



מור השתלמות

=====

סקירת הנהלה של קופת הגמל

לשנת 2023

מור השתלמות

=====

תוכן סקירת ההנהלה

עמוד

1. מאפיינים כלליים של קופת הגמל..... 3
2. ניתוח זכויות עמיתי קופת הגמל..... 5
3. מידע אודות דמי ניהול..... 8
4. ניתוח מדיניות השקעה..... 9
5. ניהול סיכונים..... 12
6. בקרה פנימית על דיווח כספי-גילויים 33

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

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 עסקת 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:

א. מסלול מחקה מדד ת"א 35 (מספר אישור אוצר 8701) - נכסי המסלול יעקבו אחר מדד ת"א 35 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.

ב. מסלול אג"ח ממשלת ישראל צמוד מדד לטווח של 5-10 שנים (מספר אישור אוצר 8702) - נכסי המסלול יעקבו אחר מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים 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 מחקה מדד שיקליות בריבית קבועה משלתיות (מספר אישור אוצר 8703) - נכסי המסלול יעקבו אחר מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות 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.

ד. מסלול מדד תל בונד 20 (מספר אישור אוצר 8704) - נכסי המסלול יעקבו אחר מדד תל בונד 20 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.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

א. מאפיינים כלליים (המשך):

ה. מסלול מזומנים ושווי מזומנים (מספר אישור אוצר 8705) - נכסי המסלול מושקעים במזומנים או שווי מזומנים.

ו. מסלול מחקה מדד S&P500 (מספר אישור אוצר 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.

ז. מסלול מעורב מחקה מדדים (מספר אישור אוצר 9676) - נכסי המסלול, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 100% מנכסי המסלול, יושקעו במדדי חברות ישראליות. נכסי המסלול העוקבים אחר המדד כמפורט לעיל יהיו כל נכסי המסלול למעט שיעור מהנכסים אשר יושקע במזומנים לצורך טיפול בהפקדות, משיכות והעברות כספים.

ח. מסלול מניות (מספר אישור אוצר 12536) - נכסי המסלול יהיו חשופים למניות בארץ ובחו"ל, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, בנגזרים, בקרנות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. יתרת הנכסים תושקע בכפוף להוראות הדין ובכפוף לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.

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

י. מסלול אג"ח עד 25% במניות (מס' אישור 12956) - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים: אג"ח סחירות ושאינן סחירות של חברות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות לחברות, אג"ח להמרה, פקדונות, אג"ח של ממשלת ישראל או אג"ח של ממשלות אחרות. חשיפה לנכסי אג"ח תהיה בשיעור שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 100% מנכסי המסלול. חשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור לעיל תושג הן באמצעות השקעה במישרין והן באמצעות השקעה בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. היתרה תושקע בהתאם לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.

יא. מסלול אג"ח - נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים בארץ ובחו"ל: אג"ח סחירות ושאינן סחירות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות, אג"ח להמרה ופיקדונות, בשיעור חשיפה שלא יפחת מ- 75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, או בנגזרים, בתעודות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. היתרה תושקע בהתאם לשיקול דעתה של ועדת ההשקעות.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

א. מאפיינים כלליים (המשך):

4. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

בעל המניות	אחוז האחזקה 31.12.2023
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
	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. בשנת 2023 עודכן תקנון הקופה ע"י הוספת מסלול השקעה "אג"ח".

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:

יחס נזילות	שם המסלול
10.5%	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
84.7%	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
80.8%	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
92.3%	מסלול עוקב מדד תל בונד 20
89.3%	מסלול מזומן
66.9%	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500
60.5%	מסלול מעורב מחקה מדדים
84.7%	מסלול כללי
65.2%	מסלול מניות
94.5%	מסלול אג"ח עד 25% במניות
94.7%	מסלול אג"ח

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

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).

<u>שם המסלול</u>	<u>מח"מ (שנים)</u>
מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35	4.0
מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	4.0
מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	4.0
מסלול עוקב מדד תל בונד 20	4.1
מסלול מזומן	3.9
מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	4.1
מסלול מעורב מחקה מדדים	4.0
מסלול כללי	3.9
מסלול מניות	3.9
מסלול אג"ח עד 25% במניות	2.8
מסלול אג"ח	2.8

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשך):

3. שינוי במספר חשבונות עמיתים לשנת 2023 (מצרפי לכל מסלולי ההשקעה):

מספר חשבונות עמיתים	לתחילת השנה	נפתחו השנה	נסגרו השנה	לסוף השנה
שכירים	188,566	75,675	9,173	255,068
עצמאיים	33,313	12,528	593	45,248
סה"כ	221,879	88,203	9,766	300,316

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

ליום 31 בדצמבר 2022		
חשבונות עמיתים	סה"כ חשבונות	סה"כ נכסים נטו באלפי ש"ח
חשבונות פעילים	154,577	10,796,150
חשבונות לא פעילים*	67,302	8,592,253
סה"כ חשבונות	221,879	19,388,403
*מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח	23,234	72,590

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשד):

4. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול, *, **, ***:

פעילים (מאוחד) :

ליום 31 בדצמבר 2023		
מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
734	52,398	0%-0.5%
128,898	11,110,654	0.5%-1%
-	-	1%-1.5%
-	-	1.5%-2%
129,632	11,163,052	

לא פעילים (מאוחד) :

ליום 31 בדצמבר 2023		
מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
1,257	37,661	0%-0.5%
169,427	16,007,973	0.5%-1%
-	-	1%-1.5%
-	-	1.5%-2%
170,684	16,045,634	

* לא קיימת תלות בין המסלול לגובה דמי הניהול.

** סך ההוצאות הישירות שנגבו מהעמיתים בקופה הנו 32,177 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 2023

0.70	שיעור דמי ניהול ממוצע מהצבירה בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (ב-%)
2,013,533	סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)
7.40	שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)
14,679	מספר חשבוניות כולל של חמשת המעסיקים גדולים
4.89	שיעור חשבוניות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך חשבוניות העמיתים (אחוזים)

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

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: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 26.2% בתחילת השנה לשיעור של כ- 21.4% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 37.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 42.0% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 12.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 10.0% בסופה.

מניות: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 14.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 15.8% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 6.8% בתחילת השנה לשיעור של כ- 9.0% בסופה.

נדלן להשקעה: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 2.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 1.8% בסופה.

מסלול מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 25.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 21.6% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 29.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 32.4% בסופה.

נכסי חוב שאינם סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 4.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 2.1% בסופה.

מניות: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 33.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 34.9% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 4.0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 8.9% בסופה.

נדלן להשקעה: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של 0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 0.2% בסופה.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ג. ניתוח מדיניות השקעה (המשד):

מסלול עוקב מדד S&P

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 41.0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 14.4% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 2.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 9.6% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 56.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 76.0% בסופה.

מסלול מעורב מחקה מדדים

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 7.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 6.6% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 93.0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 93.4% בסופה.

מסלול עוקב מדד מניות ת"א

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 23.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 13.0% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 76.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 87.0% בסופה.

מסלול עוקב מדד מדיניות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 11.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 8.0% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 88.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 92.0% בסופה.

מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 20.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 4.3% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 79.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 95.7% בסופה.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ג. ניתוח מדיניות השקעה (המשד):

מסלול עוקב מדד תל בונד 20

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 8.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 3.7% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 91.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 96.3% בסופה.

מסלול מזומן

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לא השתנה בשנת 2023 ונותר על שיעור של כ- 100%.

מסלול אג"ח עד 25 מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 28.2% בתחילת השנה לשיעור של כ- 20.0% בסופה.
נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 53% בתחילת השנה לשיעור של כ- 59.9% בסופה.
נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 4.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 4.2% בסופה.
מניות: שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 7.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 8.8% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעור מנכסי המסלול עלה בשנת 2023 משיעור של כ- 4.8% בתחילת השנה לשיעור של כ- 6.0% בסופה.
נדלן להשקעה: שיעור מנכסי המסלול ירד בשנת 2023 משיעור של כ- 1.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 1.2% בסופה.

מסלול אג"ח

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 7.8% .
נכסי חוב סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 87.5% .
נכסי חוב שאינם סחירים: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 0.8% .
מניות: שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 1.0% .
השקעות אחרות (שיעור מנכסי המסלול לשנת 2023 הינו 2.9% .

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים

1. כללי

כמו כל גוף פיננסי המנהל כספים, חשופה הקופה לסיכונים שונים בניהול השקעותיה, ועליה להתמודד עם סיכונים אלו, כדי לצמצם 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 2022

יחס נכסים		נזילים לזכויות		נכסים		שם מסלול
נזילים	סה"כ	נכסים	מח"מ של	מח"מ של	נזילים	
עמיתים ניתנות	למשיכה	אחרים	מעל שנה	עד שנה	וסחירים	
באחוזים	באלפי ש"ח					
951.6	89,679	(67)	-	-	89,746	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
118.1	65,083	(24)	-	-	65,107	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
123.8	27,130	(5)	-	-	27,135	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
108.4	17,128	(5)	-	-	17,133	מסלול עוקב מדד תל בונד 20
112.0	153,517	(94)	-	-	153,611	מסלול מזומן
149.5	1,546,904	1,093	-	-	1,545,811	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500
165.4	14,759	(3)	-	-	14,762	מסלול מעורב מחקה מדדים
88.2	18,512,960	2,195,676	766,262	1,723,449	13,827,573	מסלול כללי
124.0	5,457,308	658,336	24,213	363,732	4,411,027	מסלול מניות
92.2	1,220,436	89,068	42,491	26,231	1,062,646	מסלול אג"ח עד 25% במניות
102.7	103,782	1,977	592	254	100,959	מסלול אג"ח

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

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 בשיעורי 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 ההצמדה של האגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף ליחס 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 מטחיית אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחיית, 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 ההצמדה 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 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע:

מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך כל הנכסים נטו
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למטבע	בהצמדה למדד	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
89,679	-	-	89,679	
12,498	-	-	12,498	
102,177	-	-	102,177	

מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו
2023				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,259	59,824	-	65,083	

מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו
2023				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
27,130	-	-	27,130	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול עוקב מדד תל בונד 20:

31 בדצמבר				
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במט"ח או בהצמדה למט"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,128	-	-	17,128	סך נכסי קופת הגמל נטו
				<u>מסלול מזומן:</u>

31 בדצמבר				
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במט"ח או בהצמדה למט"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
153,517	-	-	153,517	סך נכסי קופת הגמל נטו

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

31 בדצמבר				
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במט"ח או בהצמדה למט"ח	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
183,063	-	1,363,841	1,546,904	סך נכסי קופת הגמל נטו
373,684	-	164,305	537,989	חשיפה לנכסי בסיס
556,747	-	1,528,146	2,084,893	באמצעות מכשירים נגזרים
				במונחי דלתא
				סך כל הנכסים נטו

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול מעורב מחקה מדדים:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למט"ח או במט"ח	לממד	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
14,759	-	-	14,759	
מסלול כללי:				

מסלול כללי:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך כל הנכסים נטו
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למט"ח או בהצמדה למט"ח	בהצמדה למדד	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,854,149	5,017,097	3,641,714	18,512,960	
5,032,833	(31,028)	-	5,001,805	
14,886,982	4,986,069	3,641,714	23,514,765	

מסלול מניות:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך כל הנכסים נטו
2023				
ללא הצמדה	בהצמדה למט"ח או במט"ח	למדד	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,806,247	1,609,485	41,576	5,457,308	
3,409,895	(57,768)	-	3,352,127	
7,216,142	1,551,717	41,576	8,809,435	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול אג"ח עד 25% מניות:

31 בדצמבר

2023			
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
569,935	353,623	296,878	1,220,436
172,396	-	(1,759)	170,637
742,331	353,623	295,119	1,391,073

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

מסלול אג"ח:

31 בדצמבר

2023			
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44,435	48,315	11,032	103,782
-	-	(2,038)	(2,038)
44,435	48,315	8,994	101,744

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

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.2 סיכון ריבית :

ניתוח שינוי רגישות
בשיעור הריבית

<u>שם המסלול</u>		<u>+1%</u>	<u>-1%</u>
אחוזים (א)/(ב)			
מחקה מדד ת"א 35		(0.01)	0.01
עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות		(4.17)	4.42
עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים		(5.85)	6.31
מחקה מדד תל בונד 20		(4.81)	5.11
מזומנים ושווי מזומנים		0.00	0.00
מחקה מדד מניות S&P500		(0.07)	0.07
מעורב מחקה מדדים		(2.44)	2.59
כללי		(1.60)	1.72
מסלול מניות		(0.12)	0.13
מסלול אג"ח עד 25% מניות		(2.37)	2.54
מסלול אג"ח		(2.88)	3.07

(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 2023

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 2023					
ענף משק	100	במדד ת"א	במדד	נסחרות	
				לא	סחיר
אחוזים	סך הכל	% מסה"כ	באלפי ש"ח		
			סחיר	בחול"ל	סך הכל
בנקים	598,582	-	-	-	598,582
ביטוח	107,413	-	5,380	-	112,793
ביומד	38,398	-	38,708	30,688	107,794
טכנולוגיה	236,636	38,822	181,786	60,721	517,965
מסחר ושרותים	335,724	101,125	125,617	67,499	629,965
נדל"ן ובינוי	314,529	97,164	27,062	2,528	441,283
תעשיה	139,941	71,788	-	7	211,736
השקעה ואחזקות	12,284	8,291	-	36,450	57,025
נפט וגז	173,213	-	-	424	173,637
אחר	38,982	11,602	16,650	-	67,234
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	1,995,702	328,792	395,203	198,317	2,918,014
		100.0			

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2023					
ענף משק	100	במדד ת"א	במדד	נסחרות	
				לא	סחיר
אחוזים	סך הכל	% מסה"כ	באלפי ש"ח		
			סחיר	בחול"ל	סך הכל
בנקים	344,346	-	-	-	344,346
ביטוח	65,640	-	4,304	-	69,944
ביומד	20,836	-	19,536	26,296	66,668
טכנולוגיה	144,854	30,300	135,536	32,434	343,124
מסחר ושרותים	197,083	71,862	86,055	64,400	419,400
נדל"ן ובינוי	198,042	69,201	9,732	1,742	278,717
תעשיה	97,551	46,940	-	4	144,495
השקעה ואחזקות	5,565	9,280	-	31,716	46,561
נפט וגז	116,993	-	-	240	117,233
אחר	36,972	9,231	17,237	-	63,440
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	1,227,882	236,814	272,400	156,832	1,893,928
		100.0			

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

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

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2023

ענף משק	נסחרות		נסחרות		100	במדד ת"א	במדד	לא	סחיר	סך הכל	% מסה"כ
	באלפי ש"ח										
	אחוזים										
בנקים	25,280	-	-	-	25,280	23.5	25,280	-	-	23.5	23.5
ביטוח	5,899	-	148	-	6,047	5.6	6,047	-	148	5.6	5.6
ביומד	1,668	-	1,648	-	4,595	4.3	4,595	1,279	1,648	4.3	4.3
טכנולוגיה	8,409	814	6,415	3,733	19,371	18.0	19,371	3,733	6,415	18.0	18.0
מסחר ושרותים	12,013	2,887	4,077	1,614	20,591	19.1	20,591	1,614	4,077	19.1	19.1
נדל"ן ובינוי	11,049	2,721	968	147	14,885	13.8	14,885	147	968	13.8	13.8
תעשיה	5,467	2,143	-	-	7,610	7.1	7,610	-	-	7.1	7.1
השקעה ואחזקות	211	419	-	920	1,550	1.4	1,550	920	-	1.4	1.4
נפט וגז	6,604	-	-	7	6,611	6.2	6,611	7	-	6.2	6.2
אחר	112	458	548	0	1,118	1.0	1,118	0	548	1.0	1.0
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	76,712	9,442	13,804	7,700	107,658	100.0	107,658	7,700	13,804	100.0	100.0

מסלול אג"ח

ליום 31 בדצמבר 2023

ענף משק	נסחרות		נסחרות		סך הכל	% מסה"כ
	במדד ת"א 100	במדד מניות	לא סחיר	סחיר בחו"ל		
באלפי ש"ח						
טכנולוגיה	-	249	-	-	249	24.4
נדל"ן ובינוי	1	43	-	-	44	4.3
תעשיה	1	-	-	-	1	0.1
נפט וגז	726	-	-	-	726	71.2
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	728	292	-	-	1,020	100.0

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי:

4.1 מסלול עוקב מדד S&P500:

4.1.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2023			בחוו"ל סך הכל נכסי חוב
שאינם			
סה"כ	סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
148,705	=	148,705	
148,705	-	148,705	

4.1.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023		נכסי חוב סחירים בחו"ל אגרות חוב ממשלתיות סך הכל נכסי חוב
<u>דירוג מקומי</u>		
<u>אלפי ש"ח</u>		
148,705		
148,705		

4.1.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

ליום 31 בדצמבר 2023		ענף משק אג"ח ממשלתי
אחוז	סכום באלפי ש"ח	
100.0	148,705	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.2 מסלול כללי:

4.2.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים
8,296,704	2,204,725	6,091,979
1,935,194	284,986	1,650,208
10,231,898	2,489,711	7,742,187

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ליום 31 בדצמבר 2023

4.2.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

<u>דירוג מקומי</u>
<u>אלפי ש"ח</u>
2,701,411
1,947,635
1,019,916
423,017
<u>6,091,979</u>
<u>8,296,704</u>

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

לא מדורג

הלוואות לעמיתים

הלוואות לאחרים

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

<u>דירוג בינלאומי</u>
758,213
26,754
523,886
341,355
-
<u>1,650,208</u>

סך הכל נכסי חוב בארץ

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

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.2 מסלול כללי (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

4.2.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

נכסי חוב אחרים

284,986

284,986

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

1,935,194

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

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

ליום 31 בדצמבר 2023

ענף משק	סכום באלפי ש"ח	% מסה"כ
בנקים	1,624,742	15.9
ביטוח	108,910	1.1
ביומד	65,632	0.6
טכנולוגיה	235,060	2.3
מסחר ושרותים	630,107	6.2
נדל"ן ובינוי	2,315,429	22.6
תעשייה	90,724	0.9
השקעה ואחזקות	105,195	1.0
נפט וגז	657,123	6.4
אחר	939,352	9.2
אג"ח ממשלתי	3,459,624	33.8
<u>סך הכל</u>	<u>10,231,898</u>	<u>100.0</u>

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.3.1 מסלול מניות:

4.3.2 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2023

שאינם		
סה"כ	סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
1,759,330	370,006	1,389,324
388,560	17,939	370,621
2,147,890	387,945	1,759,945

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2023

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

1,263,926

102,938

20,228

-

2,232

1,389,324

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

AA ומעלה

BBB עד A

נמוך מ-BBB

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

281,966

AA ומעלה

62

BBB עד A

55,530

לא מדורג

30,876

הלוואות לעמיתים

1,572

הלוואות לאחרים

370,006

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

1,759,330

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

349,616

20,372

633

370,621

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

BBB

נמוך מ-BBB

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.3 מסלול מניות:

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023 דירוג בינלאומי אלפי ש"ח		נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל
-		אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
17,939		לא מדורג
17,939		נכסי חוב אחרים
		סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל
388,560		סך הכל נכסי חוב בחו"ל

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

ליום 31 בדצמבר 2023		ענף משק
סכום באלפי ש"ח	% מסה"כ	
308,828	14.4	בנקים
7,871	0.4	ביטוח
-	-	ביומד
1,675	0.1	טכנולוגיה
76,175	3.6	מסחר ושרותים
87,733	4.1	נדלן ובינוי
13,280	0.6	תעשייה
6,642	0.3	השקעה ואחזקות
1,271	0.1	נפט וגז
30,873	1.4	אחר
1,613,542	75.0	אג"ח ממשלתי
2,147,890	100.0	סך הכל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.4 מסלול אג"ח עד 25% מניות :

4.4.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2023

שאינם		
סה"כ	סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
645,457	54,442	591,015
155,492	14,280	141,212
800,949	68,722	732,227

בארץ

בחול

סך הכל נכסי חוב

4.4.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2023

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

256,774

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

180,565

116,657

37,019

591,015

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:

25,000

3,386

3,735

22,321

54,442

645,457

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

35,080

5,185

61,080

39,867

-

141,212

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 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.4 מסלול אג"ח עד 25% מניות (המשך):

4.4.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2023

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

14,280

נכסי חוב אחרים

14,280

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

155,492

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

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

ליום 31 בדצמבר 2023

ענף משק	סכום באלפי ש"ח	% מסה"כ
בנקים	103,511	12.9
ביטוח	10,243	1.3
ביומד	8,021	1.0
טכנולוגיה	25,316	3.2
מסחר ושרותים	58,822	7.4
נדל"ן ובינוי	206,832	25.8
תעשייה	9,874	1.2
השקעה ואחזקות	9,835	1.2
נפט וגז	73,632	9.2
אחר	3,010	0.4
אג"ח ממשלתי	291,853	36.4
סך הכל	800,949	100.0

4.5 מסלול אג"ח:

4.5.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2023

שאינם			בארץ בחו"ל סך הכל נכסי חוב
סחירים	סחירים	סה"כ	
אלפי ש"ח			
84,308	846	83,462	
7,371	-	7,371	
91,679	846	90,833	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.5 מסלול אג"ח (המשך):

4.5.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2023

<u>דירוג מקומי</u>	<u>נכסי חוב בארץ</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>נכסי חוב סחירים בארץ</u>
17,379	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
35,770	AA ומעלה
14,846	BBB עד A
15,467	לא מדורג
<u>83,462</u>	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
	<u>נכסי חוב שאינם סחירים בארץ</u>
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
115	AA ומעלה
370	BBB עד A
361	לא מדורג
-	הלוואות לאחרים
<u>846</u>	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
<u>84,308</u>	סך הכל נכסי חוב בארץ
<u>דירוג בינלאומי</u>	<u>נכסי חוב סחירים בחו"ל</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	אגרות חוב ממשלתיות
688	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
4,875	BBB
1,808	נמוך מ-BBB
-	לא מדורג
<u>7,371</u>	סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.5. מסלול אג"ח (המשך):

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

ליום 31 בדצמבר 2023

ענף משק	סכום באלפי ש"ח	% מסה"כ
בנקים	10,982	12.0
ביטוח	2,726	3.0
ביומד	-	-
טכנולוגיה	2,810	3.1
מסחר ושרותים	10,029	10.9
נדל"ן ובינוי	40,934	44.6
תעשייה	535	0.6
השקעה ואחזקות	1,375	1.5
נפט וגז	4,221	4.6
אחר	-	-
אג"ח ממשלתי	18,067	19.7
סך הכל	91,679	100.0

4.6 שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן :

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

להלן הריבית ממוצעת משוקללת בגין כל אחת מקבוצות הדירוג ליום 31.12.2023 :

סחירים לפי דירוג (*)	מסלול כללי	מסלול מניות	עד 25% מניות	מסלול אג"ח
באחוזים				
AA ומעלה	1.93	4.01	3.96	3.24
A	6.51	7.10	6.60	6.63
BBB	8.82	-	8.82	-
נמוך מ-BBB	-	-	-	-
לא מדורג	8.46	6.72	8.85	3.31

(*) המקורות לרמת הדירוג בישראל הינן חברות הדירוג "מעלות", ו-"מדרוג". נתוני חברת מדרוג 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 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים:

א. מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	28,879	47,793	13,007	89,679	12,498	102,177
-	28,879	47,793	13,007	89,679	12,498	102,177

ב. מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	24,634	35,191	5,258	65,083	-	65,083
-	24,634	35,191	5,258	65,083	-	65,083

ג. מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	17,188	8,763	1,179	27,130	-	27,130
-	17,188	8,763	1,179	27,130	-	27,130

ד. מסלול עוקב מדד תל בונד 20:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	8,209	8,285	634	17,128	-	17,128
-	8,209	8,285	634	17,128	-	17,128

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ה. מסלול מזומן:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	-	-	153,517	153,517	-	153,517
-	-	-	153,517	153,517	-	153,517

ישראל

ו. מסלול עוקב מדד S&P500:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	-	-	224,059	224,059	164,305	388,364
148,705	212,734	950,251	11,155	1,322,845	373,684	1,696,529
148,705	212,734	950,251	235,214	1,546,904	537,989	2,084,893

ישראל

ארה"ב

ז. מסלול מעורב מחקת מדדים:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	6,939	6,855	965	14,759	-	14,759
-	6,939	6,855	965	14,759	-	14,759

ישראל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ח. מסלול כללי:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב	אגרות חוב	מניות	קרנות	קרנות	נדלן	השקעות	סה"כ	נגזרים	סה"כ
ממשלתיות	קונצרניות	מניות	סל	נאמנות	להשקעה	אחרות	דלתא	במונחי	סה"כ
אלפי ש"ח									
2,711,818	3,972,748	2,533,218	-	-	249,834	5,596,083	15,063,701	-	15,063,701
747,806	157,484	251,473	-	-	77,094	1,241,208	2,475,065	4,400,453	6,875,518
-	135,839	14,069	-	-	3,682	86,314	239,904	-	239,904
-	88,204	55,541	-	-	-	59,857	203,602	-	203,602
-	154,581	63,713	-	8,745	-	303,649	530,688	601,352	1,132,040
3,459,624	4,508,856	2,918,014	-	8,745	330,610	7,287,111	18,512,960	5,001,805	23,514,765

ט. מסלול מניות:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב	אגרות חוב	מניות	קרנות	קרנות	נדלן	השקעות	סה"כ	נגזרים	סה"כ
ממשלתיות	קונצרניות	מניות	סל	נאמנות	להשקעה	אחרות	דלתא	במונחי	סה"כ
אלפי ש"ח									
1,263,926	190,008	1,603,610	-	-	-	1,281,524	4,339,068	-	4,339,068
349,616	904	179,264	-	-	9,473	420,132	959,389	2,952,680	3,912,069
-	17,232	111,054	-	8,745	-	21,820	158,851	399,447	558,298
1,613,542	208,144	1,893,928	-	8,745	9,473	1,723,476	5,457,308	3,352,127	8,809,435

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ה. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

י. מסלול אג"ח עד 25% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2023

אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדלן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ₪									
257,641	396,294	95,423	-	-	11,132	283,091	1,043,581	-	1,043,581
34,212	20,608	8,916	-	-	3,185	50,885	117,806	156,223	274,029
-	37,735	3,319	-	109	118	17,768	59,049	14,414	73,463
291,853	454,637	107,658	-	109	14,435	351,744	1,220,436	170,637	1,391,073

יא. מסלול אג"ח:

ליום 31 בדצמבר 2023

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								
17,529	69,394	1,020	492	98	8,940	97,473	-	97,473
538	2589	-	-	-	1,230	4,357	-	4,357
-	1,629	-	-	253	70	1,952	-	1,952
18,067	73,612	1,020	492	351	10,240	103,782	-	103,782

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

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 (הן לאור מלחמת

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

6. סיכונים תפעוליים ומשפטיים (המשך):

חרבות ברזל והיקף ההתפתחות שלה, והן בשל חוסר יציבות פוליטית לאורך תקופה לא קצרה) וגלובליים עלולים להביא לפגיעה בשווי האחזקות בקופה.

מנהל הסיכונים הפיננסיים מעריך 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, אג"ח עד 25% מניות, מעורב מחקה מדדים ואג"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	V		
	ירידת מחירי נדל"ן		V	
	סיכון גיאופוליטי	V		
טכנולוגיה	סיכונים אבטחת מידע וסייבר	V		
סיכונים ענפיים	שינויי חקיקה/ רגולציה	V		
	תחרות	V		
	תביעות משפטיות		V	
סיכונים מיוחדים לקופה	סיכונים תפעוליים	V		
	סיכונים אסטרטגיים		V	
	סיכונים מוניטין		V	
	מעילות והונאות	V		
	הון אנושי		V	
	סיכונים שוק	V		
	סיכונים אשראי	V		
	סיכונים נזילות	V		

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

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

ב. מסלולים: עוקב מדד מניות ת"א 35 ועוקב מדד מניות S&P500 בארה"ב:

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	✓		

מסלולים: עוקב מדד תל בונד 20, עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים ועוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות:

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 2023

ד. ניהול סיכונים (המשך):

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

מסלול מזומן:

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

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 2023 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 2023

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 2023, 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 2023, 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 : 20.3.2024

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 2023, 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 ולבצע 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 2023, 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 ליום 31 בדצמבר 2023 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות ועל השינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 התאריכים והדוח שלנו, מיום 20 במרץ 2024, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

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

קוסט פורר את גבאי

רואי חשבון

תל אביב, 20 במרץ 2024

מור השתלמות

הצהרה (Certification)

אני, אלדד צינמן, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2023 (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

20.3.2024

מור השתלמות

הצהרה (Certification)

אני, סיון לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור השתלמות (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2022 (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:
(ג) 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-
(ד) 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.

סיון לוי— סמנכ"ל כספים

20.3.2024



מור השתלמות

=====

דין וחשבון כספי

לשנת 2023

דוח רואה החשבון המבקר לעמיתי מור השתלמות

ביקרנו את הדוח על המצב הכספי המצורף של מור השתלמות (להלן: "הקופה") המנוהלת על ידי מור פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") ליום 31 בדצמבר 2023 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלת החברה המנהלת. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

הדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר, 2022 ו-2021 ולשנתיים שהסתיימו באותם תאריכים 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 ולבצעה 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 והנהלת 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 ליום 31 בדצמבר 2023 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023, בהתאם לכללי החשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, 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 2023 הסתכמה ל כ- 5,915 מ' ש"ח.

השווי ההוגן של אג"ח והלוואות הנמדדות בשווי הוגן נקבע באמצעות היוון אומדן 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 2023, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 20 במרץ, 2024 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

תל-אביב

20 במרץ 2024

מור השתלמות

מאזנים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר			
2022	2023		
אלפי ש"ח		באור	
3,916,434	4,848,572		רכוש שוטף
32,858	49,397	3	מזומנים ושווי מזומנים
3,949,292	4,897,969		חייבים ויתרות חובה
6,815,367	10,473,897	4	השקעות פיננסיות
3,254,019	2,947,224	5	נכסי חוב סחירים
3,668,368	4,920,620	6	נכסי חוב שאינם סחירים
1,615,138	3,642,760	7	מניות
15,352,892	21,984,501		השקעות אחרות
307,187	354,518	8	נדלן להשקעה
19,609,371	27,236,988		סך כל הנכסים
220,968	28,302	9	זכאים ויתרות זכות
19,388,403	27,208,686		זכויות העמיתים
19,609,371	27,236,988		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

20 במרץ 2024			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	מאיר גרידיש יו"ר דירקטוריון	אלדד צינמן מנכ"ל	סיון לוי, רו"ח סמנכ"ל כספים

מאזנים לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר 2023

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
עוקב מדד מניות	עוקב מדד ממשלתיות	עוקב מדד שקליות	עוקב מדד תל	מזומן שווי	מזומן	מעורב מחקה	אג"ח עד 25%	אג"ח		
ת"א 35	לטווח של 5- 10 שנים	ריבית קבועה ממשלתיות	בונד 20	מזומן	S&P500	מדדים	מניות			
					אלפי ש"ח					

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 זכות

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**

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מאזנים לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר 2022

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
עוקב מדד מניות	ממשלתיות 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		
עוקב מדד מניות ת"א 35								
אלפי ש"ח								

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

158,769	859,357	2,652,903	556	98,889	119,810	1,088	5,519	8,769	10,774
<u>1,776</u>	<u>4,775</u>	<u>24,870</u>	<u>7</u>	<u>583</u>	<u>681</u>	<u>10</u>	<u>16</u>	<u>51</u>	<u>89</u>
160,545	864,132	2,677,773	563	99,472	120,491	1,098	5,535	8,820	10,863

השקעות פיננסיות

נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
השקעות אחרות
סה"כ השקעות פיננסיות

432,847	1,291,388	5,086,055	-	5,077	-	-	-	-	-
112,046	471,078	2,670,895	-	-	-	-	-	-	-
63,317	1,502,282	2,102,769	-	-	-	-	-	-	-
38,114	305,994	988,114	7,347	141,010	-	11,534	21,973	65,992	35,060
<u>646,324</u>	<u>3,570,742</u>	<u>10,847,833</u>	<u>7,347</u>	<u>146,087</u>	<u>-</u>	<u>11,534</u>	<u>21,973</u>	<u>65,992</u>	<u>35,060</u>

נדלון להשקעה

סך כל הנכסים

11,750	9,755	285,682	-	-	-	-	-	-	-
818,619	4,444,629	13,811,288	7,910	245,559	120,491	12,632	27,508	74,812	45,923

זכאים ויתרות זכות

זכויות העמיתים

**סך כל ההתחייבויות
וזכויות העמיתים**

4,180	79,409	133,113	5	4,007	70	9	14	51	110
814,439	4,365,220	13,678,175	7,905	241,552	120,421	12,623	27,494	74,761	45,813
818,619	4,444,629	13,811,288	7,910	245,559	120,491	12,632	27,508	74,812	45,923

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי ש"ח			
הכנסות (הפסדים)			
(7,694)	53,933	196,349	מזומנים ושווי מזומנים
מהשקעות פיננסיות:			
6,778	(109,677)	627,645	מנכסי חוב סחירים
71,995	(2,467)	140,545	מנכסי חוב שאינם סחירים
431,850	(491,614)	68,041	ממניות
469,642	(629,976)	1,467,693	מהשקעות אחרות
19,351	69,902	51,026	מנדלן להשקעה
999,616	(1,163,832)	2,354,950	סה"כ הכנסות מהשקעות
991,922	(1,109,899)	2,551,299	סך כל ההכנסות (הפסדים)
הוצאות			
45,512	100,388	176,087	10 דמי ניהול
10,413	23,142	32,177	11 הוצאות ישירות
666	1,345	2,942	14 מיסים
56,591	124,875	211,206	
935,331	(1,234,774)	2,340,093	עודף הכנסות (הפסדים) לתקופה

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 עד 25% מניות	מניות	כללי	מעורב מחקה מדדים	מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מזומן ושווי מזומן	עוקב מדד תל בונד 20	עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	עוקב מדד מניות ת"א 35	
אלפי ש"ח											
121	9,530	44,904	121,932	46	12,739	6,193	66	104	241	473	הכנסות (הפסדים)
											ממזומנים ושווי מזומנים
2,336	43,221	88,313	497,402	-	(3,627)	-	-	-	-	-	מהשקעות
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	מנדלן להשקעה
											סך כל ההכנסות מהשקעות
3,425	93,848	666,433	1,596,155	558	179,520	6,193	785	560	777	3,045	סך כל ההכנסות (הפסדים)
152	7,683	37,529	122,080	81	6,295	1,037	115	224	522	369	הוצאות
8	1,211	6,408	23,636	6	787	-	13	23	57	28	דמי ניהול
-	67	1,042	1,833	-	-	-	-	-	-	-	הוצאות ישירות
160	8,961	44,979	147,549	87	7,082	1,037	128	247	579	397	מיסים
											סך כל ההוצאות
3,265	84,887	621,454	1,448,606	471	172,438	5,156	657	313	198	2,648	עודף הכנסות על הוצאות (הפסדים) לשנה

*המסלול החל לפעול ביולי 2023.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מעורב מחקה מדדים	מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מזומן ושווי מזומן	עוקב מדד תל בונד 20	עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	עוקב מדד מניות ת"א 35	
אלפי ש"ח										
1,733	16,022	33,936	8	1,115	926	9	16	54	114	הכנסות (הפסדים) ממזומנים ושווי מזומנים מהשקעות
(9,143)	8,895	(109,730)	-	300	-	-	-	-	1	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)	סך כל ההכנסות מהשקעות
(16,306)	(538,062)	(525,004)	(517)	(17,595)	926	(953)	(1,766)	(7,045)	(3,577)	סך כל ההכנסות (הפסדים)
3,598	25,919	68,228	35	1,269	456	64	139	479	201	הוצאות 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	סך כל ההוצאות
(20,631)	(570,959)	(609,770)	(556)	(19,042)	470	(1,021)	(1,915)	(7,555)	(3,795)	עודף הכנסות על הוצאות (הפסדים) לשנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מסלול מזומן ושווי מזומן	מסלול עוקב מדד תל בונד 20	מסלול עוקב מדד שקליות ריביית קבועה ממשלתיות	מסלול עוקב מדד מדינות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מעורב מחקה מדדים						
אלפי ש"ח									
(471)	(4,780)	(2,484)	-	41	-	-	-	-	-
1,286	(1,129)	7,066	-	-	-	(447)	-	-	2
7,263	3,158	61,574	-	-	-	-	-	-	-
3,120	197,908	230,822	-	-	-	-	-	-	-
5,396	178,039	266,102	420	14,991	-	940	(181)	1,840	2,095
621	-	18,730	-	-	-	-	-	-	-
17,686	377,976	584,294	420	14,991	-	493	(181)	1,840	2,097
17,215	373,196	581,810	420	15,032	-	493	(181)	1,840	2,097
1,437	12,428	30,657	19	524	80	44	103	175	45
354	2,522	7,425	(1)	80	-	4	11	25	(7)
17	235	414	-	-	-	-	-	-	-
1,808	15,185	38,496	18	604	80	48	114	200	38
15,407	358,011	543,314	402	14,428	(80)	445	(295)	1,640	2,059

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחדים

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>			
2,971,499	9,848,749	19,388,403	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
652,315	1,426,810	2,392,310	תקבולים מדמי גמולים
-	326	1,036	תקבולים מדמי סליקה
(82,065)	(292,942)	(898,320)	תשלומים לעמיתים
5,535,886	9,988,629	5,760,268	העברות צבירה לקופה
562,537	920,458	2,008,611	העברות מקופות גמל
6,098,423	10,909,087	7,768,879	העברות בין מסלולים
	(287)	(1,105)	העברות צבירה מהקופה
(164,217)	(348,110)	(1,773,999)	העברות לקרנות פנסיה חדשות
(562,537)	(920,456)	(2,008,611)	העברות לקופות גמל
(726,754)	(1,268,853)	(3,783,715)	העברות בין מסלולים
5,371,669	9,640,234	3,985,164	העברות צבירה, נטו
935,331	(1,234,774)	2,340,093	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
<u>9,848,749</u>	<u>19,388,403</u>	<u>27,208,686</u>	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

2023

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
עוקב מדד מניות ת"א 35	עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	עוקב מדד תל בונד 20	מזומן ושווי מזומן	מניית בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מעורב מחקה מדדים	כללי	מניות	אג"ח עד 25% מניות	אג"ח*
אלפי ₪										
45,813	74,761	27,494	12,623	120,421	241,552	7,905	13,678,175	4,365,220	814,439	-
11,008	5,118	2,357	721	8,981	142,303	1,900	1,372,342	790,931	54,752	1,897
3	1	-	-	2	39	-	400	583	8	-
(2,289)	(5,145)	(2,516)	(658)	(14,967)	(24,506)	(522)	(654,422)	(150,428)	(42,216)	(651)
18,377	9,456	4,761	2,352	26,331	206,973	5,224	4,402,206	713,691	353,075	17,822
47,761	22,474	29,624	10,308	178,629	1,027,348	8,117	220,070	253,535	123,405	87,340
66,138	31,930	34,385	12,660	204,960	1,234,321	13,341	4,622,276	967,226	476,480	105,162
-	(37)	(34)	-	(462)	-	-	(478)	-	(94)	-
(5,262)	(8,503)	(2,583)	(1,472)	(21,661)	(127,875)	(2,203)	(1,012,521)	(527,808)	(63,441)	(670)
(28,380)	(33,240)	(32,286)	(7,403)	(148,913)	(91,368)	(6,133)	(941,418)	(609,870)	(104,379)	(5,221)
(33,642)	(41,780)	(34,903)	(8,875)	(171,036)	(219,243)	(8,336)	(1,954,417)	(1,137,678)	(167,914)	(5,891)
32,496	(9,850)	(518)	3,785	33,924	1,015,078	5,005	2,667,859	(170,452)	308,566	99,271
2,648	198	313	657	5,156	172,438	471	1,448,606	621,454	84,887	3,265
89,679	65,083	27,130	17,128	153,517	1,546,904	14,759	18,512,960	5,457,308	1,220,436	103,782

זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה

תקבולים מדמי גמולים

תקבולים מדמי 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

עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

*המסלול החל לפעול ביולי 2023.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

2022

[illegible]

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

2021

[illegible]

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 עיסקת 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 11 מסלולי השקעה. תמצית מדיניות ההשקעות של המסלולים היא כדלקמן (לפירוט המלא יש לעיין בתקנון הקופה):

1. מור השתלמות מסלול מחקה מדד ת"א 35 – נכסי המסלול יעקבו אחר מדד ת"א 35.
2. מור השתלמות מסלול אג"ח ממשלת ישראל צמוד מדד לטווח של 5-10 שנים – נכסי המסלול יעקבו אחר מדד ממשלתות בטווח של 5-10 שנים.
3. מור השתלמות מסלול מחקה מדד שיקליות בריבית קבועה ממשלתיות – נכסי המסלול יעקבו אחר מדד אגרות חוב ממשלתיות שקליות נושאות ריבית קבועה.
4. מור השתלמות מסלול מדד תל בונד 20 – נכסי המסלול יעקבו אחר מדד תל אביב תל בונד 20.
5. מור השתלמות מסלול מזומנים ושווי מזומנים – נכסי המסלול מושקעים במזומנים או בשווי מזומנים בלבד.
6. מור השתלמות מסלול מחקה מדד S&P500 – נכסי המסלול עוקבים אחר מדד S&P500.
7. מור השתלמות מסלול מעורב מחקה מדדים – נכסי המסלול יושקעו במדדי מניות על חברות ישראליות בשיעור חשיפה לא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100%.
8. מור השתלמות מסלול כללי – נכסי המסלול ינוהלו בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי ועדת ההשקעות, בהתחשב, בין היתר, בגילאי העמיתים במסלול.
9. מור השתלמות מסלול מניות – נכסי המסלול יושקעו במניות בארץ ובחו"ל בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120%.
10. מור השתלמות מסלול אג"ח עד 25% מניות – נכסי המסלול יושקעו באג"ח סחירות ושאין סחירות של חברות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות לחברות, אג"ח להמרה, פקדונות, אג"ח של ממשלת ישראל או אג"ח של ממשלות אחרות בשיעור שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 100% מנכסי המסלול. יתרת נכסי המסלול יושקעו במניות ישירות או דרך נגזרים, תעודות סל, קרנות נאמנות או קרנות השקעה כך ששיעור החשיפה למניות תהיה בשיעור שלא יעלה על 25% מנכסי המסלול.
11. מור השתלמות מסלול אג"ח – נכסי המסלול יהיו חשופים לנכסים הבאים בארץ ובחו"ל בשיעור חשיפה שלא יפחת מ-75% ולא יעלה על 120% מנכסי המסלול: אג"ח סחירות ושאין סחירות, ני"ע מסחריים, הלוואות שאינן סחירות, אג"ח להמרה ופקדונות. חשיפה לנכסים כאמור תושג באמצעות השקעה במישרין, או בנגזרים, בקרנות סל, בקרנות נאמנות או בקרנות השקעה. המסלול החל לפעול ביולי 2023.

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 להתאם 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 בנדל"ן – 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			
2021	2022	2023	
באחוזים			
2.40	5.28	3.34	שיעור עליית מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
(3.27)	13.15	3.07	שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של הדולר

באור 3 – חייבים
א. ההרכב מאוחד:

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 לדצמבר 2022

17

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 4 – נכסי חוב סחירים

א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי ש"ח		
3,901,412	5,531,791	אגרות חוב ממשלתיות
2,901,235	4,881,540	אגרות חוב קונצרניות:
12,720	60,566	שאינן ניתנות להמרה
<u>6,815,367</u>	<u>10,473,897</u>	שניתנות להמרה
		סך הכל נכסי חוב סחירים

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 בדצמבר 2023					
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מסלול	אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מניות ארה"ב מדד S&P500	
אג"ח	אלפי ש"ח				
18,067	291,853	1,613,542	3,459,624	148,705	אגרות חוב ממשלתיות
71,775	436,258	142,267	4,231,240	-	אגרות חוב קונצרניות:
991	4,116	4,136	51,323	-	שאינן ניתנות להמרה
<u>90,833</u>	<u>732,227</u>	<u>1,759,945</u>	<u>7,742,187</u>	<u>148,705</u>	שניתנות להמרה
					סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2022				
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מניות ארה"ב מדד S&P500	
אלפי ש"ח				
210,714	1,122,941	2,562,680	5,077	אגרות חוב ממשלתיות
221,921	162,679	2,516,635	-	אגרות חוב קונצרניות:
212	5,768	6,740	-	שאינן ניתנות להמרה
<u>432,847</u>	<u>1,291,388</u>	<u>5,086,055</u>	<u>5,077</u>	שניתנות להמרה
				סך הכל נכסי חוב סחירים

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 5 – נכסי חוב לא סחירים

א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי ש"ח	
348,806	303,143
1,269,670	927,643
1,027,709	936,810
607,834	779,628
3,254,019	2,947,224

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה
פיקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים
הלוואות לאחרים
סך הכל נכסי חוב לא סחירים

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 בדצמבר 2023			
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח	אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי
אלפי ש"ח			
846	14,263	61,741	226,293
-	17,858	275,817	633,968
-	-	30,876	905,934
-	36,601	19,511	723,516
846	68,722	387,945	2,489,711

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה
פיקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים
הלוואות לאחרים
סך הכל נכסי חוב לא סחירים

ליום 31 בדצמבר 2022		
מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי
אלפי ש"ח		
13,276	136,317	199,213
71,874	269,232	928,564
-	48,670	979,039
26,896	16,859	564,079
112,046	471,078	2,670,895

אגרות חוב קונצרניות:

שאינן ניתנות להמרה
פיקדונות בבנקים
הלוואות לעמיתים
הלוואות לאחרים
סך הכל נכסי חוב לא סחירים

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 6 – מניות
א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי ש"ח	
2,900,948	4,239,213
767,420	681,407
3,668,368	4,920,620

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ב. ההרכב לפי מסלולים:

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

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ליום 31 בדצמבר 2022		
מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח עד 25% מניות	מניות אלפי ש"ח	כללי
48,839	1,187,341	1,664,768
14,478	314,941	438,001
63,317	1,502,282	2,102,769

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

באור 7 - השקעות אחרות
א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי ש"ח	
241,478	299,075
131,754	1,075,088
1,431	283,784
19,363	48,640
1,328	1,160
5,569	2,815
400,923	1,710,562
1,170,811	1,858,172
641	8,808
-	19,892
42,763	45,326
1,214,215	1,932,198
1,615,138	3,642,760

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

ב. ההרכב לפי מסלולים:

[illegible]

קרנות השקעה
מכשירים נגזרים
כתבי אופציות

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך):

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

ליום 31 בדצמבר 2023						
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מסלול	אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מניות ארה"ב S&P500	עוקב מדד ת"א 35	
אג"ח						
אלפי ש"ח						
-	172,494	3,409,295	5,034,308	373,684	12,498	חשיפה למדדי מניות
(2,038)	(1,759)	(57,768)	(31,028)	164,305	-	חשיפה למט"ח
-	(98)	600	(1,475)	-	-	חשיפה לריבית

ליום 31 בדצמבר 2022					
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מסלול	מסלול	מסלול	מניות	מניות	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	ארה"ב S&P500	עוקב מדד ת"א 35	
אלפי ש"ח					
81,025	2,312,985	3,146,335	98,290	12,039	חשיפה למדדי מניות
(12,531)	(54,044)	(256,119)	-	-	חשיפה למט"ח
(224)	(560)	(4,265)	-	-	חשיפה לריבית

באור 8 - נדלון להשקעה

א. **ההרכב מאוחד:**

2022	2023	
אלפי ש"ח		
		הרכב ותנועה
133,357	307,187	יתרה ליום 1 בינואר
104,129	21,089	רכישות ותוספות
1,835	1,209	עלויות והוצאות שהוונו
105,964	22,298	סה"כ תוספות
(513)	(986)	מימושים
68,379	26,019	התאמת שווי הוגן
307,187	354,518	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. **ההרכב לפי מסלולים:**

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

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 8 - נדלן להשקעה (המשך):

ב. ההרכב לפי מסלולים (המשך):

2022			הרכב ותנועה יתרה ליום 1 בינואר
מסלול	מסלול	מסלול	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	
	אלפי ש"ח		
5,218	-	128,139	רכישות ותוספות
3,667	8,651	91,811	עלויות והוצאות שהוונו
64	-	1,771	סה"כ תוספות
3,731	8,651	93,582	מימושים
(16)	(74)	(423)	התאמת שווי הוגן
2,817	1,178	64,384	יתרה ליום 31 בדצמבר
11,750	9,755	285,682	

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 מרבית הנכסים בישראל עומד על 9.0%-10% ואילו לנכסים בחו"ל על 5.75% - 7.0% (שנה קודמת זהה).

ד. כאמור לעיל, הנכסים בהם משקיעה הקופה ששוערכו לפי שווי הוגן הנם נכסי נדלן מסחריים או מעורבים (למגורים ומסחריים) בהקמה. 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 (שנה קודמת 42,143 אלפי ש"ח).

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 10 – דמי ניהול

א. הרכב דמי הניהול לפי מסלולי השקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי ש"ח			
45	201	369	דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים
175	479	522	מסלול עוקב מדד ת"א 35
103	139	224	מסלול עוקב מדד ממשלתי לטווח של 5-10 שנים
44	64	115	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה
80	456	1,037	ממשלתי
524	1,269	6,295	מסלול עוקב תל בונד 20
19	35	81	מסלול מזומן
30,657	68,228	122,080	מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500
12,428	25,919	37,529	מסלול מעורב מחקה מדדים
1,437	3,598	7,683	מסלול כללי
-	-	152	מסלול מניות
45,512	100,388	176,087	מסלול אג"ח עד 25% מניות
			מסלול אג"ח*

* החל לפעול ביולי 2023.

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
באחוזים			
2.00	2.00	2.00	שיעור דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים
0.55	0.68	0.72	שיעור דמי הניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין (בכל המסלולים)
0.68	0.70	0.71	שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל:
0.69	0.71	0.70	מסלול עוקב מדד ת"א 35
0.66	0.67	0.68	מסלול עוקב מדד ממשלתי לטווח של 5-10 שנים
0.64	0.68	0.69	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה
0.64	0.70	0.72	ממשלתי
0.51	0.60	0.68	מסלול עוקב תל בונד 20
0.71	0.71	0.72	מסלול מזומן
0.72	0.73	0.73	מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500
0.69	0.69	0.70	מסלול מעורב מחקה מדדים
-	-	0.38	מסלול כללי
			מסלול מניות
			מסלול אג"ח עד 25% מניות
			מסלול אג"ח*

* החל לפעול ביולי 2023.

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 11 – הוצאות ישירות

א. ההרכב מאוחד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2021	2022	2023	2021	2022	2023	
שיעור מתוך יתרת הנכסים הממוצעת			אלפי ש"ח			
0.05	0.04	0.02	3,362	5,475	4,431	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.01	*-	*-	608	118	12	עמלות דמי שמירת ניירות ערך
0.02	0.02	*-	1,209	3,335	574	הוצאות בגין אחזקת נכסים לא סחירים
0.08	0.10	0.12	4,991	13,684	26,638	עמלות ניהול חיצוני
*-	*-	*-	6	465	90	בגין השקעה בקרנות השקעה
*-	*-	*-	59	57	390	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	*-	*-	178	8	42	בגין השקעה בנכסים בישראל
0.16	0.16	0.14	10,413	23,142	32,177	באמצעות קרנות סל
						עמלות אחרות
						סך הכל הוצאות ישירות

* נמוך מפרומיל

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

[illegible]

שיעור מתוך יתרת הנכסים (באחוזים)

*-	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	-	0.02	0.03	0.01	0.03	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-	*-	-	*-	-	-	-	-	-	-	-	דמי שמירת ניירות ערך
-	*-	*-	*-	-	-	-	-	-	-	-	בגין אחזקת נכסים לא סחירים
עמלות ניהול חיצוני:											
-	0.10	0.11	0.13	-	-	-	-	-	-	-	בגין השקעה בקרנות השקעה
-	*-	*-	*-	-	0.01	-	-	-	-	-	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	-	-	-	0.03	0.03	-	0.07	0.05	0.07	0.01	בגין השקעה בנכסים בישראל
-	*-	-	*-	-	-	-	-	-	-	-	עמלות אחרות
-	0.12	0.13	0.15	0.06	0.09	-	0.09	0.08	0.08	0.04	סך הכל הוצאות ישירות

* נמוך מפרומיל

ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)

עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
דמי שמירת ניירות ערך
בגין אחזקת נכסים לא סחירים
עמלות ניהול חיצוני:
בגין השקעה בקרנות השקעה
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
בגין השקעה בנכסים בישראל
עמלות אחרות

סך הכל הוצאות ישירות

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

28

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

[illegible]

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 12 – תשואת מסלולי השקעה

תשואה שנתית נומינלית ברוטו (באחוזים)						
תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	2019	2020	2021	2022	2023	
4.90	12.55	(7.69)	30.17	(8.92)	3.11	מסלול עוקב מדד ת"א 35
0.88	8.58	(0.63)	7.10	(10.52)	1.06	מסלול עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
0.02	8.87	0.33	(0.92)	(9.15)	1.80	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
1.80	7.56	(0.53)	7.70	(9.32)	4.65	מסלול עוקב תל בונד 20
1.01	0.00	0.00	0.00	0.92	4.22	מסלול מזומן
13.10	19.81	8.70	23.68	(10.26)	28.04	מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500
2.70	9.77	(2.99)	12.29	(7.91)	3.76	מסלול מעורב מחקה מדדים
10.49	22.06	14.23	14.71	(6.14)	9.67	מסלול כללי
19.26	50.59	30.67	26.02	(14.42)	13.68	מסלול מניות
-	-	9.93	9.03	(3.96)	8.71	מסלול אג"ח עד 25% מניות*
-	-	-	-	-	5.84	מסלול אג"ח**

* החל לפעול באפריל 2020.

** החל לפעול ביולי 2023.

באור 13 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי ש"ח		
12,267	17,674	השקעה בקרנות השקעה
(11,810)	(15,973)	החברה מנהלת, נטו
457	1,701	

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי ש"ח			
45,512	100,388	176,087	דמי ניהול לחברה המנהלת
14	30	27	עמלות ששולמו בגין קניה ומכירת ני"ע
45,526	100,418	176,014	

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

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 במועד על ידי העברת כספים לקרן. להערכת הנהלת הקופה, נכון לתאריך המאזן, סך חובות המעבידים לקופה מוערכים בכ- 3,900 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 המשוער.
- ב. הקופה אינה ישות משפטית ועל כן, ככל שמוגשות תביעות הרי שהן מוגשות כנגד החברה המנהלת. לעניין הליכים משפטיים של החברה המנהלת ראה ביאור 26 לדוח התקופתי של החברה.
- ג. נכון לתאריך המאזן לקופה קיימות התחייבויות להשקעות בקרנות השקעה בסך 1,361,190 אלפי ש"ח. לגבי התחייבויות להשקעה בנדל"ן להשקעה - ראה ביאור 8.

באור 16 – אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- א. 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 (להלן ביחד: "חוזר מסלולי השקעה") – החוזר עדכן את מגוון מסלולי ההשקעה המתמחים שגוף מוסדי רשאי לנהל תוך יישום של המלצות ועדת יפה. במקור נקבע, כי מועד תחילתו של החוזר הוא ביום 1 בינואר 2023, עם זאת בשל היקף ההיערכות הנדרשת מצד הגופים המוסדיים לרבות ההתאמות הנדרשות במישור התפעולי, והן בשל הצורך להבטיח היערכות נאותה של בעלי רישיון וציבור החוסכים, הוחלט על דחיית מועד התחילה עד ליום 1 בינואר 2024. יצוין, כי במסגרת חוזר גופים מוסדיים 2023-9-7 "הוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון לשעת חירום – אוקטובר 2023" מיום 23 באוקטובר 2023, נדחה, בין היתר, מועד התחילה שנקבע בחוזר מסלולי השקעה ליום 1.7.2024.

- ב. השוק המקומי התאפיין בתנודתיות רבה בשונה מהמגמה העולמית, זאת בהשפעת שני אירועים פנימיים מהותיים:

בראשית שנת 2023 החלה הממשלה לקדם תכנית לביצוע שינויים במערכת המשפט בישראל, שחלקם כבר עבר בקריאה ראשונה בכנסת, ועוררו מחלוקת בקרב הציבור, בגופים כלכליים בארץ ובעולם, ובקרב מומחי משפט אשר בין היתר, הובילו למחאה ציבורית רחבה אשר לדעת תומכיה תחליש את כוחה של מערכת המשפט בישראל ("הרפורמה המשפטית"). הרפורמה המשפטית הביאה למחאה ציבורית נרחבת נגד הרפורמה ולחוסר ודאות אשר השפיע לשלילה על המסחר בחודשים ינואר-ספטמבר לשנת 2023. בעקבות המחלוקת סביב הרפורמה המשפטית והחשש מהורדת דירוג האשראי של ישראל, החלה הסטת כספים מהשוק המקומי לחו"ל אשר באה לידי ביטוי הן בקרנות הסל והן בקרנות הנאמנות. נכון למועד הדוח, לא קודמה חקיקה נוספת, ובשל מלחמת 'חרבות ברזל', כמפורט להלן, לא ידוע מתי ואם בכלל תחודש החקיקה במסגרת הרפורמה המשפטית. במקביל לכך, המשך העלאות הריבית השפיע על השוק המקומי בדומה למגמה העולמית.

כאמור לעיל, ביום 7 באוקטובר 2023 נפתחה מתקפה משולבת על ישראל ע"י ארגון הטרור חמאס, אשר כללה ירי טילים וחדירת אלפי מחבלים לתחומי ישראל המתקפה גבתה חיים של למעלה מ- 1,400 אנשים וכ-240 אנשים נחטפו לעזה. נכון לכתיבת שורות אלו, 134 חטופים וחטופים עדיין חטופים בעזה. בעקבות המתקפה, ממשלת ישראל הכריזה על מלחמת "חרבות ברזל", גייסה מאות אלפי חיילי מילואים, פינתה אזרחים מביתיהם בקווי העימות וביטלה מסגרות חינוכיות ועוד. במקביל, ארגון הטרור חיזבאללה פתח בלחימה בגבולה הצפוני של מדינת ישראל. פרוץ המלחמה עצימותה והשלכותיה, הובילו להאטה בפעילות העסקית של המשק הישראלי, אשר באה לידי ביטוי, בין היתר, בירידה בפעילות הכלכלית, קיטון בתחזית הצמיחה, גידול צפוי בגירעון הממשלתי וביחס החוב לתוצר של המדינה, וכן בעלייה בסיכון אינדיקטורים כלכליים מרכזיים המשקפים את הפעילות הפיננסית בישראל.

בעקבות המלחמה, משרד האוצר הודיע על מתווה סיוע לעסקים קטנים ובינוניים באמצעות הקרן להלוואות בערבות מדינה. בנק ישראל הודיע על תוכנית למכירת עד 30 מיליארד דולר על מנת לתמוך במטבע השקל ועל תוכנית סיוע הכוללת עסקאות ריפו בשוק המט"ח (לראשונה מאז

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 16 – אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך):

תקופת הקורונה). כמו כן, משרד האוצר הגדיל את הגיוסים בשוק איגרות החוב בבורסה וגם בשוקי העולם ובנוסף, ארגון ה-"בונדס" הגדיל את הגיוסים אשר הגיעו לשיא מאז כינונו. כל התפתחות במלחמה, כגון פתיחת זירות לחימה נוספות או התמשכותה, עלולה להשפיע על השוק המקומי ועל שווקים נוספים בעולם ולשנות את התחזיות הקיימות נכון למועד דוח זה.

בחודש פברואר 2024, לאחר תאריך הדוח, חברת דירוג האשראי Moody's הורידה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מ-A1 ל-A2 ואת תחזית הדירוג לשלילית. קיים סיכוי גבוה לכך שחברת הדירוג Fitch תוריד בקרוב גם את הדירוג ובעקבות כך עולה החשש שתיגבה פרמיית סיכון גבוהה יותר מנכסים מקומיים. נכון למועד אישור דוח זה, למלחמה לא קיימת השפעה על איתנותה הפיננסית של הקבוצה או על עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה מכוח הסכמי המימון. עם זאת, הואיל ומדובר באירוע דינמי מתמשך המאופיין באי ודאות רבה, מידת ההשפעה של המלחמה על פעילותה העתידית של הקבוצה אינה ידועה, היה והמלחמה תימשך או תסלים לחזיתות נוספות.