכונים. כל זאת תחת ההנחיות של ועדת השקעות.

7. טבלת סיכום של הסיכונים המשפיעים על הקופה:

א. מסלולים: כללי, מניות, עוקב מדד S&P500, מניות סחיר:

| סוג הסיכון            | גורם הסיכון               | מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל |               |            |
|-----------------------|---------------------------|-----------------------------------------|---------------|------------|
|                       |                           | השפעה גדולה                             | השפעה בינונית | השפעה קטנה |
| סיכונים מאקרו         | תלות במצב שוק ההון        | ✓                                       |               |            |
|                       | ירידת מחירי נדל"ן         |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכון גיאופוליטי          | ✓                                       |               |            |
| טכנולוגיה             | סיכונים אבטחת מידע וסייבר | ✓                                       |               |            |
| סיכונים ענפיים        | שינויי חקיקה/ רגולציה     | ✓                                       |               |            |
|                       | תחרות                     | ✓                                       |               |            |
|                       | תביעות משפטיות            |                                         | ✓             |            |
| סיכונים מיוחדים לקופה | סיכונים תפעוליים          | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים אסטרטגיים         |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים מוניטין           |                                         | ✓             |            |
|                       | מעילות והונאות            | ✓                                       |               |            |
|                       | הון אנושי                 |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים שוק               | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים אשראי             | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים נזילות            | ✓                                       |               |            |
|                       |                           |                                         |               |            |

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

ד. ניהול סיכונים (המשך):

7. טבלת סיכום של הסיכונים המשפיעים על הקופה (המשך):

ב. מסלולים: כללי, אשראי ואג"ח עד 25% מניות, משולב סחיר, אג"ח סחיר עד 25% מניות,

אג"ח סחיר, עוקב מדדים גמיש, עוקב מדדי אג"ח עד 25% מניות, עוקב מדדי אג"ח:

| סוג הסיכון            | גורם הסיכון               | מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל |               |            |
|-----------------------|---------------------------|-----------------------------------------|---------------|------------|
|                       |                           | השפעה גדולה                             | השפעה בינונית | השפעה קטנה |
| סיכונים מאקרו         | תלות במצב שוק ההון        | ✓                                       |               |            |
|                       | ירידת מחירי נדל"ן         |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכון גיאופוליטי          | ✓                                       |               |            |
| טכנולוגיה             | סיכונים אבטחת מידע וסייבר | ✓                                       |               |            |
| סיכונים ענפיים        | שינויי חקיקה/ רגולציה     | ✓                                       |               |            |
|                       | תחרות                     | ✓                                       |               |            |
|                       | תביעות משפטיות            |                                         | ✓             |            |
| סיכונים מיוחדים לקופה | סיכונים תפעוליים          | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים אסטרטגיים         |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים מוניטין           |                                         | ✓             |            |
|                       | מעילות והונאות            | ✓                                       |               |            |
|                       | הון אנושי                 |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים שוק               | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים אשראי             |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים נזילות            | ✓                                       |               |            |
|                       |                           |                                         |               |            |

מסלול: שקלי (כספי):

| סוג הסיכון            | גורם הסיכון               | מידת ההשפעה של גורם הסיכון על קופת הגמל |               |            |
|-----------------------|---------------------------|-----------------------------------------|---------------|------------|
|                       |                           | השפעה גדולה                             | השפעה בינונית | השפעה קטנה |
| סיכונים מאקרו         | תלות במצב שוק ההון        |                                         |               | ✓          |
|                       | ירידת מחירי נדל"ן         |                                         |               | ✓          |
|                       | סיכון גיאופוליטי          |                                         | ✓             |            |
| טכנולוגיה             | סיכונים אבטחת מידע וסייבר | ✓                                       |               |            |
| סיכונים ענפיים        | שינויי חקיקה/ רגולציה     | ✓                                       |               |            |
|                       | תחרות                     | ✓                                       |               |            |
|                       | תביעות משפטיות            |                                         | ✓             |            |
| סיכונים מיוחדים לקופה | סיכונים תפעוליים          | ✓                                       |               |            |
|                       | סיכונים אסטרטגיים         |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים מוניטין           |                                         | ✓             |            |
|                       | מעילות והונאות            | ✓                                       |               |            |
|                       | הון אנושי                 |                                         | ✓             |            |
|                       | סיכונים שוק               |                                         |               | ✓          |
|                       | סיכונים אשראי             |                                         |               | ✓          |
|                       | סיכונים נזילות            |                                         | ✓             |            |
|                       |                           |                                         |               |            |

**סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024**

**ה. בקרה פנימית על דיווח כספי - גילויים:**

**הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי:**

הנהלת החברה המנהלת בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה המנהלת העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת ומנהלת הכספים העריכו, כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים של החברה המנהלת הינן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

**בקרה פנימית על דיווח כספי:**

במהלך התקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2024 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

## מור השתלמות

### סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2024

#### דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של מור השתלמות (להלן: "קופת גמל") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קופת הגמל תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל והוראות הממונה על שוק ההון. ללא תלות בטיב רמת התכנון שלהן, לכל מערכות הבקרה הפנימית יש מגבלות מובנות. לפיכך גם אם נקבע כי מערכות אלו הינן אפקטיביות הן יכולות לספק מידה סבירה של בטחון בלבד בהתייחס לעריכה ולהצגה של דוח כספי.

ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון מקיימת מערכת בקורות מקיפה המיועדת להבטיח כי עסקאות מבוצעות בהתאם להרשאות ההנהלה, הנכסים מוגנים, והרישומים החשבונאיים מהימנים. בנוסף, ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון נוקטת צעדים כדי להבטיח שערוצי המידע והתקשורת אפקטיביים ומנטרים (monitor) ביצוע, לרבות ביצוע נהלי בקרה פנימית.

הנהלת החברה המנהלת בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (believes) כי ליום 31 בדצמבר 2024, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

מאיר גרידיש, יו"ר דירקטוריון : (חתימה) \_\_\_\_\_

אלדד צינמן, מנכ"ל : (חתימה) \_\_\_\_\_

סיון לוי, סמנכ"ל כספים : (חתימה) \_\_\_\_\_

תאריך אישור הדוח : 19.3.2025

## דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של מור השתלמות

### בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של "מור השתלמות" (להלן: "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן: "COSO"). הדירקטוריון והנהלה של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה פנימית על דיווח כספי של הקופה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- (PCAOB) Public Company Accounting Oversight Board בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה, נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של בטחון אם קויימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של בקרה פנימית בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו כללה גם ביצוע נהלים אחרים שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות הגמל ובהתאם להוראות רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של קופת גמל כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקופה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של בטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות הגמל ובהתאם להוראות רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקופה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת ובכפוף לכללים ולהוראות החלים על-פי דין; ו- (3) מספקים מידה סבירה של בטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקופה, שיכולה להיות להם השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

בשל מגבלותיה המובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי עשויה שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות, או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל את הדוחות הכספיים של הקופה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והשינויים בזכויות העמיתים לשנתיים שהסתיימו בתאריך 31 בדצמבר 2024 התאריכים והדוח שלנו, מיום 19 במרס 2025, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

הדוחות הכספיים של הקופה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנה שהסתיימה באותו התאריך, בוקרו על-ידי רואה חשבון קודם אשר הדוחות שלו עליהם מיום 22 במרס 2023 כללו חוות דעת בלתי מסויגת.

קוסט פורר את גבאי

רואי חשבון

תל אביב, 19 במרס 2025

## מור השתלמות

### הצהרה (Certification)

אני, אלדד צינמן, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
2. 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.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;  
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה 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 קופת הגמל 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 החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:  
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-  
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.  
אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

אלדד צינמן – מנכ"ל

19.3.2025



## מור השתלמות

### הצהרה (Certification)

אני, סיון לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2024 (להלן: "הדוח").
  2. 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.
  3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי ואת תוצאות הפעילות של קופת הגמל וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקופת הגמל למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
  4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של קופת הגמל; וכן-  
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;  
(ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה 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 קופת הגמל 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 החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון הרביעי שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-
  5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:  
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכן-  
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



## **מור השתלמות**

=====

**דין וחשבון כספי**

**לשנת 2024**

## דוח רואה החשבון המבקר לעמיתי מור השתלמות

ביקרנו את הדוח על המצב הכספי המצורף של מור השתלמות (להלן: "הקופה") המנוהלת על ידי מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משתי השנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלת החברה המנהלת. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2022 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך בוקרו ע"י רואי חשבון מבקרים אחרים אשר דוח רואה חשבון המבקר עליהם מיום 22 במרס, 2023 כלל חוות דעת בלתי מסויגת.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה המנהלת וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משתי השנים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם לכללי החשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ובתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל התשכ"ד 1964).

## **ענייני מפתח בביקורת**

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה המנהלת ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

## מידת שווי הוגן של השקעות לא סחירות:

כמתואר בביאורים 5, 6, 7 ו-8 לדוחות הכספיים, יתרת הנכסים הלא סחירים הנמדדים בשווי הוגן, ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה ל כ- 6,425 מ' ש"ח.

השווי ההוגן של אג"ח והלוואות הנמדדות בשווי הוגן נקבע באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים בגינן. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעו על ידי חברת מרווח הוגן בע"מ. השווי ההוגן של השקעות במניות שאינן סחירות מבוסס בעיקרו על הערכות שווי חיצוניות, ובקרנות השקעה וגידור מבוסס השווי ההוגן בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס או הערכות שווי ונקבע בהתאם לדיווחים של כל קרן. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מבוסס על הערכות שבוצעו על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים.

טכניקות הערכות שווי הינן סובייקטיביות באופיין ומשלבות הנחות שונות ושימוש באומדנים המשפיעים באופן משמעותי על השווי ההוגן.

לגבי חלק מההשקעות הלא סחירות לעיל, אי הוודאות המובנית במדידת השווי ההוגן גבוהה, מאחר ומדידה זו מתבססת נתונים אשר אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים. לשינויים באומדנים, בהנחות או בהערכות בהם נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים. בשל אי הוודאות המובנית ביחס לאומדנים, ההנחות וההערכות כאמור לעיל, קבענו כי מדידת השווי ההוגן של ההשקעות הלא סחירות הינה עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו במענה לעניין המפתח בביקורת:

- נהלי הביקורת שביצענו לגבי בחינת מדידת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות כללו את הנהלים הבאים:
- בחנו את התכנון והיישום של בקורות פנימיות הקשורות לתהליך קביעת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות ובצענו נהלים לבדיקת האפקטיביות של אותן בקורות פנימיות לרבות, בקורות לגבי נאותות הנתונים וההנחות ששימשו בהערכות השווי וסבירות הערכות השווי.
  - בחנו את המתודולוגיה למדידת השווי הוגן של השקעות לא סחירות המיושמת על ידי החברה המנהלת.
  - ערכנו בירורים מול אנשי הכספים וגורמים באגף ההשקעות בחברה המנהלת לצורך השגת הבנה ביחס לעסקאות, התפתחויות, ושערוכים מהותיים לתקופה.
  - עבור הערכות שווי מסוימות, בחנו תוך הסתייעות במומחים מטעמנו את סבירות האומדנים וההנחות העיקריות בבסיס הערכות השווי.
  - ביצענו בחינה מדגמית של השווי ההוגן של ההשקעות שאינן סחירות בדוחות הכספיים אל מול הערכות השווי שקיבלה החברה המנהלת ממומחים חיצוניים, אל מול ציטוטי חברת מרווח הוגן בע"מ ואל מול הדוחות הכספיים ודיווחי קרנות ההשקעה לפי העניין.
  - ביצענו בחינה מדגמית של מסד הנתונים ששימש לצורך קבלת ציטוט מחברת מרווח הוגן בע"מ אל מול הסכמי הלוואות.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ה-PCAOB בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל, את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה ליום 31 בדצמבר 2024, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 19 במרס, 2025 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

תל-אביב

19 במרס 2025

## מור השתלמות

### מאזנים מאוחדים

| ליום 31 בדצמבר    |                   | באור |                                          |
|-------------------|-------------------|------|------------------------------------------|
| 2023              | 2024              |      |                                          |
| אלפי ש"ח          | אלפי ש"ח          |      |                                          |
| 4,848,572         | 5,440,953         | 3    | <b>רכוש שוטף</b>                         |
| 49,397            | 133,077           |      | מזומנים ושווי מזומנים                    |
| 4,897,969         | 5,574,030         |      | חייבים ויתרות חובה                       |
| 10,473,897        | 12,534,419        | 4    | <b>השקעות פיננסיות</b>                   |
| 2,947,224         | 2,682,340         | 5    | נכסי חוב סחירים                          |
| 4,920,620         | 6,010,118         | 6    | נכסי חוב שאינם סחירים                    |
| 3,642,760         | 4,983,075         | 7    | מניות                                    |
| 21,984,501        | 26,209,952        |      | השקעות אחרות                             |
| 354,518           | 352,474           | 8    | נדלן להשקעה                              |
| <b>27,236,988</b> | <b>32,136,456</b> |      | <b>סך כל הנכסים</b>                      |
| 28,302            | 230,431           | 9    | זכאים ויתרות זכות                        |
| 27,208,686        | 31,906,025        |      | זכויות העמיתים                           |
| <b>27,236,988</b> | <b>32,136,456</b> |      | <b>סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים</b> |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

| 19 במרץ 2025               | מאיר גרידיש     | אלדד צינמן | סיון לוי, רו"ח |
|----------------------------|-----------------|------------|----------------|
| תאריך אישור הדוחות הכספיים | יו"ר דירקטוריון | מנכ"ל      | סמנכ"ל כספים   |

## מאזנים לפי מסלולים

**ליום 31 בדצמבר 2024**

| מסלול                 | מסלול               | מסלול                                     | מסלול                  | מסלול          | מסלול      | מסלול                            | מסלול          | מסלול          | מסלול                       | מסלול | מסלול | מסלול                                         | מסלול          |
|-----------------------|---------------------|-------------------------------------------|------------------------|----------------|------------|----------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------|-------|-------|-----------------------------------------------|----------------|
| עוקב<br>מדדי<br>אג"ח* | עוקב מדדי<br>מניות* | עוקב<br>מדדים<br>אג"ח עד<br>25%<br>מניות* | עוקב<br>מדדים<br>גמיש* | מניות<br>סחיר* | אג"ח סחיר* | אג"ח עד<br>25%<br>מניות<br>סחיר* | משולב<br>סחיר* | אשראי<br>ואג"ח | אשראי ואג"ח<br>עד 25% מניות | מניות | כללי  | מניית<br>בארה"ב<br>העוקב אחר<br>מדד<br>S&P500 | כספי<br>(שקלי) |
| אלפי ש"ח              |                     |                                           |                        |                |            |                                  |                |                |                             |       |       |                                               |                |

## רכוש שוטף

מזומנים ושווי

## מזומנים

## חייבים

02411

## השקעות פיננסיות

גורמים חסר חסר

נכסי חוב טוהו  
נכסי חוב לא

תפוזים

מניין

מניות

## השקעות אחרות

## סך הכל

## נדלן להשקעה

## סד כל הנכסים

## זכאים ויתרות

זכות

## זכויות העמיתים

סך כל

## ההתחייבויות

## וזכויות העמיתים

\*החל לפעול ב-1 ביולי 2024

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## מאזנים לפי מסלולים

**ליום 31 בדצמבר 2023**

[illegible]

## רכוש שוטף

|              |                |                |                  |            |                |                |            |              |              |               |
|--------------|----------------|----------------|------------------|------------|----------------|----------------|------------|--------------|--------------|---------------|
| 8,089        | 226,453        | 899,228        | 3,320,702        | 959        | 222,464        | 151,873        | 628        | 1,165        | 5,226        | 11,785        |
| 175          | 1,770          | 11,531         | 33,145           | 15         | 752            | 1,738          | 16         | 29           | 70           | 156           |
| <u>8,264</u> | <u>228,223</u> | <u>910,759</u> | <u>3,353,847</u> | <u>974</u> | <u>223,216</u> | <u>153,611</u> | <u>644</u> | <u>1,194</u> | <u>5,296</u> | <u>11,941</u> |

## השקעות פיננסיות

|               |                |                  |                   |               |                  |          |               |               |               |               |
|---------------|----------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 90,833        | 732,227        | 1,759,945        | 7,742,187         | -             | 148,705          | -        | -             | -             | -             | -             |
| 846           | 68,722         | 387,945          | 2,489,711         | -             | -                | -        | -             | -             | -             | -             |
| 1,020         | 107,658        | 1,893,928        | 2,918,014         | -             | -                | -        | -             | -             | -             | -             |
| 2,878         | 70,477         | 498,555          | 1,701,075         | 13,794        | 1,175,879        | -        | 16,494        | 25,951        | 59,825        | 77,832        |
| <u>95,577</u> | <u>979,084</u> | <u>4,540,373</u> | <u>14,850,987</u> | <u>13,794</u> | <u>1,324,584</u> | <u>-</u> | <u>16,494</u> | <u>25,951</u> | <u>59,825</u> | <u>77,832</u> |

## נדלון להשקעה

|         |           |           |            |        |           |         |        |        |        |        |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 103,841 | 1,221,742 | 5,460,605 | 18,535,444 | 14,768 | 1,547,800 | 153,611 | 17,138 | 27,145 | 65,121 | 89,773 |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|

## זכאים ויתרות זכ

|         |           |           |            |        |           |         |        |        |        |        |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 103,782 | 1,220,436 | 5,457,308 | 18,512,960 | 14,759 | 1,546,904 | 153,517 | 17,128 | 27,130 | 65,083 | 89,679 |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|

**סך כל ההתחייבויות  
וזכויות העמיתים**

|         |           |           |            |        |           |         |        |        |        |        |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 103,841 | 1,221,742 | 5,460,605 | 18,535,444 | 14,768 | 1,547,800 | 153,611 | 17,138 | 27,145 | 65,121 | 89,773 |
|---------|-----------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

| לשנה שהסתיימה<br>ביום 31 בדצמבר |                  |                  |                                    |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------------------------|
| 2022                            | 2023             | 2024             |                                    |
| אלפי ש"ח                        |                  |                  |                                    |
| <b>הכנסות (הפסדים)</b>          |                  |                  |                                    |
| 53,933                          | 196,349          | 116,388          | מזומנים ושווי מזומנים              |
| (109,677)                       | 627,645          | 710,943          | מהשקעות פיננסיות:                  |
| (2,467)                         | 140,545          | 179,485          | מנכסי חוב סחירים                   |
| (491,614)                       | 68,041           | 1,386,382        | מנכסי חוב שאינם סחירים             |
| (629,976)                       | 1,467,693        | 1,801,202        | ממניות                             |
| 69,902                          | 51,026           | (4,193)          | מהשקעות אחרות                      |
| (1,163,832)                     | 2,354,950        | 4,073,819        | מנדלן להשקעה                       |
|                                 |                  |                  | סה"כ הכנסות מהשקעות                |
| <b>(1,109,899)</b>              | <b>2,551,299</b> | <b>4,190,207</b> | <b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>      |
| <b>הוצאות</b>                   |                  |                  |                                    |
| 100,388                         | 176,087          | 209,519          | 10 דמי ניהול                       |
| 23,142                          | 32,177           | 36,936           | 11 הוצאות ישירות                   |
| 1,345                           | 2,942            | 3,361            | 14 מיסים                           |
| 124,875                         | 211,206          | 249,816          |                                    |
| <b>(1,234,774)</b>              | <b>2,340,093</b> | <b>3,940,391</b> | <b>עודף הכנסות (הפסדים) לתקופה</b> |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



## דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**

| מסלול           | מסלול          | מסלול                             | מסלול           | מסלול                   | מסלול                             | מסלול     | מסלול     | מסלול                   | מסלול                                        | מסלול          | מסלול                      | מסלול                                            | מסלול                                           | מסלול                                           |
|-----------------|----------------|-----------------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------|-----------|-------------------------|----------------------------------------------|----------------|----------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| מניות<br>סחיר** | אג"ח<br>סחיר** | אג"ח עד<br>25%<br>מניות<br>סחיר** | משולב<br>סחיר** | אשראי<br>ואג"ח<br>ואג"ח | אשראי<br>ואג"ח עד<br>25%<br>מניות | מניות     | כללי      | מעורב<br>מחקה<br>מדדים* | מניות<br>באר"ב<br>העוקב<br>אחר מדד<br>S&P500 | כספי<br>(שקלי) | עוקב<br>מדד תל<br>בונד *20 | עוקב מדד<br>שקליות<br>ריבית<br>קבועה<br>ממשלתי** | עוקב מדד<br>ממשלתי<br>לטווח של<br>5-10<br>שנים* | עוקב מדד<br>ממשלתי<br>לטווח של<br>5-10<br>שנים* |
| אלפי ש"ח        |                |                                   |                 |                         |                                   |           |           |                         |                                              |                |                            |                                                  |                                                 |                                                 |
| 1,323           | 15             | 29                                | 270             | 373                     | 6,763                             | (50,521)  | 146,103   | 20                      | 6,520                                        | 3,780          | 14                         | 24                                               | 82                                              | 255                                             |
| 515             | 202            | 286                               | 1,573           | 10,814                  | 34,418                            | 203,053   | 445,360   | -                       | 9,693                                        | 2,253          | -                          | -                                                | -                                               | -                                               |
| -               | -              | -                                 | -               | 1,768                   | 10,861                            | 2,406     | 157,681   | -                       | 6,769                                        | -              | -                          | -                                                | -                                               | -                                               |
| 7,383           | 74             | 333                               | 2,196           | 2,060                   | 33,210                            | 501,501   | 839,625   | -                       | -                                            | -              | -                          | -                                                | -                                               | -                                               |
| 1,608           | 142            | 312                               | 1,837           | 444                     | 33,198                            | 478,557   | 833,030   | 195                     | 445,222                                      | -              | 126                        | (511)                                            | (954)                                           | 5,914                                           |
| -               | -              | -                                 | -               | -                       | (235)                             | 566       | (4,524)   | -                       | -                                            | -              | -                          | -                                                | -                                               | -                                               |
| 9,506           | 418            | 931                               | 5,606           | 15,086                  | 111,452                           | 1,186,083 | 2,271,172 | 195                     | 461,684                                      | 2,253          | 126                        | (511)                                            | (954)                                           | 5,914                                           |
| 10,829          | 433            | 960                               | 5,876           | 15,459                  | 118,215                           | 1,135,562 | 2,417,275 | 215                     | 468,204                                      | 6,033          | 140                        | (487)                                            | (872)                                           | 6,169                                           |
| 387             | 23             | 36                                | 216             | 1,037                   | 8,941                             | 41,842    | 137,714   | 58                      | 16,422                                       | 992            | 59                         | 85                                               | 199                                             | 368                                             |
| 56              | 4              | 5                                 | 29              | 24                      | 1,426                             | 6,270     | 27,680    | 4                       | 1,152                                        | 21             | 9                          | 10                                               | 33                                              | 32                                              |
| 1               | -              | -                                 | -               | -                       | 68                                | 507       | 2,379     | -                       | -                                            | -              | -                          | -                                                | -                                               | -                                               |
| 444             | 27             | 41                                | 245             | 1,061                   | 10,435                            | 48,619    | 167,773   | 62                      | 17,574                                       | 1,013          | 68                         | 95                                               | 232                                             | 400                                             |
| 10,385          | 406            | 919                               | 5,631           | 14,398                  | 107,780                           | 1,086,943 | 2,249,502 | 153                     | 450,630                                      | 5,020          | 72                         | (582)                                            | (1,104)                                         | 5,769                                           |

## דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

| ליום 31 בדצמבר 2024                      |                     |                                      |                      |
|------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|----------------------|
| מסלול                                    | מסלול               | מסלול                                | מסלול                |
| עוקב מדדי<br>אג"ח**                      | עוקב מדד<br>מניות** | עוקב מדדים<br>אג"ח עד 25%<br>מניות** | עוקב מדדים<br>גמיש** |
| אלפי ש"ח                                 |                     |                                      |                      |
| 367                                      | 150                 | (22)                                 | 843                  |
| 722                                      | 1,860               | 16                                   | 178                  |
| -                                        | -                   | -                                    | -                    |
| -                                        | -                   | -                                    | -                    |
| 426                                      | 3,656               | (224)                                | (1,776)              |
| -                                        | -                   | -                                    | -                    |
| 1,148                                    | 5,516               | (208)                                | (1,598)              |
| <b>1,515</b>                             | <b>5,666</b>        | <b>(230)</b>                         | <b>(755)</b>         |
| סך כל ההכנסות                            |                     |                                      |                      |
| <b>הוצאות</b>                            |                     |                                      |                      |
| 319                                      | 595                 | 26                                   | 200                  |
| 28                                       | 121                 | 4                                    | 28                   |
| 201                                      | 0                   | 26                                   | 179                  |
| 548                                      | 716                 | 56                                   | 407                  |
| <b>967</b>                               | <b>4,950</b>        | <b>(286)</b>                         | <b>(1,162)</b>       |
| עודף הכנסות על הוצאות<br>(הפסדים) לתקופה |                     |                                      |                      |

\* מוזג ב-1 ביולי 2024.

**\*\* החל לפעול ב-1 ביולי 2024**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023          |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
|--------------------------------------------|----------------------|----------------|------------------|------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|
| מסלול                                      | מסלול                | מסלול          | מסלול            | מסלול                  | מסלול                                         | מסלול                   | מסלול                     | מסלול                                            | מסלול                                         | מסלול                          |
| אג"ח*                                      | אג"ח עד<br>25% מניות | מניות          | כללי             | מעורב<br>מחקר<br>מדדים | מניית<br>בארה"ב<br>העוקב אחר<br>מדד<br>S&P500 | מזומן<br>ושווי<br>מזומן | עוקב<br>מדד תל<br>בונד 20 | עוקב מדד<br>שקליות<br>ריבית<br>קבועה<br>ממשלתיות | עוקב מדד<br>ממשלתיות<br>לטווח של<br>5-10 שנים | עוקב<br>מדד<br>מניות<br>ת"א 35 |
| <b>אלפי ש"ח</b>                            |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 121                                        | 9,530                | 44,904         | 121,932          | 46                     | 12,739                                        | 6,193                   | 66                        | 104                                              | 241                                           | 473                            |
| <b>הכנסות (הפסדים)</b>                     |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| ממוזמנים ושווי מזומנים                     |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 2,336                                      | 43,221               | 88,313         | 497,402          | -                      | (3,627)                                       | -                       | -                         | -                                                | -                                             | -                              |
| <b>מהשקעות</b>                             |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 29                                         | 3,591                | 20,202         | 116,723          | -                      | -                                             | -                       | -                         | -                                                | -                                             | -                              |
| מנכסי חוב סחירים                           |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 96                                         | 4,832                | 9,277          | 53,836           | -                      | -                                             | -                       | -                         | -                                                | -                                             | -                              |
| מנכסי חוב שאינם סחירים                     |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 843                                        | 29,931               | 503,099        | 758,617          | 512                    | 170,408                                       | -                       | 719                       | 456                                              | 536                                           | 2,572                          |
| ממניות                                     |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| -                                          | 2,743                | 638            | 47,645           | -                      | -                                             | -                       | -                         | -                                                | -                                             | -                              |
| מהשקעות אחרות                              |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 3,304                                      | 84,318               | 621,529        | 1,474,223        | 512                    | 166,781                                       | -                       | 719                       | 456                                              | 536                                           | 2,572                          |
| מנדלך להשקעה                               |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| <b>סך כל ההכנסות מהשקעות</b>               |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| <b>3,425</b>                               | <b>93,848</b>        | <b>666,433</b> | <b>1,596,155</b> | <b>558</b>             | <b>179,520</b>                                | <b>6,193</b>            | <b>785</b>                | <b>560</b>                                       | <b>777</b>                                    | <b>3,045</b>                   |
| <b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>              |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| <b>הוצאות</b>                              |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 152                                        | 7,683                | 37,529         | 122,080          | 81                     | 6,295                                         | 1,037                   | 115                       | 224                                              | 522                                           | 369                            |
| דמי ניהול                                  |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 8                                          | 1,211                | 6,408          | 23,636           | 6                      | 787                                           | -                       | 13                        | 23                                               | 57                                            | 28                             |
| הוצאות ישירות                              |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| -                                          | 67                   | 1,042          | 1,833            | -                      | -                                             | -                       | -                         | -                                                | -                                             | -                              |
| מיסים                                      |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| 160                                        | 8,961                | 44,979         | 147,549          | 87                     | 7,082                                         | 1,037                   | 128                       | 247                                              | 579                                           | 397                            |
| <b>סך כל ההוצאות</b>                       |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |
| <b>3,265</b>                               | <b>84,887</b>        | <b>621,454</b> | <b>1,448,606</b> | <b>471</b>             | <b>172,438</b>                                | <b>5,156</b>            | <b>657</b>                | <b>313</b>                                       | <b>198</b>                                    | <b>2,648</b>                   |
| <b>עודף הכנסות על הוצאות (הפסדים) לשנה</b> |                      |                |                  |                        |                                               |                         |                           |                                                  |                                               |                                |

\*המסלול החל לפעול ביולי 2023.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022**

| <u>מסלול</u>             | <u>מסלול</u>     | <u>מסלול</u>     | <u>מסלול</u>            | <u>מסלול</u>                                     | <u>מסלול</u>             | <u>מסלול</u>               | <u>מסלול</u>                                | <u>מסלול</u>                              | <u>מסלול</u>                 |                                                  |
|--------------------------|------------------|------------------|-------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|
|                          |                  |                  |                         | <u>מניות בארה"ב<br/>העוקב אחר מדד S&amp;P500</u> | <u>מזומן ושווי מזומן</u> | <u>עוקב מדד תל בונד 20</u> | <u>עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות</u> | <u>עוקב מדד ממסלות לטווח של 5-10 שנים</u> | <u>עוקב מדד מניות ת"א 35</u> |                                                  |
| <u>אג"ח עד 25% מניות</u> | <u>מניות</u>     | <u>כללי</u>      | <u>מעורב מחקה מדדים</u> |                                                  |                          |                            |                                             |                                           |                              |                                                  |
| <b>אלפי ש"ח</b>          |                  |                  |                         |                                                  |                          |                            |                                             |                                           |                              |                                                  |
| 1,733                    | 16,022           | 33,936           | 8                       | 1,115                                            | 926                      | 9                          | 16                                          | 54                                        | 114                          | <b>הכנסות (הפסדים)</b><br>ממזומנים ושווי מזומנים |
| (9,143)                  | 8,895            | (109,730)        | -                       | 300                                              | -                        | -                          | -                                           | -                                         | 1                            | <b>מהשקעות</b><br>מנכסי חוב סחירים               |
| (906)                    | (658)            | (903)            | -                       | -                                                | -                        | -                          | -                                           | -                                         | -                            | מנכסי חוב שאינם סחירים                           |
| (5,858)                  | (258,607)        | (227,149)        | -                       | -                                                | -                        | -                          | -                                           | -                                         | -                            | ממניות                                           |
| (5,012)                  | (304,996)        | (286,898)        | (525)                   | (19,010)                                         | -                        | (962)                      | (1,782)                                     | (7,099)                                   | (3,692)                      | מהשקעות אחרות                                    |
| 2,880                    | 1,282            | 65,740           | -                       | -                                                | -                        | -                          | -                                           | -                                         | -                            | מנדלן להשקעה                                     |
| (18,039)                 | (554,084)        | (558,940)        | (525)                   | (18,710)                                         | -                        | (962)                      | (1,782)                                     | (7,099)                                   | (3,691)                      | <b>סך כל ההכנסות מהשקעות</b>                     |
| <b>(16,306)</b>          | <b>(538,062)</b> | <b>(525,004)</b> | <b>(517)</b>            | <b>(17,595)</b>                                  | <b>926</b>               | <b>(953)</b>               | <b>(1,766)</b>                              | <b>(7,045)</b>                            | <b>(3,577)</b>               | <b>סך כל ההכנסות (הפסדים)</b>                    |
| <b>הוצאות</b>            |                  |                  |                         |                                                  |                          |                            |                                             |                                           |                              |                                                  |
| 3,598                    | 25,919           | 68,228           | 35                      | 1,269                                            | 456                      | 64                         | 139                                         | 479                                       | 201                          | דמי ניהול                                        |
| 698                      | 6,486            | 15,714           | 4                       | 178                                              | -                        | 4                          | 10                                          | 31                                        | 17                           | הוצאות ישירות                                    |
| 29                       | 492              | 824              | -                       | -                                                | -                        | -                          | -                                           | -                                         | -                            | מיסים                                            |
| 4,325                    | 32,897           | 84,766           | 39                      | 1,447                                            | 456                      | 68                         | 149                                         | 510                                       | 218                          | <b>סך כל ההוצאות</b>                             |
| <b>(20,631)</b>          | <b>(570,959)</b> | <b>(609,770)</b> | <b>(556)</b>            | <b>(19,042)</b>                                  | <b>470</b>               | <b>(1,021)</b>             | <b>(1,915)</b>                              | <b>(7,555)</b>                            | <b>(3,795)</b>               | <b>עודף הכנסות על הוצאות (הפסדים) לשנה</b>       |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחדים

| <u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u> |                   |                   |                                                               |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------|
| <u>2022</u>                         | <u>2023</u>       | <u>2024</u>       |                                                               |
| <u>אלפי ש"ח</u>                     |                   |                   |                                                               |
| 9,848,749                           | 19,388,403        | 27,208,686        | זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה                           |
| 1,426,810                           | 2,392,310         | 2,486,206         | תקבולים מדמי גמולים                                           |
| 326                                 | 1,036             | 1,592             | תקבולים מדמי סליקה                                            |
| (292,942)                           | (898,320)         | (1,022,016)       | תשלומים לעמיתים                                               |
| 9,988,629                           | 5,760,268         | 2,435,475         | העברות צבירה לקופה                                            |
| 920,458                             | 2,008,611         | 2,679,915         | העברות מקופות גמל                                             |
| 10,909,087                          | 7,768,879         | 5,115,390         | העברות בין מסלולים                                            |
| (287)                               | (1,105)           | (315)             | העברות צבירה מהקופה                                           |
| (348,110)                           | (1,773,999)       | (3,143,994)       | העברות לקרנות פנסיה חדשות                                     |
| (920,456)                           | (2,008,611)       | (2,679,915)       | העברות לקופות גמל                                             |
| (1,268,853)                         | (3,783,715)       | (5,824,224)       | העברות בין מסלולים                                            |
| 9,640,234                           | 3,985,164         | (708,834)         | העברות צבירה, נטו                                             |
| (1,234,774)                         | 2,340,093         | 3,940,391         | עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות |
| <u>19,388,403</u>                   | <u>27,208,686</u> | <u>31,906,025</u> | זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה                         |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

## דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**

[illegible]

## דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

**תקבולים מזמי גמולים**

**תקבולים מזמי סליקה**

**תשלומים לעמיתים**

**העברות צבירה לקופה**

העברות מקופות גמל  
העברות בין מסלולים

**העברות צבירה מהקופה**

העברות לקרנות פנסיה חדשות  
העברות לקופות גמל  
העברות בין מסלולים

**העברות צבירה, נטו**

**סך הכנסות (הפסדים) לתקופה מועבר**  
**מדוח הכנסות והוצאות**

**העברה למסלול (מהמסלול) עקב מיזוג**

**זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של**  
**השנה**

\* המסלול מוזג ב-1 ביולי 2024.  
\*\* המסלול החל לפעול ב-1 ביולי 2024.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

## דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023**

[illegible]

\*המסלול החל לפעול ביולי 2023.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים



## דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022**

| מסלול                 | מסלול                                | מסלול                                | מסלול               | מסלול             | מסלול                             | מסלול            | מסלול      | מסלול     | מסלול             |
|-----------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------------------------|------------------|------------|-----------|-------------------|
| עוקב מדד מניות ת"א 35 | עוקב מדד ממסלתיות לטווח של 5-10 שנים | עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות | עוקב מדד תל בונד 20 | מזומן ושווי מזומן | מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500 | מעורב מחקה מדדים | כללי       | מניות     | אג"ח עד 25% מניות |
| אלפי ש"ח              |                                      |                                      |                     |                   |                                   |                  |            |           |                   |
| 13,518                | 51,597                               | 14,896                               | 9,076               | 15,381            | 141,018                           | 4,006            | 6,419,762  | 2,863,045 | 316,450           |
| 6,329                 | 4,245                                | 1,369                                | 400                 | 4,090             | 39,590                            | 972              | 760,740    | 587,184   | 21,891            |
| 1                     | 1                                    | -                                    | -                   | 1                 | 4                                 | -                | 108        | 210       | 1                 |
| (1,285)               | (4,378)                              | (1,787)                              | (265)               | (6,184)           | (3,607)                           | (110)            | (207,225)  | (52,420)  | (15,681)          |
| 21,504                | 32,805                               | 4,062                                | 3,596               | 33,561            | 76,087                            | 2,973            | 7,583,429  | 1,724,193 | 506,419           |
| 26,470                | 51,578                               | 32,132                               | 5,301               | 164,579           | 52,306                            | 2,684            | 282,830    | 212,056   | 90,522            |
| 47,974                | 84,383                               | 36,194                               | 8,897               | 198,140           | 128,393                           | 5,657            | 7,866,259  | 1,936,249 | 596,941           |
| -                     | -                                    | -                                    | -                   | -                 | -                                 | (25)             | (92)       | -         | (170)             |
| (1,747)               | (1,785)                              | (814)                                | (145)               | (4,136)           | (10,744)                          | (274)            | (225,883)  | (86,956)  | (15,626)          |
| (15,182)              | (51,747)                             | (20,449)                             | (4,319)             | (87,341)          | (34,060)                          | (1,765)          | (325,724)  | (311,133) | (68,736)          |
| (16,929)              | (53,532)                             | (21,263)                             | (4,464)             | (91,477)          | (44,804)                          | (2,064)          | (551,699)  | (398,089) | (84,532)          |
| 31,045                | 30,851                               | 14,931                               | 4,433               | 106,663           | 83,589                            | 3,593            | 7,314,560  | 1,538,160 | 512,409           |
| (3,795)               | (7,555)                              | (1,915)                              | (1,021)             | 470               | (19,042)                          | (556)            | (609,770)  | (570,959) | (20,631)          |
| 45,813                | 74,761                               | 27,494                               | 12,623              | 120,421           | 241,552                           | 7,905            | 13,678,175 | 4,365,220 | 814,439           |

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

## מור השתלמות

### באורים לדוחות הכספיים

#### באור 1 – כללי

א. "מור השתלמות" (להלן "הקופה") הינה קופת גמל המאושרת על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. הקופה מנוהלת ע"י חברת "מור גמל ופנסיה בע"מ" (לשעבר מור קופות גמל בע"מ) (להלן "החברה המנהלת"). נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה.

ב. הקופה החלה לפעול ב-24 לנובמבר 2014 תחת השם "אינטרגמל השתלמות" בניהול אינטרגמל קופות גמל בע"מ (להלן: "אינטרגמל"). במועד הקמתה ניהלה הקופה מסלולי השקעה פסיביים עוקבי מדדים בלבד. ב-25.9.2018 הושלמה עסקת מכירת כלל המניות של אינטרגמל לחברת י.ד. מור השקעות בע"מ ובתאריך 26 בדצמבר 2018 התקבל אישור הממונה להפעלת מסלולים שאינם עוקבי מדד. במהלך חודש ספטמבר 2019 עודכן שם החברה המנהלת למור קופות גמל בע"מ והתקבל אישור הממונה לשינוי שם הקופה למור השתלמות. בתחילת 2022 עם קבלת אישור להפעלת קרנות פנסיה שונה שם החברה ל"מור גמל ופנסיה".

ג. נכון לתאריך המאזן פועלים בקופה 14 מסלולי השקעה (ראה גם ביאור 16 בנוגע למיזוג מסלולים השנה). תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים היא כדלקמן (לפירוט המלא יש לעיין בתקנון הקופה):

1. מור השתלמות מסלול מסלול כספי (שקלי) (עד 30.6.24 - מסלול מזומן) – נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים אשר אינם צמודים ואינם חשופים לסיכונים מטבע (פרט למטבע השקל החדש): פיקדונות שקליים, מלוות ממשלתיים נקובות בש"ח, הלוואות שקליות ואג"ח שקליות (סחירות ושאין סחירות), בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול.
2. מור השתלמות מסלול מחקה מדד S&P500 – נכסי המסלול עוקבים אחר מדד S&P500.
3. מור השתלמות מסלול כללי - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים מסוגים שונים בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.
4. מור השתלמות מסלול מניות - נכסי המסלול יושקעו במניות בארץ ובח"ל בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120%.
5. מור השתלמות מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות (עד 30.6.24 מסלול אג"ח עד 25% מניות) - נכסי המסלול יהיו חשופים לאשראי ואג"ח באמצעות הנכסים הבאים בארץ ובח"ל: פיקדונות, אג"ח סחירות ושאין סחירות לרבות אג"ח הכוללות רכיב המרה, ני"ע מסחריים, שהנפיקו תאגידים או ממשלות, הלוואות שאין סחירות שהועמדו לתאגידים ולפרטיים, קרנות השקעה וקרנות סל אשר מירב נכסיהן מושקעים באפיקי חוב, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75%. חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול.
6. מור השתלמות מסלול אשראי ואג"ח (עד 30.6.24 מסלול אג"ח) - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים בארץ ובח"ל: פיקדונות, אג"ח סחירות ושאין סחירות, ממשלתיות וקונצרניות, לרבות אג"ח הכוללות רכיב המרה, ני"ע מסחריים, שהנפיקו תאגידים או ממשלות, הלוואות שאין סחירות שהועמדו לתאגידים ולפרטיים, קרנות השקעה וקרנות סל אשר מירב נכסיהן מושקעים באפיקי חוב, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול.
7. מור השתלמות מסלול משולב סחיר - נכסי המסלול יהיו חשופים לתמהיל של מניות, אג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי, בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד. ההשקעה עשויה להתבצע הן במישרין (בנכסי בסיס) והן באמצעות השקעה בנגזרים, בקרנות סל ובקרנות נאמנות. יתרת הנכסים תושקע במזומנים ושווי מזומנים.

## מור השתלמות

### באורים לדוחות הכספיים

#### באור 1 – כללי (המשך):

8. מור השתלמות מסלול אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר - נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75%. חשיפה למניות תהיה באמצעות השקעה בנכסים סחירים ובשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד כשיעור החשיפה הכולל במסלול לא יעלה על 120% מנכסי המסלול.
9. מור השתלמות מסלול מניות סחיר - נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא מדיניות השקעה: יפחת מ-75% ולא יעלה על 120%. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד.
10. מור השתלמות מסלול אג"ח סחיר - נכסי המסלול יהיו חשופים לאג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי בארץ ובח"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה בנכסים סחירים בלבד.
11. מור השתלמות מסלול עוקב מדדים גמיש - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירים עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי מניות או מדדי אג"ח קונצרני או מדדי אג"ח ממשלות, או שילוב ביניהם ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.
12. מור השתלמות מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירי עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ-75%, אחר מדדי אג"ח קונצרני ומדדי אג"ח ממשלתי ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור. החשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. שיעור החשיפה הכולל במסלול לא יעלה על 100% מנכסי המסלול.
13. מור השתלמות מסלול עוקב מדדי מניות - נכסי המסלול, יעקבו באמצעות מכשירים עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי מניות ולכל הפחות בשלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.
14. מור השתלמות מסלול עוקב מדדי אג"ח - נכסי המסלול יעקבו באמצעות מכשירי עוקבי מדד ובשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%, אחר מדדי אג"ח קונצרני ואג"ח ממשלתי ולכל הפחות אחר שלושה מדדים כאמור שאינם דומים. שיעור המעקב אחר כל אחד משלושת המדדים, ששיעורם מסך נכסי המסלול הוא הגדול ביותר, לא יפחת מ-10% ולא יעלה על 50% מנכסי המסלול.

## מור השתלמות

### באורים לדוחות הכספיים

#### באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

##### א. כללי

הדוחות הכספיים נערכו על פי כללים חשבונאיים מקובלים כמתחייב לצורך עריכת דוחות כספיים בקופות גמל ובהתאם להוראות התקנות והכללים שנקבעו על ידי הממונה.

##### ב. בסיס הדיווח וההכרה בדוחות

1. הכנסות והוצאות בקופה מוכרות על בסיס צבירה.
2. תקבולים והעברות לקופה ותשלומים והעברות מהקופה נכללים במסגרת החשבונות של זכויות העמיתים עם גבייתם או עם פירעונם בהתאמה, לפיכך לא יירשם במסגרת המאזן או הדוח על השינויים בזכויות העמיתים חוב שנצבר בגין סעיף זה וטרם שולם.

##### ג. מדידת נכסים לא סחירים

שערי ההיוון לחישוב השווי ההוגן של נכסים חוב שאינם סחירים, הנקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם, מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרניות כפי שנמדדו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מאז מרץ 2011, ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת "מרווח הוגן" שזכתה במכרז, שפורסם על ידי רשות שוק ההון, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

שערי ההיוון לחישוב השווי ההוגן של נכסים חוב שאינם סחירים בחו"ל, הנקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם, מתבססים בעיקרם על תשואות של אגרות חוב קונצרניות כפי שנמדדו בזירות מסחר מחוץ לישראל.

לעניין מדידת נכסים לא סחירים אחרים – ראה פירוט בסעיף ד' להלן.

##### ד. הערכת נכסי הקופה

1. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים בעו"ש לרבות פיקדונות קצרי מועד (לתקופה מקורית שאינה עולה על שלושה חודשים) - לפי העלות ובתוספת ריבית שנצברה לתאריך הדוח הכספי. יתרות הנקובות במטבע חוץ - לפי יתרות מוכפלות בשער היציג לתאריך הדוח הכספי

2. ניירות ערך סחירים:

• ניירות ערך סחירים, לרבות נגזרים סחירים, מוצגים לפי שווי השוק, בהתאם לשער שפורסם בבורסה בסוף יום העסקים האחרון בישראל בשנת הדוח.

• ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק בהתאם לשער שפורסם בבורסה חו"ל בסוף היום האחרון של שנת הדוח בישראל מוכפלים בשערי החליפין היציגים.

• מניות חסומות (כלולות במניות סחירות) – בהתאם לשווי השוק של המניות שאינן חסומות ובהפחתת שיעור הניכיון על המחיר, ככל שהיה, ממועד ההנפקה ע"פ תקופת אי הסחירות.

## מור השתלמות

### באורים לדוחות הכספיים

#### באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

##### ד. הערכת נכסי הקופה (המשך)

3. ניירות ערך ונכסים בלתי סחירים:

- אגרות חוב בלתי סחירות – באמצעות קבלת ציטוט לשערי האגרות אשר נקבעים על ידי חברה שנבחרה על ידי הממונה לצורך אספקת מידע זה (להלן – "החברה המצטטת") ראה גם סעיף ג' לעיל
- הלוואות ופקדונות בבנקים העולים על 3 חודשים שאינם סחירים - בהתאם להיוון תזרימי מזומנים המתבססים על ציטוטי שערי ריבית המתקבלים מחברה המצטטת, המתאימים לדירוג הסיכון של הלווים או הבנק.
- מניות לא סחירות – בהתאם למחיר שנקבע בעיסקה מהותית שבוצעה בנייר לאחר מועד ההנפקה לקופות, או בהתאם להערכת שווי שנקבעה ע"י מומחה אחת לשנה לפחות. מניות שהנפקו במט"ח משוערכות גם בהתאם לשער החליפין היציג לסוף שנת הדוח.
- אופציות וכתבי אופציות לא סחירות – לפי שווי הוגן הנקבע בהתאם למודל בלק ושוולס. אופציות שהנפקו במט"ח משוערכות גם בהתאם לשער החליפין היציג לסוף שנת הדוח.
- חוזים עתידיים ועסקאות החלפה - נכללים ע"פ שוויה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהווה של הנכס העתידי בקיזוז ההתחייבות העתידית בגין העסקה. יתרות זכות הנובעות מעודף ההתחייבויות העתידיות על הנכסים העתידיים של עסקה מסויימת מוצגות בסעיף זכאים ויתרות זכות.
- קרנות השקעה - לפי שווי ההוגן של ההשקעות על בסיס הדיווח האחרון שהתקבל לפני מועד הדיווח, בהתאם לדיווחים של הקרן או של מוסד פיננסי מוכר, המתקבלים אחת לשנה לפחות.
- השקעות בנדלן – בהתאם לעלות ובתוספת התאמה לשווי ההוגן של הנכס כפי שנקבע בהערכת שמאי מקרקעין הנעשית אחת לשנה לפחות.

#### ה. אומדנים

בעריכת דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים ההנהלה נדרשת להשתמש באומדנים ובהערכות. האומדנים וההערכות משפיעים על הנתונים המדווחים בדבר נכסים והתחייבויות, ועל הנתונים בדבר התחייבויות תלויות שניתן להם גילוי בדוחות הכספיים וכן על נתוני הכנסות והוצאות בתקופת הדיווח. התוצאות עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

#### ו. שיעורי עליית המדד והדולר:

להלן שיעור השינוי במדד ובשער החליפין של הדולר:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר |      |      |                                                |
|------------------------------|------|------|------------------------------------------------|
| 2022                         | 2023 | 2024 |                                                |
| באחוזים                      |      |      |                                                |
| 5.28                         | 3.34 | 3.43 | שיעור עליית מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע) |
| 13.15                        | 3.07 | 0.55 | שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של הדולר       |

**באור 3 – חייבים**  
**א. ההרכב מאוחד:**

**ב. ההרכב לפי מסלולים:**

**ליום 31 לדצמבר 2023**

20

**א. ההרכב מאוחד:**

**ב. ההרכב לפי מסלולים:**

**אגרות חוב**  
**קונצרניות:**  
שאינן ניתנות  
להמרה  
שניתנות  
להמרה  
**סה"כ נכסי**  
**חוב סחירים**

21





## מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

**באור 6 – מניות**  
**א. ההרכב מאוחד:**

| ליום 31 בדצמבר   |                  |
|------------------|------------------|
| 2023             | 2024             |
| אלפי ש"ח         |                  |
| 4,239,213        | 5,356,143        |
| 681,407          | 653,975          |
| <b>4,920,620</b> | <b>6,010,118</b> |

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
**סך הכל מניות**

**ב. ההרכב לפי מסלולים:**

| ליום 31 לדצמבר 2024 |            |                    |               |                     |                |                  |                  |
|---------------------|------------|--------------------|---------------|---------------------|----------------|------------------|------------------|
| מסלול               | מסלול      | מסלול              | מסלול         | מסלול               | מסלול          | מסלול            | מסלול            |
| אג"ח עד 25%         |            | אשראי ואג"ח עד 25% |               | אשראי ואג"ח מעל 25% |                | מניות            |                  |
| מניות סחיר          | אג"ח סחיר  | מניות סחיר         | משולב סחיר    | אשראי ואג"ח         | מניות          | מניות            | כללי             |
| אלפי ש"ח            |            |                    |               |                     |                |                  |                  |
| 60,275              | 282        | 2,266              | 16,664        | 4,936               | 109,023        | 2,028,917        | 3,133,780        |
| -                   | -          | -                  | -             | 64                  | 15,059         | 237,091          | 401,761          |
| <b>60,275</b>       | <b>282</b> | <b>2,266</b>       | <b>16,664</b> | <b>5,000</b>        | <b>124,082</b> | <b>2,266,008</b> | <b>3,535,541</b> |

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
**סך הכל מניות**

| ליום 31 בדצמבר 2023 |                |                  |                  |
|---------------------|----------------|------------------|------------------|
| מסלול               | מסלול          | מסלול            | מסלול            |
| אג"ח                | אג"ח עד 25%    | מניות            | כללי             |
| אלפי ש"ח            |                |                  |                  |
| 1,020               | 93,854         | 1,621,528        | 2,522,811        |
| -                   | 13,804         | 272,400          | 395,203          |
| <b>1,020</b>        | <b>107,658</b> | <b>1,893,928</b> | <b>2,918,014</b> |

מניות סחירות  
מניות לא סחירות  
**סך הכל מניות**

**באור 7 - השקעות אחרות**  
**א. ההרכב מאוחד:**

| ליום 31 בדצמבר   |                  |
|------------------|------------------|
| 2023             | 2024             |
| אלפי ש"ח         |                  |
| 299,075          | 1,412,434        |
| 1,075,088        | 810,904          |
| 283,784          | -                |
| 48,640           | 16,238           |
| 1,160            | -                |
| 2,815            | 6,881            |
| <b>1,710,562</b> | <b>2,246,457</b> |
| 1,858,172        | 2,603,120        |
| 8,808            | 27,925           |
| 19,892           | 83,372           |
| 45,326           | 22,201           |
| <b>1,932,198</b> | <b>2,736,618</b> |
| <b>3,642,760</b> | <b>4,983,075</b> |

**השקעות אחרות סחירות**  
קרנות סל  
קרנות נאמנות  
מכשירים נגזרים  
מוצרים מובנים  
אופציות  
כתבי אופציות

**השקעות אחרות שאינן סחירות**  
קרנות השקעה  
מכשירים נגזרים  
מוצרים מובנים  
כתבי אופציות

**סך הכל השקעות אחרות**

**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 7 - השקעות אחרות (המשך):**

**ב. ההרכב לפי מסלולים:**

**ליום 31 לדצמבר 2024**

| מסלול                     | מסלול | מסלול | מסלול                    | מסלול          | מסלול                   | מסלול         | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |
|---------------------------|-------|-------|--------------------------|----------------|-------------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| מניית<br>בארה"ב<br>S&P500 | כללי  | מניית | אשראי<br>עד 25%<br>ואג"ח | אשראי<br>משובל | אג"ח<br>עד 25%<br>מניית | אג"ח<br>מניית | מניית | מניית | מניית | מניית | מניית | מניית |
| מסלול                     | מסלול | מסלול | מסלול                    | מסלול          | מסלול                   | מסלול         | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |
| מסלול                     | מסלול | מסלול | מסלול                    | מסלול          | מסלול                   | מסלול         | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |

**השקעות אחרות  
סחירות**

|               |           |        |        |       |       |        |       |       |        |        |        |        |        |
|---------------|-----------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| קרנות סל      | 1,184,718 | 1,754  | 598    | -     | -     | 12,063 | 1,964 | 3,442 | 11,723 | 71,119 | 10,741 | 59,825 | 54,487 |
| קרנות נאמנות  | 760,953   | 13,350 | 12,827 | 166   | 1,046 | 16,776 | 1,702 | -     | 2,093  | 1,991  | -      | -      | -      |
| מוצרים מובנים | -         | 14,655 | 587    | 996   | -     | -      | -     | -     | -      | -      | -      | -      | -      |
| כתבי אופציות  | -         | 2,406  | 3,335  | 91    | 288   | 349    | 55    | 1     | 356    | -      | -      | -      | -      |
|               | 1,945,671 | 32,165 | 17,347 | 1,253 | 1,334 | 29,188 | 3,721 | 3,443 | 14,172 | 73,110 | 10,741 | 59,825 | 54,487 |

**השקעות אחרות  
שאינן סחירות**

|                |           |           |         |         |       |     |    |    |     |    |   |     |   |
|----------------|-----------|-----------|---------|---------|-------|-----|----|----|-----|----|---|-----|---|
| קרנות השקעה    | 2,081,581 | 423,669   | 94,350  | 3,520   | -     | -   | -  | -  | -   | -  | - | -   | - |
| מכשירים נגזרים | 2,826     | 18,409    | 5,809   | 671     | 48    | -   | -  | -  | -   | 25 | 3 | 134 | - |
| מוצרים מובנים  | -         | 75,007    | -       | 8,365   | -     | -   | -  | -  | -   | -  | - | -   | - |
| כתבי אופציות   | -         | 13,382    | 7,128   | 328     | 207   | 293 | 56 | 18 | 789 | -  | - | -   | - |
|                | 2,826     | 2,188,379 | 436,606 | 103,714 | 3,775 | 293 | 56 | 18 | 789 | 25 | 3 | 134 | - |

**סך הכל  
השקעות  
אחרות**

|  |           |           |         |         |       |        |       |       |        |        |        |        |        |
|--|-----------|-----------|---------|---------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
|  | 1,948,497 | 2,220,544 | 453,953 | 104,967 | 5,109 | 29,481 | 3,777 | 3,461 | 14,961 | 73,135 | 10,744 | 59,959 | 54,487 |
|--|-----------|-----------|---------|---------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|

**ליום 31 לדצמבר 2023**

| מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |
| מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |
| מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול | מסלול |

**השקעות אחרות  
סחירות**

|                |        |        |        |        |           |        |         |         |       |
|----------------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|---------|-------|
| קרנות סל       | 28,879 | 24,634 | 17,188 | 8,209  | 212,734   | 6,939  | -       | -       | -     |
| קרנות נאמנות   | 47,793 | 35,191 | 8,763  | 8,285  | 950,251   | 6,855  | 8,745   | 8,745   | 109   |
| מכשירים נגזרים | -      | -      | -      | -      | 11,155    | -      | 166,587 | 99,183  | 6,859 |
| מוצרים מובנים  | -      | -      | -      | -      | -         | -      | 34,571  | 12,669  | 1,400 |
| אופציות        | 1,160  | -      | -      | -      | -         | -      | -       | -       | -     |
| כתבי אופציות   | -      | -      | -      | -      | -         | -      | 1,595   | 1,146   | 74    |
|                | 77,832 | 59,825 | 25,951 | 16,494 | 1,174,140 | 13,794 | 211,498 | 121,743 | 8,442 |

**השקעות אחרות  
שאינן סחירות**

|                |        |        |        |        |           |        |           |         |        |       |
|----------------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|-----------|---------|--------|-------|
| קרנות השקעה    | -      | -      | -      | -      | -         | -      | 1,438,014 | 358,492 | 60,045 | 1,621 |
| מכשירים נגזרים | -      | -      | -      | -      | 1,739     | -      | 5,676     | 1,170   | 105    | 118   |
| מוצרים מובנים  | -      | -      | -      | -      | -         | -      | 18,857    | -       | 1,035  | -     |
| כתבי אופציות   | -      | -      | -      | -      | -         | -      | 27,030    | 17,150  | 850    | 296   |
|                | -      | -      | -      | -      | 1,739     | -      | 1,489,577 | 376,812 | 62,035 | 2,035 |
|                | 77,832 | 59,825 | 25,951 | 16,494 | 1,175,879 | 13,794 | 1,701,075 | 498,555 | 70,477 | 2,878 |

ג. סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של הנכסים הנגזרים לתאריך הדוח הכספי:

חשיפה ל:  
למדדי מניות  
למט"ח  
לריבית

חשיפה למדדי מניות  
חשיפה למט"ח  
חשיפה לריבית

**א. ההרכב מאוחד:**

**הרכב ותנועה**  
**יתרה ליום 1 בינואר**  
רכישות ותוספות  
עלויות והוצאות שהוונו  
סה"כ תוספות  
מימושים  
התאמת שווי הוגן  
**יתרה ליום 31 בדצמבר**

**הרכב ותנועה**  
**יתרה ליום 1 בינואר**  
רכישות ותוספות  
עלויות והוצאות שהוונו  
סה"כ תוספות  
מימושים  
התאמת שווי הוגן  
**יתרה ליום 31 בדצמבר**

## מור השתלמות

### באורים לדוחות הכספיים

**באור 8 - נדלן להשקעה (המשך):**

**ב. ההרכב לפי מסלולים (המשך):**

| 2023                 |              |                | הרכב ותנועה<br>יתרה ליום 1 בינואר |
|----------------------|--------------|----------------|-----------------------------------|
| מסלול                | מסלול        | מסלול          |                                   |
| אג"ח עד<br>25% מניות | מניות        | כללי           |                                   |
|                      | אלפי ש"ח     |                |                                   |
| 11,750               | 9,755        | 285,682        | רכישות ותוספות                    |
| 1,245                | -            | 19,844         | עלויות והוצאות שהוונו             |
| 73                   | -            | 1,136          | סה"כ תוספות                       |
| 1,318                | -            | 20,980         | מימושים                           |
| (31)                 | (143)        | (812)          | התאמת שווי הוגן                   |
| 1,398                | (139)        | 24,760         | יתרה ליום 31 בדצמבר               |
| <b>14,435</b>        | <b>9,473</b> | <b>330,610</b> |                                   |

ג. נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס עלות או שווי ההוגן, כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, כתלות במועד בו בוצעה ההשקעה. השווי ההוגן נקבע בהתאם לעקרונות של מקובלים של הערכת שווי. חלק מהנדל"ן להשקעה שברשות הקופה הנו בנכסים מניבים וחלקו בנכסים בהקמה. שוויים ההוגן של הנכסים, נמדד במספר גישות: "גישת ההשוואה", גישת "ההכנסות" וגישת "השווי השיורי" (Residual Value). שווי מרבית הנכסים נאמד בשילוב והשוואה בין שתי גישות. באמידת הרווח הצפוי מהנכסים הובאו בחשבון סיכונים אפשריים והם מהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכסים. שיעורי ההיוון של הנכסים בישראל עומד על 5.5%-6.2% (שנה קודמת 9.0%-10.0%).

ד. כאמור לעיל, הנכסים בהם משקיעה הקופה ששוערכו לפי שווי הוגן הנם נכסי נדלן מסחריים או מעורבים (למגורים ומסחריים) בהקמה או מניבים. הרגישות של שווי הנכסים מתייחסים, בין היתר לבאים:

שיעורי ריבית- בהתאם לעקרונות הערכות שווי המתבסס על היוון תזרים צפוי, עלייה שיעורי הריבית הבסיסית תקטין את שווי התזרים מהוון ומכאן את שווי הנכסים. פרמיית סיכון של ענף הנדלן מעל הריבית הבסיסית- כפי שעולה בין היתר מתמחור החוב הציבורי של חברות הנדלן ושיעורי ריבית על גיוס חוב לטובת פרויקטים כאמור. על תמחור פרמיית הסיכון משפיעים גורמים שונים, לרבות אירועים מקרו כלכליים מקומיים ובינלאומיים, הסנטימנט הציבורי בקשר לביקוש לנדלן לסוגיו, חוסן החברות הפועלות בתחום, תנודות בשערי חליפין - לגבי נכסים בחו"ל ששוויים נקבע במט"ח, שינויי רגולציה ועוד.

ה. לתאריך המאזן, לא קיימות לקופה התחייבויות בגין התקשרויות לרכישת נדלן.



**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 10 – דמי ניהול**

א. הרכב דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר |                |                |                                             |
|------------------------------|----------------|----------------|---------------------------------------------|
| 2022                         | 2023           | 2024           |                                             |
| אלפי ש"ח                     |                |                |                                             |
| 201                          | 369            | 368            | <b>דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים</b>          |
|                              |                |                | מסלול עוקב מדד ת"א 35*                      |
| 479                          | 522            | 199            | מסלול עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 10-5 שנים* |
|                              |                |                | מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות* |
| 139                          | 224            | 85             | מסלול עוקב תל בונד 20*                      |
| 64                           | 115            | 59             | מסלול כספי (שקלי)                           |
| 456                          | 1,037          | 992            | מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500           |
| 1,269                        | 6,295          | 16,422         | מסלול מעורב מחקה מדדים*                     |
| 35                           | 81             | 58             | מסלול כללי                                  |
| 68,228                       | 122,080        | 137,714        | מסלול מניות                                 |
| 25,919                       | 37,529         | 41,842         | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות              |
| 3,598                        | 7,683          | 8,941          | מסלול אשראי ואג"ח                           |
| -                            | 152            | 1,037          | מסלול משולב סחיר**                          |
| -                            | -              | 216            | מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר**              |
| -                            | -              | 36             | מסלול אג"ח סחיר**                           |
| -                            | -              | 23             | מסלול מניות סחיר**                          |
| -                            | -              | 387            | מסלול עוקב מדדים גמיש**                     |
| -                            | -              | 200            | מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות**        |
| -                            | -              | 26             | מסלול עוקב מדדי מניות**                     |
| -                            | -              | 595            | מסלול עוקב מדדי אג"ח**                      |
| -                            | -              | 319            |                                             |
| <b>100,388</b>               | <b>176,087</b> | <b>209,519</b> |                                             |

\* מוזג ב-1 יולי 2024.

\*\*החל לפעול ב-1 ביולי 2024

**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 10 – דמי ניהול (המשך):**

**ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:**

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר |      |      | <b>שיעור דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים</b>                                    |
|------------------------------|------|------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 2022                         | 2023 | 2024 |                                                                             |
| באחוזים                      |      |      |                                                                             |
| 2.00                         | 2.00 | 2.00 | שיעור דמי הניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין (בכל המסלולים) |
|                              |      |      | <b><u>שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל:</u></b>                                 |
| 0.68                         | 0.72 | 0.35 | מסלול עוקב מדד ת"א 35*                                                      |
| 0.70                         | 0.71 | 0.35 | מסלול עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 10-5 שנים*                                 |
| 0.71                         | 0.70 | 0.36 | מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות*                                 |
| 0.67                         | 0.68 | 0.34 | מסלול עוקב תל בונד 20*                                                      |
| 0.68                         | 0.69 | 0.67 | מסלול כספי (שקלי)                                                           |
|                              |      |      | מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500                                           |
| 0.70                         | 0.72 | 0.71 | מסלול מעורב מחקה מדדים*                                                     |
| 0.60                         | 0.68 | 0.34 | מסלול כללי                                                                  |
| 0.71                         | 0.72 | 0.71 | מסלול מניות                                                                 |
| 0.73                         | 0.73 | 0.72 | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות                                              |
| 0.69                         | 0.70 | 0.69 | מסלול אשראי ואג"ח                                                           |
| -                            | 0.38 | 0.65 | מסלול משולב סחיר**                                                          |
| -                            | -    | 0.31 | מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר**                                              |
| -                            | -    | 0.38 | מסלול אג"ח סחיר**                                                           |
| -                            | -    | 0.35 | מסלול מניות סחיר**                                                          |
| -                            | -    | 0.31 | מסלול עוקב מדדים גמיש**                                                     |
| -                            | -    | 0.34 | מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות**                                        |
| -                            | -    | 0.34 | מסלול עוקב מדדי מניות**                                                     |
| -                            | -    | 0.35 | מסלול עוקב מדדי אג"ח**                                                      |
| -                            | -    | 0.34 |                                                                             |

\* מוזג ב-1 יולי 2024.

\*\* החל לפעול ב-1 ביולי 2024

**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 11 – הוצאות ישירות**

**א. ההרכב מאוחד:**

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר   |      |      |          |        |        |
|--------------------------------|------|------|----------|--------|--------|
| 2022                           | 2023 | 2024 | 2022     | 2023   | 2024   |
| שיעור מתוך יתרת הנכסים הממוצעת |      |      | אלפי ש"ח |        |        |
| 0.04                           | 0.02 | 0.01 | 5,475    | 4,431  | 3,398  |
| *-                             | *-   | *-   | 118      | 12     | 35     |
| 0.02                           | *-   | 0.01 | 3,335    | 574    | 2,530  |
| 0.10                           | 0.12 | 0.11 | 13,684   | 26,638 | 30,075 |
| *-                             | *-   | *-   | 465      | 90     | 73     |
| *-                             | *-   | *-   | 57       | 390    | 632    |
| *-                             | *-   | *-   | 8        | 42     | 193    |
| 0.16                           | 0.14 | 0.14 | 23,142   | 32,177 | 36,936 |
|                                |      |      |          |        |        |

|                                           |
|-------------------------------------------|
| עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך           |
| עמלות דמי שמירת ניירות ערך                |
| הוצאות בגין אחזקת נכסים לא סחירים         |
| עמלות ניהול חיצוני                        |
| בגין השקעה בקרנות השקעה                   |
| בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל             |
| בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל |
| עמלות אחרות                               |
| סך הכל הוצאות ישירות                      |

\* נמוך מפרומיל



**באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)**  
**ב. הרכב לפי מסלולים:**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**

עמלות מסחר בניירות ערך  
דמי שמירת ניירות ערך  
הוצאות בגין השקעות לא  
סחירות  
עמלות ניהול חיצוני :  
השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים  
מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים  
בישראל (קרנות סל)  
עמלות אחרות  
**סך הכל הוצאות ישירות**

**שיעור מתוך יתרת הנכסים (באחוזים)**

עמלות מסחר בניירות ערך  
דמי שמירת ניירות ערך  
הוצאות בגין השקעות לא  
סחירות  
עמלות ניהול חיצוני :  
השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים  
מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים  
בישראל (קרנות סל)  
עמלות אחרות  
**סך הכל הוצאות ישירות**

\* מוזג ב- 1 ביולי 2024  
\*\* החל לפעול ב- 1 ביולי 2024  
\*\*\* נמוך מפרומיל

**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)**

**ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)**

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024        |                      |                                     |                      |                             |
|------------------------------------------|----------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------------|
| מסלול                                    | מסלול                | מסלול                               | מסלול                |                             |
| עוקב מדדים<br>מדיש**                     | עוקב מדדים<br>מניו** | עוקב מדדים<br>אג"ח עד<br>25% מניו** | עוקב מדדים<br>מדיש** |                             |
| באלפי ש"ח                                |                      |                                     |                      |                             |
| 26                                       | 120                  | 3                                   | 19                   | עמלות מסחר בניירות ערך      |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | דמי שמירת ניירות ערך        |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | הוצאות בגין השקעות לא       |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | סחירות                      |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | עמלות ניהול חיצוני:         |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | השקעה בקרנות השקעה          |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | בגין השקעה בנכסים           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | מחוץ לישראל                 |
| 2                                        | 1                    | 1                                   | 9                    | בגין השקעה בנכסים           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | בישראל (קרנות סל)           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | עמלות אחרות                 |
| <b>28</b>                                | <b>121</b>           | <b>4</b>                            | <b>28</b>            | <b>סך הכל הוצאות ישירות</b> |
| שיעור מתוך יתרת הנכסים הממוצעת (באחוזים) |                      |                                     |                      |                             |
| 0.03                                     | 0.07                 | 0.03                                | 0.03                 | עמלות מסחר בניירות ערך      |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | דמי שמירת ניירות ערך        |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | הוצאות בגין השקעות לא       |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | סחירות                      |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | עמלות ניהול חיצוני:         |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | השקעה בקרנות השקעה          |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | בגין השקעה בנכסים           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | מחוץ לישראל                 |
| ***-                                     | ***-                 | 0.01                                | 0.01                 | בגין השקעה בנכסים           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | בישראל (קרנות סל)           |
| -                                        | -                    | -                                   | -                    | עמלות אחרות                 |
| <b>0.03</b>                              | <b>0.07</b>          | <b>0.04</b>                         | <b>0.04</b>          | <b>סך הכל הוצאות ישירות</b> |

\*\* החל לפעול ב-1 ביולי 2024  
 \*\*\*נמוך מפרומיל

**ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)**

| מסלול | מסלול          | מסלול | מסלול | מסלול         | מסלול            | מסלול | מסלול          | מסלול              | מסלול           |
|-------|----------------|-------|-------|---------------|------------------|-------|----------------|--------------------|-----------------|
|       |                |       |       |               |                  |       |                | עוקב<br>מדד        |                 |
|       |                |       |       |               | מניות<br>בארה"ב  |       |                | עוקב מדד<br>שקליות | עוקב            |
|       | אג"ח עד<br>25% |       |       | מעורב<br>מחקה | העוקב<br>אחר מדד |       | עוקב<br>מדד תל | ריבית<br>קבועה     | מדד             |
| אג"ח  | מניות          | מניות | כללי  | מדדים         | S&P500           | מזומן | בונד 20        | ממשלתיות           | מניות<br>ת"א 35 |

|          |              |              |               |          |            |          |           |           |           |           |
|----------|--------------|--------------|---------------|----------|------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 7        | 180          | 1,161        | 2,609         | 3        | 433        | -        | 3         | 7         | 5         | 23        |
| -        | 1            | -            | 11            | -        | -          | -        | -         | -         | -         | -         |
| -        | 24           | 137          | 413           | -        | -          | -        | -         | -         | -         | -         |
| -        | 997          | 5,098        | 20,543        | -        | -          | -        | -         | -         | -         | -         |
| -        | 7            | 12           | 20            | -        | 51         | -        | -         | -         | -         | -         |
| 1        | -            | -            | -             | 3        | 303        | -        | 10        | 16        | 52        | 5         |
| -        | 2            | -            | 40            | -        | -          | -        | -         | -         | -         | -         |
| <b>8</b> | <b>1,211</b> | <b>6,408</b> | <b>23,636</b> | <b>6</b> | <b>787</b> | <b>-</b> | <b>13</b> | <b>23</b> | <b>57</b> | <b>28</b> |

בגין השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים בישראל  
עמלות אחרות

## סך הכל הוצאות ישירות

|          |             |             |             |             |             |          |             |             |             |             |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| *_       | 0.02        | 0.02        | 0.02        | 0.03        | 0.05        | -        | 0.02        | 0.03        | 0.01        | 0.03        |
| -        | *_          | -           | *_          | -           | -           | -        | -           | -           | -           | -           |
| -        | *_          | *_          | *_          | -           | -           | -        | -           | -           | -           | -           |
| -        | 0.10        | 0.11        | 0.13        | -           | -           | -        | -           | -           | -           | -           |
| -        | *_          | *_          | *_          | -           | 0.01        | -        | -           | -           | -           | -           |
| *_       | -           | -           | -           | 0.03        | 0.03        | -        | 0.07        | 0.05        | 0.07        | 0.01        |
| -        | *_          | -           | *_          | -           | -           | -        | -           | -           | -           | -           |
| <b>-</b> | <b>0.12</b> | <b>0.13</b> | <b>0.15</b> | <b>0.06</b> | <b>0.09</b> | <b>-</b> | <b>0.09</b> | <b>0.08</b> | <b>0.08</b> | <b>0.04</b> |

בגין השקעה בקרנות השקעה  
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל  
בגין השקעה בנכסים בישראל  
עמלות אחרות

## סך הכל הוצאות ישירות

\*נמוד מפרומיל

## באורים לדוחות הכספיים

**באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)**

**ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022**

[illegible]

**שיעור מתוך יתרת הנכסים (באחוזים)**

[illegible]

**מור השתלמות**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 12 – תשואת מסלולי השקעה**

| תשואה שנתית נומינלית ברוטו (באחוזים) |        |        |         |       |        |                                             |
|--------------------------------------|--------|--------|---------|-------|--------|---------------------------------------------|
| תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים | 2020   | 2021   | 2022    | 2023  | 2024   |                                             |
| -                                    | (7.69) | 30.17  | (8.92)  | 3.11  | -      | מסלול עוקב מדד ת"א 35*                      |
| -                                    | (0.63) | 7.10   | (10.52) | 1.06  | -      | מסלול עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים* |
| -                                    | 0.33   | (0.92) | (9.15)  | 1.80  | -      | מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות* |
| -                                    | (0.53) | 7.70   | (9.32)  | 4.65  | -      | מסלול עוקב תל בונד 20*                      |
| 1.86                                 | 0.00   | 0.00   | 0.92    | 4.22  | 4.27   | מסלול כספי (שקלי)                           |
| 14.09                                | 8.70   | 23.68  | (10.26) | 28.04 | 25.14  | מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500           |
| -                                    | (2.99) | 12.29  | (7.91)  | 3.76  | -      | מסלול מעורב מחקה מדדים*                     |
| 8.82                                 | 14.23  | 14.71  | (6.14)  | 9.67  | 13.14  | מסלול כללי                                  |
| 14.28                                | 30.67  | 26.02  | (14.42) | 13.68 | 21.67  | מסלול מניות                                 |
| -                                    | 9.93   | 9.03   | (3.96)  | 8.71  | 9.47   | מסלול אשראי ואג"ח עד 25% מניות***           |
| -                                    | -      | -      | -       | 5.84  | 9.68   | מסלול אשראי ואג"ח                           |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 9.08   | מסלול משולב סחיר**                          |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 8.30   | מסלול אג"ח עד 25% מניות סחיר**              |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 6.04   | מסלול אג"ח סחיר**                           |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 10.83  | מסלול מניות סחיר**                          |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 2.08   | מסלול עוקב מדדים גמיש**                     |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | (1.76) | מסלול עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות**        |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 5.17   | מסלול עוקב מדדי מניות**                     |
| -                                    | -      | -      | -       | -     | 1.25   | מסלול עוקב מדדי אג"ח**                      |

\* מוזג ב-1 ביולי 2024.  
\*\* החל לפעול ב-1 ביולי 2024.  
\*\*\* החל לפעול באפריל 2020.

**באור 13 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

**א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

| ליום 31 בדצמבר |              |
|----------------|--------------|
| 2023           | 2024         |
| אלפי ש"ח       |              |
| 17,674         | 28,740       |
| (15,973)       | (25,929)     |
| <b>1,701</b>   | <b>2,811</b> |

השקעה בקרנות השקעה  
החברה מנהלת, נטו

## מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

**באור 13 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):**

### **ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

| לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר |                |                |
|------------------------------|----------------|----------------|
| 2022                         | 2023           | 2024           |
| אלפי ש"ח                     |                |                |
| 100,388                      | 176,087        | 209,519        |
| 30                           | 27             | 29             |
| <b>100,418</b>               | <b>176,114</b> | <b>209,548</b> |

דמי ניהול לחברה המנהלת  
עמלות ששולמו בגין קניה ומכירת ני"ע

### **באור 14 – מסים**

בהתאם לסעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה, פטורה הקופה ממס, למעט חריגים. כמו כן, לקופה מנוכה לעיתים מס במקור בחו"ל בגין חלק מהשקעותיה בניירות ערך זרים. הוצאות המס של הקופה השנה נבעו מניכוי מס במקור על חלק מהשקעותיה בחו"ל.

### **באור 15 – התחייבויות תלויות והתקשרויות**

א. חוק הגנת השכר תשי"ח - 1958 מטיל התחייבות על הקופה, בנסיבות מסוימות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם, אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן. להערכת הנהלת הקופה, נכון לתאריך המאזן, סך חובות המעבידים לקופה מוערכים בכ- 3,189 אלפי ש"ח. החברה פועלת לגביית חובות אלו בהתאם להוראות הדין וההסדר התחיקתי וזאת בין השאר באמצעות פניות יזומות ושליחת מכתבים והודעות למעסיקים בדבר החוב המשווער.

ב. הקופה אינה ישות משפטית ועל כן, ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות כנגד החברה המנהלת. לעניין הליכים משפטיים של החברה המנהלת ראה ביאור 27 לדוח התקופתי של החברה.

ג. נכון לתאריך המאזן לקופה קיימות התחייבויות להשקעות בקרנות השקעה בסך של כ- 1,014,000 אלפי ש"ח. לגבי התחייבויות להשקעה בנדל"ן להשקעה - ראה ביאור 8ה.

### **באור 16 – מיזוג מסלולים:**

בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2022-9-30 "מסלולי השקעה בקופות גמל – תיקון" מיום 20 בדצמבר 2022 וכן שה. 1471-2024 "רשימת מסלולי השקעה-תיקון" מיום 17 באפריל 2024, אשר עדכנו את מגוון מסלולי ההשקעה המתמחים שגוף מוסדי רשאי לנהל, ביום 1 ביולי 2024 נפתחו מסלולי השקעה חדשים, בוצעו מיזוגים בחלק ממסלולי ההשקעה וערכו התאמות בשמות ובמדיניות ההשקעה.

מוזגו המסלולים הבאים:

- מסלול מחקה מדד ת"א 35 מוזג למסלול עוקב מדדי מניות (מסלול חדש).
  - מסלולים מחקה מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים, מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות ומחקה מדד תל בונד 20 מוזגו למסלול עוקב מדדי אג"ח (מסלול חדש).
  - מסלול מעורב מחקה מדדים – חברות ישראליות מוזג למסלול עוקב מדדים גמיש.
- כל המיזוגים בוצעו באמצעות העברת נכסים. לא הייתה פגיעה בזכויות העמיתים עקב המיזוג.

באותו מועד החלו לפעול המסלולים הבאים:

משולב סחיר, אג"ח עד 25% מניות סחיר, מניות סחיר, אג"ח סחיר, עוקב מדדים גמיש, עוקב מדדים אג"ח עד 25% מניות, עוקב מדדי מניות, עוקב מדדי אג"ח.

כמו כן, עודכנו שמות המסלולים הבאים:

- מסלול מזומנים ושווי מזומנים הפך למסלול כספי (שקלי)
- מסלול אג"ח עד 25% מניות הפך למסלול אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות).
- מסלול אג"ח הפך למסלול אשראי ואג"ח.

לגבי מדיניות ההשקעות של המסלולים – ראה ביאור 1(ג).

## **מור השתלמות**

### **באורים לדוחות הכספיים**

#### **באור 17 – אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

מלחמת חרבות ברזל והשלכותיה:

החברה וחברות הקבוצה התאגדו במדינת ישראל, משרדיהן, פעילותן ומרבית לקוחותיהן נמצאים במדינת ישראל ופעילותן מבוצעת ברובה המכריע בשוק ההון בישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של הקבוצה מושפעות באופן ישיר מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים והביטחוניים בישראל. למועד פרסום הדוחות הכספיים, מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"), אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 ויצרה זעזוע, הן בפן הציבורי והן בפן הכלכלי, עדיין מתנהלת. שנת 2024 הייתה שנה מורכבת ומאתגרת עבור המשק הישראלי - השפעת המלחמה על המשק הישראלי הביאה לצמצום הפעילות במשק, קיטון בתחזית הצמיחה וגידול צפוי בגירעון וביחס החוב לתוצר של המדינה. כמו כן, במהלך שנת 2024 הודיעו סוכנויות הדירוג הבינלאומיות S&P ומודיס על הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל, ואף הוסיפו להורדת הדירוג "תחזית שלילית". הורדת הדירוג כאמור צפויה לייקר את שיעור הריבית להלוואות שנאלצת ממשלת ישראל ליטול, וכן לייקר את שיעור הריבית לחברות השונות ומשקי הבית במשק הישראלי. נוסף על האמור לעיל, מודייס הורידה גם את דירוג האשראי של חמשת הבנקים הגדולים בישראל בדרגה אחת ל A3 וכן את תחזית הדירוג לגביהם.

על אף רגיעה בלחימה בסוף שנת 2024 ובתחילת 2025, לא ניתן להעריך בשלב זה את משך והיקף המלחמה ואת היקף השפעתה העתידית על הפעילות העסקית בישראל וכן על פעילות חברות החברה. לשיעורי האינפלציה והריבית הגבוהים פוטנציאל של השפעות ישירות ועקיפות על סיכוני השוק בפעילות הקבוצה. ההרעה המשמעותית במצב הביטחוני והכלכלי של מדינת ישראל, עלולים להשפיע לרעה על עסקי חברות קבוצה, מצבן הכספי ותוצאות פעילותן. יחד עם זאת, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הנהלת החברה לא זיהתה השפעה מהותית של המלחמה על המצב הכספי והתוצאות העסקיות של חברות הקבוצה, על איתנותן הפיננסית או על עמידתן של חברות הקבוצה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבו מכוח הסכמי המימון.