



מור השתלמות

=====

סקירת הנהלה של קופת הגמל

לשנת 2022

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 2022

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.
2. מועד התחלת פעילות הקופה הראשוני – נובמבר 2014.
3. 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 2022

א. מאפיינים כלליים (המשך):

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

ו. מסלול מחקא 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 מחקא 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 וועדת ההשקעות.

ט. מסלול כללי (מספר אישור אוצר 12535) - נכסי המסלול ינוהלו בהתאם למדיניות ההשקעה שתיקבע על ידי וועדת 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. חשיפה לנכסים שאינם נכסי אג"ח ואינם מניות תהיה על פי שיקול דעתה של וועדת ההשקעות ובכפוף לכל דין.

4. פירוט בעלי המניות של החברה המנהלת:

אחוז האחזקה	בעל המניות
31.12.2022	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.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

א. מאפיינים כלליים (המשך):

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 2022 עודכן תקנון הקופה כך ששם החברה המנהלת עודכן ל"מור גמל ופנסיה".

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:

<u>יחס נזילות</u>	<u>שם המסלול</u>
58.00%	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
85.98%	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
86.33%	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
93.68%	מסלול עוקב מדד תל בונד 20
88.18%	מסלול מזומן
58.65%	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500
58.48%	מסלול מעורב מחקה מדדים
86.73%	מסלול כללי
67.76%	מסלול מניות
94.49%	מסלול אג"ח עד 25% במניות

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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>מח"מ</u>	<u>שם המסלול</u>
3.29	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
3.04	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
2.91	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
3.10	מסלול עוקב מדד תל בונד 20
2.87	מסלול מזומן
3.36	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500
3.13	מסלול מעורב מחקה מדדים
2.98	מסלול כללי
3.25	מסלול מניות
2.84	מסלול אג"ח עד 25% במניות

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשך):

3. שינוי במספר חשבונות עמיתים לשנת 2022 (מצרפי לכל מסלולי ההשקעה):

מספר חשבונות עמיתים	לתחילת השנה	נפתחו השנה	נסגרו השנה	לסוף השנה
שכירים	78,736	111,700	1,870	188,566
עצמאיים	15,536	18,197	420	33,313
סה"כ	94,272	129,897	2,290	221,879

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

ליום 31 בדצמבר 2021		
חשבונות עמיתים	סה"כ חשבונות	סה"כ נכסים נטו באלפי ש"ח
חשבונות פעילים	43,221	4,484,797
חשבונות לא פעילים*	51,051	5,363,952
סה"כ חשבונות	94,272	9,848,749
*מתוכם חשבונות לא פעילים ביתרה של עד 8,000 ש"ח	8,813	27,917

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ב. ניתוח זכויות עמיתי קופות הגמל (המשך):

4. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול, **, ***:

פעילים (מאוחד) :

ליום 31 בדצמבר 2022		
מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
1,080	63,046	0%-0.5%
153,497	10,733,104	0.5%-1%
-	-	1%-1.5%
-	-	1.5%-2%
154,577	10,796,150	

לא פעילים (מאוחד) :

ליום 31 בדצמבר 2022		
מספר עמיתים	סך נכסים באלפי ש"ח	
393	18,545	0%-0.5%
66,909	8,573,708	0.5%-1%
-	-	1%-1.5%
-	-	1.5%-2%
67,302	8,592,253	

* לא קיימת תלות בין המסלול לגובה דמי הניהול.

** סך ההוצאות הישירות שנגבו מהעמיתים בקופה הנו 23,142 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 11 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי.

*** לא קיימים חשבונות שאינם פעילים, מהם נגבים דמי ניהול בשיעור העולה על 1.05% מהיתרה הצבורה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) התשע"ב-2012

ב. חמשת המעסיקים הגדולים בקופה (ברמה מצרפית):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

שיעור דמי ניהול ממוצע מהצבירה בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (ב-%)	0.70
סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)	1,457,745
שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)	7.52
מספר חשבונות כולל של חמשת המעסיקים גדולים	10,939
שיעור חשבונות עמיתים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך חשבונות העמיתים (אחוזים)	4.93

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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 עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 19.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 26.2% בסופה.
נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 39.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 37.3% בסופה.
נכסי חוב שאינם סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 8.8% בתחילת השנה לשיעור של כ- 12.7% בסופה.
מניות: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 23.5% בתחילת השנה לשיעור של כ- 14.93% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 6.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 6.8% בסופה.
נדלן להשקעה: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 2% בתחילת השנה לשיעור של כ- 2.1% בסופה.

מסלול מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 23% בתחילת השנה לשיעור של כ- 25.9% בסופה.
נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 23.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 29.6% בסופה.
נכסי חוב שאינם סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 2.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 4.6% בסופה.
מניות: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 47.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 33.41% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 6.5% בסופה.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ג. ניתוח מדיניות השקעה:

מסלול עוקב מדד S&P 500

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 3.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 41% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 0% בתחילת השנה לשיעור של כ- 2.1% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 96.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 56.91% בסופה.

מסלול מעורב מחקה מדדים

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 16.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 7.1% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 43.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 49% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 39.9% בתחילת השנה לשיעור של כ- 44% בסופה.

מסלול עוקב מדד מניות ת"א

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 35.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 23.3% בסופה.

נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 45.8% בתחילת השנה לשיעור של כ- 0% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 18.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 76.86% בסופה.

מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 7.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 11.7% בסופה.

השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 92.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 88.3% בסופה.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ג. ניתוח מדיניות השקעה:

מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 6.3% בתחילת השנה לשיעור של כ- 20.1% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 93.7% בתחילת השנה לשיעור של כ- 79.9% בסופה.

מסלול עוקב מדד תל בונד 20

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 6.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 8.6% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 93.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 91.4% בסופה.

מסלול מזומן

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול לא השתנה בשנת 2022 ונותר על שיעור של כ- 100%.

מסלול אג"ח עד 25 מניות

מזומנים ופיקדונות קצרי מועד: שיעורם מנכסי המסלול עלה בשנת 2022 משיעור של כ- 22% בתחילת השנה לשיעור של כ- 28.2% בסופה.
נכסי חוב סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 53.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 53% בסופה.
נכסי חוב שאינם סחירים: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 5.2% בתחילת השנה לשיעור של כ- 4.9% בסופה.
מניות: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 12.4% בתחילת השנה לשיעור של כ- 7.65% בסופה.
השקעות אחרות (לרבות, קרנות סל, קרנות השקעה, כתבי אופציות ונגזרים): שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 5.1% בתחילת השנה לשיעור של כ- 4.8% בסופה.
נדלן להשקעה: שיעורם מנכסי המסלול ירד בשנת 2022 משיעור של כ- 1.6% בתחילת השנה לשיעור של כ- 1.4% בסופה.

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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 2022

יחס נכסים		נזילים לזכויות		נכסים		נזילים		שם מסלול	
עמיתים ניתנות	סה"כ	מח"מ של	מח"מ של	אחרים	נכסים	מח"מ של	נזילים	נזילים	נזילים
למשיכה	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים	נכסים
באחוזים	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
172.48	45,813	(21)	-	-	45,834	172.48	45,813	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35
116.30	74,761	-	-	-	74,761	116.30	74,761	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
115.83	27,494	2	-	-	27,492	115.83	27,494	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
106.74	12,623	1	-	-	12,622	106.74	12,623	מסלול עוקב מדד תל בונד 20	מסלול עוקב מדד תל בונד 20
112.83	120,421	611	-	-	119,810	112.83	120,421	מסלול מזומן	מסלול מזומן
170.23	241,552	404	-	-	241,148	170.23	241,552	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500
170.95	7,905	2	-	-	7,903	170.95	7,905	מסלול מעורב מחקה מדדים	מסלול מעורב מחקה מדדים
79.15	13,678,175	1,617,469	879,191	1,791,704	9,389,811	79.15	13,678,175	מסלול כללי	מסלול כללי
111.57	4,365,220	594,185	195,481	275,597	3,299,957	111.57	4,365,220	מסלול מניות	מסלול מניות
83.52	814,439	59,679	43,762	68,284	642,714	83.52	814,439	מסלול אג"ח עד 25% במניות	מסלול אג"ח עד 25% במניות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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 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 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 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע:

מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35:

31 בדצמבר				
2022				
ללא	בהצמדה	בהצמדה למטבע	סה"כ	
הצמדה	למדד	חוץ		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
45,813	-	-	45,813	סך נכסי קופת הגמל נטו
				חשיפה לנכסי בסיס
12,039	-	-	12,039	באמצעות מכשירים נגזרים
				במונחי דלתא
57,852	-	-	57,852	סך כל הנכסים נטו

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

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
8,769	65,992	-	74,761	

מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
27,494	-	-	27,494	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול עוקב מדד תל בונד 20:

31 בדצמבר				
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
12,623	-	-	12,623	סך נכסי קופת הגמל נטו
<u>מסלול מזומן:</u>				

31 בדצמבר				
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
120,421	-	-	120,421	סך נכסי קופת הגמל נטו

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

31 בדצמבר				
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
94,259	-	147,293	241,552	סך נכסי קופת הגמל נטו

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול מעורב מחקה מדדים:

31 בדצמבר			
2022			
סה"כ	במט"ח או בהצמדה למט"ח	בהצמדה למדד	ללא הצמדה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,905	-	-	7,905

סך נכסי קופת הגמל נטו

מסלול כללי:

31 בדצמבר			
2022			
סה"כ	במט"ח או בהצמדה למט"ח	בהצמדה למדד	ללא הצמדה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
13,678,175	2,804,242	1,857,049	9,016,884
<u>2,885,951</u>	<u>(256,119)</u>	-	<u>3,142,070</u>
16,564,126	2,548,123	1,857,049	12,158,954

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

מסלול מניות:

31 בדצמבר			
2022			
סה"כ	במט"ח או בהצמדה למט"ח	בהצמדה למדד	ללא הצמדה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,365,220	1,147,324	49,017	3,168,879
<u>2,258,381</u>	<u>(54,044)</u>	-	<u>2,312,425</u>
6,623,601	1,093,280	49,017	5,481,304

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

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.1 סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך):

מסלול אג"ח עד 25% מניות:

31 בדצמבר				סך נכסי קופת הגמל נטו חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא סך כל הנכסים נטו
2022				
ללא	בהצמדה	במט"ח או	סה"כ	
הצמדה	למדד	בהצמדה למט"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
517,893	173,673	122,873	814,439	
80,801	-	(12,531)	68,270	
598,694	173,673	110,342	882,709	

3.2 סיכון ריבית:

להלן ניתוח של השינוי בתשואות תיק נכסי החוב של מסלולי הקופה, כתוצאה משינוי של 1% בריבית:

ניתוח שינוי רגישות

בשיעור הריבית

שם המסלול	+1%	-1%
אחוזים (א)(ב)		
מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35	-	-
מסלול עוקב מדד מדדיות ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים	-	-
מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	-	-
מסלול עוקב מדד תל בונד 20	-	-
מסלול מזומן	-	-
מסלול מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	(0.02)	0.02
מסלול מעורב מחקה מדדים	-	-
מסלול כללי	(1.24)	1.34
מסלול מניות	(0.31)	0.32
מסלול אג"ח עד 25% מניות	(1.68)	1.83

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

3.2 סיכון ריבית (המשך):

(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 רק את הסעיפים שערכם יושפע באופן ישיר כתוצאה משינוי בשיעור הריבית. בהתאם לכך, לא הובאו בחשבון השפעות עקיפות כגון השפעה של קרנות סל שמשקיעות בנכסי חוב.

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

מסלול כללי

ליום 31 בדצמבר 2022

ענף משק	נסחרות					נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100	נסחרות במדד ת"א 100
---------	--------	--	--	--	--	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

3. סיכוני שוק (המשך):

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

מסלול מניות

ליום 31 בדצמבר 2022					
ענף משק	100	נסחרות		מניות	נסחרות
		במדד ת"א	במדד		
		לא	סחיר		
% מסה"כ	סך הכל	בחו"ל	סחיר	באלפי ש"ח	אחוזים
בנקים	193,123	-	-	-	12.8
ביטוח	32,306	-	9,219	-	2.8
ביומד	18,413	-	14,739	38,583	4.8
טכנולוגיה	98,684	57,541	155,399	25,480	22.4
מסחר ושרותים	164,541	50,240	103,529	79,796	26.5
נדל"ן ובינוי	132,162	46,292	9,985	5,384	12.9
תעשייה	79,233	39,005	-	147	7.9
השקעה ואחזקות	18,895	3,514	-	19,233	2.8
נפט וגז	55,633	-	-	1,819	3.8
אחר	721	25,928	22,071	667	3.3
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	793,711	222,520	314,942	171,109	100.0
					1,502,282

מסלול אג"ח עד 25% מניות

ליום 31 בדצמבר 2022						
ענף משק	100	נסחרות		מניות	במדד ת"א	במדד ת"א
		נסחרות				
		במדד ת"א				
		במדד ת"א				
% מסה"כ	סך הכל	סחיר	לא סחיר	בחו"ל		
אחוזים		באלפי ש"ח				
בנקים	9,898	-	-	-	9,898	15.6
ביטוח	1,251	-	413	-	1,251	2.6
ביומד	1,276	-	443	2,129	1,276	6.1
טכנולוגיה	3,761	2,122	6,899	958	13,740	21.7
מסחר ושרותים	8,377	1,375	5,077	1,897	16,726	26.4
נדל"ן ובינוי	4,990	1,433	993	250	7,666	12.1
תעשייה	3,426	1,850	-	8	5,284	8.4
השקעה ואחזקות	867	51	-	508	1,426	2.3
נפט וגז	1,642	-	-	30	1,672	2.6
אחר	-	714	653	26	1,393	2.2
סה"כ השקעה במכשירים הוניים	35,488	7,545	14,478	5,806	63,317	100.0

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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 2022			בחוו"ל סך הכל נכסי חוב
שאינם			
סה"כ	סחירים	סחירים	
אלפי ש"ח			
5,077	=	5,077	
5,077	-	5,077	

4.1.2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2022		נכסי חוב סחירים בחו"ל אגרות חוב ממשלתיות סך הכל נכסי חוב
<u>דירוג מקומי</u>		
<u>אלפי ש"ח</u>		
5,077		
5,077		

4.1.3. חשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב:

ליום 31 בדצמבר 2022		ענף משק אג"ח ממשלתי
אחוז	סכום באלפי ש"ח	
100.0	5,077	

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.2 מסלול כללי:

4.2.1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	שאינם סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
6,614,980	2,427,357	4,187,623
1,141,970	243,538	898,432
7,756,950	2,670,895	5,086,055

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

ליום 31 בדצמבר 2022

4.2.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

דירוג מקומי	נכסי חוב בארץ
אלפי ש"ח	נכסי חוב סחירים בארץ
2,006,358	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
1,310,081	AA ומעלה
600,305	BBB עד A
270,879	לא מדורג
4,187,623	סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ
	נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
1,058,039	AA ומעלה
47,578	BBB עד A
16,978	לא מדורג
979,039	הלוואות לעמיתים
325,723	הלוואות לאחרים
2,427,357	סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ
6,614,980	סך הכל נכסי חוב בארץ
דירוג בינלאומי	נכסי חוב סחירים בחו"ל
556,322	אגרות חוב ממשלתיות
	אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:
127,353	BBB
183,194	נמוך מ-BBB
31,563	לא מדורג
898,432	סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.2 מסלול כללי (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2022

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

5,182

נכסי חוב אחרים

238,356

243,538

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

1,141,970

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

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

ליום 31 בדצמבר 2022

<u>ענף משק</u>	<u>סכום באלפי ש"ח</u>	<u>% מסה"כ</u>
בנקים	1,655,035	21.4
ביטוח	57,631	0.7
ביומד	40,339	0.5
טכנולוגיה	46,381	0.6
מסחר ושרותים	405,436	5.2
נדל"ן ובינוי	1,307,053	16.9
תעשייה	76,903	1.0
השקעה ואחזקות	99,742	1.3
נפט וגז	491,278	6.3
אחר	1,014,472	13.1
אג"ח ממשלתי	<u>2,562,680</u>	<u>33.0</u>
<u>סך הכל</u>	<u>7,756,950</u>	<u>100.0</u>

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.3 מסלול מניות:

4.3.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2022

שאינם		
סה"כ	סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
1,368,838	450,455	918,383
393,628	20,623	373,005
1,762,466	471,078	1,291,388

בארץ

בחו"ל

סך הכל נכסי חוב

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2022

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

749,936

157,553

6,843

-

4,051

918,383

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:

AA ומעלה

BBB עד A

לא מדורג

הלוואות לעמיתים

381,156

80

20,549

48,670

450,455

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

1,368,838

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

373,005

-

373,005

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכונים אשראי (המשך):

4.3 מסלול מניות:

4.3.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2022

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

3,764	לא מדורג
16,859	נכסי חוב אחרים
<u>20,623</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל</u>
<u>393,628</u>	<u>סך הכל נכסי חוב בחו"ל</u>

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

ליום 31 בדצמבר 2022

<u>ענף משק</u>	<u>סכום באלפי ש"ח</u>	<u>% מסה"כ</u>
בנקים	338,621	19.2
ביטוח	36,127	2.0
ביומד	-	-
טכנולוגיה	1,546	0.1
מסחר ושרותים	162,484	9.2
נדלן ובינוי	6,747	0.4
תעשייה	22,161	1.3
השקעה ואחזקות	6,223	0.4
נפט וגז	16,946	1.0
אחר	48,670	2.7
אג"ח ממשלתי	<u>1,122,941</u>	<u>63.7</u>
<u>סך הכל</u>	<u>1,762,466</u>	<u>100.0</u>

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

4. סיכוני אשראי (המשך):

4.4 מסלול אג"ח עד 25% מניות :

4.4.1 חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2022

שאינם		
סה"כ	סחירים	סחירים
אלפי ש"ח		
487,278	101,016	386,262
57,615	11,030	46,585
544,893	112,046	432,847

בארץ

בחול

סך הכל נכסי חוב

4.4.2 פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

ליום 31 בדצמבר 2022

דירוג מקומי

אלפי ש"ח

195,570

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים בארץ

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

109,078

AA ומעלה

60,369

BBB עד A

21,245

לא מדורג

386,262

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

80,918

AA ומעלה

3,129

BBB עד A

981

לא מדורג

15,988

הלוואות לאחרים

101,016

סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ

487,278

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

15,144

נכסי חוב סחירים בחו"ל

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

12,772

BBB

16,645

נמוך מ-BBB

2,024

לא מדורג

46,585

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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 2022

דירוג בינלאומי

אלפי ש"ח

נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

אגרות חוב קונצרניות ונכסי חוב אחרים בדירוג:

לא מדורג

122

נכסי חוב אחרים

10,908

11,030

סך הכל נכסי חוב בלתי סחירים בחו"ל

57,615

סך הכל נכסי חוב בחו"ל

4.4.3 חשיפה לענפי

משק עבור השקעות

ליום 31 בדצמבר 2022

נכסי חוב סחירים

ושאינם סחירים:

סכום באלפי ש"ח

% מסה"כ

ענף משק

בנקים

22.4

122,045

ביטוח

0.9

4,962

ביומד

0.7

4,023

טכנולוגיה

0.8

4,382

מסחר ושרותים

5.4

29,583

נדלן ובינוי

19.2

104,804

תעשייה

1.3

7,041

השקעה ואחזקות

1.2

6,473

נפט וגז

8.8

47,668

אחר

0.6

3,198

אג"ח ממשלתי

38.7

210,714

סך הכל

100.0

544,893

4.5 שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים נקבע לרוב באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי 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 31.12.2022:

נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*)	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח עד 25% מניות
		באחוזים	
AA ומעלה	3.37%	3.50%	3.56%

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

מסלול אג"ח עד 25% מניות	מסלול מניות באחוזים	מסלול כללי	נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*)
5.77%	5.87%	5.60%	A
7.74%	-	7.74%	BBB
-	-	-	נמוך מ-BBB
6.40%	3.18%	2.68%	לא מדורג

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים:

א. מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35:

ליום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	קרנות סל	אגרות חוב ממשלתיות	
57,852	12,039	45,813	12,081	18,408	15,324	-	ישראל
57,852	12,039	45,813	12,081	18,408	15,324	-	

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

ליום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	קרנות סל	אגרות חוב ממשלתיות	
74,761	-	74,761	8,769	36,522	29,470	-	ישראל
74,761	-	74,761	8,769	36,522	29,470	-	

ג. מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות:

ליום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ	השקעות אחרות	קרנות נאמנות אלפי ש"ח	קרנות סל	אגרות חוב ממשלתיות	
27,494	-	27,494	5,521	9,361	12,612	-	ישראל
27,494	-	27,494	5,521	9,361	12,612	-	

ד. מסלול עוקב מדד תל בונד 20:

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ליום 31 בדצמבר 2022

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	6,585	4,949	1,089	12,623	-	12,623
-	6,585	4,949	1,089	12,623	-	12,623

ישראל

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ה. מסלול מזומן:

ליום 31 בדצמבר 2022

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	-	-	120,421	120,421	-	120,421
-	-	-	120,421	120,421	-	120,421

ישראל

ו. מסלול עוקב מדד S&P500:

ליום 31 בדצמבר 2022

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	-	-	95,465	95,465	-	95,465
5,077	82,541	58,469	-	146,087	98,290	244,377
5,077	82,541	58,469	95,465	241,552	98,290	339,842

ישראל

ארה"ב

ז. מסלול מעורב מחק מדדים:

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ליום 31 בדצמבר 2022

אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
אלפי ש"ח						
-	3,844	3,503	558	7,905	-	7,905
-	3,844	3,503	558	7,905	-	7,905

ישראל

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

ח. מסלול כללי:

	אגרות חוב	אגרות חוב קונצרניות	מניית	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדלן להשקעה	השקעות אחרות	חשיפה מאזנית	נגזרים במט"ח דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	2,006,358	2,537,782	1,629,352	-	-	204,101	4,859,884	11,237,477	(260,383)	10,977,094
ארה"ב	556,322	38,667	320,298	-	-	77,712	564,484	1,557,483	2,590,115	4,147,598
בריטניה	-	59,962	26,128	-	-	3,869	143,442	233,401	-	233,401
גרמניה	-	33,403	48,332	-	-	-	61,571	143,306	-	143,306
אחר	-	52,774	78,659	57,734	518	-	316,823	506,508	556,219	1,062,727
	2,562,680	2,722,588	2,102,769	57,734	518	285,682	5,946,204	13,678,175	2,885,951	16,564,126

ט. מסלול מניות:

ממשלתיות	אגרות חוב	אגרות חוב	קונצרניות	מניות	קרנות סל	נדלן	השקעות אחרות	סה"כ	נגזרים	סה"כ
								דלתא	במונחי	
אלפי ש"ח										
749,936	304,764	1,160,883	-	-	1,124,585	3,340,168	(54,605)	3,285,563		ישראל
373,005	-	213,151	-	9,755	242,472	838,383	1,960,698	2,799,081		ארה"ב
-	-	128,248	30,709	-	27,712	186,669	352,288	538,957		אחר
1,122,941	304,764	1,502,282	30,709	9,755	1,394,769	4,365,220	2,258,381	6,623,601		

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

5. סיכונים גיאוגרפיים (המשך):

י. אג"ח עד 25% מניות:

ליום 31 בדצמבר 2022

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 ש"ח									
195,570	219,154	49,339	-	-	8,425	247,915	720,403	(12,756)	707,647
15,144	3,216	9,963	-	-	3,201	25,346	56,870	66,610	123,480
-	13,039	4,015	2,659	24	124	17,305	37,166	14,416	51,582
210,714	235,409	63,317	2,659	24	11,750	290,566	814,439	68,270	882,709

ישראל
ארה"ב
אחר

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

6. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

סיכונים תפעוליים ומשפטיים 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 עקב טעות בחישוב התשואה בקופה או בשיערוך נכסים המביא לחלוקת רווח מוטעה לעמיתי הקופה ואילו טעות בזדון יכולה להיות, למשל, מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי יכול לגרום סיכון משפטי שמשמעותו היא תביעה של הקופה ע"י צד כלשהו בטענה לגרימת נזק. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו 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 המתפעל.

מבקר הפנים עורך ביקורת שוטפת על פעילות הקופה במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לועדת הביקורת ודירקטוריון הקופה. המבקר עורך מעקב שוטף אחר תיקון הליקויים שנמצאו בביקורתו.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת החברה המנהלת ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי מעילה באמון של עובדיה, כמו כן ניתן ייעוץ משפטי שוטף לקופה בהתאם להוראות החוקיות החלות עליה.

7. טבלת סיכום של הסיכונים המשפיעים על הקופה :

א. מסלול כללי, מסלול מניות, מסלול אג"ח עד 25% מניות, מסלול מעורב מחקה מדדים, מסלול ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים ומסלול עוקב מדד אג"ח ממשלתי שקליות בריבית קבועה :

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

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

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:

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

מסלול עוקב מדד תל בונד 20 :

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

מור השתלמות

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2022

ד. ניהול סיכונים (המשך):

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

מסלול מזומן:

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

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 2022 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 2022

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 2022, 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 2022, הבקרה הפנימית של קופת הגמל על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

מאיר גרידיש, יו"ר דירקטוריון : (חתימה) _____

אורי קיסוס, מנכ"ל : (חתימה) _____

סיון לוי, סמנכ"ל כספים : (חתימה) _____

תאריך אישור הדוח : 22.3.2023

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של "קרן השתלמות" (להלן: "הקופה") ליום 31 בדצמבר 2022, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי ה-Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (להלן: "COSO"). הדירקטוריון וההנהלה של מור קופות גמל 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 וההנהלה 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 קיימה, 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 וההנהלה 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 בלתי 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 2022, 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 2022 ו-2021 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות ועל השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלושת השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022 התאריכים והדוח שלנו, מיום 22 במרץ 2022, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט

רואי חשבון

תל אביב, 22 במרץ 2023

מור השתלמות

הצהרה (Certification)

אני, אורי קיסוס, מצהיר 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 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.

אורי קיסוס – מנכ"ל

22.3.2023

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 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-
(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

22.3.2023



מור השתלמות

=====

דין וחשבון כספי

לשנת 2022

דוח רואה חשבון המבקר לעמיתי מור השתלמות

ביקרנו את המאזנים המצורפים של "קרן השתלמות" (להלן: "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2022 ו-31 בדצמבר 2021 ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ב-31 בדצמבר 2022. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של מור גמל ופנסיה בע"מ (לשעבר "מור קופות גמל בע"מ") (להלן: "החברה המנהלת"). אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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 וההנהלה 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 2022 ו-31 בדצמבר 2021 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת משלוש השנים שהסתיימו ב-31 בדצמבר 2022, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות הגמל ובהתאם להנחיות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה 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.

השקעה בנכסים שאינם סחירים ונדל"ן להשקעה

הקופה מיישמת את הוראות הממונה על שוק ההון (שער 5, חלק 2, פרק 1 – מדידה סימן ב- מדידת נכסים) לעניין שערות נכסים שאינם סחירים (כמפורט בביאורים 5,6,7) ונדל"ן להשקעה (כמפורט בביאור 8). השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, מניות לא סחירות והשקעות אחרות שאינן סחירות נכון ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכם לסך של 3,254,019 אלפי ₪, 767,420 אלפי ₪ ו-1,214,215 אלפי ₪ בהתאמה. יתרת הנדל"ן להשקעה נכון ליום 31 בדצמבר 2022 מסתכם לסך של 307,187 אלפי ₪.

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

הקופה מחזיקה בתיק השקעות מגוון של נכסים שאינם סחירים וכן נדל"ן להשקעה. בהתאם להוראות, לכל נכס שיטת מדידה שונה. מגוון הנכסים ומגוון שיטות המדידה מייצרות מורכבות בביקורת ובין היתר: זיהוי סוג הנכס, זיהוי שיטת המדידה, קבלת ציטוט והערכות שווי מגורם בלתי תלוי ותיקופם.

לשינויים באומדנים, בהנחות או בהערכות בהם נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של נכסים שאינם סחירים ונדל"ן להשקעה.

לאור האמור לעיל הביקורת שלנו דרשה שימוש בשיקול דעת מאתגר, ידע וניסיון של רואה החשבון המבקר על מנת לבחון כיצד ההנהלה ביססה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו בקביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים ונדל"ן להשקעה ולפיכך קבענו שנושא זה הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר עם מפתח זה במסגרת ביקורתנו :

- o בדקנו את תהליכי העבודה ואת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות המפתח בתהליך השקעות .
- o ביצענו התאמות והצלבות בין רשימת הנכסים ומאזן הבוחן לדוח הכספי.
- o שיערוך נכסים - בדקנו עמידה בהנחיות המפקח על שוק ההון ע"י התאמה בין סוג הנכס הלא סחיר ונדל"ן להשקעה לבין אופן השיערוך על פי הנחיות המפקח (כמפורט בביאור 2 לדוחות הכספיים).
- o לגבי כל סוג של נכס לא סחיר ונדל"ן להשקעה דגמנו נכסים והשוונו למקור ציטוט / הערכת שווי.
- o ביצענו חישוב בלתי תלוי של שווי הנכסים הלא סחירים והתאמנו לשווי ברשימת הנכסים .
- o נדל"ן להשקעה :
- תשאלנו את החברה לגבי כל נכס ומהותו.
- בצענו ניתוח אנליטי וקיבלנו הסברים .
- דגמנו תוספות במהלך השנה אל מול הסכמים לאימות קיום.
- קיבלנו מדגם הערכות שווי לנכסים והתאמנו בין ההערכה לשווי הנכס בדוחות הכספיים.
- ביצענו נוהל הסתמכות על מומחים לכל הערכת שווי שנדגמה.
- o במידת הצורך , קראנו פרוטוקולים של וועדת השקעות אשר במסגרתן אושר מעריך השווי , אופן השיערוך ולעיתים השווי ההוגן.
- o בדקנו הצגה נאותה בדוחות הכספיים.

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 2022, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO, והדוח שלנו מיום 22 מרץ, 2023 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקופה.

זיו האפט

רואי חשבון

תל-אביב

22 במרץ 2023

מור השתלמות

מאזנים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר		באור	
2021	2022		
אלפי ש"ח			
1,694,096	3,916,434		רכוש שוטף
6,386	32,858	3	מזומנים ושווי מזומנים
1,700,482	3,949,292		חייבים ויתרות חובה
3,378,345	6,815,367	4	השקעות פיננסיות
989,717	3,254,019	5	נכסי חוב סחירים
2,838,227	3,668,368	6	נכסי חוב שאינם סחירים
815,817	1,615,138	7	מניות
8,022,106	15,352,892		השקעות אחרות
133,357	307,187	8	נדלן להשקעה
9,855,945	19,609,371		סך כל הנכסים
7,196	220,968	9	זכאים ויתרות זכות
9,848,749	19,388,403		זכויות העמיתים
9,855,945	19,609,371		סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סיון לוי, רו"ח
סמנכ"ל כספים

אורי קיסוס
מנכ"ל

מאיר גרידיש
יו"ר דירקטוריון

22 במרץ 2022
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

מור השתלמות

מאזנים לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר 2022										
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 ריבית קבועה ממשתלות	מסלול עוקב מדד מדדיות ממשתלות לטווח של 5-10 שנים	מסלול עוקב מדד מניות ת"א 35	
מסלול	מסלול	מסלול כללי	מסלול מעורב מחקת מדדים	אלפי ש"ח						
158,769 1,776 160,545	859,357 4,775 864,132	2,652,903 24,870 2,677,773	556 7 563	98,889 583 99,472	119,810 681 120,491	1,088 10 1,098	5,519 16 5,535	8,769 51 8,820	10,774 89 10,863	רכוש שוטף מזומנים ושווי מזומנים חייבים ויתרות חובה
השקעות פיננסיות										
432,847 112,046 63,317 38,114 646,324 11,750 818,619	1,291,388 471,078 1,502,282 305,994 3,570,742 9,755 4,444,629	5,086,055 2,670,895 2,102,769 988,114 10,847,833 285,682 13,811,288	- - - 7,347 7,347 - 7,910	5,077 - - 141,010 146,087 - 245,559	- - - - - - 120,491	- - - 11,534 11,534 - 12,632	- - - 21,973 21,973 - 27,508	- - - 65,992 65,992 - 74,812	- - - 35,060 35,060 - 45,923	נכסי חוב סחירים נכסי חוב שאינם סחירים מניות השקעות אחרות סה"כ השקעות פיננסיות נדלן להשקעה סך כל הנכסים
4,180 814,439 818,619	79,409 4,365,220 4,444,629	133,113 13,678,175 13,811,288	5 7,905 7,910	4,007 241,552 245,559	70 120,421 120,491	9 12,623 12,632	14 27,494 27,508	51 74,761 74,812	110 45,813 45,923	זכאים ויתרות זכות זכויות העמיתים סך כל ההתחייבויות וזכויות העמיתים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מור השתלמות

מאזנים לפי מסלולים

ליום 31 בדצמבר 2021									
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מור השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי ש"ח			
<u>הכנסות (הפסדים)</u>			
(2,172)	(7,694)	53,933	מזומנים ושווי מזומנים
מהשקעות פיננסיות:			
17,366	6,778	(109,677)	מנכסי חוב סחירים
2,421	71,995	(2,467)	מנכסי חוב שאינם סחירים
103,751	431,850	(491,614)	ממניות
135,494	469,642	(629,976)	מהשקעות אחרות
4,251	19,351	69,902	מנדלן להשקעה
263,283	999,616	(1,163,832)	סה"כ הכנסות מהשקעות
<u>261,111</u>	<u>991,922</u>	<u>(1,109,899)</u>	סך כל ההכנסות (הפסדים)
<u>הוצאות</u>			
7,557	45,512	100,388	דמי ניהול
1,765	10,413	23,142	הוצאות ישירות
55	666	1,345	מיסים
9,377	56,591	124,875	
<u>251,734</u>	<u>935,331</u>	<u>(1,234,774)</u>	עודף הכנסות (הפסדים) לתקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

מור השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

[illegible]

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מור השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

[illegible]

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מור השתלמות

דוחות הכנסות והוצאות לפי מסלולים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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	מ				

*המסלול החל לפעול באפריל 2020.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

מור השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים - מאוחדים

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>			
94,116	2,971,499	9,848,749	זכויות עמיתים ליום 1 בינואר של השנה
238,826	652,315	1,426,810	תקבולים מדמי גמולים
-	-	326	תקבולים מדמי סליקה
(15,135)	(82,065)	(292,942)	תשלומים לעמיתים
2,425,039	5,535,886	9,988,629	העברות צבירה לקופה
166,530	562,537	920,458	העברות מקופות גמל
2,591,569	6,098,423	10,909,087	העברות בין מסלולים
		(287)	העברות צבירה מהקופה
(23,081)	(164,217)	(348,110)	העברות לקרנות פנסיה חדשות
(166,530)	(562,537)	(920,456)	העברות לקופות גמל
(189,611)	(726,754)	(1,268,853)	העברות בין מסלולים
2,401,958	5,371,669	9,640,234	העברות צבירה, נטו
251,734	935,331	(1,234,774)	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לשנה מועבר מדוח הכנסות והוצאות
<u>2,971,499</u>	<u>9,848,749</u>	<u>19,388,403</u>	זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

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
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

12

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

[illegible]

זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר של השנה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

מור השתלמות

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לפי מסלולים

2020

[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.

ג. נכון לתאריך המאזן פועלים בקופה 10 מסלולי השקעה. מדיניות ההשקעות של המסלולים היא כדלקמן:

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 שאין 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.

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. הצגת הנכסים

הקופה פועלת בהתאם להוראות התקנות לעניין שערך נכסים ובכלל זה נכסי חוב בלתי סחירים. התקנות קובעות כי נכסים אלו ישוערכו לפי שיטת השווי ההוגן, המחושב באמצעות מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים, כאשר שער הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט ריביות ביחס לדירוגי הסיכון השונים ואשר נבחרה לשם כך במסגרת מכרז שערכה רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון להקמה ולתפעול של מאגרי ציטוט מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים. החל מיום 20 במרס, 2011, מספקת קבוצת מרווח הוגן ציטוטי מחירים ושערי ריבית היוון, לגופים מוסדיים, לשערך נכסי חוב לא סחירים להלן "מודל מרווח הוגן". מודל מרווח הוגן בעיקרו אינו מתבסס על חלוקת השוק הסחיר לעשירונים בהתאם לתשואה לפידיון של נכסי החוב וקביעת מיקום הנכס הלא סחיר באותם עשירונים וזאת בהתאם לפרמיית הסיכון הנגזרת ממחירי עסקאות/הנפקות בשוק הלא סחיר.

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 בחו"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.

- 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.

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ד. הערכת נכסי הקופה (המשך)

3. ניירות ערך ונכסים בלתי סחירים:

- 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 שהנופקו 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 שהנופקו במט"ח משוערכות גם בהתאם לשער החליפין היציג לסוף שנת הדוח.
- חוזים עתידיים ועסקאות החלפה - נכללים ע"פ שווייה ההוגן של כל עסקה, אשר מוצגת כהפרש בין השווי המהוון 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 בניכוי הוצאות מס צפויות בעתיד ובתוספת התאמה לשווי ההוגן של הנכס. התאמת השווי ההוגן בוצעה לפי השווי שנקבע בעסקאות מהותיות לרכישת מניות בחברה המחזיקה בנכס, שבוצעו לאחר ביצוע ההשקעה.

ה. מועד הדיווח

היום האחרון בשנת הדוח, ה-31 בדצמבר 2022 (יום שבת), אינו יום עסקים בארץ ובחו"ל, לפיכך, התשואה שנוקפה לחשבונות העמיתים הינה התשואה שחושבה ביום 29 בדצמבר 2022. הפרשי מטבע ושערי ניירות ערך בחו"ל ממועד זה ועד מועד הדוחות הכספיים, קרי 31 בדצמבר 2022, אינם מהותיים.

ו. 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.

ז. שיעורי עליית המדד והדולר:

להלן שיעור השינוי במדד ובשער החליפין של הדולר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
באחוזים			
(0.70)	2.40	5.28	שיעור עליית מדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע)
(6.97)	(3.27)	13.15	שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של הדולר

באור 3 – חייבים
א. ההרכב מאוחד:

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 לדצמבר 2021

18

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 4 – נכסי חוב סחירים
א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי ש"ח		
1,791,460	3,901,412	אגרות חוב ממשלתיות
1,550,595	2,901,235	אגרות חוב קונצרניות:
36,290	12,720	שאינן ניתנות להמרה
		שניתנות להמרה
3,378,345	6,815,367	סך הכל נכסי חוב סחירים

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 בדצמבר 2022				
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מסלול	מניות	כללי	מניות	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מניות	
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
				שניתנות להמרה
432,847	1,291,388	5,086,055	5,077	סך הכל נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר 2021				
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מסלול	מניות	כללי	מניות	
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מניות	
אלפי ש"ח				
85,271	468,563	1,231,424	6,202	אגרות חוב ממשלתיות
83,281	190,219	1,277,095	-	אגרות חוב קונצרניות:
1,271	10,176	24,843	-	שאינן ניתנות להמרה
				שניתנות להמרה
169,823	668,958	2,533,362	6,202	סך הכל נכסי חוב סחירים

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 5 – נכסי חוב לא סחירים

א. ההרכב מאוחד:

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי ש"ח	
194,835	348,806
331,314	1,269,670
263,366	1,027,709
200,202	607,834
989,717	3,254,019

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 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

ליום 31 בדצמבר 2021		
מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי
אלפי ש"ח		
7,957	31,745	155,133
8,927	137,062	185,325
-	38,509	224,857
8,617	3,900	187,685
25,501	211,216	753,000

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	
2021	2022
אלפי ש"ח	
2,174,880	2,900,948
663,347	767,420
2,838,227	3,668,368

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

ב. ההרכב לפי מסלולים:

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

ליום 31 בדצמבר 2021		
מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח עד 25% מניות	מניות אלפי ש"ח	כללי
26,292	1,030,821	1,117,767
12,148	289,951	361,248
38,440	1,320,772	1,479,015

מניות סחירות
מניות לא סחירות
סך הכל מניות

באור 7 - השקעות אחרות
א. ההרכב מאוחד:

2021	ליום 31 בדצמבר 2022
אלפי ש"ח	
124,578	241,478
157,802	131,754
69,531	1,431
20,507	19,363
670	1,328
17,214	5,569
390,302	400,923
401,683	1,170,811
924	641
22,908	42,763
425,515	1,214,215
815,817	1,615,138

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

השקעות אחרות שאינן סחירות
קרנות השקעה
מכשירים נגזרים
כתבי אופציות

סך הכל השקעות אחרות

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 7 - השקעות אחרות (המשך):

ליום 31 לדצמבר 2021								
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
אג"ח עד 25% מניות	מניות	כללי	מעורב מחקת מדדים	מניות ארה"ב S&P500	מדד תל בונד 20	שקליות ריבית קבועה ממשלתי	אג"ח ממשלתיות לטווח 5-10 שנים	עוקב מדד ת"א 35
אלפי ש"ח								
-	-	-	1,737	83,977	5,342	8,965	22,681	1,876
1,174	28,615	40,836	1,619	52,395	3,133	5,006	25,024	-
850	32,267	36,414	-	-	-	-	-	-
1,394	684	18,429	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	670
244	6,183	10,787	-	-	-	-	-	-
3,662	67,749	106,466	3,356	136,372	8,475	13,971	47,705	2,546
12,563	62,350	326,770	-	-	-	-	-	-
30	-	894	-	-	-	-	-	-
348	9,618	12,942	-	-	-	-	-	-
12,941	71,968	340,606	-	-	-	-	-	-

השקעות אחרות סחירות

קרנות סל
קרנות נאמנות
מכשירים נגזרים
מוצרים מובנים
אופציות
כתבי אופציות

השקעות אחרות שאינן סחירות

קרנות השקעה
מכשירים נגזרים
כתבי אופציות

ליום 31 לדצמבר 2021

ב. ההרכב לפי מסלולים:

ליום 31 לדצמבר 2022

כתבי אופציות

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 2022					
מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	
מניית ארה"ב S&P500	מניית ארה"ב 25%	מניית ארה"ב 25%	מניית ארה"ב 25%	מניית ארה"ב 25%	
12,039	2,312,985	3,146,335	98,290	81,025	חשיפה למדדי מניות
-	(54,044)	(256,119)	-	(12,531)	חשיפה למט"ח
-	(560)	(4,265)	-	(224)	חשיפה לריבית

ליום 31 בדצמבר 2021					
	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
	מניית אג"ח עד 25% מניות	מניית	כללי	מניית עוקב מדד ת"א 35	מניית
			אלפי ש"ח		
חשיפה למדדי מניות	35,843	1,381,878	1,559,723	-	11,473
חשיפה למט"ח	(35)	-	(8,101)	-	-

באור 8 - נדלן להשקעה

א. ההרכב מאוחד:

2021	2022	
אלפי ש"ח		
		הרכב ותנועה
60,159	133,357	יתרה ליום 1 בינואר
54,054	104,129	רכישות ותוספות
1,173	1,835	עלויות והוצאות שהוונו
55,227	105,964	סה"כ תוספות
-	(513)	מימושים
17,971	68,379	התאמת שווי הוגן
133,357	307,187	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. ההרכב לפי מסלולים:

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

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 8 - נדלן להשקעה (המשך):

ב. ההרכב לפי מסלולים (המשך):

2021		
מסלול	מסלול	
אג"ח עד 25% מניות	כללי	
אלפי ש"ח		
2,067	58,092	הרכב ותנועה
2,530		יתרה ליום 1 בינואר
	51,524	רכישות ותוספות
33	1,140	עלויות שהוונו
2,563	52,664	סה"כ תוספות
588	17,383	התאמת שווי הוגן
5,218	128,139	יתרה ליום 31 בדצמבר

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. 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 נכסים בישראל עומד על 9.5%-10%.

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, שינויי רגולציה ועוד.

תנודות בשערי חליפין - לגבי נכסים בחו"ל ששוויים נקבע במט"ח.

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		
2020	2021	2022
אלפי ש"ח		
18	45	201
50	175	479
66	103	139
20	44	64
48	80	456
87	524	1,269
12	19	35
5,545	30,657	68,228
1,555	12,428	25,919
156	1,437	3,598
7,557	45,512	100,388

דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים

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

* החל לפעול באפריל 2020.

ב. שיעור דמי ניהול מעמיתים :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
באחוזים		
2.00	2.00	2.00
0.44	0.55	0.68
0.61	0.68	0.70
0.64	0.69	0.71
0.56	0.66	0.67
0.61	0.64	0.68
0.45	0.64	0.70
0.41	0.51	0.60
0.70	0.71	0.71
0.68	0.72	0.73
0.38	0.69	0.69

שיעור דמי ניהול שנגבו מתוך הנכסים

שיעור דמי הניהול שהחברה המנהלת רשאת לגבות על פי הוראות הדין (בכל המסלולים)

שיעור דמי הניהול שנגבו בפועל :

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

* החל לפעול באפריל 2020.

מור השתלמות
באורים לדוחות הכספיים

באור 11 – הוצאות ישירות

א. ההרכב מאוחד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2020	2021	2022	2020	2021	2022	
שיעור מתוך יתרת הנכסים הממוצעת			אלפי ש"ח			
0.07	0.05	0.04	999	3,362	5,475	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.01	0.01	*-	95	608	118	עמלות דמי שמירת ניירות ערך
0.01	0.02	0.02	164	1,209	3,335	הוצאות בגין אחזקת נכסים לא סחירים
*-	0.08	0.10	27	4,991	13,684	עמלות ניהול חיצוני
*-	*-	*-	27	4,991	13,684	בגין השקעה בקרנות השקעה
*-	*-	*-	46	6	465	בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל
*-	*-	*-	3	59	57	בגין השקעה בנכסים בישראל
0.03	*-	*-	523	178	8	באמצעות קרנות סל
<u>0.12</u>	<u>0.16</u>	<u>0.16</u>	<u>1,765</u>	<u>10,413</u>	<u>23,142</u>	עמלות אחרות
						סך הכל הוצאות ישירות

* נמוך מפרומיל
** החזרי עמלות בגין השקעה בקרנות סל.

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

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
								עוקב מדד מדניות ממשלתי לטווח של 5-10 שנים	עוקב מדד מדניות ת"א 35
אג"ח עד 25% מניית	מניות	כללי	מעורב מחקר מדדים	מניות בארז"ב העוקב אחר מדד S&P500	מזומן	עוקב מדד טל בונד 20	עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות		
אלפי ש"ח									
238	1,799	3,394	2	17	-	1	4	5	15
7	45	64	-	2	-	-	-	-	-
82	1,325	1,928	-	-	-	-	-	-	-
365	3,189	10,130	-	-	-	-	-	-	-
5	127	191	-	142	-	-	-	-	-
-	1	-	2	17	-	3	6	26	2
1	-	7	-	-	-	-	-	-	-
698	6,486	15,714	4	178	-	4	10	31	17

שיעור מתוך יתרת הנכסים (באחוזים)									
0.04	0.05	0.03	0.035	0.01	-	0.01	0.02	0.01	0.05
*-	*-	*-	-	-	-	-	-	-	-
0.01	0.04	0.02	-	-	-	-	-	-	-
0.07	0.09	0.11	-	-	-	-	-	-	-
*-	*-	*-	-	0.07	-	-	-	-	-
-	*-	-	0.035	0.01	-	0.03	0.03	0.04	0.01
*-	-	*-	-	-	-	-	-	-	-
0.12	0.18	0.16	0.07	0.09	-	0.04	0.05	0.05	0.06

29

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

מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול	מסלול
עוקב מדד מזדיות ממשלתי לטווח של 5-10 שנים	עוקב מדד מניות ת"א 35	עוקב מדד מניות כללי	מעורב מחקה מדדים	מניות בארה"ב העוקב אחר מדד S&P500	מזומן	עוקב מדד תל בוניד 20	עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	7	(7)
אלפי ש"ח									
97	1,164	2,060	(2)	38	-	2	3	7	(7)
25	201	375	*-	5	-	*-	1	1	*-
31	506	672	-	-	-	-	-	-	-
195	651	4,145	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	6	-	-	-	-	-
-	-	1	1	31	-	2	7	17	-
6	-	172	-	-	-	-	-	-	-
354	2,522	7,425	(1)	80	-	4	11	25	(7)

0.05	0.07	0.05	(0.04)	0.04	-	0.02	0.02	0.02	(0.07)
0.01	0.01	0.01	*-	0.01	-	0.01	0.01	*-	0.01
0.01	0.03	0.02	-	-	-	-	-	-	-
0.10	0.03	0.09	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	0.01	-	-	-	-	-
-	-	**-	0.03	0.03	-	0.02	0.04	0.05	-
-	-	**-	-	-	-	-	-	-	-
0.17	0.14	0.17	(0.01)	0.09	-	0.05	0.07	0.07	(0.06)

30

באורים לדוחות הכספיים

באור 11 – הוצאות ישירות (המשך)

ב. הרכב לפי מסלולים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

[illegible]

מור השתלמות באורים לדוחות הכספיים

באור 12 – תשואת מסלולי השקעה

תשואה שנתית נומינלית ברוטו (באחוזים)						
תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל-5 שנים	2018	2019	2020	2021	2022	
3.84	(1.99)	12.55	(7.69)	30.17	(8.92)	מסלול עוקב מדד ת"א 35
0.40	(1.34)	8.58	(0.63)	7.10	(10.52)	מסלול עוקב מדד ממשלתיות לטווח של 5-10 שנים
(0.62)	(1.42)	8.87	0.33	(0.92)	(9.15)	מסלול עוקב מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות
0.68	(0.98)	7.56	(0.53)	7.70	(9.32)	מסלול עוקב תל בונד 20
0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.92	מסלול מזומן
7.93	1.34	19.81	8.70	23.68	(10.26)	מסלול מניות ארה"ב עוקב מדד S&P500
1.55	(1.94)	9.77	(2.99)	12.29	(7.91)	מסלול מעורב מחקה מדדים
-	-	22.06	14.23	14.71	(6.14)	מסלול כללי *
-	-	50.59	30.67	26.02	(14.42)	מסלול מניות *
-	-	-	9.93	9.03	(3.96)	מסלול אג"ח עד 25% מניות**

* החל לפעול ב-28 לדצמבר 2018.
** החל לפעול באפריל 2020.

באור 13 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי ש"ח		
6,365	12,267	השקעה בקרן השקעה
(5,921)	(11,810)	החברה מנהלת, נטו*
444	457	

* יתרת החוב הגבוהה במהלך השנה לחברה המנהלת – 11,810 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי ש"ח			
7,557	45,512	100,388	דמי ניהול לחברה המנהלת
5	14	30	עמלות ששולמו בגין קניה ומכירת ני"ע
7,562	45,526	100,418	

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 14 - מסים

בהתאם לסעיף 29(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- 36,416 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 לתאריך המאזן, לא מתנהלים הליכים משפטיים מהותיים כנגד החברה המנהלת.

ג. נכון לתאריך המאזן לקופה קיימות התחייבויות להשקעות בקרנות השקעה בסך 686,387 אלפי ש"ח. לגבי התחייבויות להשקעה בנדל"ן להשקעה - ראה ביאור 8.

באור 16 – מיזוג מסלולים

ביום 30 בינואר, 2023 אישר דירקטוריון החברה, בהתאם להמלצת ועדת ההשקעות, הגשת בקשה מעודכנת לרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון למיזוג מסלולים כדלהלן:

מסלול ממזג		מסלול מתמזג	
מספר	שם	מספר	שם
12535	מור השתלמות - כללי	9676	מור השתלמות - מעורב מחקה מדדים
12536	מור השתלמות - מניות	8701	מור השתלמות - מדד "מניות תל אביב" 35
חדש	מור השתלמות - אג"ח	8702	מור השתלמות - אג"ח ממשלת ישראל, צמוד מדד
		8703	מור השתלמות אג"ח ממשלתי שקלי בריבית קבועה
		8704	"מור השתלמות מדד תל בונד 20

ביצוע המיזוג טעון את אישור רשות שוק ביטוח וחיסכון אשר טרם התקבל למועד הדוחות.

באור 17 – אירועים לאחר תאריך המאזן

א. בחודש אוגוסט 2022 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשפ"ב-2022 וזאת בהמשך להמלצות ועדת יפה אשר מונתה על ידי הממונה על שוק ההון לצורך בחינת הנושא. להלן עיקרי השינויים שנקבעו במסגרת התיקון: 1. במקום מגבלת הוצאות ישירות כשיעור אחיד קבוע, יקבע כל גוף מוסדי מראש, לכל מסלול השקעה שבניהולו, את השיעור המקסימלי של הוצאות ישירות מסוג "עמלת ניהול חיצוני" שיהיה רשאי לגבות במהלך שנת כספים; 2. שאר סוגי ההוצאות הישירות (כגון: עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך ודמי שמירה של ניירות ערך), לא יהיו כפופים למגבלת הוצאות ישירות; 3. צומצמו סוגי ההוצאות הישירות הניתנות לגביה במסגרת מסלולים מתמחים שהשקעותיהם בנכסים סחירים וכן מסלולים מתמחים בהשקעות מחקות מדד; 4. ביחס למסלולי השקעה חדשים בגינם תקבע גביית דמי ניהול משתנים בהתאם לרווחי המסלול, נקבע כי לא תתאפשר כלל גביית הוצאות ישירות, פרט להוצאות ישירות בשל מיסים. מועד תחילתו של התיקון הוא 1.1.2023.

ב. במהלך חודש ינואר 2023 החלה הממשלה לקדם תכנית לביצוע שינויים במערכת המשפט בישראל, שחלקו כבר עבר בקריאה ראשונה בכנסת, המעוררת מחלוקת בקרב הציבור וגופים כלכליים בארץ ובעולם, בין היתר הובילו למחאה ציבורית רחבה אשר לדעת תומכיה תחליש את כוחה של מערכת המשפט בישראל. לדעת גורמים כלכליים שונים בארץ ובעולם, שינויים אלו עלולים להשפיע לרעה על השווקים הפיננסיים ועל איתנות המשק והכלכלה בישראל, לרבות

מור השתלמות

באורים לדוחות הכספיים

באור 17 – אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך):

ג. דירוג האשראי של ישראל, היקף ההשקעות בישראל, ערך המטבע המקומי, עלויות המימון ועוד. יצוין כי למועד הדוח, קיימת במשק הישראלי אי וודאות ביחס להשלכות הצפויות (כלכליות ואחרות) של שינויי החקיקה האמורים לעיל ואין ביכולתה החברה נכון למועד הדוח להעריך ו/או לאמוד השלכות פוטנציאליות כאמור על פעילותה ו/או עסקיה, ככל שיהיו.