

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

מנורה מבטחים

דוח תקופתי לשנת 2025

פרק א': דוח תיאור עסקי התאגיד

פרק ב': דוח הדירקטוריון

פרק ג': דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק ד': מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מנורה מבטחים

פרק א'

דוח תיאור עסקי התאגיד

חלק א' - פעילות החברה ותיאור ההתפתחות עסקיה 8
1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה 8
2. תחומי פעילות 10
3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה 11
4. חלוקת דיבידנדים 11
חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות 13
5. מוצרים ושירותים - תחום הפנסיה 13
6. מוצרים ושירותים - תחום הגמל 21
7. מוצרים ושירותים -תחום השתלמות 25
8. מוצרים ושירותים -תחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה 26
9. מוצרים ושירותים -תחום ניהול קופות גמל להשקעה 27
10. ריכוז תוצאות הפעילות 29
11. דמי הניהול שהחברה רשאית לגבות 54
12. תחרות 57
13. לקוחות 65
חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה 69
14. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה 69
15. חסמי כניסה ויציאה 76
16. גורמי הצלחה קריטיים 77
17. השקעות 78
18. ביטוח המשנה של קרנות הפנסיה 79
19. הון אנושי 80
20. שיווק והפצה 83
21. ספקים ונותני שירות 87
22. רכוש קבוע 88
23. עונתיות 90
24. נכסים בלתי מוחשיים 92
25. גורמי סיכון 93
26. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה 98
27. תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה 99
חלק ד' – היבטי ממשל תאגידי 101
28. הדירקטורים של החברה המנהלת 101
29. נושאי משרה של החברה 104

30. אקטואר קרנות הפנסיה 107
31. מדיניות תגמול בחברה המנהלת 107
32. מבקר פנים 110
33. רואה חשבון מבקר 111
34. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי 111
35. ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושאי משרה 113

תיאור עסקי התאגיד

פרק "תיאור עסקי התאגיד" ערוך בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2015-9-32 שעניינו דוח תקופתי של חברות מנהלות וחוזר גופים מוסדיים 2017-9-1 שעניינו עדכון דוח תקופתי של חברות מנהלות, אשר הוצאו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - "הממונה").

פרק "תיאור עסקי התאגיד" כולל לעיתים ובין היתר, מידע צופה פני עתיד. מידע זה הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך הדוח וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, בין היתר בשל שינויים שיחולו בגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 25 להלן. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "החברה מעריכה", "החברה מתכוונת", "החברה סבורה", "החברה צופה" וכד', אך יתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

תחומי פעילות החברה דורשים ידע מקצועי רב, אשר במסגרתו מקובלים מונחים מקצועיים רבים החיוניים להבנת עסקי החברה והוראות ההסדר התחיקתי החלות על עסקים אלו. במסגרת תיאור עסקי התאגיד נעשה ניסיון לתאר את עסקי החברה ועסקי קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה באופן בהיר ככל שניתן, תוך שימוש הכרחי במונחים מקצועיים אלו בצירוף הסבר בהיר המתייחס אליהם.

התיאורים המקצועיים הרבים, הוראות החוק השונות, החוזרים המקצועיים המפורסמים על ידי הממונה ותקנוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה ניתנו בהיקף הנדרש להבנת עסקי החברה. יחד עם זאת, הנוסחים המחייבים הינם אלו שפורסמו או שאושרו על ידי הגורמים המוסמכים לכך.

תקנוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל הם מסמכים מורכבים, שההתמצאות בהם תצריך בדרך כלל קבלת ייעוץ פרטני מאת יועץ בעל מומחיות מתאימה. פרק זה אינו מהווה פרשנות של תקנוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל לצורך קביעת זכויות המבוטחים וחובותיהם, ולענייניים אלה יש לפנות רק לתקנוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל עצמם.

תיאור עסקי התאגיד אינו מהווה מסמך ייעוץ לפי החוקים המפורטים בו.

מנורה מבטחים

חלק א'

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

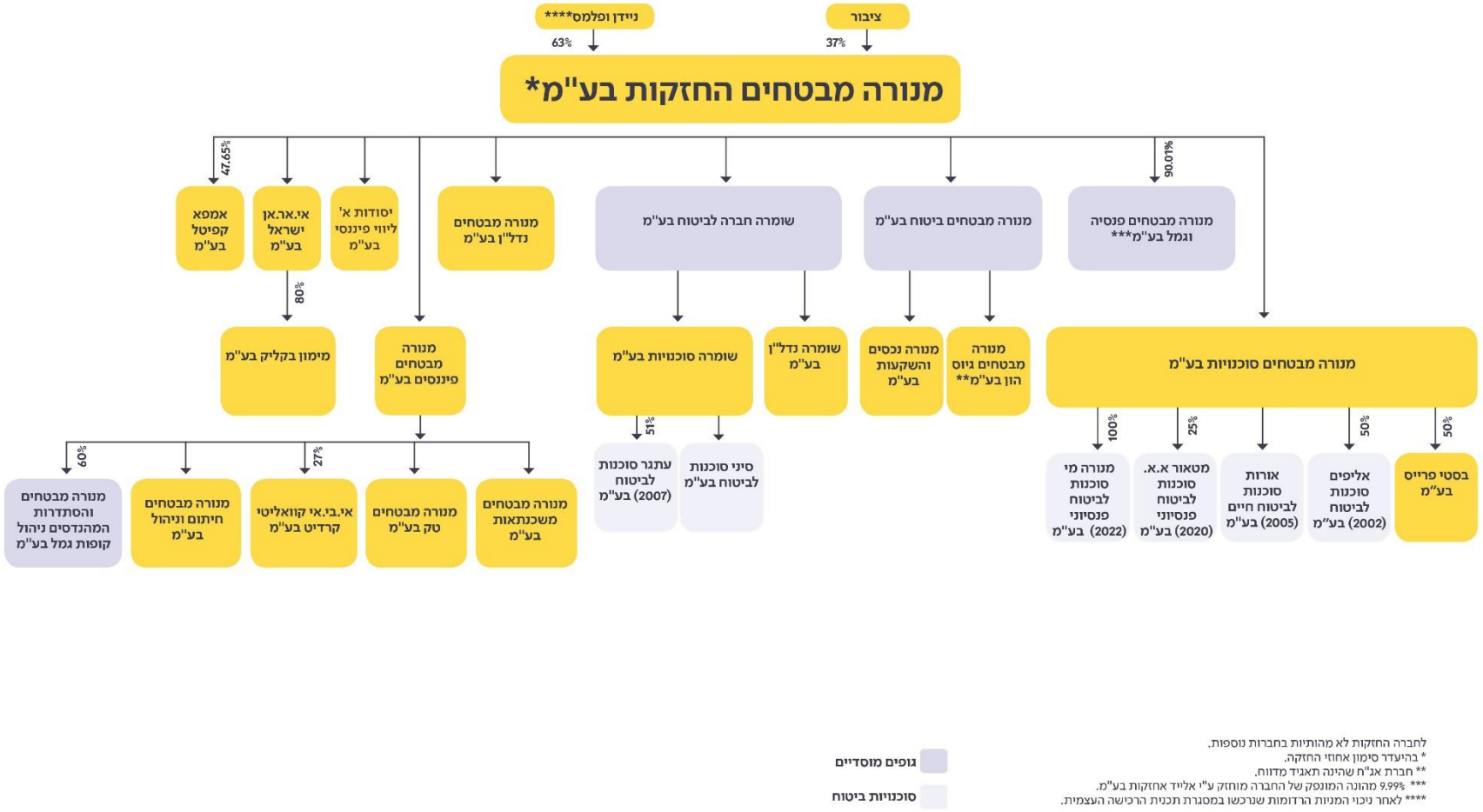
חלק א' - פעילות החברה ותיאור ההתפתחות עסקיה

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה") הוקמה בשנת 1995 כחברה פרטית מוגבלת במניות (חברה בערבון מוגבל) ופועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א - 1981 (להלן - "חוק הפיקוח על הביטוח") ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה - 2005 (להלן - "חוק קופות הגמל"), ולצורך כך הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק קופות הגמל נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.
החברה הינה חברה בת בשליטה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ (להלן - "חברת האם") (אשכול החברות בשליטת חברת האם יקרא להלן - "הקבוצה"). בעלי השליטה בחברה הינם פלמס אסטבלישמנט ונייידן אסטבלישמנט (תאגידים זרים), המחזיקים בנאמנות ביחד, עבור ה"ה טלי גריפל וניבה גורביץ, בהתאמה, בכ-63%[1] ממניות חברת האם.
החל ממרס 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ואלייד החזקות בע"מ (להלן - "אלייד"). שמחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

[1] בדילול מלא לאחר ניכוי המניות הרדומות שנרכשו במסגרת תכנית הרכישה העצמית נכון למועד פרסום הדוח - 62.66%.

1.2. להלן תרשים מבנה האחזקות העיקריות של קבוצת מנורה מבטחים החזקות בע"מ נכון ליום 31 בדצמבר 2025[2]:



[2] מנורה החזקות עלתה לאחר תאריך המאזן להחזקה של 100% ב- ERN וכן החזקה של 60.01% בחברת יסודות.

2. <u>תחומי פעילות</u>

החברה פועלת בחמישה תחומי פעילות:

2.1. תחום ניהול קרנות פנסיה (להלן - "תחום הפנסיה"), שכולל ניהול קרן פנסיה חדשה וקרן פנסיה כללית. קרנות הפנסיה מעניקות למבוטחים אפשרות לחסכון פנסיוני לטווח ארוך (פנסיית זקנה), וכן כיסוי למקרה נכות (פנסיית נכות) ומוות (פנסיית שאירים). לפירוט נוסף אודות מוצרי התחום ראה סעיף 5 להלן;

2.2. תחום ניהול קופות גמל שונות (להלן - "תחום גמל"), מעניק לחוסך אפשרות חסכון לטווח ארוך (קופת גמל לחסכון), תוך קבלת הטבות מס שונות ואפשרות, בהתקיים תנאים מסוימים, למשיכת בחלק מהמקרים של הסכומים שנצברו כסכום חד פעמי. הקופות אינן מעניקות כיסוי ביטוחי לעמיתיהן. במסגרת התחום מנוהלות קופות גמל שבניהול החברה, הנמנות על הסוגים הבאים: קופות גמל לחסכון (שלעניין הכספים שהופקדו בהן עד סוף שנת 2007 מוסיפות להתנהל כקופות גמל לתגמולים) שהן גם קופות גמל אישיות לפיצויים, קופות מרכזיות (לפיצויים, וכן קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית) וקופות גמל למטרה אחרת. המסלולים מבטיחי התשואה של 2 קופות גמל לחסכון נכללים במסגרת תחום ניהול קופות גמל מבטיחות תשואה. במהלך שנת 2024 נוהלו בתחום 10 קופות שונות, כאשר ביום 1 בינואר, 2025 הושלם המיזוג של 2 קופות (רשף והילה) לקופת מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים. בחודש דצמבר 2025 החלה לפעול בתחום זה קופת גמל לחסכון בניהול אישי, כך שמספר הקופות המנוהלות בתחום נכון לתום שנת 2025 הינו 9. לפירוט נוסף אודות מוצרי התחום ראה סעיף 6 להלן;

2.3. תחום קרנות ההשתלמות (להלן - "תחום ההשתלמות") מעניק לחוסך אפשרות חסכון לטווח בינוני/ארוך תוך קבלת הטבות מס שונות ואפשרות למשיכת הסכומים שנצברו כסכום חד פעמי. התחום כולל ניהול קרן השתלמות אחת[3]. לפירוט נוסף אודות מוצרי התחום ראה סעיף 7 להלן;

2.4. תחום ניהול קופות גמל מבטיחות תשואה (להלן - "תחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה"), שכולל מספר מסלולים מבטיחי תשואה ב-2 קופות גמל לחסכון שונות, שביחס אליהם התחייבה החברה כי התשואה שיקבלו במסלולים לא תפחת מהתשואה המובטחת. תחום זה סגור בפני הצטרפות של עמיתים חדשים, והוא מצוי ב-Runoff. תוצאות התחום מאוחדות עם תוצאות החברה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (ראה פירוט בבאור 2.ג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה). לפירוט נוסף אודות מוצרי התחום - ראה סעיף 8 להלן.

2.5. תחום ניהול קופות גמל להשקעה (להלן - "תחום קופות ההשקעה"), כולל קופת גמל להשקעה שמעניקה לחוסך העצמאי אפשרות לחסכון נזיל (תוך תשלום מס רווחי הון בעת משיכה לפני גיל 60), אשר ככל שישמש לתשלום קצבה (מקרן פנסיה או קופת ביטוח) לאחר שהעמית הגיע לגיל 60 הרי שהקצבה שתנבע ממנו תהיה פטורה ממס (קצבה מוכרת), וקופת גמל להשקעה לטווח ארוך לילדים. לפירוט נוסף אודות מוצרי התחום ראה סעיף 9 להלן;

[3] לחברה אישור לנהל קרן השתלמות בניהול אישי – נכון למועד דוח זה הקרן עדיין לא החלה לפעול.

3. <u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>

בשנים 2024 ו -2025 לא התבצעו השקעות בהון החברה או עסקאות במניותיה.

4. <u>חלוקת דיבידנדים</u>

4.1. מאז שנת 2023 מדיניות חלוקת דיבידנד הינה כדלקמן: בכפוף להוראות כל דין, ובכלל אלו התקיימות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, והוראות שיינתנו מעת לעת על ידי הממונה: החברה תחלק, מידי שנה קלנדרית, דיבידנד, בהיקף של לפחות 70% מהרווח השנתי של החברה הראוי לחלוקה, בכפוף לכך שבמועד החלוקה יוותרו בחברה נכסים נזילים בסכום של: (א) בשנת 2023, לפחות 20 מיליוני ש"ח מעבר לסכום הנדרש מהחברה על פי כלל דרישות ההון החלות עליה ו- (ב) החל משנת 2024 ואילך, לפחות 30 מיליוני ש"ח מעבר לסכום הנדרש מהחברה על פי כלל דרישות ההון החלות עליה, והכל בכפוף לצרכיה של החברה כפי שיהיו מעת לעת, כגון (א) לצורך קיום הוראות כל דין החלות על החברה, (ב) לצורך עמידת החברה בהתחייבויותיה (לרבות אמות מידה פיננסיות של החברה (Covenants)) כפי שיהיו מעת לעת, וכן (ג) לצורך פיתוח עסקיה של החברה בין היתר בהתאם לתכנית התקציב ו/או התכנית העסקית של החברה.

4.2. לעניין המגבלות לחלוקת דיבידנד - ראה באור 11 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

4.3. לפרטים נוספים בדבר חלוקות דיבידנד ראה באור 11ב בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

מנורה מבטחים

חלק ב'

תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

חלק ב' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

5. מוצרים ושירותים - תחום הפנסיה

תחום הפנסיה כולל 2 קרנות פנסיה: קרן הפנסיה החדשה המקיפה "מנורה מבטחים פנסיה" וקרן הפנסיה החדשה הכללית "מנורה מבטחים משלימה".

5.1. מנורה מבטחים פנסיה

5.1.1. כללי

מנורה מבטחים פנסיה הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה, שהוקמה בשנת 1995, בה מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים), שהחלו להיות מבוטחים בקרן פנסיה משנת 1995 ואילך. הקרן מעניקה כיסויים למקרי מוות, אובדן כושר עבודה ופרישה לפנסיה בגיל זקנה. החל מחודש מרס, 2005 הקרן מתנהלת כ"קרן תשואה", שבה נצבר לזכות כל עמית בקרן (כל עוד אינו מקבל פנסיית זקנה מהקרן) סכום צבור, שחלוקתו במקדם אקטוארי מתאים תניב את פנסיית הזקנה שיהיה זכאי לה בגיל הפרישה, בהתאם לנתוניו האישיים ולבחירתו בפנסיית שאירים ובתקופת תשלומים מובטחים. כמו כן, יוענק לעמית מבוטח כיסוי ביטוחי למקרי נכות ומוות לפני גיל הפרישה, כאשר כיסויים אלו ימומנו על ידי ניכוי עלות הסיכונים מחשבון העמית מדי חודש בחודשו. היקף הכיסויים ייקבע לפי מסלול הביטוח בו בחר העמית (מבין מגוון מסלולי ביטוח אפשריים), לפי גילו במועד הצטרפותו לקרן (או במועד חידוש ביטוחו בקרן) והתפתחות שכרו הקובע (בהתאם לעקרון שקבע הממונה, לפיו עלות הכיסויים הביטוחיים שיינתנו לעמית לאורך כל תקופת היותו עמית מבוטח לא תעלה על 35% מדמי הגמולים שיופקדו עבורו במרכיבי התגמולים בקרן באותה תקופה).

קרן פנסיה מקיפה חייבת להשקיע 30% מנכסיה באגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" שמונפקות על ידי מדינת ישראל או באפיק השקעות מובטח תשואה. התשואות של אגרות החוב המיועדות ו/אפיק ההשקעות מובטח התשואה מוקצות 60% לתיק הנכסים של הקרן כנגד ההתחייבויות למקבלי קצבה, והיתרה מוקצית למסלולי ההשקעה של העמיתים. החל מיום 1 באוקטובר 2022, לא מונפקות לקרנות הפנסיה אגרות חוב מיועדות חדשות (בגין הפקדות חדשות ובגין אגרות חוב מיועדות שפוקעות) והן הוחלפו בהתחייבות של המדינה, בגין 30% מנכסי קרן הפנסיה, להשלים את התשואה של קרן הפנסיה לתשואת יעד של 5.15%, בתוספת הפרשי הצמדה למדד ("תשואת היעד") - וזאת בהתאם לחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"א-2021. בהתאם לחוק האמור הוקמה קרן להשלמת תשואה שמנוהלת על ידי המדינה, ושהמדינה מעבירה אליה את התשלומים הנדרשים לצורך העמידה בהתחייבות להשלמת הפרשי התשואה.

במקביל, קרן הפנסיה מעמידה נכסים כנגד ההתחייבות להשלמת התשואה הנ"ל, והם מנוהלים באפיק השקעה מובטח תשואה ומושקעים בשוקי ההון בישראל ובעולם (בהתאם למדיניות ההשקעות של מסלול ההשקעות בעל היקף הנכסים הגדול ביותר בקרן הפנסיה, או מסלול השקעות אחר מתוך מסלולי ההשקעות של הקרן שייבחר באופן שיקבע על ידי שר האוצר באישור ועדת הכספים). ההתחייבות של המדינה תיבחן החל מתום 5 שנים ממועד תחילת החוק (ביחס לכל חודש בנפרד) - ככל שיתברר שהתשואה שהושגה בגין הנכסים שהועמדו כנגד ההתחייבות בחודש מסוים נמוכה מתשואת היעד החמש שנתית, המדינה (באמצעות הקרן להשלמת תשואה הנ"ל) תעביר לקרן הפנסיה את ההפרש, וככל שיתברר שהתשואה שהושגה גבוהה מתשואת היעד, תעביר קרן הפנסיה את ההפרש לקרן להשלמת תשואה הנ"ל. לפירוט אודות הוראות משלימות שפורסמו בהמשך לחוק ההתייעלות הנ"ל - ראה בסעיף 14.3.1 להלן.

5.1.2. <u>שיעורי ההפקדות המותרים</u>

תקרת ההפקדה החודשית בקרן הינה 20.5% מכפל השכר הממוצע במשק (בשנת 2025 עמדה תקרת ההפקדה החודשית על סך של 5,460 ש"ח והחל מחודש ינואר 2026 עומדת תקרת ההפקדה החודשית על סך של 5,645 ש"ח), ולעניין מבוטח שכיר - הפקדות המעביד יכולות להיות בשיעור כולל של עד 15.83% משכר העובד (מזה עד 7.5% למרכיב התגמולים ועד 8.33% למרכיב הפיצויים) והפקדות העובד יכולות להיות בשיעור של עד 7% משכרו, ובלבד שהפקדת המעביד למרכיב התגמולים בשיעור של עד 5% תלווה בהפקדה זהה של העובד למרכיב התגמולים (כך שאם הפקיד המעביד למרכיב התגמולים דמי גמולים בשיעור של 6% משכרו של העובד, לדוגמה, ההפקדה חייבת להיות מלווה בהפקדה של העובד בשיעור של 5% או יותר) והפקדות המעסיק למרכיב הפיצויים מותנות בהפקדות בשיעור של 5% לפחות במרכיב תגמולי המעסיק. בהתאם לכך, הפקדות חד-פעמיות בקרן אינן יכולות לחרוג מן התקרה האמורה (המחושבת בכל שנת מס על בסיס מצטבר מתחילת שנת המס ועד לחודש ההפקדה).

החל משנת המס 2017 קיימת חובת הפקדה גם לעצמאים בגין הכנסה ממשלח יד או מחקלאות[4], וזאת בשיעורים הבאים:

- על חלק ההכנסה שאינו עולה על מחצית השכר הממוצע במשק - 4.45%;
- על חלק ההכנסה שעולה על מחצית השכר הממוצע במשק ואינו עולה על השכר הממוצע במשק - 12.55%.

בעת משיכת כספים מקרן הפנסיה, שלא בדרך של קצבה, ישולם הסכום הצבור של העמית, בניכוי מס כדין.

[4] הכנסה לפי סעיף 2(1) או 2(8) לפקודת מס הכנסה.

5.1.3. כיסויים ביטוחיים

מסלולי הביטוח של קרן הפנסיה מעניקים למבוטחים כיסויים ביטוחיים הן למקרי נכות (אובדן כושר עבודה) והן לשאירים (במקרה של פטירת המבוטח). בקרן קיימים מסלולי הביטוח הבאים שפתוחים לכל מי שמצטרף לקרן הפנסיה:

- מסלול ביטוח 75% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) - מסלול זה הוא מסלול ברירת המחדל של הקרן, החל מתחילת חודש יוני, 2018.
- מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 47 ומעלה).
- מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה).
- מסלול ביטוח 75% לנכות ו-40% לשאירים.
- מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-100% לשארים (למעט גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה).
- מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-40% לשאירים.
- מסלול ביטוח לפורשים עד גיל 60 - 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה).
- מסלול ביטוח מותאם אישית - מסלול שבו העמית רשאי לבחור את שיעורי הכיסוי לנכות (מבין 37.5%, 50%, 62.5% או 75%) ולשאירים (40%, 60%, 80% או 100%), ובלבד ששיעור הכיסוי שהעמית בחר אינו עולה על השיעור המירבי שהעמית היה יכול לבחור בהתאם לגילו באחד ממסלולי הביטוח החדשים האחרים.

בנוסף, קיימים בקרן עוד אחד עשרה מסלולי ביטוח שחלים על כל מי שהצטרף אליהם לפני יוני 2018 (אלא אם בחר לעבור לאחר ממסלולי הביטוח האמורים לעיל), ושמי שהצטרף לקרן החל מיוני 2018 ואילך אינו רשאי להצטרף אליהם.

5.1.4. מסלולי השקעה

בשנת 2025 פעלו בקרן עשרים מסלולי השקעה שונים, שעיקרי מדיניות ההשקעות שלהם הינם כדלקמן:

- מסלול כללי -. מסלול זה היה מסלול ברירת המחדל בקרן עד ליום 31 בדצמבר, 2015 והחל מאותו המועד הוא סגור להצטרפות של עמיתים חדשים;
- מסלולי יעד לפרישה - תשעה מסלולי השקעה תלויי גיל, המנוהלים בהתבסס על ההנחה שהכספים המנוהלים בכל אחד מהם מיועדים להמרה לפנסיית זקנה במהלך השנה הנקובה בשם המסלול; השנה הנקובה בשם כל מסלול תהיה בכפולה של חמש, החל בשנת 2025, המשך בשנים 2030, 2035 וכן הלאה. החל מיום 1 בינואר, 2016 מהווים מסלולי יעד לפרישה את מסלול ברירת המחדל בקרן, בהתאם לשנת הלידה של עמית שהצטרף לקרן ולא בחר במסלול אחר;
- מסלול מניות;
- מסלול אג"ח ממשלות;
- מסלול הלכה;
- מסלול אשראי ואג"ח;
- מסלול עוקב מדדי מניות;
- מסלול עוקב מדד S&P 500;
- מסלול עוקב מדדים גמיש;
- מסלול משולב סחיר;
- מסלול קיימות;

- <u>מסלול מניות סחיר</u>;

בנוסף מנהלת הקרן תיקי השקעות נפרדים לניהול נכסי הקרן שכנגד התחייבויותיה לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים (תיק נפרד עבור מסלול בסיסי ותיק נפרד עבור מסלול עוקב מדדים, שהחל לפעול בשנת 2025).

5.2. מנורה מבטחים משלימה

5.2.1. כללי

מנורה מבטחים משלימה הינה קרן פנסיה חדשה כללית (המכונה "קרן כללית" או "קרן משלימה") המיועדת להפקדות דמי גמולים משכר, העולה על כפל השכר הממוצע במשק, ולהפקדות חד-פעמיות לצורך רכישת קצבה. הקרן הוקמה בשנת 1997. להבדיל מקרן הפנסיה המקיפה, הקרן הכללית אינה זכאית לאגרות חוב מיועדות (או להתחייבות המדינה להשלמת תשואה מובטחת).
צבירת זכויות הפנסיה לפי תקנון מנורה מבטחים משלימה מבוססת גם היא על סכום צבור בדומה למנורה מבטחים פנסיה (ראה פירוט בסעיף 5.1 לעיל). מנורה מבטחים משלימה מעניקה כיסוי ביטוחי למבוטחים, בדומה למנורה מבטחים פנסיה, אך בנוסף מאפשרת למבוטח שבחר בכך, להשתייך למסלול יסוד, ללא כיסויים ביטוחיים.

5.2.2. שיעורי ההפקדות המותרים

ההוראות לגבי שיעורי ההפקדות ב"מנורה מבטחים משלימה" זהות לאלו החלות על ההפקדות ב"מנורה מבטחים פנסיה" (ראה סעיף 5.1.2 לעיל). יחד עם זאת, אין מגבלה על גובה ההפקדה החודשית והקרן מקבלת גם הפקדות חד-פעמיות שאינן מוגבלות בסכום. בעת משיכת כספים מקרן הפנסיה, שלא בדרך של קצבה, יוחזר הסכום הצבור של העמית, בניכוי מס כדין.

5.2.3. כיסויים ביטוחיים

בהתאם לתקנון מנורה מבטחים משלימה, המבוסס על תקנון מנורה מבטחים פנסיה, ניתנת למבוטחי הקרן אפשרות לבחור במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה"). במנורה מבטחים משלימה קיימים אותם מסלולי ביטוח שקיימים במנורה מבטחים פנסיה (לפירוט ראה סעיף 5.1.3 לעיל). יחד עם זאת, המבוטח במנורה מבטחים משלימה רשאי לבקש כי יחול עליו מסלול שאין בו כיסויים ביטוחיים כאמור, והוא מיועד לקבלת קצבת זקנה בלבד (מסלול "יסוד").
מנגנון האיזון האקטוארי במנורה מבטחים משלימה, בכל הנוגע לעודף אקטוארי הנובע משיעורי יציאה לנכות ומתמותת מבוטחים פעילים ונכים ובכל הנוגע לגירעון אקטוארי הנובע מאותם גורמים, חל רק על המבוטחים, שחל עליהם מסלול ביטוח שאינו מסלול יסוד.

5.2.4. מסלולי השקעה

בקרן המשלימה קיימים אותם מסלולי השקעה שקיימים במנורה מבטחים פנסיה (לפירוט ראה סעיף 5.1.4 לעיל), למעט המסלול הכללי, מסלול הלכה, מסלול אג"ח ממשלות ומסלול קיימות[6], שאינם קיימים בקרן המשלימה.
בנוסף מנהלת הקרן תיקי השקעות נפרדים לניהול נכסי הקרן שכנגד התחייבויותיה למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים.

[6] מסלול קיימות בקרן המשלימה מוזג במהלך שנת 2025 למסלול מניות, בשל היקף נכסים מזערי, שלא אפשר לנהל את השקעותיו בצורה נאותה.

5.3. מדיניות החיתום של קרנות הפנסיה

בקרן פנסיה (הן בקרן המקיפה והן בקרן המשלימה) קיים מנגנון של תקופת אכשרה לאירועים הנובעים ממחלה הקיימת במועד ההצטרפות, חידוש כיסוי ביטוחי, הגדלת הכיסוי הביטוחי וכו'. במקרה של תביעה, כאשר העמית לא השלים את תקופת האכשרה הנדרשת, מתבצע הליך בדיקה הכולל פניה לכל הגורמים הרלוונטיים לצורך בחינת עברו הרפואי של העמית. לגבי עמיתים עצמאיים בודדים או עמיתים הנמנים על קבוצת מצטרפים קטנה, מבצעת הקרן חיתום רפואי (בנוסף על מנגנון תקופת האכשרה האמור), כתנאי להצטרפות לקרן, חידוש תשלומים או הגדלת הכיסוי הביטוחי. הקרן מבצעת מעת לעת בחינה של הצורך בהתאמת מדיניות החיתום לאופן ההצטרפות לקרן הפנסיה.

5.4. אופן ניהול ההתחייבויות הפנסיוניות

הגיל הממוצע של המבוטחים במנורה מבטחים פנסיה ובמנורה מבטחים משלימה הינו כ-46 שנים וכ-48 שנים בהתאמה. בהתחשב בעובדה כי תזרים ההתחייבויות הצפוי הינו ארוך טווח (עשרות שנים) ולנוכח תחזית פרישת המבוטחים לפנסיית זקנה והנחות בדבר שיעורי הזכאות לפנסיית נכות ותשלומי הפנסיות לשאירים, אופק ההשקעה בקרנות הינו לתקופות של 30 שנה לערך.

מחודש יוני, 2008 ואילך מנוהלים תיקי הנכסים של מנורה מבטחים פנסיה העומדים כנגד ההתחייבויות לסוגי מקבלי קצבה השונים בנפרד מתיקי הנכסים של מסלולי ההשקעה של העמיתים, כדלקמן:

- תיק הנכסים כנגד ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה (פנסיונרים שפרשו לפנסיה עד סוף שנת 2003) שמנוהל תוך ניסיון להפחית את התנודתיות הצפויה בתשואת תיקי הנכסים האמורים עד למינימום (להערכת החברה, לא ניתן להימנע לחלוטין מתנודתיות כאמור).;
- תיק הנכסים כנגד ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים (מי שהחל לקבל פנסיית נכות או שאירים בגין אירוע מזכה שארע לפני יום 31 בדצמבר, 2017 או שהחל לקבל קצבת זקנה בעד התקופה שהחלה עד לחודש דצמבר, 2017) (לעיל ולהלן - "מקבלי קצבה קיימים") - שמנוהל גם הוא תוך ניסיון להפחית את התנודתיות הצפויה בתשואת תיקי הנכסים האמורים עד למינימום (להערכת החברה, לא ניתן להימנע לחלוטין מתנודתיות כאמור).;
- תיק הנכסים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים (מי שהחל לקבל פנסיית נכות או שאירים בגין אירוע מזכה שארע ביום 1 בינואר, 2018 ולאחריו, או שהחל לקבל קצבת זקנה בעד התקופה המתחילה בחודש ינואר, 2018 או לאחריו) (לעיל ולהלן - "פנסיונרים") במסלול הבסיסי למקבלי קצבה שמנוהל בכדי להשיג תשואת יעד מבוקשת שתבטיח תנודתיות נמוכה בקצבה המשולמת.;
- תיק הנכסים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים במסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה שמנוהל בכדי להשיג תשואת יעד מבוקשת שתבטיח תנודתיות נמוכה בקצבה המשולמת – מסלול זה החל לפעול במהלך שנת 2025.

העודף/גרעון בתיקים של הזכאים הקיימים לפנסיה ומקבלי קצבה קיימים נובע משינוי בוקטור הריביות ומתשואת התיק. הקצבאות המשולמות למקבלי קצבה חדשים (בין במסלול הבסיסי ובין במסלול עוקב המדדים) צמודות לפער בין התשואה בפועל לבין התשואה הצפויה ועל כן הן תנודתיות יותר מהקצבאות המשולמות לזכאים קיימים לפנסיה ולמקבלי קצבה קיימים.

- החל משנת 2009 מנוהל במנורה מבטחים משלימה תיק השקעות נפרד לכיסוי התחייבויותיה למקבלי קצבה קיימים, החל מחודש ינואר, 2018 מנוהל בה תיק השקעות נפרד לכיסוי התחייבויותיה לפנסיונרים במסלול הבסיסי, והחל משנת 2025 מנוהל בה תיק השקעות נפרד לכיסוי ההתחייבויות לפנסיונרים במסלול עוקב מססים, שפועלים בדומה למתואר לעיל ביחס מנורה מבטחים פנסיה, אך מכיוון שמנורה מבטחים משלימה אינה זכאית לאגרות חוב מיועדות, הרי ששיעור נכסי הסיכון בתיקי ההשקעות הללו גבוה יותר מהשיעור בתיקים המקבילים להם במנורה מבטחים פנסיה.

קצבאות הזקנה מעודכנות בהתאם למספר מנגנוני עדכון:

- הצמדת הקצבה לשינויים במדד המחירים לצרכן - הקצבאות של זכאים קיימים לפנסיה ומקבלי קצבה קיימים מעודכנות מדי חודש בחודשו, והקצבאות של הפנסיונרים מעודכנות אחת לשנה, בחודש אפריל, בגין השנה הקודמת;
- עדכון הקצבאות בהתאם לעודף/גרעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים אחת לרבעון;
- עדכון הקצבאות בהתאם לעודף/גרעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון - אחת לשנה, כאשר ניתן לפרוס את העודף/גרעון האקטוארי הנ"ל על פני 3 שנים, כדי למתן את התנודתיות של קצבאות הזקנה.

5.5. <u>שינויים המשפיעים על הביקוש וההיצע בתחום הפנסיה</u>

להלן יתוארו בתמצית עיקרי הרפורמות אשר הונהגו בשוק החיסכון לטווח ארוך בשנים האחרונות והשפיעו על תחום הפנסיה:

<u>קרן פנסיה ברירת מחדל נבחרת</u>

בחודש יולי, 2016 פורסם חוזר שעניינו "הוראות לעניין בחירת קופת גמל" (להלן - "חוזר קרן ברירת מחדל"). במסגרת חוזר קרן ברירת מחדל נקבע כי ייבחרו קרנות פנסיה מקיפות שתשמשנה כקופות ברירת מחדל של כלל העובדים במשק שלא בחרו באופן אקטיבי בקופת גמל אחרת, ושמעסיקם לא ערך מכרז עצמאי מטעמו בעניין זה, בהליך תחרותי שיתקיים אחת ל-3 שנים, ושהחברות המנהלות שיזכו בהליך יהיו מחויבות לו למשך 10 שנים ממועד הצטרפות העמית. בנוסף, נקבעו התנאים והקריטריונים שבהם יכולים מעסיק וארגון עובדים לקיים כאמור הליך תחרותי משל עצמם לצורך בחירת קרן פנסיה, קופת גמל לחסכון או קרן השתלמות שתהווה קופת ברירת המחדל של עובדיהם.

החל משנת 2016, מתקיימים מעת לעת הליכים תחרותיים ע"י הממונה, לפי כללים שקבע, לצורך בחירת קרנות ברירת מחדל הנבחרות לתקופה מסוימת. בחודש ספטמבר 2024, פורסמו פרטי 4 הקרנות שנבחרו במסגרת ההליך האמור. דמי הניהול המקסימליים ש-4 הקרנות הנ"ל רשאיות לגבות הינם 0.22% מהצבירה (במונחים שנתיים) ו-1% מההפקדות. החל מיוני 2025 השתנה מנגנון החלוקה שבו על מעסיק לצרף עובדים חדשים, שלא בחרו בצורה אקטיבית בקרן הפנסיה שלהן, לאיזו מהקרנות הנבחרות, באופן שהמעסיקים מצרפים את העובדים החדשים לאחת מ-4 הקרנות הנבחרות, בהתאם לספרת הביקורת של מספר התז שלהם, תוך שניתנה העדפה בצירוף ל-2 הקרנות הקטנות ביותר (מור ואינפיניטי), וזאת במקום צירוף לקרן נבחרת מסוימת שנבחרת על ידי המעסיק מתוך הקרנות הנבחרות.

בחירת קרנות ברירת מחדל בהליכים התחרותיים הקודמים השפיעה על מספר העמיתים החדשים שמצטרפים לקרנות הפנסיה שבניהול החברה והביאו להאטה בקצב הגידול המתמשך במספר העמיתים המבוטחים ("**עמיתים פעילים**") בקרנות פנסיה אלו. יש לציין כי התחרות בתחום הפנסיה בשנת 2025 התקיימה בין כלל קרנות הפנסיה הפועלות בשוק - ועוצמת התחרות מול קרנות הפנסיה האחרות אינה נופלת מזו שמול קרנות ברירת המחדל.

6. מוצרים ושירותים - תחום הגמל

6.1. תחום זה כולל את קופות הגמל הבאות:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
2.	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית
3.	מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
4.	מנורה מבטחים אמיר כללי	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
5.	מבטחים מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
6.	מנורה מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים
7.	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
8.	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	קופת גמל למטרה אחרת - חופשה והבראה
9.	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	קופת גמל לחסכון בניהול אישי

6.2. <u>קופות גמל לחסכון (קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים)</u>

- קופות גמל לחסכון הן קופות גמל לטווח ארוך שכוללות כמה רבדי מס:
  - כספים שהופקדו לקופות הללו עד לתום שנת 2007 - הופקדו לקופות גמל לתגמולים (קופות הוניות), והם ניתנים למשיכה בסכום חד פעמי בהתקיים תנאים מסוימים. הפקדות שהופקדו לרכיב הפיצויים של הקופות הללו עד לתום שנת 2007 - הופקדו לקופות גמל אישיות לפיצויים.
  - כספים שהופקדו לקופות הללו החל מתחילת שנת 2008 - הינם כספים קצבתיים שבעת משיכתם שלא בדרך של קצבה, יוחזר הסכום הצבור של העמית, בניכוי מס כדין. החל מחודש נובמבר 2015 ניתנה אפשרות לתשלום קצבה מקופת גמל לחסכון באמצעות שילוב של משיכה לתקופה קצובה מהקופה ורכישת ביטוח אריכות חיים ממבטח חיצוני, וזאת בכפוף לקביעת הוראות מתאימות בתקנון הקופה.
- קופות גמל לחסכון מיועדות לשכירים ולעצמאיים, אלא אם נקבע אחרת בתקנון, וההפקדות אליהן מבוצעות מידי חודש בחודשו בגין שכירים, ואחת לתקופה בגין עצמאיים. ההוראות לגבי שיעורי ההפקדות בקופות גמל לחסכון לקצבה זהות לאלו החלות על ההפקדות ב"מנורה מבטחים פנסיה" (ראה סעיף 5.2.2 לעיל). יחד עם זאת, אין מגבלה על גובה ההפקדה החודשית והקופות יכולות לקבל גם הפקדות חד-פעמיות שאינן מוגבלות בסכום.
- קופת גמל בניהול אישי מיועדת לשכירים ולעצמאיים שבוחרים לנהל בעצמם או באמצעות מנהל תיקים מטעמם, את ההשקעות בחשבונם, תחת מגבלות השקעה שיבוקרו על ידי החברה המנהלת שאצלה מנוהלת הקופה. החל מחודש יוני 2017 מוגבל סכום ההפקדה שניתן להפקיד בקופת גמל בניהול אישי, אך ניתן לנייד לקופה שכזו כספים מעבר לתקרה הנ"ל ככל שמדובר בכספים שהופקדו לקופה אחרת לפני תחילת ההגבלה הנ"ל.

החברה ניהלה בשנת הדיווח 5 קופות גמל לחסכון:

- <u>מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים</u> - שהינה קופה מסלולית שבתום שנת 2025 כללה ארבעה עשר מסלולי השקעה שונים, שעיקרי מדיניות ההשקעות שלהם הינם כדלקמן:
  - שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל, שהינם מסלולי ברירת המחדל של הקופה;
  - מסלול מניות;
  - מסלול כספי (שקלי);
  - מסלול הלכה;
  - מסלול אשראי ואג"ח;
  - מסלול עוקב מדדי מניות;
  - מסלול עוקב מדד S&P 500;
  - מסלול עוקב מדדים גמיש;
  - מסלול משולב סחיר;
  - מסלול קיימות;
  - מסלול עוקב מדדי אג"ח;
  - מסלול מניות סחיר.

- מור מנורה מבטחים - שהינה קופה סקטוריאלית, שההצטרפות אליה מוגבלת למשרתי הקבע ובני משפחתם בלבד, ואינה פתוחה בפני עמיתים אחרים. במסגרת ההסכם שבין החברה לבין חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ ("חבר") שנחתם ביחס לקופה, נקבע, כי חבר תהא רשאית, בהתקיים התנאים הקבועים בהסכם, להורות לחברה להעביר את ניהול הקופה לחברה מנהלת אחרת, בכפוף לאישור הממונה. הקופה הינה קופה מסלולית שבתום שנת 2025 כללה שבעה מסלולי השקעה שונים שעיקרי מדיניות ההשקעות שלהם הינם כדלקמן:
  - שלושה מסלולי השקעה תלויי גיל שהינם מסלולי ברירת המחדל של הקופה;
  - מסלול מניות;
  - מסלול עוקב מדדים גמיש;
  - מסלול משולב סחיר;
  - מסלול עוקב מדד S&P 500.
- מנורה מבטחים יותר - מסלול ד' של הקופה, שאינו מבטיח תשואה, נכלל בתחום הגמל. שאר מסלולי הקופה נכללים בתחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה. העברות מהמסלולים מבטיחי התשואה בקופה למסלול שאינו מבטיח תשואה היו העברות על פי הוראות הדין של כספי נפטרים;
- מנורה מבטחים אמיר - מסלול כללי של הקופה שאינו מבטיח תשואה, נכלל בתחום הגמל. שאר מסלולי הקופה נכללים בתחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה. העברות מהמסלולים מבטיחי התשואה בקופה למסלול שאינו מבטיח תשואה היו העברות על פי הוראות הדין של כספי נפטרים;
- מנורה מבטחים גמל בניהול אישי - שהינה קופת גמל בניהול אישי, שבה לכל עמית קיים חשבון אישי המנוהל על ידיו (או באמצעות מנהל תיקים מטעמו).

6.3. קופות גמל מרכזיות

- קופה מרכזית לפיצויים מיועדת למעסיק. החל משנת 2011 מוצר זה סגור להפקדות חדשות ומנוהל כמוצר ב-Runoff. בחודש יוני 2017 פרסמה רשות המסים חוזר, אשר תוקן בחודש מרס 2018, ובו הוראות שמסדירות את העברת הכספים מקופות מרכזיות לפיצויים לחשבונות אישיים של עובדי המעסיקים ו/או החזרתם לידי המעסיק (בין היתר לצורך מימון ההפקדות השוטפות שמבצע המעסיק לרכיב הפיצויים בגין כל עובדיו). בחודש אוקטובר 2017 פורסם חוזר ממונה שמשלים את חוזר רשות המסים האמור.
- קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית משמשת לחסכון ייעודי של מעביד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לעובדיו שיש להם הסדר פנסיה תקציבית. ההפקדות לקופה מבוצעות מכספים שנוכו משכרם של העובדים האמורים כהשתתפות בעלות הסדר הפנסיה התקציבית שלהם. הפקדות העמית-המעביד בקופה נעשות תוך ייחוס החלק היחסי של ההפקדה לכל עובד, תוך זיהוי שמי של העובד, על מנת שכספים אלה ישמשו בעתיד לצורך תשלומי פנסיה תקציבית לאותו עובד בלבד.
- החברה מנהלת 3 קופות מרכזיות:
- מבטחים מרכזית לפיצויים - כל נכסי הקופה יושקעו בהתאם לשיקול הדעת של החברה, כפי שיהא מעת לעת, ובכפוף להוראות ההסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו על פיו.
- מנורה מרכזית לפיצויים - בעלת שלושה מסלולי השקעה – מסלול כללי, מסלול עד 10% מניות ומסלול ללא מניות.
- מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית - שבה שני מסלולי השקעה - מסלול כללי ומסלול ללא מניות.

6.4. <u>קופת גמל למטרה אחרת</u>

- חוק קופות הגמל קבע, כי לא יינתן אישור לקופות גמל חדשות למטרה אחרת לגבי קרן המיועדת לתשלום דמי חגים, דמי תאונה ותשלומים אחרים כיוצא באלה, וכי לא יינתן אישור לקופות גמל חדשות למטרה אחרת לגבי קרן המיועדת לתשלום דמי חופשה, אלא אם הוקמה לפי הוראות חוק חופשה שנתית, התשי"א-1951.
- החברה מנהלת קופת גמל אחת למטרה אחרת (מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה), שמיועדת, בין היתר, לתשלום דמי חופשה וחגים, ומשכך היא משתייכת לקבוצה סגורה של קופות גמל מסוג זה, אליה לא יצורפו עוד קופות גמל חדשות.

6.5. <u>שינויים המשפיעים על הביקוש וההיצע שבתחום הגמל</u>

בשנת הדוח לא חלו שינויים שהשפיעו על הביקוש וההיצע שבתחום הגמל. מאז שנת 2019 ביצעו מספר מעסיקים וארגוני עובדים מכרזים לבחירת קופת גמל לחסכון שיהיו קרנות ברירת המחדל שלהם, בהתאם להוראות חוזר קרן ברירת מחדל (לפרטים נוספים אודות החוזר ראה סעיף 5.5 לעיל), והחברה זכתה בחלק ממכרזים אלו.

7. <u>מוצרים ושירותים -תחום השתלמות</u>

7.1. תחום זה כולל את קרן ההשתלמות "מנורה מבטחים השתלמות". לחברה אישור לנהל גם קרן השתלמות בניהול אישי, אשר נכון לתום שנת הדיווח טרם החלה לפעול.

7.2. קרנות השתלמות מיועדות למימון השתלמות מקצועית אולם ניתן למשוך מהן כספים לכל מטרה אחרת בתום שש שנים ממועד ההפקדה הראשונה, ללא תשלום מס בגין היתרה הנובעת מהפקדות עד לתקרת ההפקדה המוטבת ותשלום מס רווחי הון בגין היתרה הנובעת מהפקדות שמעל לתקרת ההפקדה המוטבת. ההפקדות בקרנות ההשתלמות לשכירים נעשות על ידי המעסיק והעובד ונרשמות על שם העובד - שיעורי ההפקדות מתוך השכר נקבעו בהתאם לפקודת מס הכנסה והם עד 7.5% למעסיק ולפחות שליש מכך לעובד, אך ניתן לקבוע בהסכם קיבוצי שיעורי הפקדות שונים מאלה. ההפקדות עד לתקרה שקבועה בהוראות הדין מוכרות למעסיק כהוצאות. ההפקדות לקרנות השתלמות לעצמאים מותרות רק למי שיש לו הכנסה מעסק או ממשלח יד בכפוף לתקרת הכנסה.

7.3. מנורה מבטחים השתלמות הינה קרן השתלמות מסלולית, שבמסגרתה מנוהלים נכון למועד דוח זה שנים עשר מסלולי השקעה השונים, שעיקרי מדיניות ההשקעות שלהם הינם כדלקמן:

- מסלול כללי שהינו מסלול ברירת המחדל של הקרן;
- מסלול אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות);
- מסלול מניות;
- מסלול מניות סחיר;
- מסלול כספי (שקלי);
- מסלול עוקב מדדים גמיש;
- מסלול עוקב מדדים - אג"ח עם מניות (עד 25% מניות);
- מסלול אשראי ואג"ח;
- מסלול עוקב מדד S&P 500;
- מסלול הלכה;
- מסלול עוקב מדדי מניות;
- מסלול משולב סחיר.

7.4. <u>שינויים המשפיעים על הביקוש וההיצע שבתחום ההשתלמות:</u>

בשנת הדוח לא חלו שינויים שהשפיעו על הביקוש וההיצע שבתחום ההשתלמות.
מאז שנת 2019 ביצעו מספר מעסיקים וארגוני עובדים מכרזים לבחירת קרן ההשתלמות שיהיו קרנות ברירת המחדל שלהם, בהתאם להוראות חוזר קרן ברירת מחדל (לפרטים נוספים אודות החוזר ראה סעיף 5.5 לעיל), והחברה זכתה בחלק ממכרזים אלו.

8. מוצרים ושירותים -תחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה

8.1. תחום זה כולל את המסלולים מבטיחי התשואה של קופות הגמל הבאות:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מנורה מבטחים יותר	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים
2.	מנורה מבטחים אמיר	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים

8.2. המסלולים מבטיחי התשואה של הקופות הנ"ל סגורים בפני הצטרפות של עמיתים חדשים, אך העמיתים הקיימים רשאים להמשיך ולהפקיד לחשבונם במסלולי התחום, עד להגיעם לגיל הפרישה הקבוע בתקנוני הקופות (65 שנים לגבר ו-60 לאישה), והכל בכפוף למגבלות המפורטות בתקנוני הקופות. במקרה של פטירת עמית במסלול מבטיח תשואה, תועבר יתרתו למסלול שאינו מבטיח תשואה באותה הקופה, ועל כן יופחת סך נכסי תחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה וסך נכסי תחום הגמל יגדל בהתאם.

8.3. מנורה מבטחים יותר - הקופה כוללת מסלול שאינו מבטיח תשואה (שתוצאותיו נכללות בתחום הגמל), וכן 3 מסלולים מבטיחי תשואה, כדלקמן:

- מנורה מבטחים יותר מסלול א': שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד הידוע בחודש בו הופקד כל סכום;
- מנורה מבטחים יותר מסלול ב': שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד בגין החודש בו הופקד כל סכום;
- מנורה מבטחים יותר מסלול ג': שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 4.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד בגין החודש בו הופקד כל סכום.

8.4. מנורה מבטחים אמיר - הקופה כוללת מסלול שאינו מבטיח תשואה (שתוצאותיו נכללות בתחום הגמל), וכן שני מסלולים מבטיחי תשואה, כדלקמן:

- מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע: שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד לפי היחס בין המדד שפורסם לאחרונה לפני זקיפת הרווחים לבין המדד הידוע במועד בו הופקדו הכספים לזכות העמית;
- מנורה מבטחים אמיר מדד בגין: שיעור התשואה המובטחת הוא ריבית צמודה בשיעור 5.5% לשנה והפרשי הצמדה בשיעור עלית המדד לפי היחס בין המדד שפורסם לאחרונה לפני זקיפת הרווחים לבין המדד בגין החודש בו הופקדו הכספים לזכות העמית;

8.5. מנורה מבטחים ביטוח העמידה ערבויות לטובת עמיתי המסלולים מבטיחי התשואה בקופות הגמל שבניהול החברה, להבטחת התחייבות החברה כלפיהם לשיעור תשואה מובטח - תשואה שנתית ריאלית נטו (לאחר דמי ניהול) של לפחות 5.5% - 4.5%, מדי שנה ולכל שנה בנפרד (דהיינו, אין התחשבנות משנה לשנה). ההיקף של הערבויות מתייחס, לתאריך הדיווח, לצבירה בסך כולל של כ-5.2 מיליארד ש"ח. כנגד הבטחת התשואה קיימת התחייבות של מדינת ישראל לקבלת 75%-89% מהכספים בקופה והפקדתם אצלו בפיקדון צמוד למדד בתנאי הצמדה בתוספת ריבית של 5.95% - 4.95% לשנה, בהתאם למסלולים. בנוסף לאמור, נתנה מנורה מבטחים ביטוח ערבויות דומות להבטחת קרן ההשקעות של העמיתים במסלול שאינו מבטיח תשואה וזאת לטובת עמיתים שהצטרפו לקופה עד לשנת 1994 ולגבי הפקדותיהם הנומינליות שהופקדו עד לחודש ינואר, 2009. היקף הערבויות אלו מתייחס, לתאריך הדיווח, לצבירה בסך כולל של כ-50 מיליון ש"ח.

9. מוצרים ושירותים -תחום ניהול קופות גמל להשקעה

9.1. תחום זה כולל את הקופות הבאות:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מנורה מבטחים גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה
2.	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד

9.2. קופות גמל להשקעה מיועדות לתשלום סכום הוני לעמית עצמאי. הפקדת כספים לקופה זו לא מקנה לעמית הטבת מס, היא מוגבלת לעד 70 אלף ש"ח (צמוד למדד, נכון לתחילת 2026 זה כ-84 אלף ש"ח) בכל שנת כספים וככל שהכספים ישמשו, לאחר הגיע העמית לגיל 60, לתשלום קצבה מקרן פנסיה/קופת ביטוח, הרי שהקצבה בגין כספים אלו תהיה קצבה פטורה ממס (קצבה מוכרת). משיכת הכספים לפני הגיע העמית לגיל 60 - תהיה חייבת במס רווחי הון. קופות אלו מתחרות מול פוליסות החסכון ומול קרנות הנאמנות.

9.3. קופת גמל להשקעה חסכון ארוך טווח לילד פועלת בהתאם לתקנות הביטוח לאומי (חסכון ארוך טווח לילד), התשע"ו-2016, שעל פיהן יפקיד המוסד לביטוח לאומי מדי חודש סך של 50 ש"ח (צמוד למדד, נכון לתחילת 2026 כ-58 ש"ח) מקצבת הילדים בגין כל ילד זכאי בקופת גמל להשקעה או בחשבון בנק, בהתאם לבחירת ההורה. בנוסף, רשאי ההורה להגדיל את סכום ההפקדה בסך נוסף של 50 ש"ח (צמוד למדד, נכון לתחילת 2026 כ-58 ש"ח) מתוך קצבת הילדים המשולמת לו.

9.4. להלן פרטים אודות קופות הגמל להשקעה הנכללות בתחום:

9.4.1. מנורה מבטחים גמל להשקעה הינה קופת גמל להשקעה מסלולית שנכון למועד דוח זה כוללת שנים עשר מסלולי השקעה שונים כדלקמן:

- מסלול כללי;
- מסלול אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות);
- מסלול עוקב מדדי מניות;
- מסלול עוקב מדדים - אג"ח עם מניות (עד 25% במדדי מניות);
- מסלול כספי (שקלי);
- מסלול הלכה;
- מסלול אשראי ואג"ח;
- מסלול עוקב מדדי מניות;
- מסלול עוקב מדד S&P 500;
- מסלול עוקב מדדים גמיש;
- מסלול משולב סחיר;
- מסלול מניות.

9.4.2. מנורה מבטחים חסכון לכל ילד הינה קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד מסלולית שבתום שנת 2024 כללה ארבעה מסלולי השקעה שונים, כדלקמן:

- מסלול חוסכים המעדיפים סיכון מועט שהיה מסלול ברירת המחדל במקרה שבו ההורה לא בחר מסלול השקעה אחר במקומו, לכל ילד שהצטרף לקופה לראשונה לפני יום 1 בדצמבר 2022;
- מסלול חוסכים המעדיפים סיכון בינוני;
- מסלול חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר שהינו מסלול ברירת המחדל במקרה שבו ההורה לא בחר מסלול השקעה אחר במקומו, לכל ילד שהצטרף לקופה לראשונה החל מיום 1 בדצמבר 2022;
- מסלול הלכה.

10. ריכוז תוצאות הפעילות

10.1. ריכוז תוצאות הפעילות לשנת 2025

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר [1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
מספר עמיתים / חשבונות:[**]									
פעילים[2]	672,837	44,940	142,895	13,553	275,245	292	54,059	140,700	1,344,521
לא פעילים	392,808	94,040	665,316	77,582	349,488	20,416	30,173	21,174	1,650,997
מקבלי קצבה:									
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	381								381
שארים	496								496
נכות	84								84
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	10,354	1,176							11,530
שארים	4,124	403							4,527
נכות	1,912	12							1,924
פנסיונרים:[3]									
זקנה	34,662	5,830							40,492
שארים	5,099	1,790							6,889
נכות	8,384	167							8,551
סה"כ מספר עמיתים / חשבונות	1,131,141	148,358	808,211	91,135	624,733	20,708	84,232	161,874	3,070,392
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)									
פעילים[2]	237,085,216	7,484,093	3,687,006	809,170	13,184,397	186,815	1,815,442	1,080,955	265,333,094
לא פעילים	26,608,891	1,808,902	14,785,998	741,924	8,701,829	5,001,991	1,445,584	168,999	59,264,118
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	133,678								133,678
נכות	29,749								29,749
שארים	199,530								199,530
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	2,020,345	57,589							2,077,934
נכות	917,104	2,345							919,449
שארים	1,951,695	23,044							1,974,739
פנסיונרים:[3]									
זקנה	17,321,157	652,360							17,973,517
נכות	5,820,280	128,414							5,948,694
שארים	3,843,034	127,119							3,970,153

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל			תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):									
דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים	1,739,399	211,073	45,132	5,751	494,879		34,820	19,869	2,550,923
תקבולים מדמי גמולים	18,648,299	1,105,200	507,411	78,702	3,107,435	3,638	732,732	148,761	24,332,178
תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים		65,904	93,739	12,238	98,123		535,772	11,512	817,288
העברות צבירה לקרן/לקופה	11,359,840	1,094,955	1,686,359	68,050	1,625,965	-	140,820	27	15,976,016
העברות צבירה מהקרן/מהקופה	15,982,055	676,512	1,488,382	2,611	1,798,986	15,543	302,257	21,142	20,287,488
פדיונות	4,041,427	62,641	706,512	95,454	1,620,857	119,550	351,729	49,893	7,048,063
תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:									
פנסיית זקנה	7,455								7,455
פנסיית נכות	4,815								4,815
פנסיית שארים	14,593								14,593
תשלומים למקבלי קצבה קיימים:									
פנסיית זקנה	172,714	4,269							176,983
פנסיית נכות	132,734	260							132,994
פנסיית שארים	147,197	1,610							148,807
תשלומים לפנסיונרים:									
פנסיית זקנה	1,029,656	38,994							1,068,650
פנסיית נכות	871,092	16,887							887,979
פנסיית שארים	268,693	8,249							276,942
עודף הכנסות על הוצאות לתקופה	37,417,655	1,095,852	2,193,930	141,193	2,400,302	359,943	322,147	150,661	44,081,683
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):									
פעילים ולא פעילים	363,349	20,866	81,482	7,319	115,295	(11,090)	16,637	84	593,942
מקבלי קצבה	125,684	3,335							129,019
דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):	322,095	11,632	1,874				107		335,708
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):									
פעילים	0.12	0.19	0.45	0.47	0.52	0.40	0.57	0.23	
לא פעילים	0.38	0.57	0.48	0.54	0.68	0.40	0.56	0.23	
מקבלי קצבה	0.42	0.40							
שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):	1.73	1.05	0.48				0.01		

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):									
עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	0.00	0.01	0.02	
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	
בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
עמלות ניהול חיצוני	0.14	0.15	0.12	0.09	0.15	-	0.12	0.13	
הוצאות מוגבלות	0.14	0.15	0.12	0.09	0.15	-	0.12	0.13	
שיעור עודף (גרעון) אקטוארי (באחוזים):									
עמיתים/מבוטחים	(0.28)	ל"ר							
מבוטחים במסלול יסוד	ל"ר	0.01							
מבוטחים במסלול מקיף	ל"ר	0.93							
זכאים קיימים לפנסיה	(0.28)	ל"ר							
מקבלי קצבה קיימים	(0.28)	ל"ר							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007	ל"ר	2.09							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008 6	ל"ר	0.08							
פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2022 (פנסיונרים 2018) 6	3.37	3.13							
פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2023 (פנסיונרים 2023) - בסיסי 6	3.28	3.13							
פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2023 (פנסיונרים 2023) – עוקב מדדים 6	0.00	0.00							

*) משקף אחוז הנמוך מ- 0.01.
**) בקרנות הפנסיה מתייחס לעמיתים בעלי יתרה הגבוהה מ-10 ש"ח.
[1] כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
[2] מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.
[3] לא כולל עתודה לזכאים קיימים/מקבלי קצבה קיימים/פנסיונרים וכן לא כולל עתודת IBNR ותביעות תלויות.
[4] בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 213,360 אלפי ש"ח.
[5] דמי הניהול לעמיתים עד גיל 21 משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי ואינם יורדים מכספי העמיתים. דמי הניהול בגין עמיתים שגילם 21 או יותר נגבים ישירות מחשבונות העמיתים.
[6] השיעור משקף את אחוז עדכון הפנסיה שהינו שונה במעט משיעור העודף/גירעון עקב הדחייה שבמועד עדכון הפנסיות.

עמיתים לא פעילים שנת 2025

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				
	מקיפה	כללית	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	אחר*)	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
חשבונות מנותקי קשר:							
מספר חשבונות	32,157	356	71,248	10,959	16,627	1,664	133,011
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)	471,378	4,356	337,848	8,604	100,257	134,380	1,056,823
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) **)	946	11	891	25	368	256	2,497
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***)	0.34	0.57	0.41	0.55	0.75	0.40	
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
מספר חשבונות			145,041				145,041
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)			185,328				185,328
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)			1,754				1,754
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ****)			0.95				0.95

*) מתייחס לקופה למטרה אחרת.
**) מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.
***) מחושב לפי שיעור דמי הניהול בחשבון לתאריך הדוח, ולא לפי השיעור במהלך התקופה שבה העמית הוגדר כמנותק קשר, ככל שתקופה זו הסתיימה לפני תאריך הדוח.
****) כולל דמי ניהול מינימאליים.

10.2. ריכוז תוצאות הפעילות לשנת 2024

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה	
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר [1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
מספר עמיתים / חשבונות:[**]									
פעילים[2]	680,812	43,379	154,881	15,944	260,916	367	59,222	131,700	1,347,221
לא פעילים	405,890	91,827	634,497	76,911	328,677	21,217	24,918	20,081	1,604,018
מקבלי קצבה:									
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	385								385
שארים	495								495
נכות	86								86
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	10,484	1,188							11,672
שארים	4,279	407							4,686
נכות	2,059	12							2,071
פנסיונרים:[3]									
זקנה	28,343	4,805							33,148
שארים	4,291	1,475							5,766
נכות	6,841	144							6,985
סה"כ מספר עמיתים / חשבונות	1,143,965	143,237	789,378	92,855	589,593	21,584	84,140	151,781	3,016,533
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)									
פעילים[2]	202,858,190	5,619,336	3,794,319	739,193	11,086,568	216,485	1,567,881	890,947	226,772,919
לא פעילים	22,593,069	1,419,416	12,272,489	622,021	7,085,521	4,957,193	1,151,432	130,593	50,231,734
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	134,362								134,362
נכות	28,520								28,520
שארים	202,365								202,365
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	2,089,975	58,987							2,148,962
נכות	904,689	2,087							906,776
שארים	2,025,518	23,922							2,049,440
פנסיונרים:[3]									
זקנה	13,135,104	513,022							13,648,126
נכות	3,852,743	79,324							3,932,067
שארים	3,623,981	125,124							3,749,105

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר[1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):									
דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים	1,688,337	194,606	48,446	3,813	539,051		38,073	9,737	2,522,063
תקבולים מדמי גמולים	17,631,374	948,536	496,380	72,940	2,830,248	4,293	753,230	136,630	22,873,631
תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים		69,032	104,579	4,915	97,605		572,207	11,607	859,945
העברות צבירה לקרן/לקופה[4]	10,714,907	862,722	1,805,833	1,297	1,784,002	-	168,039	25	15,336,825
העברות צבירה מהקרן/מהקופה[4]	11,668,938	445,063	1,233,686	15,229	1,377,986	10,370	208,041	11,686	14,970,999
פדיונות	3,328,104	49,001	666,544	74,482	1,560,358	74,376	309,760	39,227	6,101,852
תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:									
פנסיית זקנה	7,346								7,346
פנסיית נכות	5,056								5,056
פנסיית שארים	13,960								13,960
תשלומים למקבלי קצבה קיימים:									
פנסיית זקנה	173,013	4,278							177,291
פנסיית נכות	140,900	254							141,154
פנסיית שארים	145,967	2,018							147,985
תשלומים לפנסיונרים:									
פנסיית זקנה	786,603	31,458							818,061
פנסיית נכות	723,027	16,190							739,217
פנסיית שארים	209,207	9,946							219,153
עודף הכנסות על הוצאות לתקופה	27,715,654	737,694	1,591,460	90,520	1,822,055	407,273	307,316	94,109	32,766,081
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):									
פעילים ולא פעילים	315,177	17,803	71,984	6,638	96,688	(4,836)	13,160	29 [5]	516,643
מקבלי קצבה	110,867	2,327							113,194
דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):	305,858	10,095	1,741				95		317,789
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):									
פעילים[2]	0.12	0.22	0.43	0.46	0.52	0.40	0.57	0.23 [5]	
לא פעילים	0.38	0.55	0.49	0.56	0.69	0.40	0.56	0.23 [5]	
מקבלי קצבה	0.43	0.41							
שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):	1.73	1.05	0.55				0.01		

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		סך הכל
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר[1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):									
עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.00 *)	0.02	0.01	
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	
בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.02	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	0.00 *)	
עמלות ניהול חיצוני	0.16	0.19	0.18	0.10	0.20	-	0.16	0.16	
הוצאות מוגבלות	0.16	0.19	0.18	0.10	0.20	-	0.16	0.16	
שיעור עודף (גרעון) אקטוארי (באחוזים):									
עמיתים/מבוטחים	(0.10)								
זכאים קיימים לפנסיה	2.14								
מקבלי קצבה קיימים	(0.73)								
פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2022 (פנסיונרים 2018) [6]	1.74								
פנסיונרים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2023 (פנסיונרים 2023) [6]	1.68								
מבוטחים במסלול יסוד		(0.00)							
מבוטחים במסלול מקיף		0.49							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007		(0.95)							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008 [6]		0.89							
פנסיונרים [6]		0.55							

*) משקף אחוז הנמוך מ- 0.01.
**) בקרנות הפנסיה מתייחס לעמיתים בעלי יתרה הגבוהה מ-10 ש"ח.
[1] כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
[2] מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.
[3] לא כולל עתודה לזכאים קיימים/מקבלי קצבה קיימים/פנסיונרים וכן לא כולל עתודת IBNR ותביעות תלויות.
[4] בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 216,443 אלפי ש"ח.
[5] דמי הניהול לעמיתים עד גיל 21 משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי ואינם יורדים מכספי העמיתים. דמי הניהול בגין עמיתים שגילם 21 או יותר נגבים ישירות מחשבונות העמיתים.
[6] השיעור משקף את אחוז עדכון הפנסיה שהינו שונה במעט משיעור העודף/גירעון עקב הדחייה שבמועד עדכון הפנסיות.

עמיתים לא פעילים שנת 2024

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות הגמל				
	מקיפה	כללית	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	אחר*)	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
חשבונות מנותקי קשר:							
מספר חשבונות	31,443	350	67,109	10,632	14,301	1,625	125,460
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)	385,246	3,599	260,220	7,602	73,083	117,553	847,303
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) **)	1,063	7	858	31	328	277	2,564
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***)	0.34	0.38	0.39	0.35	0.76	0.40	
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
מספר חשבונות			157,854				157,854
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)			191,789				191,789
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)			2,224				2,224
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ****)			1.16				1.16

*) מתייחס לקופה למטרה אחרת.
**) מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.
***) מחושב לפי שיעור דמי הניהול בחשבון לתאריך הדוח, ולא לפי השיעור במהלך התקופה שבה העמית הוגדר כמנותק קשר, ככל שתקופה זו הסתיימה לפני תאריך הדוח.
****) כולל דמי ניהול מינימאליים.

10.4. ריכוז תוצאות הפעילות לשנת 2023

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר[1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
מספר עמיתים / חשבונות:[**]									
פעילים[2]	673,395	38,350	156,832	17,623	237,089	451	58,609	129,895	1,312,244
לא פעילים	424,338	92,438	625,210	75,600	306,077	22,339	21,551	18,210	1,585,763
מקבלי קצבה:									
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	390								390
שארים	515								515
נכות	103								103
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	10,597	1,207							11,804
שארים	4,426	396							4,822
נכות	2,395	14							2,409
פנסיונרים:[3]									
זקנה	22,721	3,797							26,518
שארים	3,567	1,156							4,723
נכות	6,091	108							6,199
סה"כ מספר עמיתים / חשבונות	1,148,538	137,466	782,042	93,223	543,166	22,790	80,160	148,105	2,955,490
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)									
פעילים[2]	171,711,359	4,043,344	3,405,272	712,416	8,938,698	248,372	1,110,978	743,047	190,913,486
לא פעילים	20,037,575	1,223,943	10,203,217	573,752	5,735,174	4,814,929	897,551	98,642	43,584,783
זכאים קיימים לפנסיה:[3]									
זקנה	135,811								135,811
נכות	34,055								34,055
שארים	198,591								198,591
מקבלי קצבה קיימים:[3]									
זקנה	2,173,425	61,524							2,234,949
נכות	1,111,617	2,457							1,114,074
שארים	2,013,051	23,952							2,037,003
פנסיונרים:[3]									
זקנה	9,973,951	382,850							10,356,801
נכות	3,391,183	52,514							3,443,697
שארים	2,736,394	85,828							2,822,222

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר[1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	סך הכל
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):									
דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים	1,679,033	157,195	44,203	3,754	581,198		78,219	10,104	2,553,706
תקבולים מדמי גמולים	16,393,872	853,477	480,614	73,278	2,449,662	4,419	536,753	127,977	20,920,052
תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים		65,717	72,634	4,602	58,660		261,946	10,370	473,929
העברות צבירה לקרן/לקופה[4]	8,732,733	453,639	1,414,196	2,100	1,665,811	-	180,562	39	12,449,080
העברות צבירה מהקרן/מהקופה[4]	8,731,044	300,947	759,400	2,009	907,710	6,314	114,582	2,725	10,824,731
פדיונות	2,984,670	39,495	662,931	110,579	1,418,786	78,925	282,730	28,118	5,606,234
תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה:									
פנסיית זקנה	6,709								6,709
פנסיית נכות	5,442								5,442
פנסיית שארים	13,614								13,614
תשלומים למקבלי קצבה קיימים:									
פנסיית זקנה	170,955	4,171							175,126
פנסיית נכות	152,562	246							152,808
פנסיית שארים	141,800	2,122							143,922
תשלומים לפנסיונרים:									
פנסיית זקנה	599,727	24,064							623,791
פנסיית נכות	610,660	11,575							622,235
פנסיית שארים	160,072	5,317							165,389
עודף הכנסות על הוצאות לתקופה	17,738,596	425,606	982,978	57,919	959,106	401,039	166,233	57,592	20,789,069
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):									
פעילים ולא פעילים	279,657	12,670	59,707	6,247	77,807	3,645	9,361	29 5	449,123
מקבלי קצבה	94,915	2,102							97,017
דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):	294,419	8,921	2,030				86		305,456
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):									
פעילים[2]	0.13	0.25	0.43	0.44	0.52	0.40	0.57	[5] 0.23	
לא פעילים	0.38	0.55	0.49	0.58	0.70	0.40	0.52	[5] 0.23	
מקבלי קצבה	0.45	0.43							
שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):	1.78	1.05	0.55				0.02		

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				תחום קופת גמל להשקעה		סך הכל
	מקיפה	כללית	קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים	אחר[1]	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד	
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):									
עמלות קנייה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.00	0.02	0.02	
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
עמלות ניהול חיצוני	0.18	0.23	0.20	0.10	0.20	-	0.19	0.19	
הוצאות מוגבלות	0.18	0.23	0.20	0.10	0.20	-	0.19	0.19	
שיעור עודף (גרעון) אקטוארי (באחוזים):									
עמיתים/מבוטחים	(0.18)								
זכאים קיימים לפנסיה	2.11								
מקבלי קצבה קיימים	(0.18)								
פנסיונרים[6]	(0.18)								
מבוטחים במסלול יסוד		(0.05)							
מבוטחים במסלול מקיף		1.30							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2007		(3.73)							
מקבלי קצבה קיימים שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2008 [6]		1.70							
פנסיונרים[6]		(1.46)							

*) משקף אחוז הנמוך מ- 0.01.
**) בקרנות הפנסיה מתייחס לעמיתים בעלי יתרה הגבוהה מ-10 ש"ח.
[1] כולל קופות מרכזיות לפיצויים, קופה משתתפת בפנסיה תקציבית וקופה למטרה אחרת.
[2] מבוטח פעיל הינו מבוטח ששולמו בגינו דמי גמולים באחד משלושת החודשים שקדמו ליום הדיווח ושיתרתו הצבורה ביום הדיווח גבוהה מ-אפס.
[3] לא כולל עתודה לזכאים קיימים/מקבלי קצבה קיימים/פנסיונרים וכן לא כולל עתודת IBNR ותביעות תלויות.
[4] בנטרול העברות צבירה בין מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה לקופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים בסך של 247,231 אלפי ש"ח.
[5] דמי הניהול לעמיתים עד גיל 21 משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי ואינם יורדים מכספי העמיתים. דמי הניהול בגין עמיתים שגילם 21 או יותר נגבים ישירות מחשבונות העמיתים.
[6] השיעור משקף את אחוז עדכון הפנסיה שהינו שונה במעט משיעור העודף/גירעון עקב הדחייה שבמועד עדכון הפנסיות.

עמיתים לא פעילים שנת 2023

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל				
	מקיפה	כללית	קופות גמל לתגמולים ואישיות לפיצויים	אחר*)	קרנות השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
חשבונות מנותקי קשר:							
מספר חשבונות	33,041	379	74,415	11,433	12,682	1,496	133,446
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)	349,797	4,253	299,229	7,599	66,962	106,954	834,794
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) **)	1,010	14	740	30	275	236	2,305
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ***)	0.36	0.49	0.43	0.49	0.73	0.40	
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
מספר חשבונות			167,521				167,521
נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)			188,280				188,280
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)			2,273				2,273
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) ****)			1.21				1.21

*) מתייחס לקופה למטרה אחרת.
**) מתייחס לתקופה בה העמית מוגדר כמנותק קשר (על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב 2012.
***) מחושב לפי שיעור דמי הניהול בחשבון לתאריך הדוח, ולא לפי השיעור במהלך התקופה שבה העמית הוגדר כמנותק קשר, ככל שתקופה זו הסתיימה לפני תאריך הדוח.
****) כולל דמי ניהול מינימאליים.

10.4.1. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום הפנסיה

10.4.2. מנורה מבטחים פנסיה

- השינוי במספר העמיתים

בשנת 2025 חל קיטון במספר המבוטחים ומקבלי הקצבה (כולל שאירי מבוטח) בשיעור של כ-1.1% לעומת שנת 2024, בשנת 2024 חל קיטון של כ-0.4% לעומת שנת 2023. מספר המבוטחים הפעילים קטן בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-1.2% לעומת גידול של 1.1% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
מספר המבוטחים הלא הפעילים קטן בשנת 2025 בשיעור של כ-3.2% לעומת שנת 2024, בשנת 2024 חל קיטון בשיעור של כ-4.3% לעומת שנת 2023.
מספר מקבלי הקצבה (כולל שאירי מבוטח) גדל בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-14.4% ובשנת 2024 גידול של כ-12.7% לעומת שנת 2023.
נציין כי, ככלל, קיים מעבר של מבוטחים ממסגרת הגדרת "מבוטח פעיל" למסגרת הגדרת "מבוטח לא פעיל" ולהיפך, וזאת לנוכח הפסקת ביצוע הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"פעילים" וחידוש הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"לא פעילים", בהתאמה.

- השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

סכום הנכסים המנוהלים, נטו עבור עמיתים פעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-16.9% מסך של כ-202.9 מיליארד ש"ח בתחילתה לסך של כ-237.1 מיליארד ש"ח בסופה, הנכסים המנוהלים, נטו עבור עמיתים לא פעילים גדלו בשנת 2025 בשיעור של כ-17.8% מסך של כ-22.6 מיליארד ש"ח בתחילתה לסך של כ-26.6 מיליארד ש"ח בסופה. בשנת 2024 חל גידול בשיעור של כ-18.1% לעמיתים פעילים וגידול של כ-12.8% לעמיתים לא פעילים, מסך של כ-171.7 מיליארד ש"ח בתחילתה לסך של כ-202.9 מיליארד ש"ח בסופה לעמיתים הפעילים מסך של כ-20.0 מיליארד ש"ח בתחילתה לסך של כ-22.6 מיליארד ש"ח בסופה לעמיתים הלא פעילים, בשנת 2023 חל גידול בשיעור של כ-15.7% לעמיתים פעילים וקיטון של כ-12.0% לעמיתים לא פעילים, מסך של כ-148.4 מיליארד ש"ח בתחילתה לסך של כ-171.7 מיליארד ש"ח בסופה לעמיתים הפעילים ומסך של כ-17.9 בתחילתה לסך של כ-20.0 בסופה לעמיתים הלא פעילים. הגידול בשנת 2025 נובע מרווחים מהשקעות לאחר תשלום דמי ניהול בסך של כ-37.4 מיליארד ש"ח וכן מצבירה כספית חיובית נטו - (דמי גמולים שהתקבלו והעברת כספים לקרן במסגרת ניוד נכנס בניכוי פדיונות מבוטחים, החזרים למעסיקים, תשלומי פנסיה והעברת כספים מהקרן במסגרת ניוד יוצא) בסך של כ-7.3 מיליארד ש"ח, הגידול בשנת 2024 נובע מרווחים מהשקעות לאחר תשלום דמי ניהול בסך של כ-27.7 מיליארד ש"ח וכן מצבירה כספית חיובית נטו - (דמי גמולים שהתקבלו והעברת כספים לקרן במסגרת ניוד נכנס בניכוי פדיונות מבוטחים, החזרים למעסיקים, תשלומי פנסיה והעברת כספים מהקרן במסגרת ניוד יוצא) בסך של כ-11.1 מיליארד ש"ח, הגידול בשנת 2023 נובע מצבירה כספית חיובית נטו של כ-11.6 מיליארד ש"ח בתוספת רווחים מהשקעות לאחר תשלום דמי ניהול בסך של כ-17.7 מיליארד ש"ח.

- השינוי בסך דמי הגמולים

בשנת 2025 גבתה הקרן ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-18.6 מיליארד ש"ח לעומת כ-17.6 מיליארד ש"ח בשנת 2024 וכ-16.4 מיליארד ש"ח בשנת 2023. גידול, בשיעור של כ-5.8% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול של כ-7.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023, עיקר הגידול בגבייה בשנת 2025 ביחס לשנת 2024 נובע בעיקר מגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן מצד אחד ומקיטון במספר העמיתים הפעילים מהצד השני.

- <u>השינוי בסך העברות צבירה</u>

ניוד נכנס - בשנת 2025 הסתכמו העברות צבירה לקרן מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-11.4 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-10.7 מיליארד ש"ח בשנת 2024 וכ-8.7 מיליארד בשנת 2023.
גידול בשיעור של כ-6.0% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-22.7% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. הגידול נובע בעיקר מפעילות השיווק של החברה לעומת התחרות העזה הקיימת בשוק.

ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-16.0 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-11.7 מיליארד ש"ח בשנת 2024 וכ-8.7 מיליון ש"ח בשנת 2023.
גידול בשיעור של כ-37.0% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-33.6% בשנת 2024 לעומת שנת 2023, השינוי בין השנים נובע מפעילות השימור של החברה לעומת התחרות העזה הקיימת בשוק.

- <u>השינוי בסך פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות המבוטחים בסך של כ-4.0 מיליארד ש"ח לעומת סך של כ-3.3 מיליארד ש"ח בשנת 2024 וכ- 3.0 מיליארד ש"ח בשנת 2023.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-21.4% לעומת שנת 2024 והגידול של כ-11.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023 מושפעים ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי פיצויים ותגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החיסכון שלו טרם זמנם.

- <u>השינוי בסך תשלומי הפנסיה</u>

בשנת 2025 הסתכמו תשלומי הפנסיה (לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים) בסך של כ-2,649 מיליון ש"ח לעומת כ-2,205 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-1,862 מיליון ש"ח בשנת 2023.

הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-21.4% לעומת שנת 2024 והגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-18.5% לעומת שנת 2023 נובע מעליה במספר העמיתים הזכאים לתשלומי פנסיה מהקרן.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכמו הרווחים של הקרן לסך של כ-37.4 מיליארד ש"ח לעומת רווח בסך של כ-27.7 מיליארד ש"ח בשנת 2024 ורווח בסך של כ-17.7 מיליון ש"ח בשנת 2023.
השינויים בין השנים מושפעים באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן, בסעיף 4 בדוח סקירת ההנהלה של הקרן.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים (הפעילים והלא פעילים) דמי ניהול מנכסים ומהפקדות בסך של כ-685 מיליון ש"ח (ממקבלי קצבה - כ-126 מיליון ש"ח), לעומת דמי ניהול מעמיתים בסך של כ-621 מיליון ש"ח (ממקבלי קצבה כ-111 מיליון ש"ח) בשנת 2024 וכ-574 מיליון ש"ח מעמיתים בשנת 2023 (ממקבלי קצבה כ-95 מיליון ש"ח).
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-10.8% לעומת שנת 2024 והגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-8.2% לעומת שנת 2023 מושפע מהגידול בנכסי הקרן בנוסף לגידול בהיקף ההפקדות של העמיתים לקרן, מצד אחד והמשך הירידה בשיעור דמי הניהול לאור התחרות בענף מהצד השני.

- <u>השינוי בגרעון האקטוארי</u>

בשנת 2025 הסתכם הגרעון האקטוארי בכ-0.28%, לעומת גרעון אקטוארי של כ- 0.10% בשנת 2024 ולעומת גרעון בשיעור של כ- 0.18% בשנת 2023. לפרטים נוספים ראה באור 11 בדוחות הכספיים של הקרן.

10.4.3. <u>מנורה מבטחים משלימה</u>

- <u>השינוי במספר העמיתים</u>

בשנת 2025 חל גידול במספר המבוטחים ומקבלי הקצבה בשיעור של כ-3.6% לעומת שנת 2024, לעומת גידול של כ-4.2% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר המבוטחים הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-3.6% לעומת גידול בשיעור של כ-13.1% בשנת 2024. מספר המבוטחים הלא הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-2.4% לעומת קיטון בשיעור של כ-0.7% בשנת 2024. מספר מקבלי הקצבה גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-16.8% לעומת שנת 2024 וכן גידול של כ-20.3% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. נציין כי, ככלל, קיים מעבר של מבוטחים ממסגרת הגדרת "מבוטח פעיל" למסגרת הגדרת "מבוטח לא פעיל" ולהיפך, וזאת לנוכח הפסקת ביצוע הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"פעילים" וחידוש הפקדות בגין מבוטחים שהוגדרו בעבר כ"לא פעילים", בהתאמה.

- <u>השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים</u>

סכום הנכסים המנוהלים, נטו בגין העמיתים הפעילים והלא פעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-32.0% מסך של כ-7,039 מיליון ש"ח בתחילתה לסך של כ-9,293 מיליון ש"ח בסופה, וגידול בשיעור של 33.6% בשנת 2024, מסך של כ-5,267 מיליון ש"ח בתחילתה לסך של כ-7,039 מיליון ש"ח בסופה. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקרן בשנת 2025 הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-1,384 מיליון ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של 1,096 מיליון ש"ח.
השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקרן בשנת 2024 הינם - צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-1,257 מיליון ש"ח וכן רווחים נטו מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של 738 מיליון ש"ח.

- <u>השינוי בסך דמי הגמולים</u>

בשנת 2025 גבתה הקרן ממעסיקים וממבוטחים סך של כ-1,105 מיליון ש"ח לעומת כ-949 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-854 מיליון ש"ח בשנת 2023. הגידול, בשיעור של כ-16.5% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 נובע בעיקר מגידול במספר העמיתים הפעילים ומגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן. הגידול בשיעור של כ-11.1% בשנת 2024 לעומת שנת 2023, נובע בעיקר מקיטון במספר העמיתים הפעילים, מצד אחד ומגידול בשכר הממוצע המבוטח בקרן ומגידול בשיעור ההפקדה הממוצע מהשכר המבוטח בקרן מהצד השני.

- <u>השינוי בסך העברות צבירה</u>

ניוד נכנס - בשנת 2025 הסתכמו העברות צבירה לקרן מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-1,095 מיליון ש"ח לעומת כ-863 מיליון ש"ח שהועברו לקרן בשנת 2024 וכ-454 מיליון ש"ח בשנת 2023.
גידול בשיעור של כ-26.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-90.2% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירה הקרן לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-677 מיליון ש"ח לעומת שנת 2024 שהעבירה סך של כ-445 מיליון ש"ח וכ- 301 בשנת 2023.
גידול בשיעור של כ- 52.0% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-47.9% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
הגידול בניוד היוצא במהלך השנים האחרונות נובע מהרחבת התחרות בענף.

- <u>השינוי בסך פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות המבוטחים לסך של כ-63 מיליון ש"ח לעומת כ-49 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-39 מיליון ש"ח בשנת 2021.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-27.8% לעומת שנת 2024 וגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-24.1% לעומת שנת 2023 מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי פיצויים ותגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החיסכון שלו טרם זמנם. עיקר הגידול נובע מהגידול המשמעותי בהיקף הנכסים של הקרן, בנוסף, ניסיון העבר מלמד שהיקף המשיכות המוקדמות של כספי חסכון מושפע ממצב התעסוקה ומהמצב הכלכלי של חלק ממבוטחי הקרן.

- <u>השינוי בסך תשלומי הפנסיה</u>

בשנת 2025 הסתכמו תשלומי הפנסיה לסך של כ-70 מיליון ש"ח לעומת כ-64 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-47 מיליון ש"ח בשנת 2023.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-9.5% לעומת שנת 2024 וגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-35.1% לעומת שנת 2023 נובע מעליה במספר העמיתים הזכאים לתשלומי פנסיה מהקרן.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-1,096 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-738 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת רווח בסך של כ-426 מיליון ש"ח בשנת 2023. הרווח בשנים האמורות מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן, בסעיף 4 בדוח סקירת ההנהלה של הקרן.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים וממקבלי הקצבה דמי ניהול מנכסים ומהפקדות בסך של כ-36 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-30 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-24 מיליון ש"ח בשנת 2023. הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-18.6% לעומת שנת 2024 מושפע מהגידול בנכסי הקרן, בנוסף לגידול בהיקף ההפקדות של העמיתים בקרן מצד אחד ומירידה בשיעור דמי הניהול לאור התחרות בענף מהצד השני. הגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-27.6% לעומת שנת 2023 מושפע מהגידול בנכסי הקרן, בנוסף לגידול בהיקף ההפקדות של העמיתים בקרן מצד אחד ומירידה בשיעור דמי הניהול לאור התחרות בענף מהצד השני.

- <u>השינוי בעודף (גרעון) האקטוארי</u>

בשנת 2025 הסתכם העודף האקטוארי (של אוכלוסיית היסוד) בכ-0.011%, לעומת גרעון של כ-0.003% בשנת 2024 ולעומת גרעון של כ- 0.049% בשנת 2023, לפרטים נוספים ראה באור 10 בדוחות הכספיים של הקרן.

10.5. ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום הגמל

10.5.1. קופות גמל לחסכון ואישיות לפיצויים

- השינוי במספר חשבונות העמיתים

בשנת 2025 חל גידול במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ- 2.4% לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשיעור של כ- 0.9% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הפעילים קטן בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-7.7% לעומת קיטון בשיעור של כ- 1.2% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הלא הפעילים גדל בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-4.9% לעומת גידול של כ-1.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

הנכסים ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו לסך של 18,521 מיליוני ש"ח לעומת 16,067 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2024; גידול של 2,454 מיליוני ש"ח (כ-15.3%) בסוף שנת 2025 לעומת סוף שנת 2024, השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בשנת 2025 הינם רווחים, נטו, מהשקעות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך כ-2,194 מיליוני ש"ח וכן מצבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-212 מיליוני ש"ח.

- השינוי בסך דמי הגמולים

בשנת 2025 גבו הקופות ממעסיקים ומעמיתים סך של כ-507 מיליון ש"ח לעומת כ-496 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-481 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול בשיעור של כ-2.2% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשיעור של כ-3.3% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- השינוי בסך העברות צבירה

ניוד נכנס - בשנת 2025 הסתכמו העברות צבירה לקופות מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-1,948 מיליון ש"ח לעומת כ-2,022 מיליון ש"ח שהועברו לקופות בשנת 2024 וכ-1,661 מיליון ש"ח בשנת 2023. (כולל העברות צבירה ממסלולים מבטיחי תשואה).
קיטון בשיעור של כ-3.7% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-21.7% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירו הקופות לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-1,488 מיליון ש"ח לעומת כ-1,234 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ- 759 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול בשיעור של כ- 20.6% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשיעור של כ- 62.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- השינוי בסך פדיונות העמיתים

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-707 מיליון ש"ח לעומת כ-667 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-663 מיליון ש"ח בשנת 2023.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-6.0% לעומת שנת 2024 והגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-0.5% לעומת שנת 2023 מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי פיצויים ותגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החסכון שלו טרם זמנם.

- השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-2,194 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-1,591 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת רווח בסך של כ-983 מיליון ש"ח בשנת 2023. השינוי מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקופות, בסעיף 4 בדוח סקירת ההנהלה של הקופות.

- השינוי בדמי הניהול

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים (בחלק מהקופות גם מהפקדות) בסך של כ-83 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-74 בשנת 2024 וכ-62 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול בשנת 2025 בשיעור של כ-13.1% לעומת שנת 2024 וגידול בשנת 2023 בשיעור של כ-19.4% לעומת שנת 2023. השינוי בדמי הניהול מושפע בעיקר מהשינוי בנכסי הקופות מצד אחד ומצד שני ירידה בשיעור דמי הניהול כתוצאה מהתחרות בענף.

10.5.2. קופות גמל אחרות

- השינוי במספר חשבונות העמיתים

בשנת 2025 חל קיטון במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ-1.9% לעומת שנת 2024, לעומת קיטון במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ-0.4% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הפעילים קטן בשנת 2025 בשיעור של כ-15.0% לעומת קיטון של 9.5% בשנת 2024. מספר חשבונות העמיתים הלא הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-0.9% לעומת גידול של כ- 1.7% בשנת 2024.
חלק מהקופות סגורות להצטרפות לעמיתים חדשים וחלקן אף להפקדות חדשות.

- השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים

הנכסים ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו לסך של כ- 1,551 מיליוני ש"ח לעומת כ- 1,361 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2024; גידול של כ-190 מיליוני ש"ח (כ-13.9%) בסוף שנת 2025 לעומת סוף שנת 2024, השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בשנת 2025 הינם - רווחים, נטו, מהשקעות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך כ-141 מיליוני ש"ח בתוספת צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-49 מיליוני ש"ח.

- השינוי בסך דמי הגמולים

בשנת 2025 גבו הקופות ממעסיקים ומעמיתים סך של כ-78.7 מיליון ש"ח לעומת כ-72.9 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ- 73.3 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול, בשיעור של כ-7.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 ומנגד קיטון של כ-0.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בסד העברות צבירה</u>

ניוד נכנס - בשנת 2025 הסתכמו העברות צבירה לקופות מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-68 מיליון ש"ח לעומת כ-1 מיליון ש"ח שהועברו לקופות בשנת 2024 וכ-2 מיליון ש"ח בשנת 2023.
ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירו הקופות לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-3 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-15 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-2 מיליון ש"ח בשנת 2023. קיטון בשיעור של כ- 82.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשיעור של כ- 658.0% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בסד פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-95 מיליון ש"ח לעומת כ-74 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-111 מיליון ש"ח בשנת 2023.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-28.2% לעומת שנת 2024 ומנגד הקיטון בשנת 2024 בשיעור של כ-32.6% לעומת שנת 2023 מושפע ממשיכת כספי פיצויים - במקרה של עזיבת עבודה וממשיכת כספי פיצויים ותגמולים במידה והמבוטח מבקש למשוך את כספי החסכון שלו טרם זמנם.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-141 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-91 מיליון ש"ח בשנת 2024 ורווח בסך של כ-58 מיליון ש"ח בשנת 2023. השינוי מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בדוח סקירת ההנהלה של הקופות.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים בסך של כ-7.3 מיליון ש"ח לעומת כ- 6.6 מילון ש"ח בשנת 2024 וכ- 6.2 בשנת 2023.

10.6. <u>ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום ההשתלמות</u>

- <u>השינוי במספר חשבונות העמיתים</u>

בשנת 2025 חל גידול במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ-6.0% לעומת שנת 2024, וגידול של כ-8.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הפעילים גדל בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-5.5% וגידול של כ-10.0% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הלא הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-6.3% לעומת שיעור של כ-7.4% בשנת 2024.
עיקר השינוי נובע מהמאמצים של החברה לאיתור לקוחות חדשים.

- <u>השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים</u>

נכסי קרן ההשתלמות ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו לסך של 21,886 מיליוני ש"ח לעומת 18,172 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2024; גידול בשיעור של כ-20.4% בסוף שנת 2025 לעומת סוף שנת 2024. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בשנת 2025 הינם - רווחים, נטו, מהשקעות הקרן (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-2,400 מיליוני ש"ח בתוספת צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-1,314 מיליוני ש"ח.

- <u>השינוי בסך דמי הגמולים</u>

בשנת 2025 גבתה קרן ההשתלמות מעמיתים סך של כ-3,108 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-2,831 מיליון ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-2,450 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול בשיעור של כ-9.8% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול של כ-15.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023, הגידול מוסבר בגידול במאמצי השיווק של החברה לאור החשיבות הגדולה שרואה החברה בתחום הפעילות, וכן מהצמיחה הטבעית של מספר העובדים במשק אשר זכאים לקרן השתלמות.

- <u>השינוי בסך העברות צבירה</u>

ניוד נכנס - בשנת 2025 הסתכמו העברות צבירה לקרן ההשתלמות מגופים מוסדיים אחרים בסך של כ-1,626 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-1,784 מיליון ש"ח שהועברו לקרן בשנת 2024 וסך של כ-1,666 מיליון ש"ח בשנת 2023.
קיטון בשיעור של כ-8.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-7.1% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירה קרן ההשתלמות לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-1,799 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-1,378 מיליון ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-908 מיליון ש"ח בשנת 2023. גידול בשיעור של כ- 30.6% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשיעור של כ- 51.8% בשנת 2024 לעומת שנת 2023, הנובע בעיקר מהתחרות העזה בענף.

- <u>השינוי בסך פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-1,621 מיליון ש"ח לעומת כ-1,560 מיליון ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-1,419 מיליון ש"ח בשנת 2023.
גידול בשיעור של כ-3.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-10.0% לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-2,400 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-1,822 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת רווח בסך של כ-959 מיליון ש"ח בשנת 2023.
השינוי מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן, בסעיף 4 בדוח סקירת ההנהלה של הקרן.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים בסך של כ-115 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-97 מיליון ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-78 מיליון ש"ח בשנת 2023.
הגידול בשנת 2025 בשיעור של כ-19.2% לעומת שנת 2024 וגידול בשנת 2024 בשיעור של כ-24.3% לעומת שנת 2023 מושפע מהגידול בנכסי הקרן מצד אחד ומהצד השני בירידה בשיעורי דמי הניהול.

10.7. <u>ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה</u>

- <u>השינוי במספר חשבונות העמיתים</u>

בשנת 2025 חל קיטון במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ-4.1% לעומת שנת 2024, וקיטון של כ-5.3% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הפעילים קטן בשנת 2025 לעומת שנת 2024 בשיעור של כ-20.4% וקיטון בשיעור של כ-18.6% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הלא הפעילים קטן בשנת 2025 בשיעור של כ-3.8% לעומת שנת 2024 וקיטון של כ-5.0% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
הקופות סגורות להצטרפות עמיתים חדשים, ולא ניתן להעביר אליהן צבירה מגופים מוסדיים אחרים.

- <u>השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים</u>

נכסי מסלולי קופות גמל מבטיחי התשואה נטו ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו לסך של כ-5,189 מיליוני ש"ח לעומת כ-5,174 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2024; גידול בשיעור של כ-0.3% בסוף שנת 2025 לעומת סוף שנת 2024. השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסי הקופות בשנת 2025 הינם - רווחים נטו מהשקעות הקופות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-360 מיליוני ש"ח בקיזוז צבירה כספית שלילית, נטו, בסך של כ-345 מיליוני ש"ח (כולל העברות למסלולים שאינם מבטיחי תשואה בסך של כ-229 מיליון ש"ח).

- <u>השינוי בסך דמי הגמולים</u>

בשנת 2025 גבו מסלולי קופות הגמל מבטיחי התשואה מעמיתים סך של כ-3.6 מיליון ש"ח לעומת כ-4.3 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-4.4 מיליון ש"ח בשנת 2023. קיטון בשיעור של כ-15.3% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 לעומת קיטון בשיעור של כ-2.9% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בסך העברות צבירה</u>

העברות צבירה ממסלולים מבטיחי תשואה - בשנת 2025, הועברו למסלולים שאינם מבטיחי תשואה סך של כ-229 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-227 מיליון ש"ח בשנת 2024 וסך של כ-254 מיליון ש"ח בשנת 2023.
גידול בשנת 2025 בשיעור של כ- 0.9% וקיטון בשיעור של כ- 10.5% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.
לא ניתן להעביר לקופות צבירה והעברות היוצאות מתבצעות בגין כספים של עמיתים שנפטרו. הכספים מועברים בעיקר למסלולים שאינם מבטיחי תשואה.

- <u>השינוי בסך פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-120 מיליון ש"ח לעומת כ-74 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-79 מיליון ש"ח בשנת 2023.
גידול בשנת 2025 בשיעור של כ-60.7% לעומת שנת 2024 לעומת גידול בשנת 2024 בשיעור של כ-5.8% לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-360 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-407 מיליון ש"ח בשנת 2024 ורווח בסך של כ-401 מיליון ש"ח בשנת 2023.
השינוי מושפע באופן ישיר מהשינויים במדד המחירים לצרכן.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 גבתה החברה המנהלת מהעמיתים דמי ניהול מנכסים (בנוסף להשלמת תשואה לעמיתים) בסך של כ- 11.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 4.8 מיליון ש"ח בשנת 2024. בשנת 2023 לא גבתה החברה המנהלת מהעמיתים דמי ניהול מנכסים (בנוסף להשלמת תשואה לעמיתים).
למידע נוסף ראה סעיף 11.9 להלן.

10.8. <u>ניתוחים והסברים של התפתחויות ושינויים בתחום קופות גמל להשקעה</u>

- <u>השינוי במספר חשבונות העמיתים</u>

בשנת 2025 חל גידול במספר חשבונות העמיתים בשיעור של כ-4.3% לעומת שנת 2024 וגידול של כ-3.4% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-2.0% לעומת שנת 2024 וגידול של כ-1.3% בשנת 2024 לעומת שנת 2023. מספר חשבונות העמיתים הלא הפעילים גדל בשנת 2025 בשיעור של כ-14.1% לעומת שנת 2024 וגידול של כ-13.2% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בהיקף הנכסים המנוהלים</u>

הנכסים ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו לסך של 4,511 מיליוני ש"ח לעומת 3,741 מיליוני ש"ח בסוף שנת 2024; גידול של כ-770 מיליוני ש"ח בשיעור של כ-20.6% בסוף שנת 2025 לעומת סוף שנת 2024, השינויים העיקריים אשר השפיעו על הגידול בנכסים בשנת 2025 הינם - רווחים, נטו, מהשקעות (לאחר תשלום דמי ניהול) בסך של כ-473 מיליוני ש"ח בתוספת צבירה כספית חיובית, נטו, בסך של כ-297 מיליוני ש"ח.

- <u>השינוי בסך דמי הגמולים</u>

בשנת 2025 גבו הקופות מהעמיתים סך של כ-881 מיליון ש"ח לעומת כ-890 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-665 מיליון ש"ח בשנת 2023. קיטון בשיעור של כ-0.9% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 וגידול בשיעור של כ-33.9% בשנת 2024 לעומת שנת 2023.

- <u>השינוי בסך העברות צבירה</u>

ניוד נכנס - בשנת 2025, העבירו גופים מוסדיים אחרים לקופות סך של כ-141 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-168 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת סך של כ-181 מיליון ש"ח בשנת 2023.
ניוד יוצא - בשנת 2025, העבירו הקופות לגופים מוסדיים אחרים סך של כ-323 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-220 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת סך של כ-117 מיליון ש"ח בשנת 2023.

- <u>השינוי בסך פדיונות העמיתים</u>

בשנת 2025 הסתכמו פדיונות העמיתים לסך של כ-402 מיליון ש"ח לעומת כ-349 מיליון ש"ח בשנת 2024 ושל כ-311 מיליון ש"ח בשנת 2023.

- <u>השינוי בעודף הכנסות על הוצאות לשנה</u>

בשנת 2025 הסתכם הרווח לסך של כ-473 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ-401 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולעומת הפסד בסך של כ-224 מיליון ש"ח בשנת 2023. השינוי מושפע באופן ישיר מפעילות שוק ההון בשנים האמורות. לתיאור פעילות ההשקעות ראה פרק ניתוח תשואות ובפרק ההתפתחויות הכלכליות במשק בדוח הדירקטוריון וכן בניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקופות, בסעיף 4 בדוח סקירת ההנהלה של הקופות.

- <u>השינוי בדמי הניהול</u>

בשנת 2025 נגבו מהעמיתים דמי ניהול מנכסים ומהפקדות בסך של כ-19 מיליון ש"ח לעומת כ-15 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-11 מיליון ש"ח בשנת 2023.

11. דמי הניהול שהחברה רשאית לגבות

בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 (להלן - "**תקנות דמי הניהול**") השיעור המירבי של דמי ניהול שהחברה רשאית לגבות בגין מוצריה השונים הינם כדלקמן:

	קרנות פנסיה חדשות		תחום קופות גמל			תחום קופת גמל להשקעה	
שיעור דמי ניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדין (באחוזים):	מקיפה	כללית	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	אחר	קרן השתלמות	מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד
פעילים	ראה סעיף 11.1	ראה סעיף 11.2	ראה סעיף 11.3	ראה סעיפים 11.6-11.7	ראה סעיף 11.4	ראה סעיף 11.9	ראה סעיף 11.5	ראה סעיף 11.8
לא פעילים	ראה סעיף 11.1	ראה סעיף 11.2	ראה סעיף 11.3	ראה סעיפים 11.6-11.7	ראה סעיף 11.4	ראה סעיף 11.9	ראה סעיף 11.5	ראה סעיף 11.8
מנותקי קשר	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10	ראה סעיף 11.10
מקבלי קצבה	ראה סעיף 11.1	ראה סעיף 11.2	ל"ר	ל"ר	ל"ר	ל"ר	ל"ר	ל"ר

11.1. <u>מנורה מבטחים פנסיה</u>

- שיעור דמי הניהול מדמי הגמולים המשולמים לקרן הינו 6% ואילו שיעור דמי הניהול מסך נכסי הקרן (לא כולל נכסים המוחזקים כנגד התחייבויות הקרן לזכאים קיימים לפנסיה) הינו 0.5% במונחים שנתיים (0.04157% במונחים חודשיים).
- שיעור דמי הניהול שנגבה ממקבלי קצבת נכות ושאירים הוא 0.5% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם.
- שיעור דמי הניהול שנגבה ממקבלי קצבת זקנה שהחלו לקבל קצבת זקנה לפני פברואר 2022 הוא עד 0.5% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם, וממקבלי קצבת זקנה שהחלו לקבל קצבת זקנה החל מינואר 2022 ואילך עד 0.3% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם (לפרטים אודות תיקון לתקנות שמפחיתה את שיעור דמי הניהול כמתואר לעיל - ראה בסעיף 14.3.1 להלן).
- מזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.
- לעניין מקבלי קצבת זקנה הזכאים לקצבה בסכום הנמוך מ-5% מהשכר הממוצע במשק (פנסיית המינימום), שיעור דמי הניהול הינו בשיעור של 6% מההפרש בין פנסיית המינימום לקצבת הזקנה המשולמת לפנסיונר, אך שיעור מוגדל זה לא נגבה מקצבה המשולמת לשאירי פנסיונר שהחל לקבל קצבת זקנה.

11.2. <u>מנורה מבטחים משלימה</u>

- שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.05% מהצבירה ועל 4% מההפקדות השוטפות.
- שיעור דמי הניהול המירבי ממקבלי קצבאות:
  - מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן למקבלי קצבת זקנה אשר החלו לקבל קצבת זקנה מיום 1 בינואר 2022 - לא יעלה על 0.3% מהצבירה;
  - מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה אשר החלו לקבל קצבה החל יום 1 בינואר, 2013 ולא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2021 - לא יעלה על 0.6% מהצבירה.
  - מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה אשר החלו לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 ואילך - לא יעלה על 2% מהצבירה.
- למרות האמור לעיל, בגין היתרה הצבורה הנובעת מהפקדות מבוטח שהקרן ניכתה עד ליום 30 באפריל, 2004, דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו יחולו ההוראות הבאות:
  - אם לא החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך נכסים העומדים כנגד התחייבויותיה למבוטח שמקורן בתשלומים שנוכו מתוכם דמי ניהול מהתשלומים, יהיו, כל עוד לא החל לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%, ומהמועד שהחל בו לקבל קצבה - אם החל לקבל קצבה לפני 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 2% (בהתאם לתקנון הקרן - שיעור זה הוגבל ל-0.5% לשנה), ואם החל לקבל קצבה לאחר 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 0.6%.
  - אם החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה למקבל הקצבה, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 60 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מבניהם. הסכום האמור יהיה צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש ינואר, 2013 עד המדד הידוע במועד התשלום למבוטח.

11.3. בגין קופות גמל לחסכון: 4% מההפקדות ובגין הצבירה - הגבוה מבין 1.05% או 6 ש"ח לחודש (הסכום צמוד למדד בהתאם למנגנון שנקבע בתקנות דמי הניהול).

11.4. בגין קרנות השתלמות: 2% מהצבירה.

11.5. בגין קופת גמל להשקעה: 1.05% מהצבירה ו-4% מההפקדות.

11.6. בגין קופת גמל מרכזית: 2% מהצבירה.

11.7. בגין קופת גמל למטרה אחרת: 2% מהצבירה.

11.8. בגין קופת גמל לטווח ארוך לילדים: 0.23% מהצבירה כאשר דמי הניהול בגין ילדים עד גיל 21 ישולמו על ידי המוסד לביטוח לאומי (ולא על ידי העמיתים). בהתאם לתקנון הקופה דמי הניהול שישלמו העמיתים (לאחר שיגיעו לגיל 21) הינו 0.23% מהצבירה.

11.9. בגין מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

תקנות דמי הניהול אינן קובעות את השיעור המרבי של דמי ניהול שגופים מוסדיים רשאים לגבות בגין מוצרי תחום מבטיחות התשואה. בהתאם לתקנון מנורה מבטחים יותר, דמי הניהול המרביים שהחברה רשאית לגבות מהמסלולים מבטיחי התשואה הינם 2% מהצבירה (בכפוף לכך שהתשואה לעמיתים לאחר ניכוי דמי הניהול לא תפחת מהתשואה המובטחת).

11.10. דמי ניהול מעמיתים מנותקי קשר/מוטבים

דמי הניהול בחשבונות של מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו, יופחתו כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור המבוטח המנותק או המוטבים לפי העניין, ל-0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם מבוטח שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר וכן את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר.

12. תחרות

12.1. כללי

המתחרים העיקריים של החברה הן ארבע קבוצת הביטוח הגדולות האחרות וחלק מבתי ההשקעות המנהלים כספי חסכון פנסיוני. האפשרות למעבר בין המוצרים השונים והתחליפיות בין המוצרים הגבירו את התחרות בתחום נכסי החסכון לטווח ארוך. מאז שנת 2022 נמשכת המגמה של העברת חלק מהחסכונות הפנסיוניים של הלקוחות למוצר הפנסיה, חלף הפקדתם במוצר ביטוח המנהלים. מגמה זו צפויה להימשך גם בעתיד, לאור העובדה שהחל מ- 1 בספטמבר 2023 נאסרה הצטרפות של לקוחות חדשים לביטוח מנהלים, אלא אם הלקוח הפקיד קודם כל רובד ראשון לקופ"ג לקצבה שאינה קופת ביטוח (בגובה תקרת ההפקדה החודשית של קרן פנסיה מקיפה) – לפירוט נוסף ראה בסעיף 14.3.1(א)(4) להלן. להלן יפורטו מאפיינים ספציפיים של התחרות בענפים השונים בהם פועלת החברה:

12.2. תחום הפנסיה

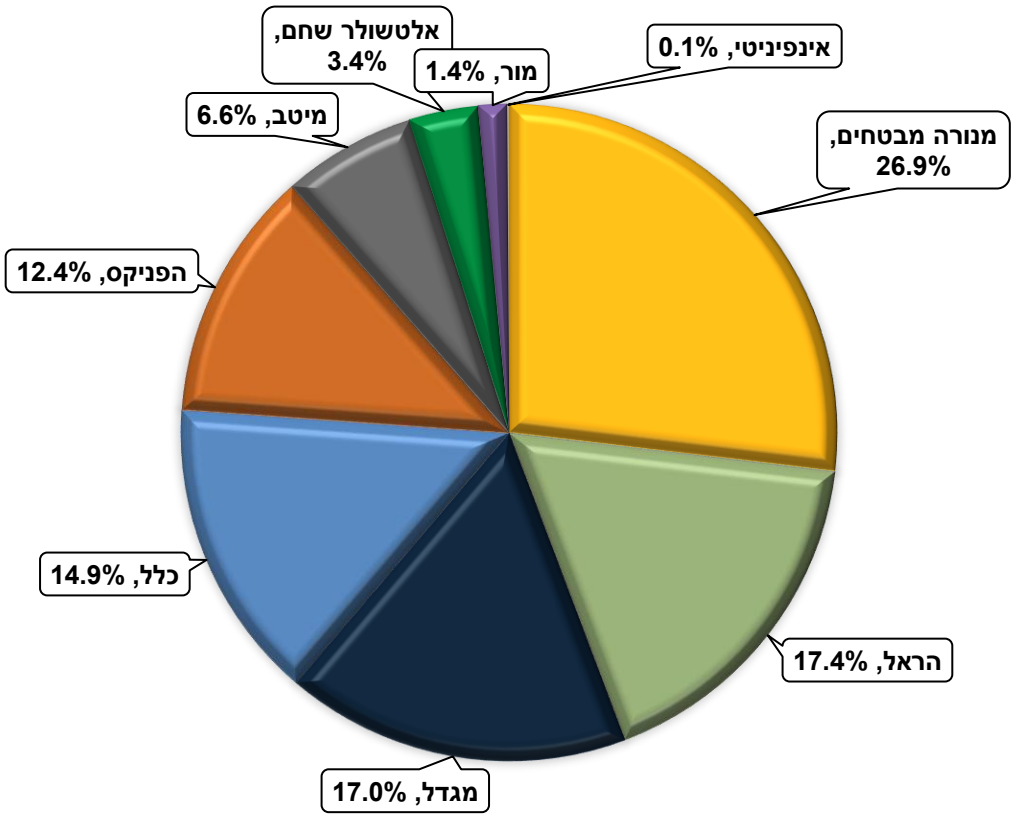
התחרות בשוק הפנסיה מתמקדת במאמצים לגיוס לקוחות חדשים, העברת עמיתים בין קרנות הפנסיה השונות, ומביטוחי מנהלים וקופות גמל. התחרות נסובה בעיקר על גובה דמי הניהול שיגבו מהעמיתים, ועל רמת השירות לעמית ולארגון שאליו הוא משתייך וכן משיעור התשואה שמגישה הקרן לאורך שנים. החל מחודש נובמבר, 2016 וביתר שאת מחודש אפריל 2019 שבו הסתיים תוקפם של הסכמי ברירת מחדל היסטוריים, מופנים עובדים חדשים אשר לא בחרו באופן אקטיבי בקרן הפנסיה שלהם, לאחת מקרנות ברירת מחדל הנבחרות (ראה סעיף 5.5 לעיל) עובדה שהגבירה את התחרות בין כל קרנות הפנסיה בענף בכלל, ועל המצטרפים החדשים בפרט.

החל משנת 2017, מבוצע לאחר הצטרפות לקרן פנסיה הליך של איתור חסכון לא פעיל בקרנות הפנסיה האחרות ואיחוד הכספים בקרן הפנסיה החדשה, אלא אם העמית התנגד לכך. על כן, לגידול במספר העמיתים שמצטרפים לקרנות ברירת המחדל הנבחרות יש השפעה על נתחי השוק של קרנות אלו, על חשבון קרנות הפנסיה האחרות.

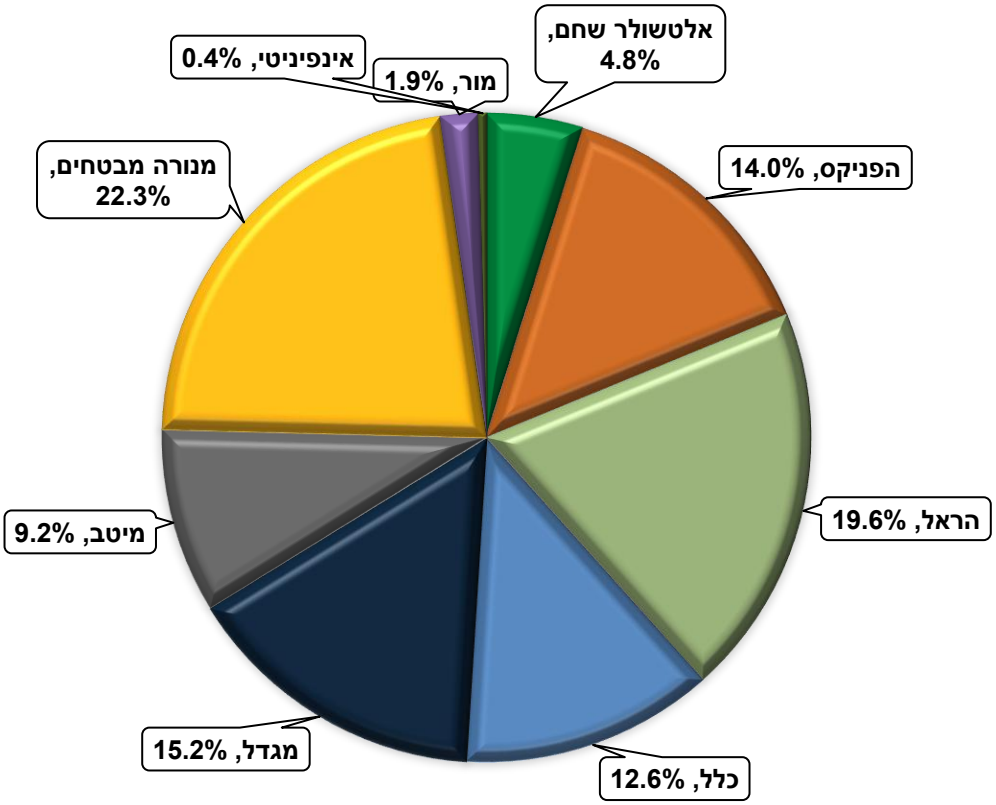
נכון לסוף שנת 2025, פועלות בשוק הפנסיה 9 קרנות פנסיה חדשות מקיפות, שהיקף נכסיהן המנוהלים בסוף שנת 2025 הסתכם בכ-1,150 מיליארד ש"ח והיקף דמי הגמולים השנתיים שהופקדו בהן בשנת 2025 הסתכם לסך של כ-89 מיליארד ש"ח. המתחרים של החברה בשוק הפנסיה הם: מגדל מקפת שבשליטת קבוצת מגדל; כלל פנסיה שבשליטת קבוצת כלל; הראל פנסיה שבשליטת קבוצת הראל, הפניקס פנסיה שבשליטת קבוצת הפניקס, אלטשולר-שחם, מיטב, מור ואינפיניטי. יש לציין כי התחרות בתחום הפנסיה בשנת 2025 התקיימה בין כלל קרנות הפנסיה הפועלות בשוק - ועוצמת התחרות מול קרנות הפנסיה האחרות אינה נופלת מזו שמול 4 קרנות ברירת המחדל.

על מנת לשמור על תיק הלקוחות הקיים ולהרחיבו, החברה פועלת לגיוס לקוחות חדשים, ובמקביל לשימור עמיתיה מעבר לקרנות הפנסיה המתחרות, לקופות גמל וחברות ביטוח אחרות. במסגרת זו החברה מדגישה את יתרון הגודל שלה על פני הקרנות המתחרות. בנוסף פועלת החברה להשגת תשואה ראויה למבוטח על הצבירה בקרן הפנסיה. בנוסף מסתייעת החברה בסוכנים העובדים עם הקבוצה כמקור להפניית לקוחות. החברה יוצאת מעת לעת בקמפיינים פרסומיים מגוונים, שמנוהלים באמצעי התקשורת השונים לרבות הטלוויזיה.

נתח שוק מנכסים מנוהלים:



נתח שוק מנכסים מהפקדות:



12.3. <u>תחום הגמל</u>

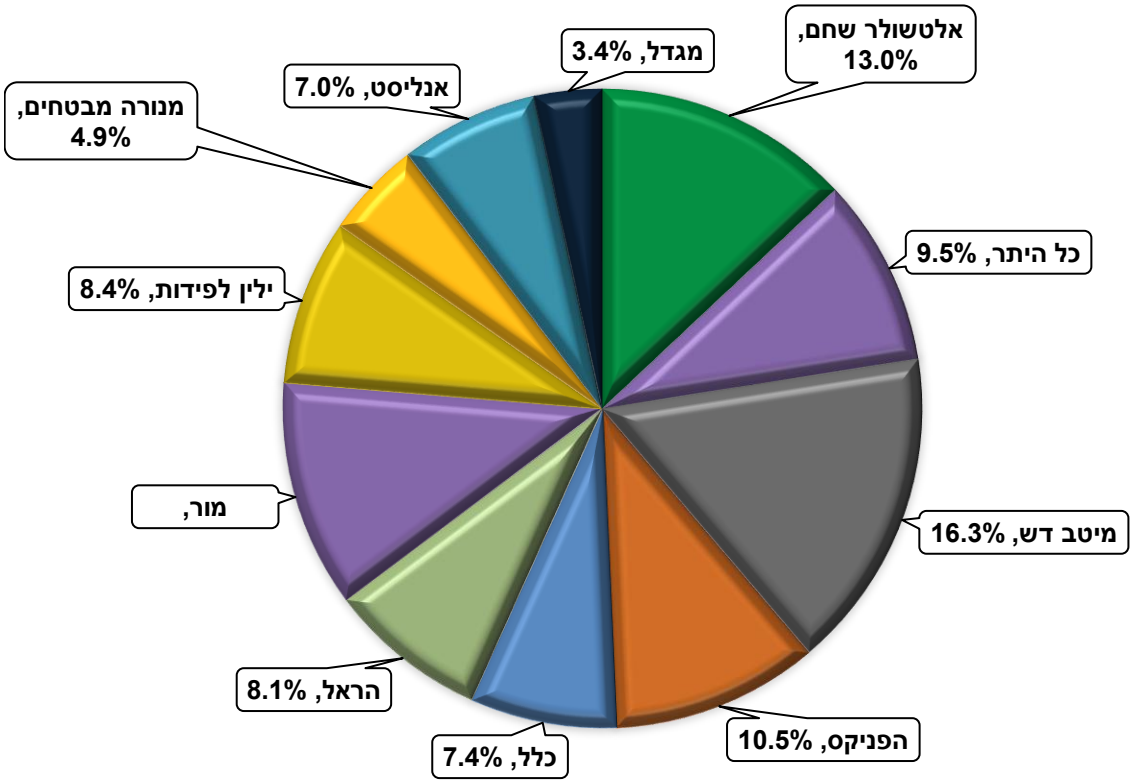
בתחום הגמל קיימת תחרות מתמדת ועזה מצד מספר רב של מתחרים. הגורמים שעליהם מתקיימת התחרות הינם התשואה המושגת (ביחס לרמת הסיכון), גובה דמי הניהול ואיכות השירות.

מתחריה העיקריים של החברה הינם אלטשולר-שחם, ילין-לפידות, מור, מיטב, אנליסט, קבוצת הראל, קבוצת כלל, קבוצת מגדל וקבוצת הפניקס.

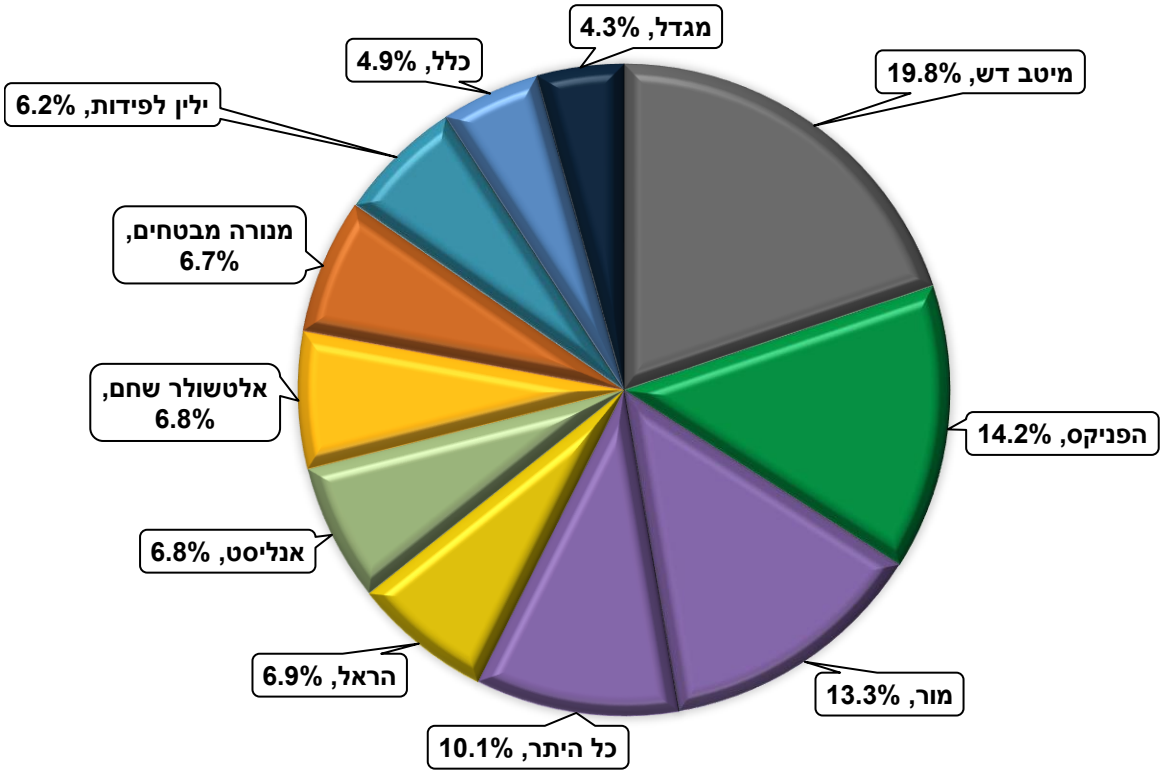
לפי נתוני הגמל-נט נתח השוק של נכסי החברה מסך נכסי קופות הגמל (לא כולל מסלולים מבטיחי תשואה) נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הינם בשיעור של בכ-4.9%. נתח השוק של הפקדות החברה מסך ההפקדות בקופות הגמל (לא כולל מסלולים מבטיחי תשואה) מסתכם בשנת 2025 לכ-6.7%.

על מנת לשמור על תיק הלקוחות הקיים ולהרחיבו, החברה פועלת לגיוס לקוחות חדשים, ובמקביל לשימור עמיתיה מעבר לקרנות הפנסיה המתחרות, לקופות גמל וחברות ביטוח אחרות. בנוסף פועלת החברה להשגת תשואה ראויה למבוטח על הצבירה בקופת הגמל. בנוסף מסתייעת החברה בסוכנים העובדים עם הקבוצה כמקור להפניית לקוחות.

נתח שוק מנכסים מנוהלים:



נתח שוק מהפקדות:



12.4. <u>תחום ההשתלמות</u>

בתחום ההשתלמות קיימת תחרות מתמדת ועזה מצד מספר רב של מתחרים. הגורמים שעליהם מתקיימת התחרות הינם התשואה המושגת (ביחס לרמת הסיכון), גובה דמי הניהול ואיכות השירות.

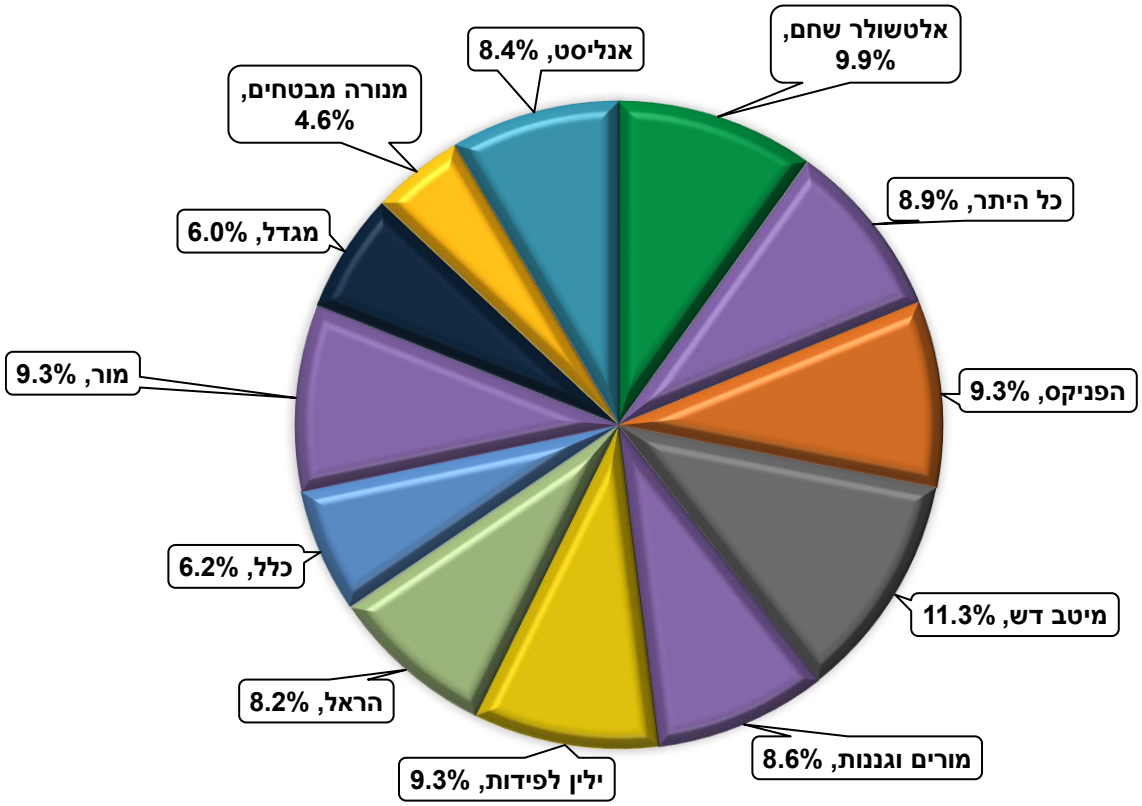
החברה הצליחה לגייס (בניכוי משיכות והעברות) בתחום ההשתלמות סך 1,314 מיליון ש"ח במהלך שנת 2025.

מתחריה העיקריים של החברה הינם קבוצת הראל, קבוצת כלל, קבוצת מגדל, קבוצת הפניקס, ילין-לפידות, מור, מיטב, אנליסט, ואלטשולר-שחם.

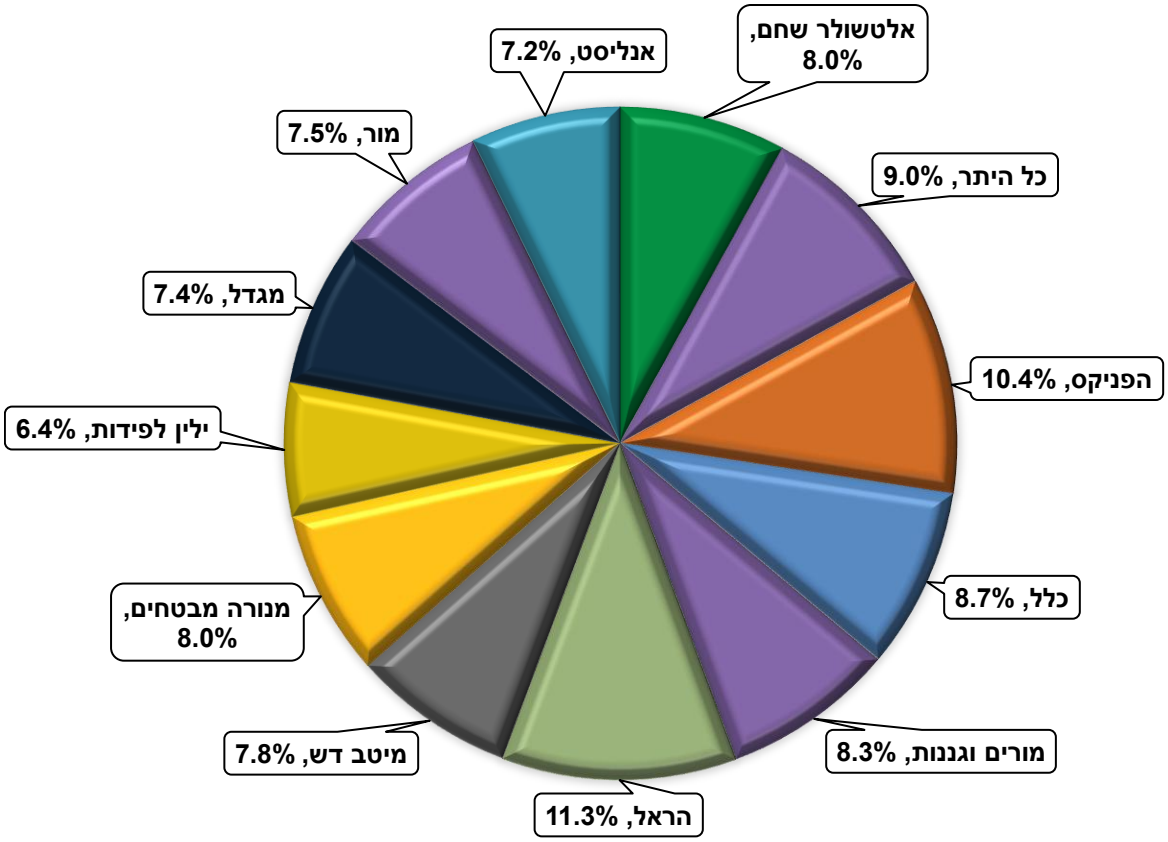
לפי נתוני הגמל-נט נתח השוק של נכסי החברה בתחום ההשתלמות נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הינו בשיעור של כ-4.6%, נתח השוק של הפקדות החברה בתחום ההשתלמות מסתכם בשנת 2025 לכ-8.0%.

על מנת לשמור על תיק הלקוחות הקיים ולהרחיבו, החברה פועלת לגיוס לקוחות חדשים, ובמקביל לשימור עמיתיה מעבר לקרנות ההשתלמות המתחרות. בנוסף פועלת החברה להשגת תשואה ראויה למבוטח על הצבירה בקרן ההשתלמות. בנוסף מסתייעת החברה בסוכנים העובדים עם הקבוצה כמקור להפניית לקוחות, ופועלת להעלאת המודעות לאיכות ולביצועי המוצרים של החברה, בעיקר אצל יועצי ההשקעות והיועצים הפנסיוניים שבבנקים, אשר הינם ערוץ הפצה משמעותי של קרנות ההשתלמות של החברה. בנוסף, זכתה החברה במספר מכרזי הסכמי ברירת מחדל שאפשרו לה לחדור לפלחי שוק חדשים.

נתח שוק מנכסים מנוהלים:



נתח שוק מהפקדות:



12.5. <u>תחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה</u>

כאמור לעיל, המסלולים מבטיחי התשואה סגורים להצטרפות עמיתים חדשים, ועל כן התחרות למסלולים אלו הינה רק מצד מוצרים פנסיוניים אחרים, שבהם לא ניתנת התחייבות לתשואה כלשהי. עמית שעוזב מסלול מבטיח תשואה מאבד את הבטחת התשואה המינימאלית וחושף את נכסיו לסיכוני שוק ההון.

12.6. <u>תחום קופות גמל להשקעה</u>

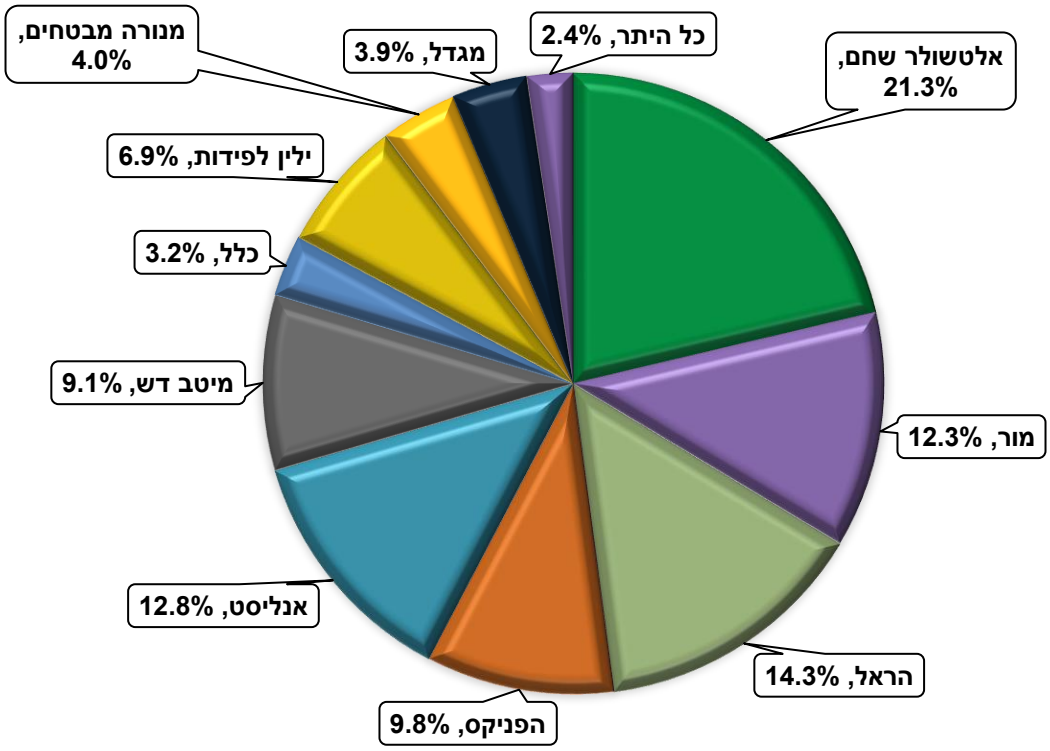
התחרות בתחום זה הינה על התשואה המושגת (ביחס לרמת הסיכון), גובה דמי הניהול (ביחס לקופות גמל להשקעה[7]) ואיכות השירות.

על מנת לשמור על תיק הלקוחות הקיים ולהרחיבו, החברה פועלת לגיוס לקוחות חדשים, ובמקביל לשימור עמיתיה מעבר לקרנות הפנסיה המתחרות, לקופות גמל וחברות ביטוח אחרות. בנוסף פועלת החברה להשגת תשואה ראויה למבוטח על הצבירה בקופת הגמל להשקעה ומבצעת פעילות שיווקית נמרצת לגיוס עמיתים חדשים.

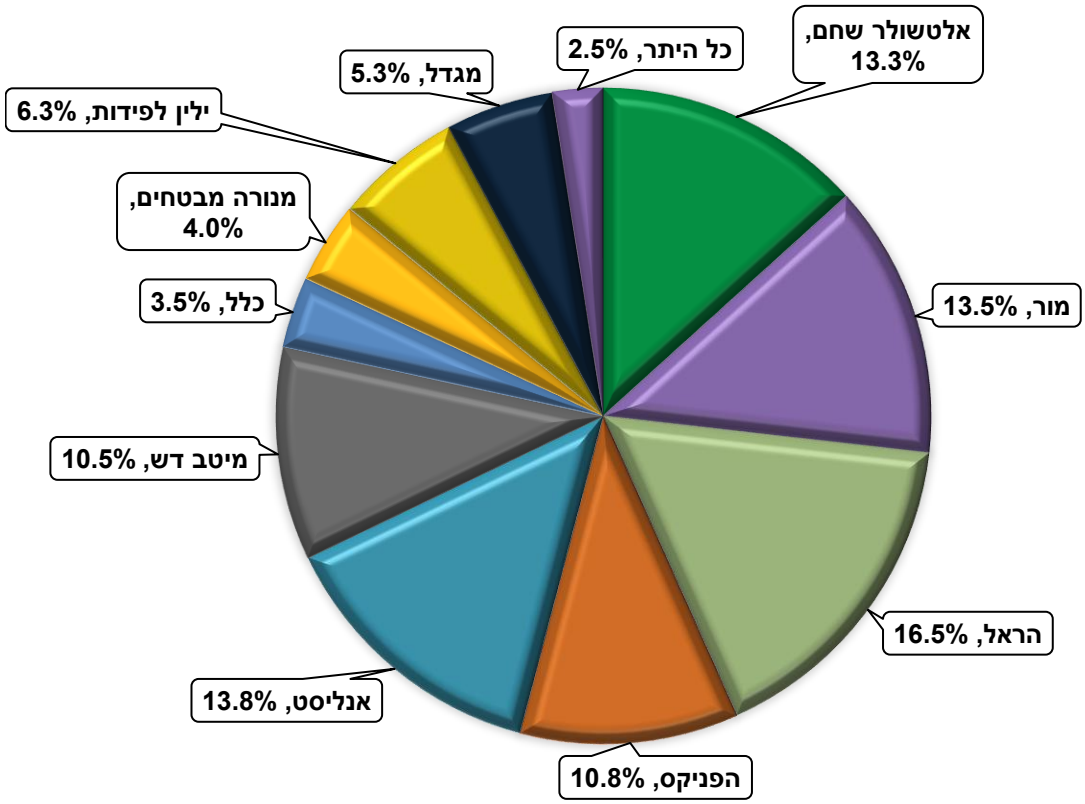
על פי נתוני הגמל-נט נתח השוק של נכסי החברה בתחום קופות גמל להשקעה נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הינו בשיעור של כ- 4.0%. נתח השוק של הפקדות החברה בתחום קופות גמל להשקעה מסתכם בשנת 2025 לכ-4.0%.

[7] קופות גמל לטווח ארוך לילדים גובות דמי ניהול אחידים, שנקבעו במכרז החשכ"ל ועל כן לא מתקיימת תחרות בין הקופות ביחס לדמי הניהול הנגבים.

נתח שוק מנכסים מנוהלים:



נתח שוק מהפקדות:



13. לקוחות

13.1. תחום הפנסיה

להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות תחום הפנסיה:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	7.41	6.58
גיל ממוצע של העמיתים	44.32	45.57
וותק ממוצע של העמיתים	9.35	8.85

13.2. תחום הגמל

להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות תחום הגמל:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	12.71	12.81
גיל ממוצע של העמיתים *)	51.36	50.98
וותק ממוצע של העמיתים *)	7.73	8.73

*) מתייחס לקופות גמל לחסכון בלבד.

13.3. תחום ההשתלמות

להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות תחום ההשתלמות:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	17.07	17.89
גיל ממוצע של העמיתים	43.94	43.66
וותק ממוצע של העמיתים	3.61	3.51

13.4. תחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה

- בהתאם להוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ולהוראות תקנוני הקופות, במקרה של פטירת עמית של מסלול מבטיח תשואה, יועברו כספיו לחשבון חדש באותה הקופה, במסלול שאינו מבטיח תשואה.
- להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות תחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	6.73	5.88
גיל ממוצע של העמיתים	64.44	63.75
וותק ממוצע של העמיתים	39.47	38.66

13.5. <u>תחום קופת גמל להשקעה</u>

להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות קופות גמל להשקעה:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	11.86	13.10
גיל ממוצע של העמיתים	38.66	38.03
וותק ממוצע של העמיתים	3.68	2.96

להלן מידע אודות הוותק, ההתמדה ושימור לקוחות קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד:

	2025	2024
שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת	6.25	5.47
גיל ממוצע של העמיתים	9.89	9.90
וותק ממוצע של העמיתים	5.81	5.67

<u>לקוחות מהותיים</u>

לכל אחד מתחומי פעילות החברה יש פיזור לקוחות רחב, כאשר אין לאף אחד מתחומי פעילות החברה לקוח או קבוצת לקוחות שהצטרפה לאיזה ממוצרי התחום במשותף או באמצעות הסדר עם מעסיק, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על התחום.

אין לחברה לקוח או קבוצת לקוחות שהצטרפו לאיזה ממוצרי החברה במשותף או באמצעות הסדר עם מעסיק, שהכנסותיה מהם מהוות 10% ומעלה מסך ההכנסות של החברה.

להלן פרטים תנאי ההתקשרות ביחס לקבוצות לקוחות שהצטרפו למוצרי החברה במשותף או באמצעות הסדר עם מעסיק, אשר הנכסים המנוהלים עבורם מהווים יותר מ-1% מסך הנכסים המנוהלים על ידי החברה:

לקוח מהותי	תיאור ההתקשרות	הכנסות החברה המנהלת מדמי ניהול בשנת 2025 באלפי ש"ח
לקוח א'	הסכם לתקופה בלתי קצובה בין ארגון העובדים לבין החברה בכל הנוגע לביטוחם של העובדים בקרנות הפנסיה שבניהול החברה. בנוסף נחתם הסכם בשנת 2014 בין ארגון העובדים לבין החברה אשר נקבעו בו שיעורי דמי הניהול ביחס לקופות הגמל, אשר היה בתוקף עד למאי, 2023 והוארך לתקופה נוספת עד ל ספטמבר 2026.	50,949
לקוח ב'	לא קיים הסכם מול המעסיק, אך קיימת הסכמה חד צדדית מצד החברה ביחס לשיעור ההטבות שינתנו לאוכלוסיות שונות בקרב עובדי המעסיק ו/או הסכמי הטבות שמפורטים בהמשך מול ארגוני עובדים שונים, אשר חבריהם נמנים על עובדי המעסיק.	41,316
לקוח ג'	בפנסיה קיים הסכם בין המעסיק וארגון העובדים לבין החברה, בכל הנוגע לביטוחם של העובדים בקרנות הפנסיה שבניהול החברה. בגמל ובהשתלמות לא קיים הסכם מול המעסיק, אך קיימת הסכמה חד צדדית מצד החברה ביחס לשיעור ההטבות שיינתנו לעובדי המעסיק. ההסכם כולל אמנת שירות מקיפה, המבוצעת בין היתר בידי סוכנות ההסדר של המעסיק (שהינה צד קשור של החברה).	13,312
לקוח ד'	לא קיים הסכם מול המעסיק, אך קיימת הסכמה חד צדדית מצד החברה ביחס לשיעור ההטבות שינתנו לאוכלוסיות שונות בקרב עובדי המעסיק ו/או הסכמי הטבות שמפורטים בהמשך מול ארגוני עובדים שונים, אשר חבריהם נמנים על עובדי המעסיק.	14,543
לקוח ה'	הסכם לתקופה בלתי קצובה בין ארגון העובדים לבין החברה בכל הנוגע לביטוחם של העובדים בקרנות הפנסיה שבניהול החברה.	14,468
לקוח ו'	לא קיים הסכם מול המעסיק, אך קיימת הסכמה חד צדדית מצד החברה ביחס לשיעור ההטבות שינתנו לאוכלוסיות שונות בקרב עובדי המעסיק ועובדים מיוצגים על ידי ארגון העובדים של המעסיק.	10,703

לפרטים אודות המעסיקים הגדולים שאיתם התקשרה החברה ראה באור 3ב בסקירות ההנהלה של קרנות הפנסיה וקופות הגמל.

מנורה מבטחים

חלק ג'

מידע נוסף ברמת כלל החברה

חלק ג' - מידע נוסף ברמת כלל החברה

14. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה

14.1. רישיון

החברה מחזיקה ברישיון מבטח בענף ביטוח פנסיה שניתן לה לפי הוראות חוק הפיקוח על הביטוח, שנחשב גם כרישיון חברה מנהלת בהתאם לחוק קופות הגמל.
החברה מחזיקה באישור קופת גמל עבור כל אחת מקרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.
אישורי קופות הגמל מונפקים בידי הממונה מדי שנת מס, מכוח סמכותו לפי חוק קופות הגמל.

14.2. פיקוח ממשלתי

בנוסף להוראות הדין הכללי, כפופה פעילות החברה בתחומי הפעילות השונים לדינים הייחודיים לתחום החסכון הפנסיוני בישראל, כגון: חוק קופות הגמל, חוק הפיקוח על הביטוח, פקודת מס הכנסה, וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005 (להלן - "**חוק הייעוץ הפנסיוני**"), ולתקנות שהותקנו מכוחם, וכן לפסיקות עקרוניות של בתי המשפט, המשפיעות על פעילות החברה ולחובת קבלת היתרים ורישיונות מרשויות המדינה השונות, ובכלל זה, הממונה.
פעילות החברה כפופה לפיקוח הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, אשר מוסמך לקבוע הוראות הנוגעות לדרכי פעולתם וניהולם של הגופים הנמצאים תחת פיקוחה.

14.3. הוראות הדין החלות על החברה

14.3.1. חוקים ותקנות

(א) חוק קופות הגמל, התקנות והחוזרים שהותקנו מכוחו

הוראות החוק והתקנות מכוחו כוללות הסדרה של ניהול חברות מנהלות (וחברות ביטוח ביחס לקופות ביטוח) בנושאים שונים, לרבות לעניין הפרדת נכסים, השליטה והרישוי שלהן, כללי בירור תלונות ציבור, והוראות לעניין אכיפה מנהלית ופלילית בעניינים אלה.
במסגרת החוק נקבעה זכותו של עובד לבחור את קופת הגמל בה יפקיד מעבידו את הכספים עבורו; בהקשר זה נקבע כי במידה והעובד הזכאי לא בחר בקופת גמל מסוימת בהתאם לזכותו זו, תהא ההפקדה בקופת הגמל שזהותה נקבעה בדין או בהסכם המעניק לעובד את הזכות להפקדת כספים על שמו בקופת גמל. לפרטים אודות החוזר בנוגע לאופן בחירת קופת הגמל שתשמש כברירת מחדל עבור עובד שלא בחר בקופת גמל מסוימת ראה סעיף 5.5 לעיל.
במסגרת החוק נקבעה הוראה הקובעת כי לאחר הצטרפות לקרן פנסיה יבוצע הליך של איתור חסכון לא פעיל בקרנות הפנסיה האחרות ואיחוד הכספים בקרן הפנסיה החדשה, אלא אם העמית התנגד לכך.

מכוח חוק קופות הגמל הותקנו, מעת לעת, תקנות שונות המסדירות נושאים שונים בקשר עם קופות גמל (לרבות קרנות פנסיה) וחברות מנהלות ובכלל זה, כללי השקעה לגופים מוסדיים, הוצאות המותרות בניכוי לגוף מוסדי, שיטות שערוך לגבי נכסים שונים בקופות הגמל, חובת השתתפות על חברה מנהלת באסיפות כלליות ועוד, וכן הותקנו התקנות והחוזרים העיקריים הבאים:

(1) קודקס הרגולציה העתידי ("החוזר המאוחד")

החל משנת 2011, מפרסם הממונה פרקים וטיוטות פרקים מתוך קודקס הרגולציה העתידי ("החוזר המאוחד"), במטרה לרכז ולארגן מחדש את הוראות הממונה כפי שניתנו במהלך השנים לגופים המפוקחים. קודקס הרגולציה יורכב, בסופו של התהליך, משני "חוזרי על": אחד לגופים מוסדיים ושני לסוכני ביטוח, משווקים ויועצים פנסיוניים.

(2) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(דמי ניהול), התשע"ב-2012

התקנות קובעות, בין היתר, את השיעור המירבי של דמי הניהול שניתן לגבות מעמיתים במוצרי חסכון ארוך טווח, את דמי הניהול המינימליים שניתן לגבות מעמיתים בקופות גמל לחסכון, את תקרת דמי הניהול שניתן לגבות ממקבלי קצבת זקנה (0.5% ממי שהחל לקבל קצבת זקנה לפני יום 1 בינואר, 2022 ו-0.3% ממי שהחל לקבל קצבת זקנה החל מיום 1 בינואר, 2022 ואילך), וכן את דמי הניהול שניתן לגבות מעמיתים מנותקי קשר - לפרטים נוספים ראה בסעיף 11 לעיל.

למרות שתקנות הוצאות ישירות תוקנו (כאמור להלן) והוכנסה לתוכם התייחסות למסלולי השקעות שבהם ייגבו דמי ניהול משתנים, טרם התפרסמה טיוטת תיקון לתקנות דמי הניהול, כך שנכון למועד דוח זה לא ניתן לגבות דמי ניהול משתנים.

(3) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 ("תקנות ההוצאות") וחוזרים משלימים

תקנות ההוצאות מתירות לגבות מנכסי המבוטחים והעמיתים הוצאות ישירות כהגדרתן בתקנות, בשל ביצוע עסקאות השקעה. התקנות מחייבות את הגוף המוסדי לקבוע מדי שנה את תקרת עמלת הניהול החיצוני הניתנת לגבייה ביחס לכל מסלול בנפרד. התקרה תפורסם מראש, ולא ניתן יהיה לשנותה במהלך השנה. בנוסף נדרש הגוף המוסדי להציג לעמית או למבוטח מראש מהי העלות הכוללת הצפויה בה יישא באותה שנה בשל דמי ניהול והוצאות ישירות.

כהשלמה לתקנות ההוצאות פורסם תיקון הוראות החוזר המאוחד - פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי השקעה", שבמסגרתו נקבעו, בין היתר, הוראות לגבי אופן פרסום מגבלת עמלת הניהול החיצוני במסגרת ההצהרה מראש של משקיע מוסדי על מדיניות ההשקעה שלו וחוזר אופן הצגת העלות השנתית הצפויה לעמית או למבוטח, לפיו נדרשים הגופים המוסדיים להציג את שיעור ההוצאות הישירות לעמיתים והמבוטחים, תוך הסדרת אופן חישוב עלות זו.

(4) תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (לעיל ולהלן - "תקנות קופות הגמל")

תקנות אלה מסדירות נושאים שונים הנוגעים לניהולן של קופות גמל, קרנות פנסיה, ביטוחי מנהלים וביטוח חיים לעצמאיים. בין עיקרי הנושאים המוסדרים בתקנות אלה ניתן למצוא את קביעת שיעורי ההפרשות המותרים להפרשה לטובת חסכון פנסיוני לעניין עמיתים שכירים ולעניין עמיתים עצמאים, וכן קביעת אפשרויות המשיכה של הסכומים הצבורים בהם. מאז שנת 2023 כוללות תקנות קופות הגמל הגבלה על הפקדה לקופת ביטוח לחלק השכר שמעל פעמיים השכר הממוצע במשק, כך שהחלק שעד לרובד זה יופקד לקופת גמל לקצבה שאינה קופת ביטוח, וזאת בגין קופות ביטוח שיופקו החל מיום 1 בספטמבר 2023 ואילך.

(5) <u>תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 והוראות החוזר המאוחד - פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי השקעה"</u>

התקנות והחוזר האמורים קובעים את כללי ומגבלות ההשקעה החלים על מוצרי החסכון הפנסיוני (קרנות פנסיה, קופות גמל, פוליסות משתפות ברווחים) ועל הנוסטרו של מבטחים וחברות מנהלות. מכח התקנות הללו פורסמו חוזרים שונים, אשר אוחדו לפרק בחוזר המאוחד - ניהול נכסי השקעה.

(6) <u>תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), תשע"ב-2012</u>

תקנות אלו קובעות כי ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת יחושב כנגזרת מהיקף הנכסים שהחברה מנהלת עבור המבוטחים והעמיתים ומסכום הוצאותיה, ובכל מקרה לא יפחת מההון ההתחלתי הנדרש (10 מיליון ש"ח).

(7) <u>תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה), תשע"ז-2017</u>

תקנות אלו קובעות קובעות את אופן זקיפת התשואה בגין אג"ח מיועדות ואפיק מבטיח תשואה בקרן הפנסיה לקבוצות השונות – מקבלי קצבה, עמיתים שגילם עד 50 ועמיתים שגילם מעל ל-50. בתקנות נקבעה הוראת השעה (שמאפשרת לזקוף את תשואת האג"ח המיועדות ואפיק השקעה מובטח תשואה לכל העמיתים ללא קשר לגילם), אשר תוקפה הוארך בחודש דצמבר 2025, עד לתום שנת 2028.

(8) <u>תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(העברת כספים בין קופות), התשס"ח-2008 וחוזר בעניין העברת כספים בין קופות גמל</u>

תקנות אלו ביחד עם החוזר הנ"ל קובעים כללים שנועדו לאפשר לעמיתים לבצע העברת כספים, באופן קל ופשוט ככל שניתן, בין קופות גמל מסוגים שונים (לרבות קרנות פנסיה וקופות ביטוח), ואף העברת כספים מקופות גמל הוניות לקופות גמל לקצבה, והעברת כספים בין קופות גמל לקצבה מסוגים שונים (קופות גמל, קופות ביטוח וקרנות פנסיה).

(9) <u>תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופת גמל (סכומים קטנים), התשע"ו-2016 וחוזר שעניינו "משיכת כספים מחשבונות קטנים בקופות גמל"</u>

בתקנות הנ"ל פורטו תנאי משיכה בפטור ממס של סכומים קטנים (עד 8,000 ש"ח) מקופות גמל לחסכון. החוזר האמור, שהוצא מכח התקנות הנ"ל, קובע הוראות ליישום התקנות האמורות.

(10)<u>חוזר שעניינו מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החסכון הפנסיוני (להלן - "חוזר מבנה אחיד")</u>

החוזר כולל נספחים שונים המגדירים את המבנה האחיד להעברת נתונים למסלקה ביחס לסוגי אירועים שונים. חוזר זה מתוקן מעת לעת, ועתיד להיות מתוקן עוד מספר פעמים במהלך השנים הבאות עד אשר תוסדרנה רוב הפעילויות שבהן נדרשים חילופי מידע בין גופים מוסדיים, בעלי הרישיון, המעסיקים והמסלקה וכן לצורך ביצוע פעולות.

כך, ביום 30 בנובמבר 2025, פורסמה טיוטת תיקון לחוזר מבנה אחיד הכוללת הסבה בהדרגה של הממשקים השונים מטכנולוגיה א-סינכרונית (שבה פועלת כיום המסלקה) לטכנולוגיה סינכרונית (API), זאת במטרה לאפשר ללקוח או לבעל רישיון הפועל מטעמו, לקבל באופן מיידי את מלוא המידע המבוקש על ידו, תוך החלפת מבנה קובץ המידע (שכיום הינו קובץ עתיר מידע), בשורה של קבצי מידע ייעודיים לנושאים פרטניים, בהתאם לצרכי הלקוח, בעל הרישיון או המעסיק, לפי העניין, והוספת קבצי מידע שיסייעו בהנגשת מידע נדרש למיצוי זכויות המס. בנוסף, כוללת הטיוטה העברת ממשקי ביצוע פעולות שכיחות בחיסכון הפנסיוני, לרבות פעולות חדשות שעד כה לא הוסדרו, לטכנולוגיה סינכרונית, שתאפשר לקבל חיווי מיידי בדבר פעולות שונות כגון הצטרפות למוצר פנסיוני, עדכון מסלולי השקעה, עדכון מסלול ביטוח, בקשה לניוד כספים בין קופות גמל, מתן ייפוי כוח לבעל רישיון, מינוי מוטבים ועוד. הטיוטה כרוכה בביצוע פיתוחים מיכוניים משמעותיים, וצפויה להיכנס לתוקף, באופן הדרגתי, החל משנת 2027 ואילך. התיקונים המוצעים בטיוטה צפויים להביא להתייעלות מסוימת נוספת אצל הגופים המוסדיים, וכן לשיפור מסוים בשירות הניתן ללקוחות, אך יחייבו את הגופים המוסדיים להשקיע משאבים רבים בהיערכות הנדרשת לצורך יישום התיקונים והטיוטות הנ"ל.

(11)<u>חוזר אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל</u>

החוזר מסדיר את אופן התשלום לגופים המוסדיים והיזון חוזר למעסיקים, לרבות באמצעות המסלקה. אחד הנספחים של חוזר מבנה אחיד מסדיר את המבנה האחיד של דיווח המעסיקים לגופים המוסדיים ("ממשק מעסיקים"). החל מפברואר 2025 כלל המעסיקים נדרשים לדווח באופן ממוכן באמצעות ממשק המעסיקים. החוזר וממשק המעסיקים הביאו לשיפור היעילות התפעולית של הגופים המוסדיים בכל הנוגע לטיפול בהפקדות מעסיקים.

(12)<u>חוזר שעניינו "דירקטוריון גוף מוסדי"</u>

חוזר זה מסדיר באופן מקיף את כללי הממשל התאגידי של דירקטוריון גוף מוסדי וועדותיו תוך קביעת סטנדרט מינימלי לניהול תקין של הגוף המוסדי בכל הקשור לפעולת הדירקטוריון וועדותיו, וזאת באמצעות קביעת הוראות לעניין כשירות חברי הדירקטוריון, הרכבו, תפקידיו, סמכויותיו ואופן התנהלותו.

(13)<u>חוזר שעניינו "מסמך הנמקה"</u>

חוזר זה מסדיר את אופן עריכת מסמך הנמקה על סוגיו השונים, לרבות המידעים שאמורים להימסר ללקוח, במסגרת פגישה עם בעל רישיון.

(14)<u>פרק התגמול בחוזר המאוחד (חלק 1 שער 5, פרק 5)</u>

כחלק מהאסדרה בנושא הממשל התאגידי בגופים מוסדיים, נקבעו בחוזר הוראות לעניין מדיניות תגמול, בין היתר, של נושאי משרה ובעלי תפקיד מרכזי תוך התאמת הוראות הממונה לאסדרה שנעשתה בתחום בשנים האחרונות, ובפרט, לחוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי התרת הוצאה לצרכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016.

(15)<u>חוזר בעניין מסלולי השקעה בקופות גמל</u>

קובע שבקרן פנסיה, קופת גמל לחסכון, קופת גמל לקצבה וקופת גמל לתגמולים חובה לנהל מסלולים מותאמי גילאים, שיהוו את מסלולי ההשקעה ברירת מחדל של המוצר, למי שהצטרף ולא בחר בצורה אקטיבית במסלול השקעות אחר. בנוסף קובע החוזר כי במוצרים אלו חובה לקיים עוד 2 מסלולי השקעה: מסלול השקעה משולב סחיר ומסלול השקעה עוקב מדדים גמיש. החוזר גם הגדיר רשימה סגורה של מסלולי השקעה מתמחים, שניתן לנהל במוצרים הפנסיוניים השונים, תוך חלוקתם ל-5 אשכולות: מסלולי השקעה בניהול אקטיבי; מסלולי השקעה בניהול אקטיבי עם דמי ניהול משתנים - תלויי הצלחה; מסלולי השקעה המתמחים בנכסים סחירים; מסלולי השקעה עוקבי מדדים; ומסלולי השקעה אמונה המתמחים בניהול השקעות בהתאם לכללי הלכה דתית או השקפת עולם בתחומי קיימות וסביבה – כאשר ביחס לכל סוג של מסלול השקעה נקבעה מדיניות ההשקעות והשם שיש לקבוע בתקנון ביחס למסלול.

(16)<u>חוזרי פנסיה בעניין הוראות לניהול קרן חדשה, הוראות לניהול קרן חדשה כללית, הוראות דיווח כספי לקרנות פנסיה חדשות, דרך חישוב מאזן אקטוארי ומקדמי תקנון של קרן פנסיה וקופת גמל מרכזית לקצבה, פרק מדידה ודין וחשבון לציבור שבחוזר המאוחד</u>

חוזרים אלו קובעים הוראות שונות לענין אופן התנהלותן של קרנות פנסיה, הכיסויים הביטוחיים שינתנו בהן, את הריבית התחשיבית אשר משמשת לחישוב מקדם ההמרה (שעל בסיסו נקבע סכום הפנסיה הראשונה שתשולם לעמיתים שיפרשו לפנסיה) למקבלי קצבאות חדשים, את אופן חישוב שווי הנכסים של המוצרים הפנסיוניים השונים, בהתאם לסוגי הנכסים השונים, את אופן הכנת הדוחות הכספיים והדוחות האקטואריים וזקיפת הגרעון/עודף אקטוארי לצורך איזון הקרן.

(17)<u>פרק מדידת התחייבויות בחוזר המאוחד - מערך ההנחות הדמוגרפי בביטוח חיים ולקרנות הפנסיה</u>

פרק זה כולל את מערך ההנחות הדמוגרפיות (ההסתברויות ליציאה לנכות, תמותה והחלמה מנכות ולתמותה של עמיתים, מקבלי קצבה, בני זוגם ואלמנים/ות) שעל פיהן מחושבים המקדמים הקבועים בתקנון קרן הפנסיה, ומחושב המאזן האקטוארי של קרן הפנסיה.

(ב) <u>חוק הפיקוח על הביטוח והתקנות שהוצאו מכוחו</u>

חברות מנהלות של קרנות פנסיה וקופות גמל כפופות חלקית להוראות חוק הפיקוח על הביטוח ולחלק מתקנות הפיקוח. הוראות החוק והתקנות מכוחו כוללות הסדרה של ניהול חברות ביטוח וחברות מנהלות בנושאים שונים, לרבות לעניין הפרדת נכסים, השליטה והרישוי שלהן, כללי בירור תלונות ציבור, והוראות לעניין אכיפה מנהלית ופלילית בעניינים אלה.

(ג) <u>חוק הייעוץ הפנסיוני</u>

בחוק זה הוסדר העיסוק במקצועות הייעוץ או השיווק הפנסיוני. נקבעו בו, בין היתר, הוראות בדבר חובת הרישוי והוראות לגבי אופן ההתנהלות של סוגי בעלי הרישיון השונים (לרבות תאגיד בנקאי כיועץ פנסיוני), תוך קביעת חובות אמון וחובת זהירות ואיסור על ניגוד עניינים אפשרי בין היועץ או המשווק ללקוח, כללים לענין תגמול יועצים פנסיונים, הוראות בדבר פיקוח ואכיפה מנהלית ופלילית והוראות שמסדירות תשלום של דמי סליקה למי שעוסק בשיווק פנסיוני ושהוא או גוף קשור נותנים למעסיק (שעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני) גם שירותי תפעול. כמו כן, מסדיר החוק את פעילות המסלקה הפנסיונית שבאמצעותה מועברים מידע וכספים בתחום החסכון ארוך הטווח תוך הסדרת ממשקי העבודה בין כלל הגופים המוסדיים, החוסכים, המעסיקים, היועצים והסוכנים הפנסיונים. המסלקה הפנסיונית הביאה לייעול של תהליכי העבודה, איפשרה ניהול ובקרה טובים יותר ומגבירה את השקיפות בניהול חסכונות הציבור. בהמשך לחוק הייעוץ הפנסיוני הותקנו **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשס"ו-2006**, בהן נקבעו עמלות ההפצה המרביות שניתן לשלם ליועץ פנסיוני. בחודש נובמבר 2025 פורסמה טיוטת תיקון לחוזר ייפוי כח לבעל רישיון, שהוצא מכח החוק הנ"ל, ובמסגרת זאת הוצע לקצר את התוקף של ייפוי כח שניתן לבעל רישיון מ-10 שנים לשנתיים.

(ד) <u>פקודת מס הכנסה</u>

בפקודת מס הכנסה קבועות הטבות מס הניתנות עקב הפקדת כספים בקופות גמל, והטבות מס הניתנות לכספים המשתלמים מהן וכן "קנסות" על משיכות שאינן בהתאם לתנאי ההסדר התחיקתי.

(ה) <u>חוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963</u>

חוק זה קובע, בין היתר, כללים לעניין ההפקדות בקופות הגמל של מרכיב הפיצויים, ובכלל זה לגבי לקרנות הפנסיה, וכן הוראות הגנה על כספים שהופקדו כאמור מפני עיקול, שעבוד, החזרה או העברה.

(ו) <u>חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958</u>

בהתאם להוראות סעיף 19א לחוק הגנת השכר, על קופות גמל לפעול לגביית חובות ממעביד. קופות הגמל יהיו רשאיות להשתחרר מחבותן אם יוכיחו כי לא התרשלו או כי חלו נסיבות אחרות המצדיקות שחרור מחבות זו.

(ז) חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981

החוק קובע הוראות בדבר מאגרי מידע, כאשר מאגר מידע מוגדר כאוסף של נתוני מידע המוחזק באמצעי מגנטי או אופטי והמיועד לעיבוד ממוחשב, לרבות הסדרים בעניינים העיקריים הבאים: חובת רישום מאגר בפנקס מאגרי המידע, הוראות לגבי איסוף מידע למאגר מידע, ניהול, שימוש והחזקה של מאגר מידע, זכות העיון במידע, חובת אבטחת המידע במאגר ועוד. בחודש אוגוסט 2024, פורסם תיקון מס' 13 לחוק הגנת הפרטיות אשר נכנס לתוקפו ביום 14.8.2025. במסגרת התיקון עודכנו בין היתר, הגדרות הליבה ומונחי היסוד בחוק בהתאם לסטנדרט הגלובאלי (כך למשל עודכנה, בין היתר הגדרת "מידע אישי", הגדרת "עיבוד/שימוש" הגדרת "מחזיק"); צומצמה חובת הרישום של מאגרי מידע; הורחבו סמכויות האכיפה של הרשות להגנת הפרטיות (בכלל זאת סמכות להטיל עיצומים כספיים בסכומים של עד מיליוני שקלים); נקבעה חובת מינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO) בגופים המחויבים בחובת רישום ובגופים המעבדים מידע אישי בהיקף ניכר וכן בבנקים, חברות ביטוח, בתי חולים וקופות חולים ועודכן היקף חובת היידוע שיש לתת לנשוא המידע בעת קבלת מידע.

(ח) חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 (להלן - "חוק איסור הלבנת הון")

בהתאם לחוק איסור הלבנת הון ולצווים מכוחו, מוטלות על מבטח, קופת גמל, סוכן ביטוח ומנהל תיקים חובות זיהוי ואימות פרטי המבוטח בפוליסות ביטוח חיים בהם קיים מרכיב חסכון ופרטי עמית בקופות גמל, או לקוח של מנהל תיקים, וכן חובת שמירה של מסמכי הזיהוי. בנוסף, קיימת חובת דיווח לרשות לאיסור הלבנת הון במקרים שהוגדרו בצו לרבות בשל פעולות בלתי רגילות הנחזות כפעולות מעוררות חשד. מכח החוק פורסם צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מבטחים, סוכני ביטוח וחברות מנהלות, למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"ז-2017 וחוזר שעניינו "ניהול סיכוני הלבנת הון ומימון טרור בגופים מוסדיים" שמסדירים, בין היתר, את חובות הזיהוי, אימות והכר את הלקוח, כמו גם חובות הדיווח השונות לרשות לאיסור הלבנת הון.

(ט) תקנות הביטוח לאומי (חסכון ארוך טווח לילד), התשע"ו-2016

בהתאם לתקנות אלו מפקיד המוסד לביטוח לאומי מדי חודש סך של 50 ש"ח (צמוד למדד, נכון לתחילת 2026 כ-58 ש"ח) מקצבת הילדים בגין כל ילד זכאי בקופת גמל להשקעה או בחשבון בנק, בהתאם לבחירת ההורה, וככל שלא בחר - בקופות גמל להשקעה שיפורטו ברשימה שיפרסם המוסד לביטוח לאומי בסבב קבוע ביניהן. הורה רשאי להגדיל את סכום ההפקדה בסך נוסף של- 50 ש"ח נוספים (צמוד למדד, נכון לתחילת 2026 כ-58 ש"ח) מתוך קצבת הילדים המשולמת לו.

(י) חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988

חוק המסדיר את תחום ההגבלים העסקיים ואשר נועד במהותו לקדם תחרות במשק ע"י מניעת מהלכים של תחרות לא הוגנת או ניצול כוח לרעה ע"י גוף עסקי באמצעות כללים והוראות לאישור מיזוגים, הסדרים כובלים או מונופול, וכולל אחריות פלילית של תאגיד ושל נושאי משרה בו, לרבות אחריות בגין העדר פיקוח, להפרת החוק.

15. חסמי כניסה ויציאה

15.1. חסמי כניסה

חסמי הכניסה העיקריים לפעילות החברה קבועים בדינים הרלוונטיים השונים:

- רישיונות והיתרים - תחום הפעילות של החברה הינו רוויי רגולציה. ניהול קרן פנסיה יכול להיעשות רק בידי מי שמחזיק בשני רישיונות הניתנים לפי חוק, כאמור בסעיף 14.1 לעיל. ניהול של קופות גמל יכול להיעשות רק בידי מי שמחזיק ברישיון חברה מנהלת. החזקה של יותר מ-5% מאמצעי השליטה בחברה מנהלת מותנית בקבלת היתר לאחזקת אמצעי שליטה מהממונה, ושליטה בחברה מנהלת מותנית אף היא בקבלת היתר שליטה מהממונה. על פי הוראות הדין, חברה מנהלת אינה רשאית לעסוק בכל פעילות אחרת, למעט ניהול קופות גמל או החזקה בסוכן ביטוח תאגיד.
  תקנוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל (שלפיהם בלבד נקבעות החובות והזכויות של המבוטחים/עמיתים), וכן כל שינוי בהם, חייבים לקבל את אישור הממונה. כמו-כן, כל שינוי במסמכי ההתאגדות של החברה המנהלת חייב להיעשות באישור הממונה.
- הון עצמי - חברה מנהלת נדרשת להון עצמי מזערי (ראה סעיף 14.3.1(א)(6) לעיל).
- גודל מינימאלי ידע, מומחיות וניסיון - הקמת קרן פנסיה חדשה מחייבת הגעה למספר מינימאלי של 1,500 מבוטחים בתוך שנתיים. אי עמידה בתנאי זה עשוי להביא לביטול הרישיונות הנדרשים. כל עוד מספר המבוטחים בקרן נמוך מ-1,500, מחויבת החברה המנהלת לרכוש עבור הקרן ביטוח משנה. הניסיון המצטבר של החברה בתחום מלמד, כי ניהול מוצרים פנסיוניים בכלל (וקרנות פנסיה בפרט) מהווה פעילות מורכבת, הדורשת ידע מקצועי, מומחיות וניסיון בעיקר במערך ניהול סיכונים, אקטואריה (ביחס לקרנות פנסיה) וניהול בסיסי מידע גדולים, היכרות מעמיקה עם צרכי השוק והוראות הרגולציה השונות, וכן מערכות מחשב מורכבות שנדרשות הן לצורך ניהול זכויות העמיתים והן לצורך עמידה בהוראות הדין בכל הנוגע להתממשקות מול המסלקה הפנסיונית. נדרש היקף מינימאלי של פעילות (מסה קריטית) כדי ליצור פעילות עסקית בעלת רווחיות בת קיימא. ניהול חלק ממוצרי תחום הגמל ותחום הקופות מבטיחות התשואה, שביחס אליהם קיימות הוראות רגולציה ייחודיות, מחייב מערכת מחשב מתאימה לניהול הזכויות המיוחדות של עמיתי קופות ייחודיות אלו.
- מוצרים ב-Runoff - כאמור לעיל, לא יינתנו עוד אישורים מאת הממונה להקמת קופות גמל מבטיחות תשואה, קופות מרכזיות לפיצויים וקופות גמל למטרה אחרת.
- קיומן של קרנות ברירת מחדל נבחרות לכלל המשק - לאור חוזר קרן ברירת מחדל (ראה סעיף 5.5 לעיל), הרי שיקשה על כל מי שיבקש להקים חברה מנהלת חדשה של קרן פנסיה (ושלא ייבחר כאחת מקרנות ברירת המחדל על ידי הממונה) לגייס אל קרן הפנסיה עמיתים חדשים, שכן בהתאם להוראות החוזר האמור, כל עובד חדש, שלא בחר באופן אקטיבי אחרת, יצורף באופן אוטומטי לאחת מקרנות הפנסיה שנבחרו על ידי הממונה כקרנות ברירת המחדל של כלל העובדים במשק.

15.2. <u>חסמי יציאה</u>

חסמי היציאה העיקריים מפעילות בשוק הפנסיה קבועים אף הם בדינים השונים:

- פירוק או חיסול של חברה מנהלת כפופים לפיקוחו של הממונה ולהוראותיו. הממונה רשאי להורות לחברה המנהלת לפעול בדרך מסוימת במסגרת חיסול עסקיה, או לפנות לבית המשפט בבקשה למתן צו שהפירוק יהיה בידי בית המשפטי ו/או בפיקוחו.
- כל העברת אמצעי שליטה בחברה מנהלת מחייבת את אישור הממונה ומחייבת את הרוכש לקבל את ההיתרים הנדרשים המפורטים בסעיף 14 לעיל ו-15.3 להלן.
- העברת פעילות ניהול קרנות הפנסיה וקופות גמל לחברה מנהלת אחרת, כמו גם מיזוג, פיצול, הפסקת פעילות או פירוק מרצון, חייבים לקבל את אישורו מראש של הממונה.

15.3. <u>היתר להחזקת אמצעי שליטה</u>

בהתאם להוראות הדין, החזקת אמצעי שליטה ושליטה במבטח (לרבות בחברה מנהלת של קרן פנסיה), בסוכן ובחברה מנהלת של קופת גמל, כפופים לקבלת היתר מאת הממונה. בחודש דצמבר, 2013 ועל רקע מיזוג מנורה גמל לחברה ופטירתו של מר מנחם גורביץ ז"ל, עודכן היתר השליטה בקבוצה ובכלל זה בחברה, וניתן ליורשות (שתי בנותיו) של המנוח מר מנחם גורביץ ז"ל.

בהיתר נקבעו, בין היתר, התנאים העיקריים כדלקמן: הוראות בדבר שימור גרעין השליטה[8] במלוא שרשרת השליטה בתאגידים נשוא ההיתר, וזאת בדרך של הגבלות על שיעבוד, מכירה, העברה של גרעין השליטה בתאגידים הנ"ל, לרבות בדרך של הנפקה; הוראות בדבר הפקדה, בידי נאמן (עו"ד ישראלי) על פי כתב נאמנות, של תעודות מניה המייצגות לפחות את גרעין השליטה במבטחים ובחברות המנהלות וכן חתימה על ייפויי כוח לנאמן על אמצעי השליטה שימנה המפקח למכירת מניות גרעין השליטה, בהתקיים תנאים המפורטים בהיתר.

16. <u>גורמי הצלחה קריטיים</u>

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחומי פעילות החברה הינם, בין היתר, היערכות מהירה לשינויים רגולטוריים, איתור הצרכים של העמיתים, כפי שהם מאופיינים על ידי המתווכים הפועלים בענף ועל ידי האורגנים הרלוונטיים בחברה, מתן מענה מתאים לצרכים המשתנים של ערוצי ההפצה השונים, יכולת שימור לקוחות קיימים וגיוס לקוחות חדשים לנוכח האפשרות לניוד כספים בין מוצרי חסכון ארוך טווח ובכללן קרנות הפנסיה שבניהול החברה, פעילות למען גיוס לקוחות חדשים ויכולת השגת תשואות עודפות לאורך זמן ביחס למדדי ההשוואה ולעומת גופים מתחרים, יעילות תפעולית, בקרה יעילה, שיעור דמי הניהול, תמהיל ומגוון המוצרים, שימור ורכישת הון אנושי איכותי ומתן שירות ומידע איכותי וזמין ללקוח.

[8] לעניין זה, "גרעין שליטה" - 30.01% בכל אחד מאמצעי השליטה, במישרין או בעקיפין, בדילול מלא של כלל אמצעי השליטה בתאגיד הרלוונטי.

17. השקעות

17.1. ניהול תיק ההשקעות של כספי העמיתים: פנסיה, קופות גמל והשתלמות ושל נכסי החברה המנהלת (נוסטרו) מתבצע בכפוף להוראות הדין השונות בהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעה על ידי דירקטוריון החברה במטרה להשיא תשואה אופטימאלית ביחס לסיכון.

17.2. אגף ההשקעות של מנורה מבטחים ביטוח מנהל את ההשקעות של המוצרים שבניהול החברה, באגף קיימים צוותי השקעה מתמחים בהשקעות סחירות בישראל ובחו"ל (מניות, אג"ח, נגזרים וכדו'), ההשקעות ריאליות (השקעה במניות לא סחירות), בהשקעות בקרנות השקעה, השקעות בנדל"ן בישראל ובחו"ל ומערך אשראי לא סחיר. מתקיימת הפרדה בין ניהול כספי הנוסטרו לבין ניהול כספי העמיתים.

17.3. החלטות ההשקעה מתקבלות על ידי מנהלי התחומים ומנהלי ההשקעות השונים באגף השקעות, תוך הסתייעות בצוות מחקר ודירוג, בעבודות מחקר פנימיות וחיצוניות בארץ ובחו"ל וכן באמצעות פגישות שוטפות עם אנליסטים וכלכלנים מקצועיים בתחום. הכל, בכפוף למגבלות רגולטוריות, באישור ועדת ההשקעות ו/או האשראי הרלוונטיות לפי מדרג הסמכויות ובהתאם למדיניות ההשקעות המאושרת על ידי הדירקטוריון.

17.4. באגף ההשקעות קיימים מחלקת מחקר ני"ע סחירים, מחלקת מחקר ודירוג, וצוות למעקב אחר חובות בעייתיים. האגף מסתייע באופן שוטף בייעוץ משפטי ובמערך ניהול הסיכונים.

17.5. בנוסף, באגף הכספים קיים תחום תפעול, דיווח ובקרה - "Menora Invest Operations" (להלן "MIO") הכולל מחלקת "מידל אופיס" אשר אחראית בקרה ודיווח על תהליכי ההשקעות ובפרט עמידה במגבלות השקעה ומחלקת "בק אופיס" האחראית על קליטה, רישום ובקרת ביצוע של עסקאות בנכסי השקעה ודיווחים רגולטוריים ואחרים הנדרשים לעניין זה.

17.6. נכסי העמיתים מושקעים בהשקעות סחירות ושאינן סחירות בהתאם למגבלות הקבועות לעניין זה בתקנות כללי ההשקעה ובחוזר המאוחד, והכל בהתאם למדיניות ההשקעות המאושרת על ידי ועדת השקעות והדירקטוריון. התשואה המושגת נזקפת לטובת העמיתים, בניכוי דמי ניהול והוצאות ישירות. יצוין, כי בקופות הגמל מבטיחות התשואה נזקפת תשואה שלא פוחתת מהתשואה שהבטיחה הקופה גם אם התשואה בפועל נמוכה יותר.

17.7. לחברה 2 ועדות השקעה, שמיישמות את מדיניות ההשקעה הכוללת שנקבעת על ידי דירקטוריון החברה ומקבלות את החלטות ההשקעה:

- האחת היא ועדת השקעות עמיתים, שהינה ועדת השקעות משותפת לחברה, למנורה מבטחים ביטוח (ועדת השקעות תלויות תשואה – משתתף) ולמנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים;
- השניה היא ועדת השקעות פנימית שאחראית על ניהול הנוסטרו.

17.8. אחת לשנה, בסמוך לתום השנה, דנה ומאשרת וועדת ההשקעות את מדיניות ההשקעות וכחלק ממנה את תוכנית הקצאת הנכסים (Asset Allocation) לשנה הקלנדרית הבאה ביחס לאפיקי ההשקעה השונים. אלו כוללים מדדי ייחוס רלוונטיים שיאפשרו לפקח ולבקר אחר ביצועי ההשקעות של הקופה. מדיניות ההשקעות מובאת לדיון ולאישור הדירקטוריון, כמתחייב מהוראות הדין. הקצאת הנכסים הנקבעת כאמור אינה קשיחה, ויכולה להגיב להתרחשויות בשווקי ההון בארץ ובעולם.

17.9. החברה מפעילה 2 ועדות אשראי: (1) ועדת משנה לאשראי המשותפת לחברה, למנורה מבטחים ביטוח ולמנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים (שחבריה חיצוניים), המאשרת עסקאות אשראי בהתאם למדרג הסמכויות, למעט מספר סוגי אשראי שהוחרגו מטיפולה; (2) ועדת אשראי פנימית, המאשרת ו/או ממליצה, בהתאם למדרג הסמכויות, לועדת משנה לאשראי ו/או לועדת השקעות, לפי העניין, על מתן הלוואות מותאמות וטיפול בהן.

לפירוט נוסף על מבנה ניהול ההשקעות, תשואות וניתוח תרומת אפיקי השקעה לתשואות במוצרי החברה השונים, ראה בדו"ח דירקטוריון ובסעיף 4 לסקירות ההנהלה של כל אחד ממוצרי החברה.

18. <u>ביטוח המשנה של קרנות הפנסיה</u>

הוראות הממונה מחייבות קרנות פנסיה חדשות לרכוש ביטוח משנה לקרן פנסיה שמספר מבוטחיה אינו עולה על 1,500 מבוטחים. החברה בוחנת מעת לעת, בבחינה עניינית, אם יש מקום להמשך רכישת ביטוחי המשנה כאמור, גם אם הדבר אינו מחויב לפי הוראות הממונה. נכון למועד דוח זה ועל אף שמספר המבוטחים במסלולי הביטוח האמורים במנורה מבטחים משלימה עולה זה מכבר על 1,500, סבורה החברה כי עניינית יש מקום להמשיך ולרכוש את ביטוחי המשנה האמור.

18.1. <u>מנורה מבטחים פנסיה</u> - בשל גודלה, אין מנורה מבטחים פנסיה נזקקת לביטוח משנה הן לנוכח הוראות הממונה והן עניינית, לצורך ניהול הסיכונים השוטפים. יחד עם זאת, החברה בוחנת מעת לעת את הצורך ברכישת ביטוח משנה בהתאם לנסיבות המשתנות.

18.2. <u>מנורה מבטחים משלימה</u> – בשנת 2025 נרכשה פוליסת ביטוח משנה יחסי מסוג Quota Share מחברה קשורה (מנורה מבטחים ביטוח בע"מ (להלן - "מנורה מבטחים ביטוח")), שבמסגרתה נושאת מנורה מבטחים ביטוח ב-70% מעלויות תשלומי קצבאות הנכות והשאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה בגין מקרי נכות ופטירה, שיחולו בתקופת מתן ביטוח המשנה כאמור. לפני כן, בשנים 2022 עד 2024, פוליסת ביטוח המשנה שנרכשה ממנורה מבטחים ביטוח עבור מסלולי הביטוח של הקרן המשלימה היתה מסוג Surplus, ולפיו מנורה מבטחים ביטוח נושאת בכל עלויות תשלומי קצבאות נכות ושאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה מעבר לרף שנקבע בפוליסה (מקביל לכיסוי מסוג Quota Share כך שהיא צפויה לשאת בכ-70% מעלויות הנכות והשאירים).

החל מינואר 2026 מבטחות המשנה שמהן נרכשת פוליסת ביטוח משנה יחסי מסוג Quota Share הן Munich-Re (60% מביטוח המשנה) ומנורה מבטחים ביטוח (40% מביטוח המשנה), כאשר מבטחות המשנה נושאות ב-50% מעלויות תשלומי קצבאות הנכות והשאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה בגין נכות ופטירה, שיחולו בתקופת מתן ביטוח המשנה כאמור.

18.3. בנוסף, החל מחודש ינואר, 2022 יש למנורה מבטחים משלימה פוליסת ביטוח קטסטרופות, מול קונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, על סך של 50 מיליון ש"ח (עם השתתפות עצמית של 2 מיליון ש"ח). החל מחודש ינואר, 2026 הוגדל היקף פוליסת ביטוח קטסטרופות של מנורה מבטחים משלימה, מול קונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, לסך של 125 מיליון ש"ח (עם השתתפות עצמית של 5 מיליון ש"ח).

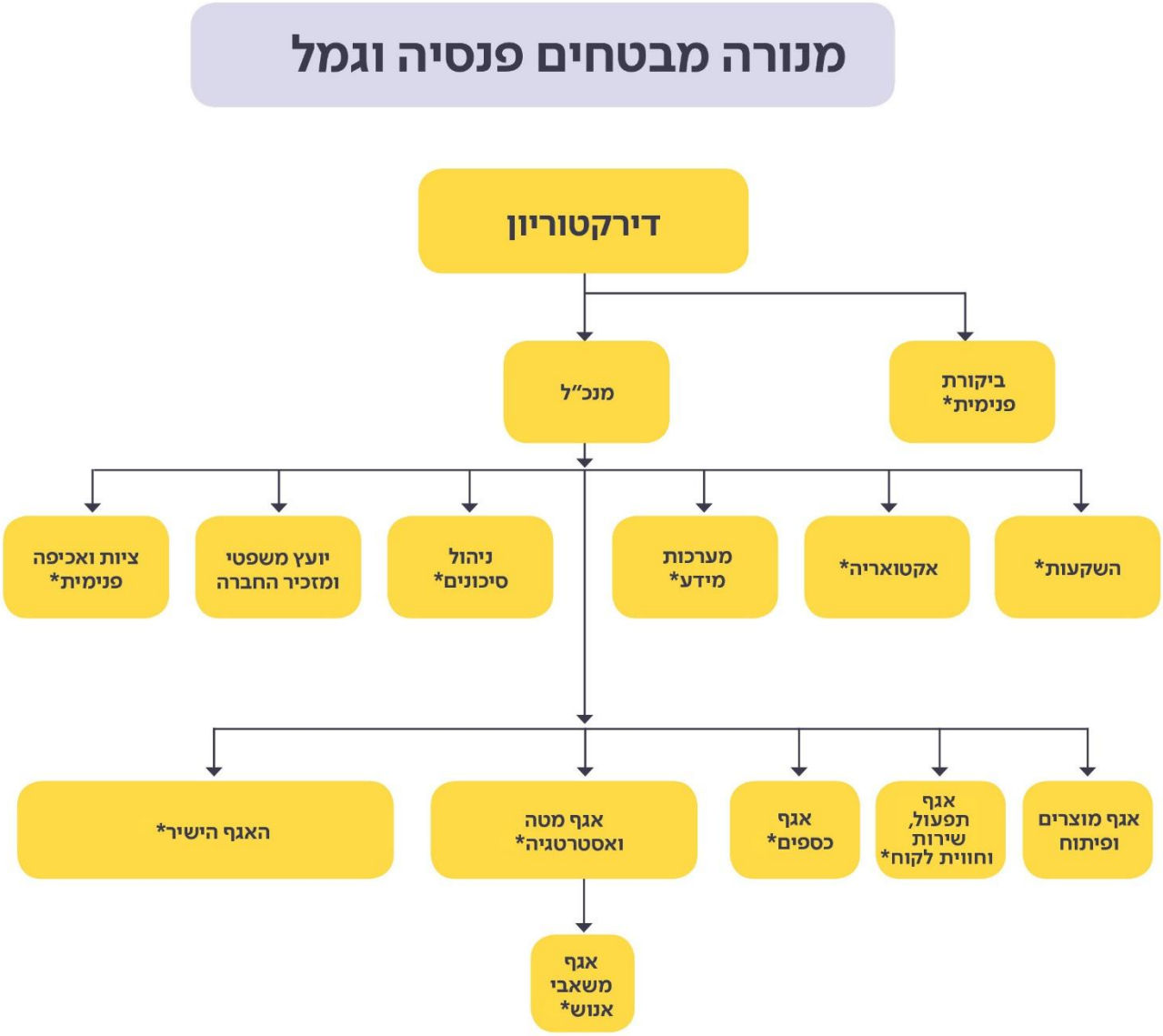
19. הון אנושי

19.1. בחברה מועסקים עובדים לפי הפירוט הבא:

	31.12.25	31.12.24
הנהלת החברה	5	6
תפעול ושירות	336	316
מכירות	766	742
יחידות מטה	79	87
סה"כ	**1,186**	**1,151**

שרותי מיחשוב ותמיכה טכנית, ניהול השקעות, ניהול סיכונים, דוברות, ציות ואכיפה פנימית, ביקורת פנימית, שירותי מטה ואסטרטגיה (לרבות שירותי או"ש, ניהול השיווק והפרסום, ניהול משאבי אנוש, רכש ולוגיסטיקה), כספים ואקטואריה. מסופקים לחברות הקבוצה בצורה מאוחדת, על ידי עובדי החברה ומנורה מבטחים ביטוח, כאשר כל חברה נושאת בחלק יחסי מעלות העובדים המשותפים שמספקים שירותים אלו.
בנוסף לנתונים כמפורט בטבלה לעיל, החברה מקבלת שירותים מספקים חיצוניים, אשר מעמידים את עובדיהם לטובת החברה ואשר עיקר עיסוקם במתן שירותים עבור החברה (להלן - "עובדי חברות כח אדם"). נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 קיבלה החברה שירותים כאמור באמצעות 2 עובדי חברות כח אדם, (2 בשנת 2024), רובם נותני שירותים בתחום תפעול ושירות.

19.2. להלן המבנה הארגוני של החברה:



* ניתנים באמצעות מנורה מבטחים ביטוח או פעילות משולבת עם יחידות מקבילות במנורה מבטחים ביטוח

19.3. <u>הסכם קיבוצי</u>

בין החברה לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה - ההסתדרות במרחב רמת-גן - בני ברק (להלן - "ההסתדרות") קיים הסכם קיבוצי, שמתעדכן מעת לעת. ההסכם יהיה בתוקף עד לחודש דצמבר, 2027. נכון לתום שנת 2025 ההסכם חל על כ-1,028 מעובדי החברה - כלל עובדי החברה (לא כולל עובדים בחלקיות משרה (לרבות המתכננים הפנסיוניים ומנהלי התיקים העסקיים שמועסקים במערך הישיר של החברה)), למעט עובדים שהוחרגו מתחולת ההסכם.

ההסכם הקיבוצי מסדיר את תנאי העסקתם של העובדים, וקובע כללים בנושאים הבאים: סדרי העבודה, תקופת ניסיון, מועד ותנאים לקבלת קביעות, משמעת בעבודה, שעות נוספות, מסלול קידום בדרגות, שכר ותנאים נלווים לשכר, בונוס שנתי, חופשה שנתית, דמי הבראה, מחלה, תנאים פנסיוניים, זכאות לקרן השתלמות, שי לחג, הפסקת עבודה, פרישה לגמלאות וכד'.

19.4. <u>הסכמים אישיים</u>

נכון למועד דוח זה, בחברה מועסקים כ-137 עובדים בהסכמים אישיים (לא כולל עובדים בחלקיות משרה). ההסכמים האישיים עם העובדים מסדירים את תנאי העסקתם, לרבות - סדרי העבודה, שעות נוספות, שכר ותנאים נלווים לשכר, חופשה שנתית, דמי הבראה, מחלה, תנאים פנסיוניים, זכאות לקרן השתלמות והפסקת עבודה.

19.5. <u>חברי הנהלה בכירה</u>

חברי ההנהלה הבכירה זכאים לתנאי ההעסקה, כפי שנקבעו בהסכמים האישיים שנחתמו עימם. בחלק מאותם הסכמים נקבעו תנאי הודעה מוקדמת וכן תנאים למתן מענקים שנתיים.

19.6. <u>מדיניות התגמול לעובדים, בעלי תפקידים מרכזיים ונושאי משרה בחברה</u>

למידע בדבר תכנית התגמול ראה באתר האינטרנט של החברה, כלהלן:

https://www.menoramivt.co.il/rep-list/pension-and-gemel/pension-procedures/more-procedures/functionaries-gemel-pension

לפרטים אודות תכנית האופציות לנושאי משרה ומנהלים בכירים בחברה – ראה בסעיף 31.3.

לפרטים בדבר תנאי כתב התחייבות לשיפוי לנושאי משרה, ראה באור 23 לדוח הכספי המאוחד של החברה המנהלת.

19.7. <u>הדרכה</u>

החברה פועלת בתחום ההדרכה ומשקיעה משאבים להכשרת העובדים, בין היתר, כדלהלן -

- לעובדי מערך התפעול והשירות - הכשרה, הטמעת מערכת מחשוב והעשרת ידע בתחום הפנסיה גמל, השתלמות ומיסוי בפרט, והחסכון לטווח ארוך בכלל;
- לעובדי המערך הישיר ומערך התפעול והשירות - הכשרת משווקים, צוות שירות ונציגי מוקד השירות הטלפוני לשם קבלת רישיונות סוכני שיווק פנסיוני, במקביל לפעילות ההדרכה השוטפת לעובדים אלה.

החברה פעלה ופועלת להשגת רישיון מתאים לפי הוראות חוק הייעוץ הפנסיוני לעובדיה הזכאים לכך.

הכשרת עובדי החברה באגפים האחרים כוללת הכשרה במועד תחילת עבודתם בחברה, ימי עיון וכנסים מקצועיים בנושאים המתייחסים לפעילות החברה וכד'.

20. <u>שיווק והפצה</u>

החברה משווקת את מוצריה ושירותיה במספר ערוצי שיווק והפצה (שמשמשים להפצת כלל מוצרי החברה) שהעיקריים בהם הינם כדלקמן:

20.1. מערך שיווק ישיר, הכולל מנהלי תיקים עסקיים ומתכננים פנסיוניים ללקוחות הפרט שלה, הפזורים ברחבי הארץ. עובדי מערך השיווק הישיר עומדים בקשר רציף עם העמיתים ועם המעסיקים לצורך שימור לקוחות וגיוס עמיתים חדשים. מערך השירות לעמיתים ולמעסיקים כולל שירות הניתן על ידי מוקד קשרי לקוחות (המעניק שירות ללקוח במגוון ערוצים תקשורת, ושירות פרונטלי במקרים מסוימים), ואתר אינטרנט המספק, בנוסף למידע כללי בנושאי פנסיה וגמל, גם מידע אישי לעמית ולמעסיק (ומאפשר ביצוע פעולות באופן עצמאי). מערך השיווק הישיר מספק מטריה שיווקית מכירתית הכוללת: צירוף מעסיקים חדשים, צירוף עמיתים חדשים, מתן שירותי שיווק פנסיוני והדרכה ביחס למכלול המוצרים הפנסיוניים של החברה. ערוץ ההפצה הישיר של החברה מהווה את ערוץ ההפצה העיקרי בפעילות החברה.

בשנת 2025 היווה ערוץ הפצה זה כ-68% מדמי הגמולים שנגבה בתחום קרנות הפנסיה (2024- 71%, 2023- 71%). ביתר תחומי פעילות החברה (קופות הגמל, קרנות השתלמות וקופות גמל להשקעה), היווה ערוץ הפצה זה בשנת 2025, כ-77% מדמי הגמולים שנגבו (2024- 79%, 2023- 79%).

20.2. מתווכים שונים, ובעיקר סוכני ביטוח וסוכנויות הסדר, לרבות דרך מנורה מבטחים ביטוח (ראה באור 23ד' לדוח הכספי המאוחד של החברה). הטיפול בעמיתים האמורים נעשה על ידי הסוכנים. יצוין, כי שיתוף פעולה זה נוצר בחלק מהמקרים עקב רצון חלק מהמעסיקים בטיפול כולל בתנאים הסוציאליים של עובדיהם, טיפול שכולל גביה ושילוב בין מוצרים שונים כמו קרנות פנסיה, ביטוחי מנהלים, קופות גמל ולעיתים גם מוצרים סוציאליים נוספים.

הסוכנים וסוכנויות ההסדר מתוגמלים עבור צירוף עמיתים חדשים, על פי הכללים הנהוגים במנורה מבטחים ביטוח וביתר חברות הביטוח. תגמול הסוכנים ומנהלי ההסדר נעשה באמצעות תשלום עמלות נפרעים ו/או עמלות יעד. יצוין כי החברה התקשרה עם מנורה מבטחים ביטוח בהסכם, לפיו מנורה מבטחים ביטוח תנהל עבור החברה את ההתקשרויות שבין החברה לבין סוכני ביטוח כאמור לעיל, ובמקביל התקשרה החברה במישרין עם מספר סוכני ביטוח.

עד כה לא הגבילה הרגולציה את השיעור שמשולם למתווכים אלו, ועל כן נקבעות העמלות המשולמות להם במסגרת מו"מ, אך בנייר עמדה שפורסם ע"י הממונה הובהר כי לגוף מוסדי אסור לשלם עמלה במקרה שבו בוצעה עסקה במוצר פנסיוני שלא במסגרת הליך שיווק פנסיוני.

ערוץ זה הינו ערוץ הפצה מהותי עבור החברה. החברה קשורה עם מספר רב של מתווכים כאמור, ועל כן אין היא תלויה במתווך בודד, אשר אובדנו ישפיע מהותית לרעה על פעילותה.

בשנת 2025 היווה ערוץ הפצה זה כ-31% מדמי הגמולים שנגבה בתחום קרנות הפנסיה (2024- 28%, 2023- 28%). ביתר תחומי פעילות החברה (קופות הגמל, קרנות השתלמות וקופות גמל להשקעה), היווה ערוץ הפצה זה בשנת 2025 כ-21% מדמי הגמולים שנגבו (2024- 19%, 2023- 17%). יצוין, כי שיעור זה מתייחס לדמי הגמולים שהתקבלו בעקבות הפצה שבוצעה על ידי הסוכנים.

20.3. חלק מהטיפול המשולב במעסיקים, שרוב עובדיהם מבוטחים בקרנות הפנסיה שבניהול החברה, נעשה על-ידי אורות סוכנות לביטוח חיים (2005) בע"מ או מנורה מי סוכנות לביטוח פנסיוני (2022) בע"מ, שהינן סוכנויות ביטוח בבעלות של מנורה מבטחים סוכנויות בע"מ שבשליטת חברת האם; סוכנויות אלו משמשות כסוכנויות הסדר לכל דבר וענין.

20.4. החברה מפיצה את המוצרים הפנסיוניים שלה גם באמצעות יועצי ההשקעות ו/או היועצים הפנסיונים של הבנקים (להלן - "היועצים") - עיקר הפעילות של החברה מול אפיק זה הינה במטרה להביא את מוצרי ושירותי החברה למודעות של היועצים ולספק להם מידע ומסמכים שיווקיים בהתאם. פעילות ההפצה על ידי היועצים תלויה בעיקר בדירוג הפנימי של המוצרים על ידי הבנקים, דירוג המשתנה מבנק לבנק. הייעוץ שנותנים הבנקים ללקוחותיהם אובייקטיבי ונטול העדפות. יצוין כי נכון למועד דו"ח זה החברה חתמה על הסכמי הפצה עם הבנקים הבאים: בנק דיסקונט לישראל בע"מ, בנק מסד בע"מ, בנק מזרחי-טפחות בע"מ, הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק אוצר החייל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ ועם וואן זירו הבנק הדיגיטלי בע"מ.
בשנת 2025 המשיך ערוץ הפצה זה להיות ערוץ לא מהותי בהיקף פעילותו בתחום הפנסיה והוא עומד על כ-1% משיעור דמי הגמולים (2024 כ-1%, 2023 כ-1%). ביתר תחומי פעילות החברה (קופות הגמל, קרנות השתלמות וקופות גמל להשקעה), מהווה ערוץ הפצה זה ערוץ משמעותי יותר, בשנת 2025 כ-2% מדמי הגמולים (2024 כ-2%, 2023 כ-2%).

20.5. פנייה ישירה למעסיקים/ארגוני עובדים, בין היתר על דרך של השתתפות במכרזים המתפרסמים על ידם. יצוין, כי מאז שפורסם חוזר קרן ברירת מחדל (ראה סעיף 5.5 לעיל) התמעט מספר המכרזים שמתפרסמים על ידי מעסיקים/ארגוני עובדים.

20.6. קיום כנסים מקצועיים/שיווקיים.

20.7. פרסום בעיתונות ובאינטרנט. החברה יוצאת מעת לעת בקמפיינים פרסומיים מגוונים, שמנוהלים באמצעי התקשורת השונים לרבות הטלוויזיה.

20.8. מתן חסות להיכל הספורט "מנורה מבטחים" שביד אליהו, תל-אביב. לפירוט ראה סעיף 26.5 להלן.

20.9. להלן מידע בדבר עלויות רכישה ועמלות שנתיות:

20.9.1. קרנות פנסיה

שנת 2025

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	2,894	11,042	13,936
אחר	16,840	83,826	100,666
יועץ פנסיוני:			
בנקים	6,595	-	6,595
סה"כ	**26,329**	**94,868**	**121,968**

שנת 2024

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	2,176	4,597	6,773
אחר	15,085	70,352	85,437
יועץ פנסיוני:			
בנקים	5,265	-	5,265
סה"כ	**22,526**	**74,949**	**97,475**

שנת 2023

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	2,414	4,111	6,525
אחר	15,224	82,442	97,666
יועץ פנסיוני:			
בנקים	5,377	-	5,377
סה"כ	**23,015**	**86,553**	**109,568**

20.9.2. קופות גמל וקרנות השתלמות

שנת 2025

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	1,301	2,478	3,779
אחר	19,454	16,585	36,039
יועץ פנסיוני:			
בנקים	5,488	-	5,488
סה"כ	**26,243**	**19,063**	**45,306**

שנת 2024

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	954	2,222	3,176
אחר	13,390	18,960	32,350
יועץ פנסיוני:			
בנקים	4,922	-	4,922
סה"כ	**19,266**	**21,182**	**40,448**

שנת 2023

	עמלות נפרעים (כולל הוצאות משרד)	עמלות יעד	סה"כ עמלות
סוכן/סוכנות:			
צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה	281	485	766
אחר	9,660	15,519	25,179
יועץ פנסיוני:			
בנקים	4,661	-	4,661
סה"כ	**14,602**	**16,004**	**30,606**

21. <u>ספקים ונותני שירות</u>

21.1. החברה רוכשת ממנורה מבטחים ביטוח את מרבית שרותי המיחשוב, תמיכה טכנית, ניהול השקעות, ניהול סיכונים, דוברות, ציות ואכיפה פנימית (לרבות בנושאי תחרות והגנת הפרטיות), ביקורת פנימית, שירותי מטה ואסטרטגיה (לרבות שירותי או"ש, ניהול השיווק והפרסום, ניהול משאבי אנוש, רכש ולוגיסטיקה), כספים ואקטואריה, והכל בהתאם להסכם הקיים בין החברות. התשלום למנורה מבטחים ביטוח בגין פיתוח או רכישת תוכנה עבור החברה מתבצע למשך תקופת הפחתת העלות על ידי מנורה מבטחים ביטוח, בתוספת ריבית בגין יתרת העלות המופחתת - העלות השנתית של שירותי המחשוב הסתכמה בשנת 2025 לסך של כ-94 מיליון ש"ח והיא כוללת שימוש בתוכנה ובחומרה ושירותי תחזוקה שוטפים. לפירוט אודות ההסכם עם מנורה מבטחים ביטוח ראה סעיף 26.2 להלן.

21.2. החברה רוכשת ממנורה מבטחים ביטוח, ביטוח משנה למסלולי הביטוח הכוללים כיסוי ביטוחי למקרי נכות ושאירים בקרן הפנסיה מנורה מבטחים משלימה - ראה סעיף 18 לעיל.

21.3. החברה מקבלת שירותי שימוש בתוכנת ניהול זכויות עמיתים ושירותי תפעול עבור כל קופות הגמל שבניהולה (למעט ביחס למבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה שמתופעלת באמצעות מערכת "טופז פנסיה") מלאומי שירותי שוק ההון בע"מ (להלן - "בנק לאומי"). כמו כן מספק בנק לאומי שירותים אלו גם ביחס לקרן ההשתלמות אומגה (לפרטים אודות ההסכם בנוגע לקרן השתלמות זו - ראה בסעיף 26.4 להלן). בתמורה לביצוע השירותים זכאי בנק לאומי לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקופות הגמל שבתפעול הבנק בנוגע לחלק מהקופות, ולתמורה בסכום קבוע מראש ביחס לקרנות ההשתלמות. לפירוט ראה באור 26ג בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

21.4. לחברה אין תלות בספק חיצוני ואין ספק חיצוני שהיקף ההתקשרות איתו הינו מהותי.
יחד עם זאת, חלק משירותי המחשוב והפיתוח של "טופז פנסיה" (מערכת המחשוב לניהול זכויות המבוטחים בקרנות הפנסיה), הניתנים לחברה על ידי מנורה מבטחים ביטוח, מבוצעים באמצעות ספק מחשוב חיצוני (סאפיינס ישראל), ולהערכת החברה ספק זה מהווה נדבך משמעותי ביותר בשירותי המחשוב והפיתוח האמורים.
עוד יצוין, כי העברת תפעול קופת גמל מגורם מתפעל אחד לגורם מתפעל אחר כרוכה בהערכות רבה, ובהשקעת מאמצים ומשאבים לא מבוטלת (כדי לוודא שהסבת הנתונים בין מערכות התפעול תתבצע כיאות), ועל כן, למרות שאין תלות בספק שירותי התפעול לקופת הגמל (בנק לאומי), המעבר לגורם תפעולי אחר כרוך בקשיים לא מבוטלים.

22. רכוש קבוע

22.1. הרכוש הקבוע של החברה כולל: מחשבים וציוד מחשבים, שיפורים בנכסים מושכרים, ציוד תקשורת, ריהוט וציוד משרדי. עלותו המופחתת של הרכוש הקבוע ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-6.9 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2025 השקיעה החברה סך של כ-0.5 מיליון ש"ח ברכוש קבוע (בעיקר בריהוט ובציוד מחשוב ותקשורת).

22.2. החברה שוכרת את משרדי ההנהלה, ואת משרדי החטיבות העסקיות ממשכירי נכסים בתמורה לדמי שכירות ותשלומים נלווים נוספים עבור חניות, דמי אחזקה וארנונה. הסכמי השכירות קצובים בזמן וניתנת לחברה אופציה להארכתם לתקופה נוספת.

להלן הנכסים העיקריים שהחברה שוכרת

מיקום	שטח משרדים ב-מ"ר	דמי שכירות שנתיים בשנת 2025, כולל דמי ניהול, חניות וארנונה (אלפי ש"ח)
משרדי ההנהלה ברמת-גן *)	6,781	14,393
משרדי החברה בירושלים **)	532	1,301
משרדי החברה בחיפה ***)	603	798
משרדי החברה בראשון לציון	342	843
משרדי החברה בבאר-שבע	245	331
משרדי החברה בבני ברק	200	545
משרדי מוקד המכירות בבאר שבע	2,300	3,164

*) החברה שוכרת את משרדי מבנה ההנהלה ממנורה מבטחים ביטוח (צד קשור).

**) החברה שוכרת את שטחי משרדי החברה בירושלים בשכירות משנה ממנורה מבטחים ביטוח (צד קשור) ומשלמת לה את ההוצאות בגין שטחים אלו, גב אל גב.

***) החברה שוכרת את שטחי משרדי החברה בחיפה בשכירות משנה ממנורה נכסים והשקעות בע"מ (צד קשור) ומשלמת לה את ההוצאות בגין שטחים אלו, גב אל גב.

22.3. מערכת המחשוב - מדיניות הקבוצה (הכוללת, בין היתר, את החברה ואת מנורה מבטחים ביטוח), הינה להשאיר בידיה את האחריות לנושא מערכות המידע (למעט בכל הנוגע למערכות ניהול זכויות עמיתים של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות שבניהול החברה, שלגביהן משתמשת החברה בשירותי בנק לאומי - ראה סעיף 21 לעיל). אגף מערכות המידע של הקבוצה מספק שירותים לכל החברות שבקבוצה ומפעיל בין היתר ספקים שונים בתחום המחשוב, ופעילותו מתרכזת באלה:

- פיתוח ותחזוקה של מערכות המידע של הקבוצה, לרבות מערכות ניהול פנסיה ומערכות שירות כגון: גבייה, תביעות, הלוואות, מערכות פיננסיות שונות וכן מערכות מומחה וכלים למקבלי החלטות לניתוח והצגת נתונים;
- תחזוקה ותפעול תשתיות המחשוב (שרתים מרכזיים, חדרי מחשב, תקשורת נתונים, טכנאים, מוקד תמיכה לטיפול בתקלות ואנשי מקצוע שונים);
- פרויקטים גדולים או רוחביים;
- אבטחת מידע והמשכיות עסקית.

יישומי מערכות המידע של הקבוצה נותנים מענה לכל תחומי הפעילות בקבוצה באמצעים טכנולוגיים מתקדמים.
לקבוצה יש מתקן גיבוי חלופי (DRP) המסונכרן באמצעים שונים עם המערך המרכזי. הקבוצה מבצעת מעת לעת תרגילי חירום, כולל מעבר למתקן החלופי.
במהלך שנת 2025 נמשך תהליך הפיתוח של מערכת המחשוב לניהול קרנות פנסיה[9] ("טופז") ושדרוגה, בהתאם לצרכים השונים העולים תדיר, המבוצע על ידי מנורה מבטחים ביטוח. מערכת זו מבוססת על מערכת "טופז" לביטוח חיים, פנסיה וגמל שפותחה במשותף ע"י סאפיינס ישראל מערכות תכנה בע"מ[10] (לעיל ולהלן - "**סאפיינס**"), צוותי החברה ואגף מערכות מידע של הקבוצה. תהליך הפיתוח כלל פיתוח מודולים ייחודיים לפנסיה. החברה חתמה עם מנורה מבטחים ביטוח על הסכם לקבלת שירותי מחשוב שוטפים (עבור השימוש במערכת "טופז" ובמערכות נלוות), וזאת בנוסף לשירותי תחזוקה ופיתוח שוטפים. היקף התשלום השנתי בגין שירותי המחשוב, אותם מקבלת החברה ממנורה מבטחים ביטוח הסתכם בשנת 2025 לסך של כ-94 מיליון ש"ח.
בחודש ספטמבר, 2013 נחתם הסכם משלים להסכם שבין מנורה מבטחים ביטוח לבין סאפיינס, על רקע התקשרותה של סאפיינס עם לקוח נוסף לאספקת מערכת לניהול קרנות פנסיה ומערכות נלוות המשמשות את קבוצת מנורה. במסגרת ההסכם המשלים התחייבה סאפיינס לשלם לקבוצה תמלוגים שונים בהיקפים לא מהותיים אשר ישולמו על פני מספר שנים. בנוסף, הוארכה תקופת ההתקשרות שסאפיינס מחויבת אליה ביחס לתחזוקת המערכות והמשך פיתוחן עבור הקבוצה, והיא מתחדשת אוטומטית משנה לשנה, בשינויים מסחריים מסוימים.
בחודש מרץ, 2022 נחתם הסכם משלים להסכם שבין מנורה מבטחים ביטוח לבין סאפיינס, על רקע התקשרותה של סאפיינס עם לקוח נוסף לאספקת מערכת לניהול קרנות פנסיה ומערכות נלוות המשמשות את קבוצת מנורה. במסגרת ההסכם המשלים התחייבה סאפיינס לשלם לקבוצה תמלוגים שונים בהיקפים לא מהותיים אשר ישולמו על פני מספר שנים.

22.4. החברה שוכרת כ-279 כלי רכב בשיטת "ליסינג תפעולי". העלות השנתית של השכירות כאמור הינה בסך של כ-13.1 מיליון ש"ח ותקופת השכירות המקורית הינה ל-3 שנים.

[9] וכן של "מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה".
[10] חברה הקשורה עם הקבוצה בהסכמים לפיתוח מערכות המחשוב בתחומי ביטוח החיים, הפנסיה והגמל (לחברה אין הסכם התקשרות ישיר עם סאפיינס ישראל).

23. עונתיות

23.1. ככלל, לא קיימת עונתיות משמעותית בגביית דמי הגמולים לקרנות הפנסיה ולקופות הגמל שבניהול החברה.

23.2. יחד עם זאת, קיימת עונתיות מסוימת הגמל, ההשתלמות והגמל להשקעה, שכן חלק גדול מהפקדות העמיתים (עצמאים בעיקר) מתבצע לקראת סוף השנה. עם זאת, לאור היקפי הפעילות בתחומי פעילות החברה, מרכיב העונתיות מצטמצם.

23.3. בנוסף, קיימים חודשים מסוימים, המשתנים משנה לשנה, שבהם היקף דמי הגמולים גבוה יותר, וזאת בעיקר לאור תשלומים חד-פעמיים (למשל תשלום דמי הבראה בחודשי שכר יוני/יולי), אשר משולמים על ידי המעסיקים, ואשר בגינם מופרשים דמי גמולים ולנוכח הקדמת תשלום שמבוצעת על ידי מספר מעסיקים עבור חודש עבודה דצמבר לחודש דצמבר עצמו (במקום תשלומו בחודש ינואר של השנה העוקבת). ההשפעה של תשלומים חד פעמיים לעובדים כאמור משמעותית יותר במנורה מבטחים משלימה, מאשר ביחס למנורה מבטחים פנסיה. יצוין כי העונתיות הקיימת אצל לקוחות החברה בענפים מסוימים, אשר משפיעה על מספר העובדים באותם הענפים אינה משפיעה בצורה מהותית על התפלגות דמי הגמולים בין חודשי השנה.

23.4. בכל הנוגע לתשלומי קצבה, לא קיימת עונתיות כלל.

23.5. להלן התפלגות דמי גמולים רבעוניים בקרנות הפנסיה:

	2025		2024		2023	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
רבעון 1	4,625,035	23%	4,329,193	23%	4,016,608	23%
רבעון 2	4,823,832	24%	4,525,048	24%	4,166,751	24%
רבעון 3	5,195,553	26%	4,875,217	26%	4,543,362	27%
רבעון 4	5,109,079	27%	4,850,452	27%	4,520,628	26%
סה"כ	**19,753,499**	**100%**	**18,579,910**	**100%**	**17,247,349**	**100%**

23.6. להלן התפלגות דמי גמולים רבעוניים בתחום הגמל:

	2025		2024		2023	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
רבעון 1	147,377	25%	130,670	23%	134,720	24%
רבעון 2	117,519	20%	174,262	30%	142,613	26%
רבעון 3	153,589	26%	156,883	28%	169,487	31%
רבעון 4	167,628	29%	107,505	19%	107,072	19%
סה"כ	**586,113**	**100%**	**569,320**	**100%**	**553,892**	**100%**

23.7. להלן התפלגות דמי גמולים רבעוניים בתחום ההשתלמות:

	2025		2024		2023	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
רבעון 1	719,520	23%	676,613	24%	549,333	22%
רבעון 2	743,656	24%	696,835	25%	587,461	24%
רבעון 3	808,926	26%	708,494	25%	678,882	28%
רבעון 4	835,333	27%	748,306	26%	633,986	26%
סה"כ	**3,107,435**	**100%**	**2,830,248**	**100%**	**2,449,662**	**100%**

23.8. להלן התפלגות דמי גמולים רבעוניים בתחום מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה:

	2025		2024		2023	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
רבעון 1	1,682	46%	1,221	28%	761	17%
רבעון 2	257	7%	859	20%	1,741	39%
רבעון 3	1,285	35%	963	22%	665	15%
רבעון 4	414	12%	1,250	30%	1,252	29%
סה"כ	**3,638**	**100%**	**4,293**	**100%**	**4,419**	**100%**

23.9. להלן התפלגות דמי גמולים רבעוניים בתחום קופות גמל להשקעה:

	2025		2024		2023	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
רבעון 1	246,833	28%	207,977	23%	138,687	21%
רבעון 2	180,442	20%	208,941	23%	149,084	22%
רבעון 3	194,960	22%	208,455	23%	175,126	26%
רבעון 4	259,258	30%	264,487	31%	201,833	31%
סה"כ	**881,493**	**100%**	**889,860**	**100%**	**664,730**	**100%**

24. נכסים בלתי מוחשיים

24.1. החברה משתמשת לצורך פעילותה בסמלילים (לוגו), אשר נרשמו כסימני מסחר. הסמלילים משתלבים בקו השיווקי של קבוצת מנורה מבטחים. בנוסף משתמשת החברה במוניטין של קבוצת מנורה מבטחים שנצבר במהלך השנים.

24.2. נכון לסוף שנת 2025 לחברה נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין בסך של כ- 16 מיליון ש"ח (וכן תוכנות בסך של 4 מיליון ש"ח). נכסים אילו נוצרו כתוצאה מרכישת פעילות קופות הגמל על ידי החברה וכתוצאה מהוון של עלויות פיתוח תוכנה בהתאם לדרישות הרגולציה. ראה באור 4 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

24.3. נכון לסוף שנת 2025 לחברה הוצאות רכישה נדחות בסך של כ- 828 מיליון ש"ח. הוצאות רכישה אלו, מיוחסות במישרין להשגת עמיתים בקרנות הפנסיה ובקופות גמל שבניהול החברה. להרחבה ראה באור 2ט' ו- 5 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

24.4. החברה הינה בעלת רישיון שימוש בתוכנות מחשב ורישיונות שונים, המשמשים לפעילותה. עלותו המופחתת של הרכוש האחר האמור ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ- 4 מיליון ש"ח.

24.5. בבעלות החברה מספר מאגרי מידע נפרדים, מאובטחים, שנרשמו בפנקס מאגרי המידע, הנוגעים בעיקר ללקוחות קרנות הפנסיה וקופות הגמל שמנוהלות על ידה, ולעובדי החברה וספקיה, והכל בהתאם להוראות חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981.

25. <u>גורמי סיכון</u>

25.1. להלן גורמי בסיכון המשפיעים על רווחיות החברה ויציבותה וכן גורמי סיכון במוצרים שבניהולה של החברה בעלי השלכה מהותית על תוצאות החברה:

הסיכון	גורם הסיכון	השפעה			דרכי התמודדות
		גדולה	בינונית	קטנה	
סיכוני מאקרו					
מצב התעסוקה במשק	ירידה ברמת התעסוקה במשק וברמת השכר		X		שיווק הקרן ללקוחות חדשים.
סיכוני שוק	שינויים בשערי מניות		X		קביעת רף מקסימלי של חשיפה למניות.
	שינויים בריבית		X		קביעת מגבלה על מח"מ תיק הנוסטרו ומעקב שוטף אחר מח"מ המוצרים המנוהלים, לרבות אל מול מדדי ייחוס.
	שינויים בשע"ח			X	קביעת מגבלת חשיפה מקסימלית.
	שינויים במרווח אשראי		X		במסגרת מגבלת חשיפה לנכסים בסיכון גבוה בתיק הנוסטרו (דרוג נמוך מדרוג השקעה), ובתיקים המנוהלים במסגרת ניתוח התפלגות דרוגים ושימוש בתרחישים.
סיכוני אשראי	יציבות לווים ומנפיקים		X		במסגרת מגבלת חשיפה לנכסים בסיכון גבוה בתיק הנוסטרו (דרוג נמוך מדרוג השקעה), ובתיקים המנוהלים במסגרת ניתוח התפלגות דרוגים ושימוש בתרחישים.
נזילות	חוסר בנכסים נזילים לכיסוי התחייבויות שוטפות			X	מעקב אחר נזילות נכסי המוצרים המנוהלים אל מול מאפייני העמיתים ונתוני משיכות והפקדות.
סיכונים ענפיים					
רגולטורי	שינויים בהוראות ההסדר התחיקתי	X			מעקב אחר טיוטות של שינויים בהוראות ההסדר התחיקתי ומתן הערות לטיוטות שכאלו, בין במישרין ובין במסגרת התאחדות חברות הביטוח, והערכות מקדימה לשינויים עתידיים, ככל שניתן.
תנאי תחרות	שינויים מבניים בתחום החסכון לטווח ארוך	X			מעקב אחר טיוטות של שינויים בהוראות ההסדר התחיקתי ומתן הערות לטיוטות שכאלו, בין במישרין ובין במסגרת התאחדות חברות הביטוח, והערכות מקדימה לשינויים עתידיים, ככל שניתן.

סיכונים מיוחדים לחברה					
פגיעה בדמי ניהול	- פגיעה בדמי הניהול כתוצאה מניוד כספים לגורמים מתחרים בשוק, עזיבה של עמיתים לקרנות אחרות וכד' - פגיעה בדמי ניהול כתוצאה מסיכוי שוק בגין הכספים המנוהלים.	X			שיווק מוצרי החברה ללקוחות חדשים ופעולות לשימור לקוחות קיימים. קביעת תאבון סיכון לקופות המנוהלות בהתאם לאופיין, לפירוט נוסף דוח דירקטוריון, פירוט עסקי התאגיד, בנושא תיאור תהליך ניהול הסיכונים.
עסקיים	חובות מעסיקים			X	מעקב שוטף אחר פיגורי תשלומים של מעסיקים
תפעוליים	כשל או ליקוי תפעולי במערכות, תהליכים, אירוע חיצוני לרבות מעילות והונאות, אירועי סייבר וכו'		X		לחברה, מדיניות ניהול סיכונים תפעוליים מקיפה וכלל ארגונית תוך קביעת עקרונות, קווים מנחים ותחומי אחריות לניהול סיכונים תפעוליים בארגון. בחברה קיימות בקרות באגפים העסקיים השונים, המעוגנים בנהלים מוסדרים, תוך יישום ומעקב שוטף. חלק מהסיכונים התפעוליים מנוהלים ע"י גורמי הסדרה נוספים כגון SOX, אכיפה וציות, אבטחת מידע ואחראי המשכיות עסקית. יחידת ניהול הסיכונים התפעוליים שהינה בלתי תלויה ביחידות העסקיות, מספקת תמיכה מקצועית וליווי תוך שיתוף פעולה עם פונקציות בקרה ועם גורמי ההסדרה. מערך הביקורת הפנימית בחברה מבצע בקרות נוספות על מגוון תחומי פעילות ובין השאר בוחן את קיום ואפקטיביות הבקרות מול הסיכונים התפעוליים תוך מתן המלצות לחיזוק הבקרות ושיפורן.
אבטחת מידע וסייבר		X			*להרחבה ראה מטה
משפטיים	הפסדים מתביעות משפטיות ו/או עיצומים		X		הפקת לקחים מפס"ד שניתנו כנגד החברה וגופים מתחרים, ומעיצומים כספיים שהוטלו על החברה וגופים מתחרים, ושינוי דרכי ההתנהלות של החברה בהתאם.

*אבטחת מידע וסייבר - קבוצת מנורה מבטחים חשופה לאיומי סייבר, בעיקר במסגרת פעילות חברות הבנות העיקריות, אשר עלולים לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, פגיעה בפעילות התקינה של הרשת, השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים, חדירה למערכות או חשיפה ושיבוש של מידע. בקבוצה קיימת, כמתחייב בין היתר, מהוראות הרגולציה, יחידת אבטחת מידע ייעודית לטיפול בסיכוני אבטחת מידע וסייבר המנוהלת על ידי ממונה על אבטחת מידע.

בשנת הדוח התרחשו מספר תקיפות סייבר אשר חומרתן נמוכה, אך תדירותן (כתופעה) הולכת וגדלה עם הזמן. סוגי התקיפות עד עתה כללו בעיקר תקיפות "עומס", מייל דיוג (phishing) ווירוסים שנשלחים באמצעות מייל. לאור התרחבות הפעילות הדיגיטלית בקבוצה, ההסתברות להתרחשות תקיפות סייבר הולכת וגדלה. בקבוצה קיימת מדיניות עדכנית בנושא אבטחת מידע וסייבר אשר מאושרת על ידי דירקטוריוני החברות בקבוצה אחת לשנה, וכנגזרת ממנה נהלי ושגרת פעילות שוטפת לצמצום, ככל הניתן, של החשיפות בתחום אבטחת מידע וסייבר ודרכי ההתמודדות עם אירוע עד להתאוששות וחזרה לשגרה. בין היתר, פועל מוקד סייבר המנטר, מאתר ומתריע על אירועים ומרכז את הטיפול בהם, כאשר במהלך שנת הדוח אף בוצעו מספר תרגילים על מנת לבחון את האפקטיביות של המערכות והכלים שהוטמעו לצורך התמודדות עם אירועי אבטחת מידע וסייבר.

בנוסף, נערכה בקבוצה הכשרה לצוות תגובה הטרוגני של מערכות מידע לצורך שיפור יכולת ההתמודדות עם אירועים כאמור. הגנת הסייבר המיושמת על ידי החברה כוללת בנוסף בדיקות בתהליכי גיוס עובדים והתקשרות עם ספקים, הגברת מודעות העובדים לאיומי הסייבר, שמירה על הביטחון הפיזי, הגנה על הרשת, הגנה על מערכות ואפליקציות, תהליכי מידור הרשאות.

התרחבות פעילות הדיגיטל בקבוצה במהלך השנים האחרונות ואשר מתוכננת גם לשנים הקרובות, מגבירה כאמור את הסיכון לתקיפות סייבר, הן באופן ישיר על תשתיות החברה והן בעקיפין על תשתיות ספקי החברה. במהלך השנים האחרונות ועל רקע התרחשות אירועי סייבר משמעותיים בארץ ובחו"ל הגבירה החברה את מוכנותה ואת הכוננות להתרחשותו של אירוע סייבר. כמו כן, נבדקו מערכות הבקרה ותרחישי התגובה לאירועי כופר ובכלל זה, עדכון נהלים ותכנון מתווה לתרגיל להתמודדות עם אירוע כאמור (לרבות תרגול הנהלה בליווי גורם מקצועי חיצוני) ששובץ בתוכניות העבודה.

הסיכונים העיקריים בתחום זה הינם סיכוני דליפת מידע, שיבוש מידע ומוניטין, אשר החברה נערכת כאמור למניעתם ולמצער לצמצומם באמצעות כלי ניטור ואיתור והטמעת בקרות מתאימות במערכותיה וכאמור גם בסיוע גורם מקצועי עימו התקשרה. בנוסף, החברה רכשה כיסוי ביטוחי כנגד נזקים שעלולים להיגרם כתוצאה מפשעי מחשב (Crime) ואירועי סייבר.

לאור כניסת טכנולוגיית AI פוטנציאל תקיפות סייבר הפכו למשמעותיות הן בגודלן, ובפוטנציאל היקפי הנזק שהם עלולים לגרום והחברה נערכת להגברת הערכות והטמעת בקרות ייעודיות להתמודדות עם הסיכונים הכרוכים בשימוש עם כלי AI.

25.2. <u>תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים</u>

תהליך ניהול הסיכונים בחברה מונחה על ידי דרישות רגולטוריות הרלוונטיות שפורסמו בשנים האחרונות.

<u>ניהול הסיכונים הינו פעילות חוצת-ארגון המבוססת על שלושה קווי הגנה</u>:

- הגורמים העסקיים אשר נוטלים את הסיכונים, אחראים לזיהוי, הערכה ניטור ודיווח הסיכונים המובנים בפעילותם ובמערכות המשמשות אותם, לרבות הגדרת בקרות בתהליכים ונהלים פנימיים. הגורמים העסקיים נעזרים ביחידות תומכות הכוללות: כספים, מערכות מידע ותחום ניהול הסיכונים.
- מערך ניהול סיכונים אחראי על גיבוש מסגרת ניהול סיכונים, פיתוח כלים ושיטות להערכת הסיכונים לחשיפות הקיימות והפוטנציאליות. מערך ניהול סיכונים הינו יחידה בלתי תלויה בגורמים העסקיים נוטלי הסיכון ומשתף פעולה עם יחידות החשבות, הכספים וההשקעות. יצוין כי מנורה מבטחים ביטוח מספקת את שירותי ניהול השקעות וניהול סיכונים לחברה במסגרת הסכם מתן שירותים בין החברות. מנהלת הסיכונים של החברה הינה מנהלת הסיכונים של הגופים המוסדיים בקבוצה.
- הביקורת הפנימית אשר מבקרת באופן בלתי תלוי תהליכים פנימיים וכן עוקבת אחר תיקון ליקויים שזוהו.

25.3. <u>ניהול סיכונים פיננסיים (שוק נזילות ואשראי)</u>

מטרת ניהול סיכונים הינה ניהול שקול של הסיכונים באופן שימקסם את התשואה תוך שמירה על מגבלות סיכון שנקבעו מראש בהתאם לסובלנות החברה לסיכון ועמידה בדרישות רגולטוריות.

האחריות לניהול הסיכונים הפיננסיים מחולקת בין האורגנים השונים בחברה החל מהדירקטוריון, דרך ועדת השקעה, ועדת אשראי, ועדת ניהול סיכונים, אגף השקעות, מחלקת מחקר ודרוג, מידל אופיס ומערך ניהול סיכונים.

מנהלי השקעות מבצעים בפועל את בחירת הנכסים במסגרת ההקצאה האסטרטגית שאושרה להם, תוך עמידה בנהלים ובמדרג הסמכויות לביצוע פעולות השקעה תוך הבנת הסיכונים הגלומים באסטרטגיות ההשקעה בהן הם בוחרים וגילוי רמת ביצועים המצדיקה את רמת הסיכון שנלקח.

בחברה פועלות ועדות השקעה עבור כספי עמיתים אשר תפקידן, בין השאר, לפקח על מגבלות חשיפה וניהול סיכונים בחברה שאושרו בדירקטוריון.

דירקטוריון החברה קובע ומאשר אחת לשנה את מדיניות ההשקעות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בתיק המנוהל (תיק הנכסים בו סיכוני השוק והאשראי מושתים על העמית), וכן מדיניות השקעות וניהול סיכונים בתיק הנוסטרו של החברה המנהלת. מסמכי המדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים כוללים בין היתר הגדרת תחומי אחריות, מגבלות חשיפה וסיכון, כלים למדידת הסיכון וכללי דיווח הסיכונים הפיננסים מנוהלים בעיקר באמצעות קביעת טווחי השקעה מותרים לסוגי הנכסים השונים תוך התייחסות לפיזור, בין השאר, לפי מנפיקים, בסיס הצמדה וענפי משק. המגבלות נקבעות ברמת החשיפה לגורמי הסיכון (כמשקל מסך הנכסים בתיק) והסיכון היחסי ביחס למדד הסמן. תפקיד המידל אופיס, לנטר באופן שוטף את מגבלות החשיפה, להתריע על חריגות ולדווח, על פי העניין, לועדות ההשקעה. ניטור אחר מגבלות הסיכון מתבצע על ידי מערך ניהול הסיכונים על בסיס רבעוני. כמו כן, במסלולי ההשקעה (כספי עמיתים) מתבצע על ידי תחום ניהול סיכונים חישוב של מדדי ביצוע מתואמי סיכון, ניתוח השפעת תרחישי קיצון ומבחני רגישות. עבור מסלולי מקבלי קצבה וזכאים קיימים, מדד הסיכון מבוסס על עקרון ניהול נכסים כנגד

התחייבויות (סיכון ALM). סיכון ה-ALM נובע בעיקרו מאי ההתאמה בין נכסים להתחייבויות. מדידת הסיכונים הפיננסיים מתבצעת באמצעות תוכנות מתקדמות לכימות סיכוני שוק ובאמצעות מערכת מיכונית לניטור מגבלות חשיפה.
ניהול סיכון הנזילות מבוסס בעיקר על שמירת רמה מינימאלית של שיעור נכסים סחירים ומזומנים בתיק הנכסים. במסלולי ההשקעה (למעט מבטיחות תשואה ומקבלי קצבה קיימים וזכאים קיימים) הערכת הסיכון מתבצעת על ידי חישוב מדד הנזילות, ניטור הסיכון הינו כי הערכת סיכון הנזילות אינה עולה על הסף הרצוי ותואם את מאפייני הקופה והעמיתים (כגון שווי קופה, גיל עמיתים, משיכות וכדומה). בנוסף, על פי הצורך, נבחנת יכולת ההנזלה של מסלול ההשקעה תחת תרחישים שונים. הערכת סיכון הנזילות בקופות מקבלי קצבה וזכאים קיימים מתבצעת על בסיס ניתוח של מועדי פירעון של סכומי ההתחייבויות אל מול מועדי הפירעון של הנכסים.
פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה וחוזרי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון אשר מתווים תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית וזאת על מנת להבטיח מנגנוני בקרה ופיקוח לניהול סיכוני האשראי. הפעילות נעשית בהתאם למדיניות ההשקעות, מדיניות האשראי ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסים המאושרות מידי שנה על ידי הדירקטוריון. מסמכי המדיניות כוללים עקרונות ניהול סיכוני אשראי בתיק הנכסים, לפי מאפיינים שונים כגון חשיפה לתאגיד ולקבוצת תאגידים, פיזור לפי ענפי משק וחתכים לפי דרוג. הלוואות מותאמות ואשראי לא סחיר אחר ניתנים בהתאם למדיניות האשראי הלא סחיר ועל פי נהלים פרטניים.
בקבוצה פועלות ועדת אשראי פנימית וועדת משנה לאשראי אשר מונו על ידי ועדת השקעות ואושרו על ידי הדירקטוריון. תפקידיהן בין היתר, לדון ולאשר בהתאם למדרג סמכויות ולפי העניין, עסקאות של אשראי לא סחיר, בכפוף למסמכי המדיניות וחוזרי הממונה. ברמת העסקה הבודדת, הערכת הסיכון מתבססת, בין היתר, על אנליזות ודרוגים. ככל שאין דרוג חיצוני החברה משתמשת, במידת האפשר, במודל דרוג אשראי פנימי שאושר על ידי ועדה ייעודית שהוסמכה ע"י הדירקטוריון והממונה על רשות שוק ההון. בעסקאות הנעשות בשיתוף עם בנק, ניתן לקבל את עיקרי הדרוג של הבנק בתנאים מסוימים כפי שהורה הממונה. ניתן לבצע עסקאות לא מדורגות או בדרוג הנמוך מדרוג השקעה בתנאים מסוימים כהגדרתם בהוראות הממונה ובכפוף לנהלי החברה. ככלל בעסקת אשראי המועלית לאישור ועדת משנה לאשראי מוגשת חוות דעת של מערך ניהול סיכונים (מעל רף שנקבע). כמו כן, ברמת החשיפה הכוללת, מתבצעת במערך ניהול סיכונים הערכת הסיכון הגלום במרווחי האשראי של נכסי החוב בעיקר באמצעות תרחישי קיצון.
בחברה מתבצע תהליך לאיתור וסיווג חובות בעיתיים ומונה מרכז חובות בעייתיים בהתאם לדרישות הממונה. מרכז חובות בעייתיים מבצע הערכה שוטפת של תיק האשראי ומאתר חובות בעיתיים. לאחר איתור וניתוח החובות הבעייתיים, דנה ועדת האשראי הפנימית בהמלצת מרכז החובות הבעייתיים ומחליטה על אופן סיווג החוב. דיווח תקופתי על חובות בעייתיים נמסר לועדות השונות.
ראה פירוט בנושא גורמי סיכון בסעיף 25.1לעיל.

25.4. לפרטים נוספים בנוגע לגורמי הסיכון ולאופן ניהול הסיכונים ראה באור 24 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, סעיף 5 בסקירות ההנהלה ביחס לכ"א מקרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה.

26. <u>הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה</u>

26.1. החברה חתמה על הסכמי הפצה עם מספר תאגידים בנקאיים בהם נקבע כי החברה תשלם לאותם תאגידים בנקאיים עמלות הפצה בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(עמלות הפצה), התשס"ו-2006, תמורת ביצוע עסקאות של לקוחות עם החברה לצורך ביצוע הפקדות בקרנות הפנסיה ובקופות הגמל שבניהול החברה או לצורך המשך החברות של אותם לקוחות בקרנות הפנסיה ובקופות הגמל האמורות, בהתאם לייעוץ שניתן ללקוחות בידי התאגידים - ראה פרטים בסעיף 20.4 לעיל.

26.2. בין החברה לבין מנורה מבטחים ביטוח קיים הסכם שירותי ניהול שונים והחזר הוצאות עם, אשר מתעדכן מעת לעת. במסגרת ההסכם, נקבע כי מנורה מבטחים ביטוח תעמיד לרשות החברה שירותי מחשוב ותמיכה במערך המחשוב, כאמור בסעיף 22.3 לעיל וכן תספק לחברה שירותי תיווך ושיווק באמצעות סוכני מנורה מבטחים ביטוח, המיועדת למוצרים שבניהול החברה הנגבית באמצעות/בתיווך סוכני מנורה מבטחים ביטוח. עוד נקבע בהסכם כי החברה תחזיר למנורה מבטחים ביטוח הוצאות שהוציאה האחרונה עבור החברה, כגון הוצאות פרסום ודוברות ועמלות ששולמו על ידי מנורה מבטחים ביטוח לסוכני מנורה מבטחים ביטוח בגין מבוטחי ועמיתי המוצרים שבניהול החברה, ובכלל זה הוצאות שהוציאה מנורה מבטחים ביטוח בגין עובדיה המושאלים לחברה (ולהיפך - מנורה מבטחים ביטוח תחזיר לחברה הוצאות שהוציאה החברה בגין עובדיה שמשואלים למנורה מבטחים ביטוח) והשתתפותה של החברה בהוצאות יחידות במנורה מבטחים ביטוח המספקות שירותים לחברה כגון - אגף ההשקעות, ניהול סיכונים וכו' ובגין תפעול מערך העברת הפרמיות מסוכני מנורה מבטחים ביטוח. כן נקבע בהסכם כי מנורה מבטחים ביטוח תחזיר לחברה הוצאות שהחברה הוציאה עבור מנורה מבטחים ביטוח. לפירוט ראה באור 23ד בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

26.3. החברה שוכרת ממנורה מבטחים ביטוח את מבנה משרדי ההנהלה של החברה, ההסכם הינו ל-6 שנים עם 2 אופציות הארכה ל-6 שנים נוספות כל אחת.
בנוסף החברה שוכרת את שטחי משרדי החברה בירושלים בשכירות משנה ממנורה מבטחים ביטוח (צד קשור) ומשלמת לה את ההוצאות בגין שטחים אלו גב אל גב וכן שוכרת את שטחי משרדי החברה בחיפה בשכירות משנה ממנורה נכסים והשקעות בע"מ (צד קשור) ומשלמת לה את ההוצאות בגין שטחים אלו גב אל גב.

26.4. החברה התקשרה עם מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ (לעיל ולהלן - "מנורה והסתדרות המהנדסים"), במספר הסכמים, שבמסגרתם היא מספקת למנורה והסתדרות המהנדסים את מלוא שירותי הניהול והתפעול (בין בעצמה ובין באמצעות בנק לאומי - לפירוט על ההתקשרות עימו ראה בסעיף 26.6 לעיל), לרבות שירות לקוחות טלפוני על ידי המוקד הטלפוני של החברה. כמו כן מספקת החברה למנורה והסתדרות המהנדסים שירותי שיווק שונים ביחס לאומגה קרן השתלמות. לפירוט ראה באור 23ה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה וכן בסעיף 21.3 לעיל.

26.5. החברה התקשרה עם חברת האם בהסכם החזר הוצאות, שבמסגרתו נושאת החברה, החל מחודש דצמבר, 2014 בחלק יחסי מעלות נושאי משרה משותפים (נכון למועד דוח זה - יו"ר דירקטוריון החברה).

26.6. החברה התקשרה עם בנק לאומי בהסכם תפעול ביחס לקופות גמל שבניהולה - לפירוט ראה סעיף 21.3 לעיל. וכן באור 26ב בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

26.7. החברה התקשרה עם מנורה מבטחים משלמת בע"מ (צד קשור) ("ממ"מ") בהסכם שלפיו החברה תספק לממ"מ שירותי תפעול של מערך תשלום פנסיית גישור, עבור מעסיקים שעימם ממ"מ התקשרה בהסכמי פרישה מוקדמת, וזאת כנגד תשלום סכום שנקבע לפי מפתח הקצאה בהתאם לחלוקה כלכלית שמשתנה מעת לעת. לפירוט ראה באור 23ט בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

26.8. החברה מתקשרת מעת לעת, במהלך עסקיה הרגיל, עם סוכני ביטוח שונים (לרבות עם אורות סוכנות לביטוח חיים (2005) בע"מ ומנורה מי סוכנות לביטוח פנסיוני (2022) בע"מ, שהינן סוכנויות ביטוח בבעלות של מנורה מבטחים סוכנויות בע"מ שבשליטת חברת האם, וסוכנויות אחרות שמצויות בבעלות חברות שבשליטה של חברת האם), בהסכמים לענין תיווך בביטוח בינה לבין לקוחות הקשורים עם אותם סוכנים.

27. <u>תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה</u>

<u>תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה</u>

בחודש ספטמבר 2022, אישר הדירקטוריון, תכנית אסטרטגית לשנים 2023-2026 שמטרתה המרכזית לפתח יכולות ואמצעים להתמודדות עם השינויים המהירים המתרחשים וצפויים להתרחש בשנים הקרובות בסביבה העסקית בה פועלת החברה, וזאת, בין היתר, בדגש על צמיחה ממוקדת רווחיות, שימור הלקוחות, מיקוד עסקי בקהלים בעלי פוטנציאל צמיחה ורווחיות חיבור ללקוח העתיד תוך התאמת תהליכי המכירה והשיווק, מיקסום הנכסים המנוהלים בידי החברה, חתירה לחדשנות ושיפור חווית הלקוח תוך שמירה על גמישות טכנולוגית ותפעולית, התייעלות (רכש, הנהלה וכלליות ועלויות רכישה) ומיתוג החברה בהתאם. יצוין, כי במסגרת התכנית נקבעו יעדי רווחיות וצמיחה. יצויין, כי הקבוצה עובדת בימים אלה על תכנית אסטרטגית חדשה עבור השנים 2027-2030, התכנית האמורה תובא לאישור האורגנים הרלוונטיים בקבוצה.

מנורה מבטחים

חלק ד'

היבטי ממשל תאגידי

חלק ד' – היבטי ממשל תאגידי

28. הדירקטורים של החברה המנהלת

שם מספר ת.ז תאריך לידה ונתינות	מען להמצאת כתבי בי דין	חברות בועדות דירקטוריון (כן/לא) דירקטור חיצוני או בלתי תלוי (כן/לא)	עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין בה - התפקיד או התפקידים שהוא ממלא	התאריך בו החלה כהונת הדירקטור	השכלה ועיסוק עיקרי במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	בן משפחה של בעל ענין אחר (כן/לא)	דב"ת בעל מומחיות חשבונאית פיננסית או כשירות מקצועית כאמור בתקנה 2(3)	דב"ת בעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה או הביטוח כאמור בתקנה 2(2)(א)
מר ערן גריפל ת.ז 058447137 20.11.1963 ישראלית	ז'בוטינסקי 23, רמת גן.	--	לא.	21.11.2004. מונה כיו"ר הדירקטוריון ביום 7.11.2010.	תואר ראשון במדעי המדינה (בהצטיינות) ובמשפטים מאוניברסיטת תל-אביב. מכהן כיו"ר דירקטוריון מנורה מבטחים החזקות וכיו"ר דירקטוריון החברה, וכדירקטור במנורה מבטחים ביטוח וכן מכהן כדירקטור במנורה מבטחים נדל"ן, במנורה מבטחים טק בע"מ, בחברת טראלייט בע"מ ובשומרון השקעות וביטוח בע"מ. חבר במועצת הנאמנות של תיאטרון הקאמרי.	כן, בן זוגה של הגב' טלי גריפל (ראה סעיף 15.3 לעיל).	--	--
מר ארי קלמן ת.ז 050898501 21.10.1951 ישראלית	רח' בזל 35, תל אביב	--	כן. מנכ"ל מנורה מבטחים החזקות, החברה האם של החברה. כמו כן מכהן כדירקטור במספר חברות בקבוצה.	1.1.2005	על תיכונית. מכהן כיו"ר דירקטוריון שומרה חברה לביטוח בע"מ. כמו כן מכהן כיו"ר דירקטוריון או כדירקטור בחברות בנות נוספות בקבוצת מנורה- מבטחים ובחברת טראלייט בע"מ. בעבר כיהן כיו"ר דירקטוריון מנורה מבטחים ביטוח.	לא	--	--
מר יהודה בן אסאייג, ת.ז. 057455081 20.3.1962	רח' עיר שמש 24, תל אביב	--	לא.	14.9.2017	תואר ראשון בכלכלה ומדעי המדינה מאוניברסיטת תל-אביב, תואר שני במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל-אביב, בוגר תכנית המנהלים AMP (אוניברסיטת הרווארד). מכהן כיו"ר דירקטוריון מנורה מבטחים ביטוח, כיו"ר דירקטוריון מנורה והסתדרות המהנדסים, וכדירקטור בחברה ובחברות בנות נוספות בקבוצת מנורה-מבטחים. חבר במועצת האופרה הישראלית, דירקטור בתיאטרון הבימה. בעבר, כיהן כמנכ"ל החברה, כמנכ"ל מנורה מבטחים ביטוח, כיו"ר דירקטוריון במנורה מבטחים פיננסים בע"מ ובאורות סוכנות לביטוח חיים (2005) בע"מ וכדירקטור בשומרה חברה לביטוח בע"מ.	לא		
מר דן יצחקי ת.ז 024129496 25.6.1969 ישראלית	דרך אוהד, בית חורון	לא	מנכ"ל שומרה חברה לביטוח בע"מ, שהינה חברה אחות של החברה	10.9.2017	מכהן כמנכ"ל שומרה חברה לביטוח בע"מ החל מיום 25.2.2010. בעל תואר ראשון במנהל עסקים ותואר שני במשפטים. מכהן כיו"ר הדירקטוריון של Byond Oil, בשומרה סוכנויות בע"מ ובשומרה נדל"ן בע"מ וכדירקטור בחיותא סוכנות לביטוח (2002) בע"מ.	לא	--	--

שם מספר ת.ז תאריך לידה ונתינות	מען להמצאת כתבי בי דין	חברות בועדות דירקטוריון (כן/לא) דירקטור חיצוני או בלתי תלוי (כן/לא)	עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין בה – התפקיד או התפקידים שהוא ממלא	התאריך בו החלה כהונת הדירקטור	השכלה ועיסוק עיקרי במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר (כן/לא)	דח"צ בעל מומחיות חשבונאית פיננסית או כשירות מקצועית כאמור בתקנה 2(3)2	דח"צ בעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה או הביטוח כאמור בתקנה 2(2)(א)
מר שמואל סלבין ת.ז 5165725 16.10.1953 ישראלית	רח' הבנאי 6, ירושלים	יו"ר ועדת ניהול סיכונים	לא.	14.4.2002	תואר ראשון בכלכלה ויחסים בינלאומיים, ותואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית ירושלים. לימודים לתואר ראשון בהיסטוריה יהודית וכללית ופילוסופיה. מכהן כיו"ר דירקטוריון סלע קפיטל.	לא	--	--
מר שמעון קלמן ת.ז. 053592424 26.09.1955 ישראלית	בן יהודה 18, פתח תקווה	דירקטור חיצוני/דב"ת, חבר ועדת הביקורת וועדת ניהול סיכונים	לא.	20.11.2019	רו"ח מוסמך. תואר ראשון, בכלכלה במגמת חשבונאות, מאוניברסיטת בר-אילן. מוסמך במנהל עסקים, מאוניברסיטת בר-אילן. מכהן כדירקטור במנורה מבטחים ביטוח בע"מ. בעבר כיהן כדירקטור בחברת פלרם תעשיות בע"מ. שימש בעבר כמשנה למנכ"ל ועוזר אישי למנכ"ל לתפקידים מיוחדים בקבוצת כלל ביטוח ופיננסים. קודם לכן שימש כמשנה בכיר למנכ"ל וראש חטיבת המטה והפיננסים בקבוצת הביטוח והפיננסים הפניקס.	לא	כן	כן
גב' מירב קירשנר ת.ז 023723919 12.7.1968 ישראלית	השדות 17, עדנים	דירקטורית חיצונית /דב"ת, חברת ועדת הביקורת	לא.	6.2.2022	תואר ראשון (בהצטיינות) במדעי ההתנהגות מאוניברסיטת בן-גוריון, תואר שני במדעי המדינה מאוניברסיטת חיפה ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת בן-גוריון, בוגרת קורס פיקוד ומטה של בית הספר לפיקוד ומטה בצה"ל, ובוגרת קורס WEXNER SENIOR LEADERSHP (אוניברסיטת הרווארד). מנכ"לית חברת קולוגלו מערכות, תת-אלוף (במיל). לשעבר יועצת ס' הרמטכ"ל בצוות מו"מ בתכנית הרב שנתית (תנופה), לשעבר ר' מטה אגף כ"א וראש חטיבת הפרט באגף כ"א בצה"ל, לשעבר ר' חטיבת תכנון ומנהל כ"א באגף כ"א בצה"ל	לא	לא	כן
גב' דליה טל ת.ז 007372584 6.6.1949 ישראלית	וורמיזה 15, תל אביב	דירקטורית חיצונית /דב"ת, חברת ועדת הביקורת	לא.	24.07.2022	עורכת דין מוסמכת. תואר ראשון (בהצטיינות), במשפטים מאוניברסיטת ת"א. מאז שנת 2018 יועצת למשרד מיתר, ליקוורניק, גבע טל ושות', ולפני כן שותפה בכירה במשרד הנ"ל. מכהנת כדירקטורית חיצונית בחברת ריטיילורס בע"מ וכחברת הועד המנהל בעוגן קרן הלוואות חברתיות בע"מ (חל"צ). לשעבר דירקטורית בישראמקו נגב2, שותפות מוגבלת.	לא	לא	לא

שם מספר ת.ז תאריך לידה ונתינות	מען להמצאת כתבי בי דין	חברות בועדות דירקטוריון (כן/לא) דירקטור חיצוני או בלתי תלוי (כן/לא)	עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין בה – התפקיד או התפקידים שהוא ממלא	התאריך בו החלה כהונת הדירקטור	השכלה ועיסוק עיקרי במהלך חמש השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	בן משפחה של בעל ענין אחר (כן/לא)	דח"צ בעל מומחיות חשבונאית פיננסית או כשירות מקצועית כאמור בתקנה 2(3)	דח"צ בעל מומחיות מוכחת ומובהקת בתחום הפנסיה או הביטוח כאמור בתקנה 2(2)(א)
גב' אתי אינהורן ת.ז 057494593 **18.3.1962** ישראלית	הדקל 79, גני תקווה	דב"ת, חברת ועדת הביקורת	לא	15.5.2023	תואר ראשון (בהצטיינות) במתמטיקה ומדעי המחשב מאוניברסיטת ת"א, תואר ראשון (בהצטיינות יתרה) בחשבונאות מאוניברסיטת ת"א, ותואר שלישי PhD בחשבונאות-מימון מאוניברסיטת ת"א. בעלת רישיון רו"ח. פרופסור מן המניין באוניברסיטת ת"א וראש החוג לחשבונאות באוניברסיטת ת"א, לשעבר חברת מליאת רשות ניירות ערך	לא	כן	לא
מר אלי כהן ת.ז 027760628 6.7.1970 ישראלית	אנריקה פבריגט 4, תל אביב	דב"ת, חבר ועדת הביקורת	לא	15.5.2023	תואר ראשון (בהצטיינות) במדעי המדינה מאוניברסיטת בר-אילן, תואר שני במדעי המדינה מאוניברסיטת בר-אילן. מ-12/2023 מנכ"ל קבוצת מנרב בע"מ, לשעבר מנכ"ל ומייסד LWF Water Technologies Ltd., 2017-2022 מנכ"ל מקורות חברת המים הלאומית בע"מ	לא	כן	לא

29. נושאי משרה של החברה

שם מספר ת.ז. תאריך לידה	התפקיד שהוא ממלא בחברה; בחברה בת או בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה	התאריך בו החל כהונתו	בעל עניין בחברה (כן/לא); בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה (כן/לא).	השכלה ונסיונו העסקי
מר איתי יעקב ת.ז. 038259735 27.11.1975	מנכ"ל, כמו כן מכהן כדירקטור במנורה מי סוכנות לביטוח פנסיוני (2022) בע"מ.	1.1.2014	לא	תואר ראשון בכלכלה ותואר שני בכלכלה מאוניברסיטת תל-אביב. עד 12/2013 שימש כמנכ"ל מנורה מבטחים גמל בע"מ (שמוזגה באותו המועד אל החברה). עד 12/2021 כיהן כדירקטור במנורה והסתדרות המהנדסים. עד ל-31.12.2024 כיהן כמשנה למנכ"ל ומנהל אגף מוצרים ופיתוח של החברה. עד ל-31.1.2025 כיהן גם כמנכ"ל מנורה והסתדרות המהנדסים.
מר רן קלמי ת.ז. 033861758 22.3.1977	משנה למנכ"ל, מנהל אגף הכספים. כמו כן משמש כמנהל אגף כספים של חברת האם, מנהל אגף הכספים של מנורה מבטחים ביטוח, כמנהל הכספים של מנורה והסתדרות המהנדסים, וכדירקטור בשומרה חברה לביטוח בע"מ ובחברות נוספות בקבוצת מנורה.	1.4.2013	לא	רואה חשבון מוסמך. תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בן-גוריון בנגב. שימש כמנהל הכספים של מנורה מבטחים גמל בע"מ (עד למיזוגה לחברה). בעבר שימש כמנהל כספים במנורה מבטחים פיננסיים בע"מ וכחשב בכלל פנסיה.
מר אלון אלפרט ת.ז. 024914020 3.5.1970	סמנכ"ל, היועץ המשפטי ומזכיר החברה, ממונה על פניות הציבור. כמו כן משמש כיועץ המשפטי וכממונה על פניות הציבור במנורה והסתדרות המהנדסים.	18.7.2011	לא	תואר ראשון במשפטים ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. שימש כיועץ משפטי, מזכיר החברה, ממונה על פניות הציבור והממונה על הציות והאכיפה פנימית במנורה מבטחים גמל בע"מ (עד למיזוגה לחברה). בעבר היה עו"ד עצמאי ובעלים ומנכ"ל חברה למתן שירותי ייעוץ לבתי השקעות בנוגע לאיסור הלבנת הון ולבקרת סיכונים, שימש כיועץ משפטי ראשי ואחראי תחום הרגולציה במגדל שוקי הון, והיה שותף ומנהל מחלקת שוק ההון במשרד עו"ד מ. פירון ושות'.
מר עמית רוזן ת.ז. 034977272 5.7.1979	סמנכ"ל, אקטואר ראשי.	19.9.2016	לא	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת חיפה, תואר שני בסטטיסטיקה במגמת אקטואריה מאוניברסיטת חיפה. אקטואר מוסמך מטעם אגודת האקטוארים בישראל. בעבר – עוזר אקטואר בהראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
גב' אתי הירשמן ת.ז. 22904288 1.2.1967	המבקרת הפנימית. כמו כן מכהנת כמבקרת הפנימית של חברת האם, של מנורה מבטחים ביטוח, של מנורה והסתדרות המהנדסים ושל חברות בנות נוספות בקבוצת מנורה-מבטחים.	3.1.2021	לא	רו"ח מוסמכת, תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר-אילן.
מר אמיר שאלתיאל תז 032343337 13.7.1975	סמנכ"ל בכיר, מנהל מערך התפעול והשירות	26.9.2024	לא	תואר ראשון בביטוח (מכללת נתניה). עד ל-26.9.2024 כיהן כסמנכ"ל וסגן מנהלת אגף תפעול ושירות של החברה.

שם מספר ת.ז. תאריך לידה	התפקיד שהוא ממלא בחברה; בחברה בת או בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה	התאריך בו החל כהונתו	בעל עניין בחברה (כן/לא); בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה (כן/לא).	השכלה ונסיונו העסקי
גב' אפרת אבן חן תז 040681256 18.5.1981	סמנכ"ל בכיר, מנהלת מערך מוצרים ופיתוח	1.1.2025	לא	תואר ראשון בכלכלה (מסלול מנהל עסקים) מאוניברסיטת בר אילן, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. עד ל-31.12.2024 כיהנה כסמנכ"ל וסגנית מנהל אגף מוצרים ופיתוח של החברה.
מר דודי לוי תז 036711885 14.4.1985	מנהל תחום מטה ותכנון	1.1.2025	לא	תואר ראשון בכלכלה (מסלול מנהל עסקים) מאוניברסיטת חיפה, תואר שני בכלכלה מאוניברסיטת בר אילן. עד ל-31.12.2024 שימש כמנהל מחלקת פרויקטים עסקיים באגף מוצרים ופיתוח של החברה.

בנוסף לאמור לעיל, להלן פרטים על בעלי תפקיד, שאינם מוגדרים כנושאי משרה בחברה, כהגדרת מונח זה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981:

שם מספר ת.ז. תאריך לידה	התפקיד שהוא ממלא בחברה; בחברה בת או בחברה קשורה של החברה או בבעל ענין בה	התאריך בו החל בתפקידו	בעל עניין בחברה (כן/לא); בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה (כן/לא).	השכלה ונסיונו העסקי
גב' רותי יהודיוף כהן ת.ז. 043028034 21.2.1981	מנהלת הסיכונים. כמו כן מכהנת כסמנכ"לית בכירה ומנהלת הסיכונים של מנורה מבטחים ביטוח, וכמנהלת הסיכונים של שומרה חברה לביטוח ושל מנורה והסתדרות המהנדסים ושל החברות בקבוצת ERN.	12.2.2014	לא	בוגרת תואר ראשון בסטטיסטיקה וכלכלה, מהאוניברסיטה העברית, בוגרת תואר שני (M.B.A) במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית . בעלת הסמכה Financial Risk Manager (FRM), מטעם ארגון GARP העולמי.
מר יקי זנו, ת.ז. 024280018 26.07.1969	מנהל מערכות המידע של החברה. כמו כן מכהן כמשנה למנכ"ל וראש אגף מערכות מידע של מנורה מבטחים ביטוח	01.06.2023	לא	בוגר (BSC) הנדסת מחשבים בהצטיינות מטכניון חיפה, תואר שני (MBA) במנהל עסקים מאוניברסיטת באר שבע. בעבר כיהן כסמנכ"ל טכנולוגיות ותפעול בבנק דיסקונט וכיהן כיו"ר דירקטוריון חברת בד"ל שירותי מחשוב ומנהלה, חברת בת של דיסקונט.
גב' רונה לרר ת.ז. 033727256 12.02.1977	ממונה על האכיפה הפנימית והציות והממונה על הגנת הפרטיות בחברה. כמו כן מכהנת כממונה על האכיפה הפנימית והציות והממונה על הגנת הפרטיות של חברת האם, של מנורה מבטחים ביטוח ושל חברות נוספות בקבוצה.	25.11.2018	לא	תואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת תל-אביב ותואר שני במינהל עסקים מהמכללה למינהל.
מר ליאור יוחפז תז 040209959 22.8.1980	מנהל השקעות ראשי של החברה, משנה למנכ"ל ומנהל אגף השקעות של מנורה מבטחים ביטוח. כמו כן, מכהן כמנהל השקעות במנורה מבטחים החזקות.	1.1.2025	לא	בוגר (BA) בכלכלה וניהול מהמכללה למנהל (התמחות במימון ומערכות מידע). בעבר כיהן כמנהל תחום השקעות נוסטרו של מנורה מבטחים ביטוח.
מר חיים טביבי תז 24122061 20.4.1969	מנהל המערך הישיר של החברה, כמו כן מכהן כמשנה למנכ"ל ומנהל המערך הישיר של מנורה מבטחים ביטוח	1.9.2024	לא	בוגר קורס ניהול מכירות היי -טק ממכללת בינת ובוגר קורס דירקטורים ונושאי משרה וכן, קורס אקדמיה לרטוריקה מאוניברסיטת רייכמן.

30. <u>אקטואר קרנות הפנסיה</u>

שם	**עמית רוזן**
מען המשרד	ז'בוטינסקי 23, רמת-גן
דרך העסקת האקטואר	בשנת 2024 האקטואר הראשי היה עובד החברה. מתחילת שנת 2025 האקטואר הראשי הינו עובד של ממ"ב.
הכישורים המכשירים אותו לביצוע התפקיד לרבות השכלתו וניסיונו	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת חיפה, תואר שני בסטטיסטיקה במגמת אקטואריה מאוניברסיטת חיפה. אקטואר מוסמך מטעם אגודת האקטוארים בישראל. בעבר - עוזר אקטואר בהראל ניהול קרנות פנסיה בע"מ.
שירותי האקטואר	מכלול הנושאים האקטואריים המתייחסים לקרנות הפנסיה שבניהול החברה. האקטואר אינו מועסק בתפקידים נוספים בחברה או בחברה קשורה לה.
שכר	2025 - עלות שכר שנתית (לא כולל מס שכר) בסך 1,055 אלפי ש"ח. 2024 - עלות שכר שנתית (לא כולל מס שכר) בסך 1,008 אלפי ש"ח. בנוסף, האקטואר הראשי זכאי להחזר הוצאות אחרות בסכום שאינו מהותי.

31. <u>מדיניות תגמול בחברה המנהלת</u>

31.1. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו מדיניות תגמול העונה לדרישות חוזר שעניינו מדיניות תגמול בגופים מוסדיים, לרבות עדכונים שפורסמו ביחס לחוזר האמור ולהוראות חוק שכר הבכירים ("מדיניות התגמול"). בשנת 2025 אישר הדירקטוריון (בהמשך להמלצת ועדת הביקורת) עדכונים של מדיניות התגמול. הוראות מדיניות התגמול המעודכנות מאפשרות להעניק לנושאי המשרה והמנהלים הבכירים בחברה תגמול מבוסס מניות, ובכלל זה, אופציות הניתנות למימוש למניות החברה האם.

31.2. לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול, ראה בבאור 23ט בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ובאתר האינטרנט של החברה:

https://www.menoramivt.co.il/rep-list/pension-and-gemel/pension-procedures/more-procedures/functionaries-gemel-pension

31.3. <u>אימוץ תכנית אופציות לנושאי משרה ולעובדים</u>

בחודש דצמבר 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה האם תכנית קבוצתית לתגמול מבוסס מניות על דרך של הקצאת אופציות למניות החברה האם, ובהתאם פרסמה החברה האם מתאר להקצאת ני"ע לנושאי משרה ועובדים ("מתאר"). בהמשך לאמור, הקצתה החברה לניצעים ובכלל זה נושאי משרה בחברה, עד 2,900,000 אופציות בלתי סחירות ובלתי ניתנות להעברה הניתנות למימוש לעד 2,900,000 מניות רגילות של החברה האם (בכפוף להתאמות וליתר הוראות תכנית האופציות כמפורט במתאר). האופציות שהוקצו על פי המתאר הוקצו במסלול רווח הון והופקדו בידי נאמן אשר יחזיק בהן בנאמנות עבור הניצעים במשך התקופה הקבועה לכך בפקודת מס הכנסה ובתקנות מכוחה. כמות המניות שיוקצו במימוש מלוא האופציות, אם וככל שימומשו, ובהינתן כי מנגנון המימוש מבוסס על מודל cashless (קרי- הקצאת מניות בכמות הנגזרת מההטבה הגלומה באופציות במועד המימוש בלבד, ובהתחשב בתקרת ההטבה המקסימלית הקבועה בתכנית), תהווה שיעור של כ- 1.99% מהונה המונפק והנפרע של החברה האם ומזכויות ההצבעה בה (בדילול מלא). ביום 28 במאי 2025 הוארך המתאר לתקופה נוספת בת 3 שנים המתאר החדש כולל עד 2,000,000 אופציות בלתי סחירות ובלתי ניתנות להעברה הניתנות למימוש לעד 2,000,000 מניות רגילות של החברה.

31.4. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לבעלי התפקיד המרכזי בחברה, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025 באלפי ש"ח):

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים [6]					
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה	שכר [7]	מענק [8]	תגמול מבוסס מניות [9]	אחר	סה"כ	החלק המיוחס לחברה מתוך קבוצת שליטה (באחוזים)
ערן גריפל [1]	יו"ר דירקטוריון	מלאה	31.5%[11]	2,503	-	-	-	2,503	50%
איתי יעקב [2]	מנכ"ל	מלאה	אין	1,233	230	215	162	1,840	מלאה
רן קלמי [3]	משנה למנכ"ל	מלאה	אין	1,602	429	272	181	2,484	30%
חיים טביבי [4]	מנהל המערך הישיר	מלאה	אין	1,304	290	189	-	1,783	80%
אמיר שאלתיאל [5]	סמנכ"ל בכיר, מנהל מערך התפעול והשירות	מלאה	אין	937	111	138	75	1,261	מלאה

[6] סכומי התגמול במונחי עלות לחברה. סכומי התגמולים לא כוללים מס שכר ו/או מע"מ, לפי העניין.

[7] רכיב השכר המפורט לעיל כולל את הרכיבים הבאים (לפי המקרה והעניין: שכר חודשי ברוטו, הפרשות סוציאליות (לרבות הפרשות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, קרן השתלמות ואי-כושר עבודה כמקובל, רכב, החזר הוצאות שונות ובכלל זה הוצאות אש"ל, טלפון נייד וכן ימי חופשה, מחלה והבראה, וכל הכנסה שנזקפה לשכר בשל מרכיב שהוענק לעובד.

[8] המענק כולל גם את מענק תלוי ביצועים ארוך הטווח.

[9] ראה סעיף 31.3 לעיל.

[11] ראה סעיף 1.1 לעיל.

1. מר גריפל מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה מיום 7 בנובמבר, 2010. בנוסף, מכהן מר גריפל כיו"ר החברה האם וכדירקטור בחברות הבאות במנורה מבטחים ביטוח בע"מ ובתאגידים נוספים בקבוצה. החל מחודש דצמבר, 2014 מועד מינויו כיו"ר דירקטוריון החברה האם, התגמול למר גריפל הינו בהתאם להסכם העסקה עם החברה האם, שאושר בידי האסיפה הכללית ביום 2 בינואר, 2015. שכרו של מר גריפל משולם על ידי החברה האם, והחברה נושאת ב-50% מעלות העסקתו. לפירוט בדבר תנאי העסקתו כיו"ר דירקטוריון החברה, ראה באור 23 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. למר גריפל אין החזקה ישירה במניות החברה, אך הוא בן זוגה של ה"ה טלי גריפל, מבעלות השליטה בחברה, אשר מחזיקה בעקיפין במניות החברה. לאחר השלמת העסקה עם אלייד (כאמור בסעיף 3 לעיל), שיעור ההחזקה בעקיפין בהון מניות החברה הינו 28.35%.

2. מר יעקב כיהן עד לתום שנת 2024 כמשנה למנכ"ל ומנהל אגף מוצרים ופיתוח בחברה, והחל מיום 1 בינואר 2025 הוא מכהן כמנכ"ל החברה. הסכם ההעסקה עמו הינו בתוקף מחודש יוני, 2006 לתקופה בלתי קצובה שניתנת להפסקה בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים. שכרו של מר יעקב משולם בידי החברה. על פי הסכם ההעסקה זכאי מר יעקב, מעבר לשכר כמפורט בטבלה לעיל, למענק מטרה שנתי של 4 משכורות חודשיות עבור עמידה מדויקת (100%) ביעדים. מר יעקב זכאי למענק תלוי ביצועים ארוך טווח בסך של 412.5 אלפי ש"ח לתקופה של 3 שנים, החל משנת 2024. בנוסף קיבל מר יעקב אופציות במסגרת תכנית האופציות המאושרת של חברת האם כאמור לעיל ועל פי תוכנית המענקים השנתית המאושרת בחברה, בסך של 34,086 אופציות שטרם מומשו בשווי כולל של 1,166 אלפי ש"ח (במועד ההקצאה) נכון לתום שנת 2025.

3. מר קלמי מכהן כמנהל הכספים של חברת ההחזקות, משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים בחברה וכן כמשנה למנכ"ל ומנהל אגף הכספים במנורה מבטחים ביטוח. הסכם ההעסקה עמו הינו בתוקף מחודש אפריל 2013 לתקופה בלתי קצובה, שניתנת להפסקה בהודעה מוקדמת של חודשיים. שכרו של מר קלמי משולם בידי מנורה מבטחים ביטוח והחברה נושאת ב-30% משכרו של מר קלמי. על פי הסכם ההעסקה זכאי מר קלמי, מעבר לשכר כמפורט בטבלה לעיל, למענק מטרה שנתי של 4 משכורות חודשיות עבור עמידה מדויקת (100%) ביעדים. מר קלמי זכאי למענק תלוי ביצועים ארוך טווח בסך של 500 אלפי ש"ח לתקופה של 3 שנים, החל משנת 2024. בנוסף קיבל מר קלמי אופציות במסגרת תכנית האופציות המאושרת של חברת האם כאמור לעיל ועל פי תוכנית המענקים השנתית המאושרת בחברה, בסך של 49,459 אופציות שטרם מומשו בשווי כולל של 1,466 אלפי ש"ח (במועד ההקצאה) נכון לתום שנת 2025.

4. מר טביבי מכהן מיום 1 בספטמבר 2024 כמשנה למנכ"ל ומנהל המערך הישיר של מנורה מבטחים ביטוח וכמנהל המערך הישיר של החברה. הסכם ההעסקה עמו הינו לתקופה בלתי קצובה שניתנת להפסקה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים. שכרו של מר טביבי משולם בידי מנורה מבטחים ביטוח והחברה נושאת ב-80% משכרו של מר טביבי. על פי הסכם ההעסקה זכאי מר טביבי, מעבר לשכר כמפורט בטבלה לעיל, למענק מטרה שנתי של 4 משכורות חודשיות עבור עמידה מדויקת (100%) ביעדים. בנוסף קיבל מר טביבי אופציות במסגרת תכנית האופציות המאושרת של חברת האם כאמור לעיל ועל פי תוכנית המענקים השנתית המאושרת בחברה, בסך של 27,583 אופציות שטרם מומשו בשווי כולל של 1,040 אלפי ש"ח (במועד ההקצאה) נכון לתום שנת 2025.

5. מר שאלתיאל מכהן כסמנכ"ל, מנהל מערך התפעול בחברה. הסכם ההעסקה עמו הינו בתוקף מחודש ינואר, 2017 לתקופה בלתי קצובה שניתנת להפסקה בהודעה מוקדמת של 60 ימים. שכרו של מר שאלתיאל משולם בידי החברה. מר שאלתיאל זכאי למענק תלוי ביצועים ארוך טווח בסך של 225 אלפי ש"ח לתקופה של 3 שנים, החל משנת 2025. על פי הסכם ההעסקה זכאי מר שאלתיאל, מעבר לשכר כמפורט בטבלה לעיל, למענק מטרה שנתי של 2 משכורות חודשיות עבור עמידה מדויקת (100%) ביעדים. בנוסף קיבל מר שאלתיאל אופציות במסגרת תכנית האופציות המאושרת של חברת האם כאמור לעיל ועל פי תוכנית המענקים השנתית המאושרת בחברה, בסך של 17,487 אופציות שטרם מומשו בשווי כולל של 631 אלפי ש"ח (במועד ההקצאה) נכון לתום שנת 2025.

32. מבקר פנים

32.1. פרטי המבקר הפנימי

גב' אתי הירשמן, רו"ח, היא מבקרת הפנים שעומדת בראש מערך הביקורת הפנימית המשותף לחברה ולמנורה מבטחים ביטוח וזאת בהתבסס, בין היתר, על הכשרתה, כישוריה וניסיונה, התואמים את דרישות התפקיד, בהתחשב באופי והיקף הפעילות של החברה. ביום 3 בינואר, 2021 הודיע הממונה כי אינו מתנגד למינוי זה, והוא נכנס לתוקף באותו המועד.
המבקרת הפנימית הינה עובדת חברת האם.
המבקרת הפנימית עומדת בכל התנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ובהוראות סעיף 8 לחוק האמור וכן בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות.
למיטב ידיעת החברה, המבקרת הפנימית מחזיקה נכון למועד הדוח 12,147 אופציות של החברה האם, אשר הוענקו לה במסגרת תכנית אופציות לעובדים, ואין לה קשרים עסקיים מהותיים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

32.2. היקף העסקה

תכנית העבודה של הביקורת הפנימית הינה רב שנתית. תכנית העבודה לשנת 2025 וכן התכנית הרב שנתית לשנים 2024 עד 2027, בחברה, הסתמכה על סקר סיכונים שנערך על ידי גורם מקצועי חיצוני וכן על סמך התייעצויות שקיימה המבקרת עם גורמים פנימיים וחיצוניים, לרבות רואה חשבון מבקר ובאישור ועדת הביקורת, תוך התחשבות בצרכים ובאילוצים אד-הוק. תכנית הביקורת מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לביצוע שינויים לא מהותיים בתכנית בהתחשב בצרכים אד-הוק.
היקף שעות הביקורת בשנת 2025 נאמד בכ-11,344 שעות.

32.3. תגמול

המבקרת הפנימית מועסקת על-פי הסכם עבודה אישי כעובדת של חברת האם, במשרה מלאה ומקבלת שכר חודשי, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל וכן מענק תלוי יעדים ואופציות בהתאם לתוכנית הקצאת אופציות לנושאי משרה ועובדים כאמור לעיל, והכל במסגרת מדיניות התגמול של חברת האם. עלות תגמולה של מבקרת הפנים בשנת הדוח עמדה על סך של כ- 1,431 אלפי ש"ח, כאשר החברה נשאה ב-35% מעלות זו. דירקטוריון החברה סבור כי תגמול המבקר הפנימי הלם את היקף פעילותו ותפקידו ולא היה בו כדי להשפיע על שיקול דעתו המקצועי.

33. רואה חשבון מבקר

33.1. פרטי רואה החשבון המבקר של החברה

רואי החשבון המבקרים של החברה הינם E&Y קוסט פורר גבאי את קסירר. החל מיום 1 ביוני, 2023 משמש רו"ח טל חי ציון כשותף האחראי על הביקורת בחברה.

33.2. שכר באלפי ש"ח (לא כולל מע"מ):

	2025	2024
שכר בגין שירותי ביקורת	1,032	1,013
שכר בגין שירותי מס מיוחדים	126	98
סה"כ	1,367	1,111

33.3. הפניית תשומת לב בדוחות הכספיים:

רואה החשבון הפנה את תשומת הלב בדוח הכספי המאוחד של החברה המנהלת, ובדוחות הכספיים של קרנות הפנסיה שבניהול החברה לבאור התחייבויות תלויות - באור 25 בדוח הכספי המאוחד של החברה המנהלת ובאור 18 בדוחות הכספיים של קרן הפנסיה המקיפה ובאור 19 בדוחות הכספיים של קרן הפנסיה הכללית.

34. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

בהתאם להוראות הממונה, החברה מיישמת את הוראות סעיפים 302 ו-404 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית. בחודש נובמבר, 2010 פרסם הממונה את חוזר 2010-9-7 שעניינו "בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים", אשר הסדיר את נוסח ההצהרות ומתכונת הגילוי וכן קבע את נוסח חוות דעת רואה החשבון המבקר ודוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

הוראות סעיף 302 קובעות כי המנכ"ל ומנהל אגף כספים, יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא בקרות ונהלים לגבי הגילוי. לצורך קיום ההליך הנדרש עפ"י ההנחיות האמורות, ביצעה החברה, בין היתר, בחינה של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי וקיום דיונים בהשתתפות הגורמים השותפים להכנת הדוחות הכספיים.

הוראות סעיף 404 מיושמות בהתאם לחוזר הממונה 2009-9-10 שעניינו "אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי". על פי החוזר, על גופים מוסדיים כהגדרתם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, לרבות קופות גמל וקרנות פנסיה, לכלול בדוח השנתי הצהרה בדבר אחריות ההנהלה להקמה ולתחזוקה של מערך ונהלי בקרה פנימית נאותים על הדיווח הכספי וכן הערכה לתום שנת הכספים לגבי יעילות המערך ונהלי הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על הדיווח הכספי. בנוסף, על רואה החשבון המבקר של הגוף המוסדי להמציא חוות דעת לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

במסגרת יישום הוראות סעיף 404, אימצה החברה את מודול הבקרה הפנימית של ה-COSO, המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת להערכת הבקרה הפנימית. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית כאמור, כללה את רכיבי הבקרה הבאים: בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls); בקרות על תהליך עריכת הדוחות וסגירתם; בקרות כלליות על מערכות המידע (ITGC) ובקרות על תהליכים הרלוונטיים לדיווח הכספי. במסגרת זאת, ביצעה החברה בין היתר, את תהליכי העבודה הבאים: זיהוי החשבונות, התהליכים העסקיים ומערכות המידע המהותיים לדיווח הכספי (Scoping), תיעוד התהליכים והערכת הסיכונים הקשורים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, קביעת הבקרות שמטרתן למנוע או לצמצם את אותם סיכונים וניתוח פערי בקרה וקביעת תכניות עבודה לסגירתם.

הוראות סעיף 302 ל"חוק Sarbanes-Oxley" שנחקק בארצות-הברית והמיושמות בהתאם להוראות הממונה, קובעות כי המנכ"ל ומנהל אגף הכספים, יחתמו כל אחד בנפרד על הצהרה בנושא בקרות ונהלים לגבי הגילוי. לצורך קיום ההליך הנדרש עפ"י ההנחיות האמורות, ביצעה החברה, בין היתר, בחינה של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי וקיום דיונים בהשתתפות הגורמים השותפים להכנת הדוחות הכספיים.

<u>בקרות ונהלים לגבי הגילוי:</u>

הנהלת החברה, בשיתוף עם המנכ"ל ומנהל אגף הכספים של החברה, העריכו לתום תקופת הדיווח את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהל אגף הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשה לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

<u>בקרה פנימית על דיווח כספי:</u>

במהלך תקופת הדיווח המסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2025 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.

35. ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושאי משרה

להלן פרטים אודות פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושאי משרה שבתוקף בתאריך הדוח:

35.1 ביום 2 בדצמבר, 2012 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 29 באוקטובר, 2012 ואישור הדירקטוריון מיום 29 באוקטובר, 2012 מתן כתב התחייבות לשיפוי הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, ובכללם בעל השליטה וקרוביו (בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים של החברה האם ביחס לבעל השליטה וקרוביו). ההתחייבות לשיפוי מוגבלת לסך של 20 מיליון דולר לכלל נושאי המשרה.

35.2 ביום 24 בנובמבר, 2011 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 23 בנובמבר, 2011 ואישור הדירקטוריון מיום 23 בנובמבר, 2011 ולאחר קבלת החלטת האסיפה הכללית של החברה האם מיום 5 בינואר, 2011 מתן כתב התחייבות לשיפוי מר ערן גריפל, קרובו של בעל השליטה. ההתחייבות לשיפוי למר גריפל (ולכלל נושאי המשרה בחברה) מוגבלת לסך של 20 מיליון דולר, ובכל מקרה לא יעלה השיפוי למר גריפל, על 25% מההון העצמי של החברה לפי הדו"ח הכספי שלה ערב מתן השיפוי. ביום 20 בינואר, 2015 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 25 בנובמבר, 2014 ואישור הדירקטוריון מיום 25 בנובמבר, 2014 ולאחר קבלת החלטת האסיפה הכללית של החברה האם מיום 4 בינואר, 2015 את הארכת התוקף של כתב השיפוי האמור.

35.3 פוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה של החברה בתוקף עד ליום 31 במרס 2027, בגבול אחריות כולל של 340 מיליוני ש"ח למקרה ולתקופה לכל חברות קבוצת מנורה מבטחים.

רמת-גן, 16 במרס, 2026

ערן גריפל	**איתי יעקב**
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל

מנורה מבטחים

פרק ב'

דוח הדירקטוריון

תוכן עניינים

תחום הפנסיה 3
תחום הגמל 5
תחום ההשתלמות 7
תחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה 8
תחום קופות גמל להשקעה 9
החברה המנהלת 11
פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק 16
הצהרות (certification) 21
דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי 23
דוח רואה החשבון המבקר בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי 24

דוח הדירקטוריון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

הננו מתכבדים להגיש את הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025 של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "**מנורה מבטחים פנסיה וגמל**" או "**החברה**"), של קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.
יש לקרוא דוח זה יחד עם דוח תיאור עסקי התאגיד, הדוחות הכספיים, הדוחות האקטואריים וסקירות ההנהלה.

תחום הפנסיה

מנורה מבטחים פנסיה

מסלולי השקעה למבוטחים ותיקי השקעות למקבלי קצבה - יתרות נכסים לסוף השנים 2025 ו-2024 ותשואות נומינליות בשנים 2025 ו-2024.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול / תיק השקעה בסוף 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024 :

מסלול השקעה/תיק	יתרת נכסים נטו [1]		תשואה על כלל תיק ההשקעות		תשואה על ההשקעות החופשיות	
	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים			
מסלול כללי	109,804,693	102,631,595	16.62	13.61	19.97	15.47
מסלול מניות	12,875,806	5,444,813	21.80	17.85	26.82	21.23
מסלול אג"ח ממשלות	733,011	729,390	6.07	5.86	5.57	4.10
מסלול הלכה	2,573,684	2,314,545	14.70	10.79	17.31	11.56
מסלול אשראי ואג"ח	349,853	343,062	8.64	8.09	9.06	7.88
מסלול עוקב מדדי מניות	6,422,556	5,207,327	7.90	12.07	7.95	13.17
מסלול עוקב מדד S&P 500	17,061,902	13,398,448	4.25	20.87	2.98	24.95
מסלול עוקב מדדים גמיש	639,098	340,553	13.04	12.52	14.97	13.80
מסלול משולב סחיר	465,341	32,402	5.96	15.14	5.55	17.45
מסלול קיימות	12,223	7,622	5.92	1.77	5.38	(0.70)
מסלול יעד לפרישה 2025	7,161,872	7,422,194	11.31	9.46	12.73	9.80
מסלול יעד לפרישה 2030	9,989,994	8,646,323	11.94	9.94	13.56	10.44
מסלול יעד לפרישה 2035	14,059,995	11,934,799	14.12	11.79	16.52	12.95
מסלול יעד לפרישה 2040	19,446,362	16,249,923	16.48	12.94	19.77	14.54
מסלול יעד לפרישה 2045	19,210,590	16,126,129	17.16	13.24	20.69	14.94
מסלול יעד לפרישה 2050	15,841,356	13,400,340	17.83	13.80	21.63	15.71
מסלול יעד לפרישה 2055	13,955,031	11,223,259	18.99	14.58	23.20	16.79
מסלול יעד לפרישה 2060	10,162,766	8,563,104	19.14	14.54	23.42	16.74
מסלול יעד לפרישה 2065	2,710,589	1,473,041	19.55	14.56	23.87	16.68
סה"כ מסלולי השקעה למבוטחים	**263,476,722**	**225,488,869**				
זכאים קיימים [2]	366,112	366,371	7.23	7.71	6.97	4.28
מקבלי קצבה קיימים [3]	4,944,382	5,104,976	6.39	5.68	4.76	1.19
בסיסי לפנסיונרים [4]	30,077,860	23,166,674	10.41	10.06	14.75	12.28
עוקב מדדים לפנסיונרים [5]	16,454	-	0.73	-	0.65	-
סה"כ	**298,881,530**	**254,126,890**				

[1] יתרת הנכסים נטו הינה לאחר עדכון גירעון דמוגרפי בשיעור של 0.28% ו- 0.10% בשנים 2025 ו-2024 בהתאמה.
[2] בנוסף לעדכון גירעון דמוגרפי נזקף עודף תשואתי בשיעור של 2.25% בשנת 2024.
[3] בנוסף לעדכון גירעון דמוגרפי נזקף גירעון תשואתי בשיעור של 0.63% בשנת 2024.
[4] בנוסף לעדכון גירעון דמוגרפי נזקף עודף תשואתי בשיעור של 3.57% ו- 1.78% בשנים 2025 ו-2024 בהתאמה (מתייחס למקבלי קצבה שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2023).
[5] התיק החל לפעול בחודש אוקטובר 2025.

מנורה מבטחים משלימה

מנורה מבטחים משלימה - מסלולי השקעה למבוטחים ותיקי השקעות למקבלי קצבה - יתרות נכסים ותשואות

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול / תיק השקעה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024:

מסלול השקעה/תיק	יתרת נכסים נטו [1]		תשואה נומינלית ברוטו	
	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים	
מסלול יעד לפרישה 2025	453,758	472,740	10.92	8.96
מסלול יעד לפרישה 2030	699,502	605,954	12.62	9.65
מסלול יעד לפרישה 2035	1,001,452	851,951	14.24	10.92
מסלול יעד לפרישה 2040	1,543,681	1,293,859	15.53	11.83
מסלול יעד לפרישה 2045	1,320,886	1,078,244	17.46	13.03
מסלול יעד לפרישה 2050	785,522	650,604	18.13	13.41
מסלול יעד לפרישה 2055	422,833	329,178	18.86	13.80
מסלול יעד לפרישה 2060	208,675	162,760	18.99	13.85
מסלול יעד לפרישה 2065	53,938	33,686	19.01	14.02
מסלול אשראי ואג"ח	35,952	31,266	7.80	7.53
מסלול עוקב מדדי מניות	675,388	525,245	7.83	13.35
מסלול עוקב מדד S&P 500	1,306,529	877,354	2.87	25.54
מסלול עוקב מדדים גמיש	52,248	28,468	12.58	11.43
מסלול משולב סחיר	26,834	4,129	4.57	16.15
מסלול קיימות [2]	-	110	12.24	3.18
מסלול מניות [2]	719,898	100,660	27.95	21.08
סה"כ מסלולי השקעה למבוטחים	**9,307,096**	**7,046,208**		
מקבלי קצבה קיימים [3]	84,570	86,286	5.02	1.91
בסיסי למקבלי קצבה [4]	1,002,658	782,352	9.90	8.61
עוקב מדדים למקבלי קצבה [5]	40	-	0.21	-
סה"כ	**10,394,364**	**7,914,846**		

[1] יתרת הנכסים נטו הינה לאחר עדכון עודף (גירעון) דמוגרפי עבור קבוצת היסוד בשיעור של 0.0011% ו-(0.003%) בשנים 2025 ו-2024 בהתאמה ועודף דמוגרפי בשיעור של 0.93% ו-0.49% עבור השנים 2025 ו-2024 בהתאמה עבור קבוצת המבוטחים.

[2] מסלול קיימות מוזג ביום 20 באוגוסט 2025 למסלול מניות. התשואה במסלול קיימות בתקופת הדוח מתייחסת עד ליום המיזוג.

[3] בנוסף לעדכון הדמוגרפי נזקף עודף תשואתי בשיעור של 0.06% ו- 0.89% בשנים 2025 ו-2024 בהתאמה. (מתייחס למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-2008).

[4] בנוסף לעדכון הדמוגרפי נזקף עודף (גירעון) תשואתי בשיעור של 3.12% ו- 0.55% בשנים 2025 ו-2024 בהתאמה. השיעור האמור משקף עודף (גירעון) למי שזכאי לפנסיה מתחילת השנה.

[5] התיק החל לפעול בחודש אוקטובר 2025.

תחום הגמל

קופות גמל לחסכון

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024:

מסלול השקעה	יתרת נכסים נטו ליום 31 בדצמבר		תשואה נומינלית ברוטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים	
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני עד 50 [4]	4,406,409	1,379,291	18.61	13.79
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני 50-60 [4]	4,856,778	4,385,510	15.24	11.47
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני 60 ומעלה [1] [4]	3,015,451	1,775,195	11.75	8.92
מנרה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול הלכה	77,982	56,241	14.44	9.10
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול כספי (שקלי)	128,344	140,445	4.40	4.40
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מסלול מניות	639,820	231,550	27.70	20.95
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים עוקב מדד S&P500	929,032	818,383	2.93	25.68
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים משולב סחיר [4]	203,861	12,568	5.62	16.54
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים עוקב מדדים גמיש [4]	536,323	373,125	12.51	11.40
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אשראי ואג"ח	370,846	444,456	8.50	7.62
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים עוקב מדדי מניות	748,152	676,782	7.94	13.33
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים קיימות	430	820	5.38	0.79
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים עוקב מדדי אג"ח	82,563	84,606	5.25	5.37
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אג"ח ממשלות [1] [2]	-	627,848	-	4.65
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים מניות סחיר [5]	9,604	-	2.35	-
מור מנורה מבטחים לבני עד 50	674,117	617,754	18.60	13.67
מור מנורה מבטחים לבני 50-60	96,963	78,229	16.21	12.35
מור מנורה מבטחים לבני 60 ומעלה	23,015	22,284	12.28	9.14
מור מנורה מבטחים מסלול מניות	234,449	159,010	28.26	21.34
מור מסלול משולב סחיר	3,787	1,427	4.97	13.68
מור מסלול עוקב מדדים גמיש	13,601	10,596	13.49	10.48
מור עוקב מדד S&P500ס[3]	71,878	24,717	2.95	(3.66)
מנורה מבטחים יותר מסלול ד'	882,239	868,958	10.97	9.16
מנורה מבטחים אמיר כללי	467,360	460,681	13.73	12.09
מנורה מבטחים גמל בניהול אישי [5]	48,270	-	(2.19)	-
רשף לבני עד 50 [4]	-	966,426	-	13.72
רשף לבני 50-60 [4]	-	37,735	-	12.41
רשף לבני 60 ומעלה [4]	-	27,680	-	8.62
רשף מסלול עוקב מדדים גמיש [4]	-	3,943	-	11.45
רשף מסלול משולב סחיר [4]	-	873	-	13.12
הילה לבני עד 50 [4]	-	1,628,088	-	13.84
הילה לבני 50-60 [4]	-	68,687	-	12.42
הילה לבני 60 ומעלה [4]	-	77,430	-	8.79
הילה מסלול עוקב מדדים גמיש [4]	-	4,523	-	11.21
הילה מסלול משולב סחיר [4]	-	947	-	14.19
יתרה לסוף תקופה	**18,521,274**	**16,066,808**		

[1] מסלול מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים אג"ח ממשלות מוזג ביום 1 ביולי 2025 למסלול מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים לבני 60 ומעלה.
[2] המסלול נפתח והחל לפעול בחודש יולי 2024.
[3] המסלול החל לפעול במהלך חודש ספטמבר 2024.
[4] ביום 1 בינואר 2025 הושלם המיזוג של הילה קופת גמל לתגמולים ופיצויים ושל רשף קופת גמל לתגמולים לתוך קופת מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים, באופן שכל אחד ממסלולי ההשקעה בקופות המתמזגות מוזג לתוך המסלול המקביל לו בקופה הממזגת.
[5] המסלול החל לפעול במהלך חודש דצמבר 2025.

קופות גמל אחרות

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024:

מסלול השקעה	יתרת נכסים נטו		תשואה נומינלית ברוטו	
	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים	
מבטחים מרכזית לפיצויים	88,019	83,028	12.86	9.22
מנורה מרכזית לפיצויים כללי	150,733	122,801	16.78	12.27
מנורה מרכזית לפיצויים עד 10% מניות	80,944	79,454	7.87	6.16
מנורה מרכזית לפיצויים ללא מניות	28,936	29,603	6.73	2.97
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	599,980	517,939	11.93	9.98
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית מסלול ללא מניות	432,195	384,706	6.61	2.91
מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	170,287	143,683	12.95	10.70
יתרה לסוף תקופה	**1,551,094**	**1,361,214**		

תחום ההשתלמות

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024:

מסלול השקעה	יתרת נכסים נטו		תשואה נומינלית ברוטו	
	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים	
מנורה מבטחים השתלמות מסלול כללי	12,416,322	10,803,135	16.31	12.10
מנורה מבטחים השתלמות כספי (שקלי)	168,898	180,477	4.42	4.41
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות	1,530,239	630,273	27.93	20.68
מנורה מבטחים השתלמות מסלול מניות סחיר	748,047	681,742	13.04	16.94
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	1,554,898	1,658,836	5.53	5.28
מנורה מבטחים השתלמות עוקב מדדים גמיש	1,015,436	697,147	12.76	11.75
מנורה מבטחים השתלמות עוקב מדדים - אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	133,312	95,008	9.89	6.95
מנורה מבטחים השתלמות מסלול אשראי ואג"ח	550,055	545,862	8.70	7.53
מנורה מבטחים השתלמות הלכה	119,532	75,281	13.05	8.38
מנורה מבטחים השתלמות עוקב מדד S&P500	2,877,418	2,424,351	2.91	25.68
מנורה מבטחים השתלמות עוקב מדדי מניות	681,210	379,977	18.14	17.08
מנורה מבטחים השתלמות משולב סחיר [1]	90,859	-	4.63	-
יתרה לסוף תקופה	**21,886,226**	**18,172,089**		

[1] המסלול החל לפעול בחודש ינואר 2025.

תחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

תחום מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה כולל חמישה מסלולים בשתי קופות (מנורה מבטחים יותר ומנורה מבטחים אמיר). בתחום לא נכללים המסלולים הכלליים של הקופות הנ"ל. מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה חסומים להצטרפות עמיתים חדשים.

להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024:

מסלול השקעה/תיק	יתרת נכסים נטו	
	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מנורה מבטחים יותר מסלול א'	472,049	472,481
מנורה מבטחים יותר מסלול ב'	62,116	65,850
מנורה מבטחים יותר מסלול ג'	4,233,768	4,195,867
מנורה מבטחים אמיר מדד ידוע	70,210	77,175
מנורה מבטחים אמיר מדד בגין	350,663	362,305
יתרה לסוף תקופה	**5,188,806**	**5,173,678**

תחום קופות גמל להשקעה

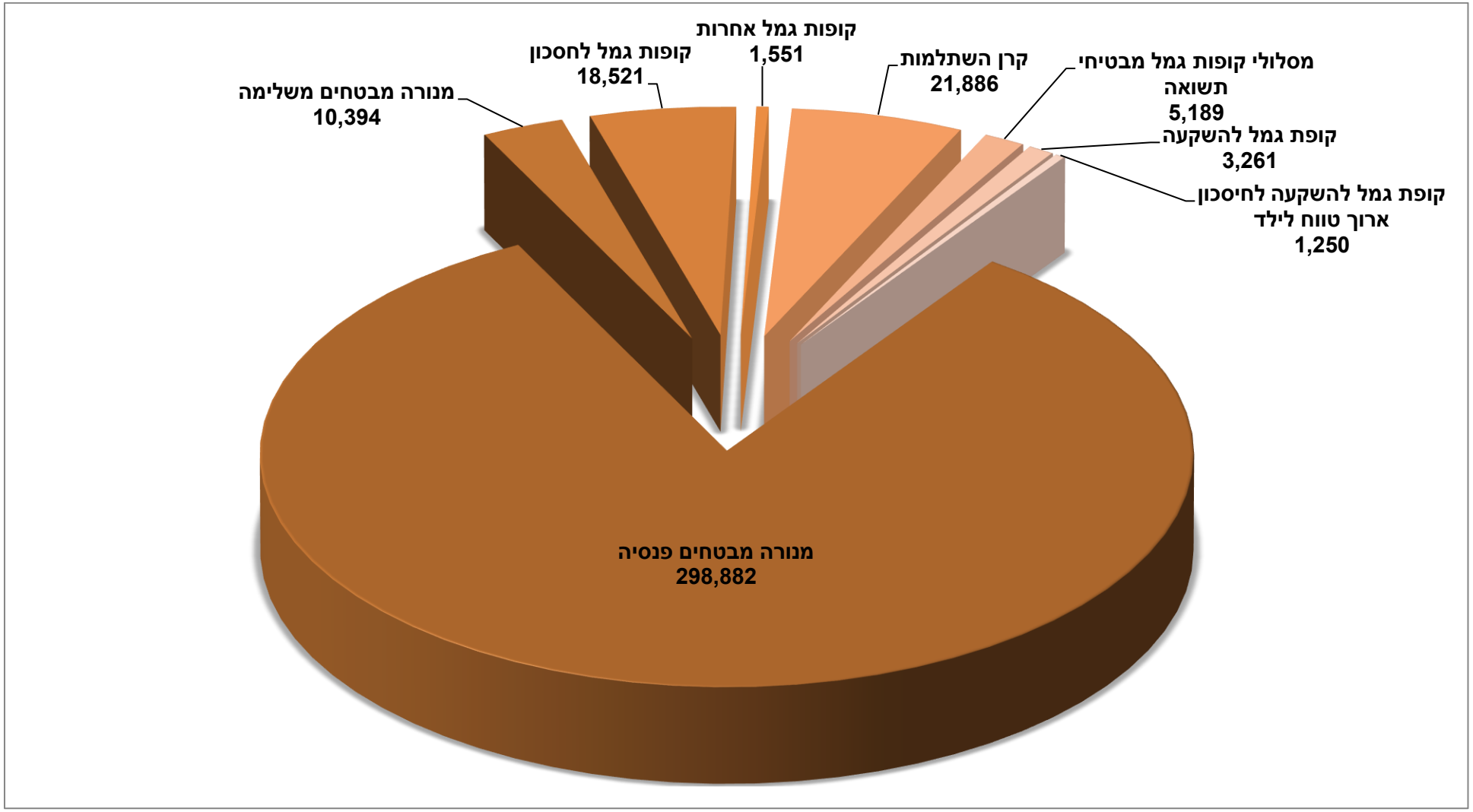
להלן פרטים על היקף הנכסים בכל מסלול לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ושיעורי התשואה הנומינלית ברוטו לשנים 2025 ו-2024:

מסלול השקעה	יתרת נכסים נטו		תשואה נומינלית ברוטו	
	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח		אחוזים	
מנורה מבטחים גמל להשקעה כללי	1,401,688	1,197,862	16.66	12.67
מנורה מבטחים גמל להשקעה מסלול אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	48,466	46,377	7.81	4.44
מנורה מבטחים גמל להשקעה עוקב מדדי מניות	499,222	328,344	18.52	18.03
מנורה מבטחים גמל להשקעה עוקב מדדים - אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	66,558	64,431	8.64	8.00
מנורה מבטחים גמל להשקעה כספי (שיקלי)	36,926	34,824	4.44	4.45
מנורה מבטחים גמל להשקעה מסלול הלכה	43,920	34,949	13.72	9.35
מנורה מבטחים גמל להשקעה מסלול מניות סחיר	228,349	195,098	9.80	16.48
מנורה מבטחים גמל להשקעה מסלול אשראי ואג"ח	66,806	72,884	8.85	7.51
מנורה מבטחים גמל להשקעה עוקב מדד S&P500	715,697	684,263	2.87	25.60
מנורה מבטחים גמל להשקעה עוקב מדדים גמיש	103,673	60,281	12.50	11.23
מנורה מבטחים גמל להשקעה משולב סחיר [1]	27,715	-	4.36	-
מנורה מבטחים גמל להשקעה מסלול מניות [2]	22,006	-	1.66	-
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד מסלול הלכה	143,236	124,937	14.21	11.52
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד מסלול סיכון מועט	599,485	537,261	7.81	6.90
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד מסלול סיכון בינוני	183,934	155,666	15.93	12.08
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד מסלול סיכון מוגבר	323,299	203,676	27.88	20.65
סה"כ	**4,510,980**	**3,740,853**		

[1] המסלול החל לפעול במהלך חודש ינואר 2025.

[2] המסלול החל לפעול במהלך חודש דצמבר 2025.

היקף נכסים מנוהלים כ-360,934 מיליון ש"ח



החברה המנהלת

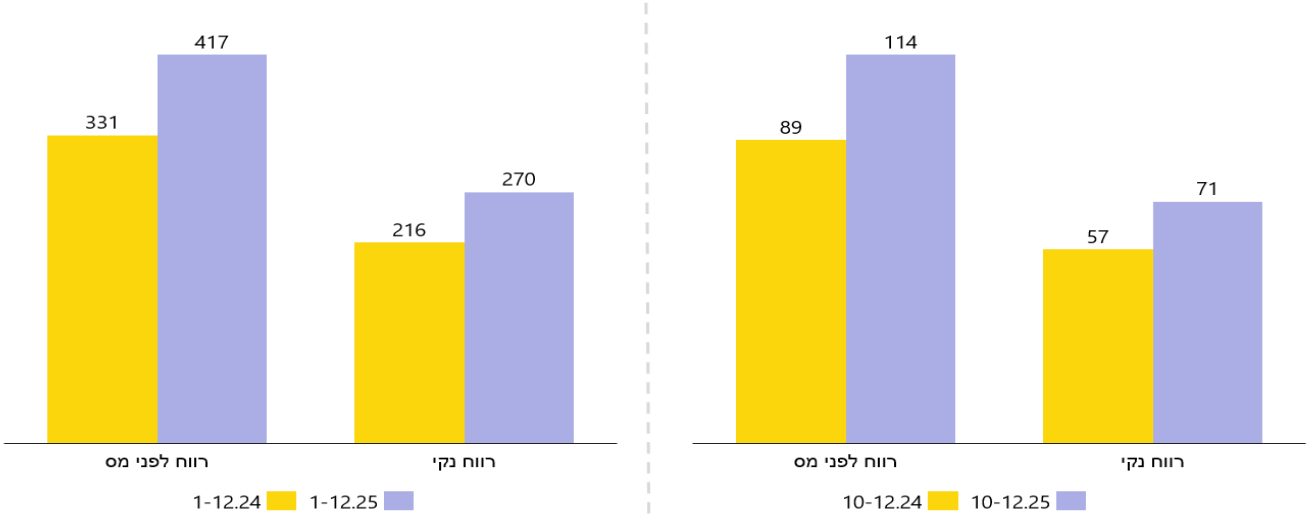
החברה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

1. ניהול קרנות פנסיה.
2. ניהול קופות גמל.
3. ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

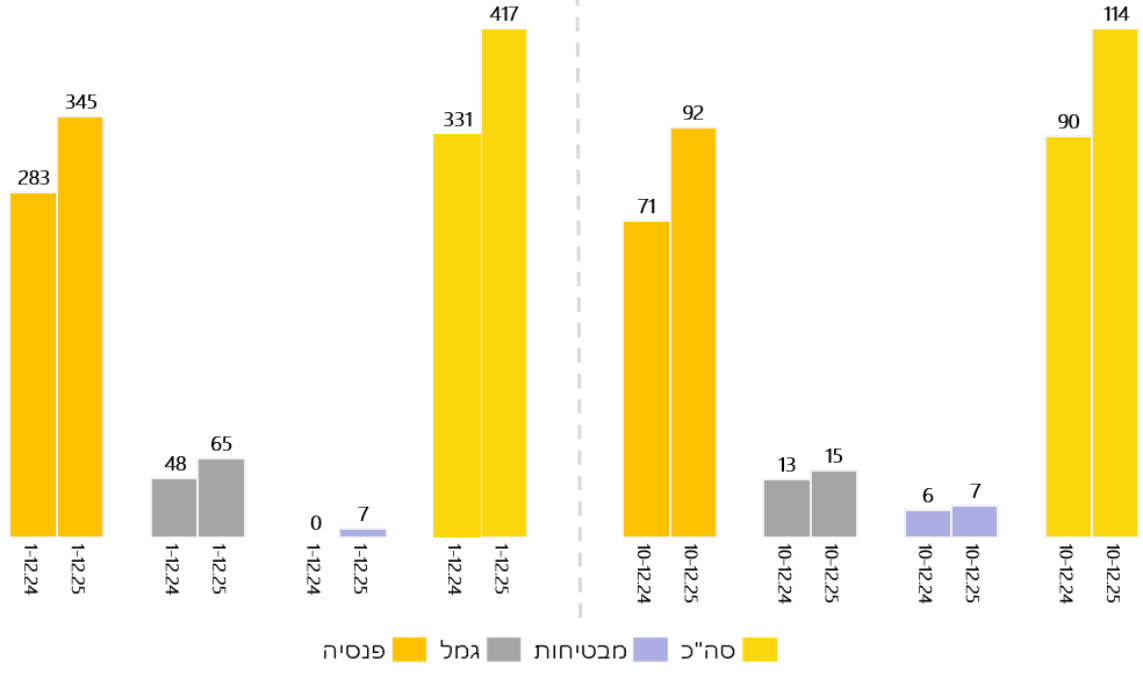
ביצועי המגזרים, רווח והפסד מגזרי, מוערכים בהתבסס על רווח והפסד תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים. תוצאות המגזר כוללות פרטים המיוחסים ישירות למגזר ופרטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.

המצב הכספי ותוצאות הפעולות

רווח נקי ורווח לפני מס



רווח לפי מגזרי פעילות



א. <u>תוצאות החברה המנהלת</u>

<u>רווחים מהשקעות נטו והכנסות מימון</u>

הסעיף כולל בעיקר את הרווח מאיחוד מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה. הרווח מהשקעות נטו והכנסות מימון הסתכם לסך של כ-404.3 מיליון ש"ח בשנת 2025 לעומת סך של כ-431.4 מיליון ש"ח בשנת 2024. קיטון של כ-19.3 מיליון ש"ח בשנת 2025 ביחס לשנת 2024.

הרווח ברבעון הרביעי בשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 46.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 70.7 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

מרבית הנכסים הפיננסיים הינם נכסים צמודי מדד, חלק מהקיטון היחסי בשנת 2025 לעומת שנת 2024 הינה לאור העובדה שמדד המחירים לצרכן עלה בשיעור גבוה יותר בשנת 2024 לעומת שנת 2025.

<u>הכנסות אחרות</u>

סך ההכנסות האחרות הסתכמו לכ- 5.5 מיליון ש"ח בשנים 2025 -2024.

סך ההכנסות האחרות לרבעון הרביעי בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 1.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 1.4 ברבעון המקביל אשתקד.

<u>הוצאות</u>

סך הוצאות החברה הסתכמו בשנת 2025 לסך של כ-1,065.0 מיליון ש"ח, כ-1,060.7 מיליון ש"ח בשנת 2024 ; גידול של כ-4.3 מיליון ש"ח לעומת אשתקד.

השינויים העיקריים בהיקף ההוצאות בין שנת 2025 לאשתקד הינם כדלהלן:

גידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 37.5 מיליוני ש"ח; גידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה בסך של כ-19.5 מיליוני ש"ח; מאידך קיטון ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בסך של כ-47.7 מיליון ש"ח; קיטון בהוצאות מימון בסך של כ-4.9 מיליוני ש"ח.

סך הוצאות החברה ברבעון הרביעי בשנת 2025 לסך של כ- 218.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 235.1 מיליון ש"ח אשתקד.

השינויים העיקריים בהיקף ההוצאות בין הרבעון הרביעי לשנת 2025 לרבעון המקביל אשתקד הינם כדלהלן:

קיטון ברווחים שנזקפו לעמיתים במסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה בסך של כ-24.9 מיליון ש"ח; קיטון בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 3.4 מיליון ש"ח; מאידך גידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה בסך של כ-12.3 מיליוני ש"ח.

רווח לפני מס

הרווח לפני מס של החברה הסתכם בשנת 2025 לסך של כ-417.1 מיליון ש"ח, לעומת רווח לפני מס בסך של כ-330.8 מיליון ש"ח אשתקד. השינויים העיקריים המשפיעים על הגידול ברווח בשנת הדוח ביחס לאשתקד הינם כדלהלן:

גידול בהכנסות מדמי ניהול קרנות פנסיה, נטו בסך של כ-84.8 מיליון ש"ח; גידול בהכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות השתלמות בסך של כ-32.9 מיליון ש"ח; מנגד קיטון ברווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון בסך של כ-27.1 מיליון ש"ח (בעיקר מירידה ברווחי השקעות של מסלולים מבטיחי תשואה). גידול בהוצאות בסך של כ-4.3 מיליון ש"ח.

הרווח לפני מס של החברה הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2025 לסך של כ-114.0 מיליון ש"ח, לעומת רווח לפני מס בסך של כ-89.3 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. השינויים העיקריים המשפיעים על הגידול ברווח ברבעון הרביעי של שנת 2025 ביחס לרבעון המקביל אשתקד הינם כדלהלן:

גידול בהכנסות מדמי ניהול קרנות פנסיה, נטו בסך של כ-23.2 מיליון ש"ח; גידול בהכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות השתלמות בסך של כ-9.6 מיליון ש"ח; קיטון בהוצאות בסך של כ-16.5 מיליון ש"ח; מנגד קיטון ברווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון בסך של כ-24.5 מיליון ש"ח (בעיקר מירידה ברווחי השקעות של מסלולים מבטיחי תשואה).

הוצאות מס

החברה מוגדרת כ"מוסד כספי" לפי חוק מס ערך מוסף, ולכן על הכנסותיה חל מס חברות ומס רווח. כי החל מיום 1 בינואר, 2025 שיעור מס השכר החל על מוסדות כספיים עומד על 18% מהשכר ששולם בעד עבודה ומס הרווח עומד על 18% מהרווח שהופק. שיעור מס החברות הינו 23%. לאור זאת, שיעור המס הכולל שחל על החברה החל משנת 2025, הוא 34.75%.

רווח נקי

הרווח הנקי של החברה הסתכם בשנת 2025 לסך של כ-269.9 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-216.1 מיליון ש"ח בשנת 2024.

הרווח הנקי של החברה לרבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 70.7 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 57.4 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

ב. <u>תוצאות מגזר ניהול קרנות הפנסיה</u>

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קרנות הפנסיה לשנת 2025 עמד על כ-345.5 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-283.3 מיליון ש"ח בשנת 2024.

עיקר השינוי בשנת 2025 ביחס לשנת 2024 נובע מצד אחד מגידול של כ-84.8 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול; מגידול ברווחים מהשקעות נטו והכנסות מימון בסך של כ-11.5 מיליון ש"ח; מקיטון בהוצאות מימון בסך של כ- 4.4 מיליון ש"ח; מגידול בהוצאות הנהלה וכלליות של כ-29.3 מיליון ש"ח; מגידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בסך של כ- 9.3 מיליון ש"ח; ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קרנות הפנסיה לרבעון הרביעי הסתכם לסך של כ- 92.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 70.7 ברבעון המקביל אשתקד.

עיקר השינוי ברבעון הרביעי של שנת 2025 ביחס לרבעון המקביל אשתקד נובע מצד אחד מגידול של כ-23.2 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול; מקיטון בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 6.9 מיליון ש"ח; מנגד מגידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בסך של כ- 8.2 מיליון ש"ח, ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

ג. <u>תוצאות מגזר ניהול קופות גמל</u>

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קופות גמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה) לשנת 2025 עמד על כ-64.9 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-47.3 מיליון ש"ח בשנת 2024.

עיקר השינוי בשנת 2025 לעומת שנת 2024 נובע מגידול של כ-32.9 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול; מגידול ברווחים מהשקעות נטו והכנסות מימון בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח; מנגד מגידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בסך של כ- 10.2 מיליון ש"ח; מגידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 8.4 מיליון ש"ח; ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול קופות גמל (ללא מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה) לרבעון הרביעי של שנת 2025 עמד על כ- 14.7 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-12.8 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

עיקר השינוי ברבעון הרביעי של שנת 2025 לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע מגידול של כ-9.6 מיליון ש"ח בהכנסות מדמי ניהול; מנגד מגידול בעמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בסך של כ-4.1 מיליון ש"ח; מגידול בהוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 4.0 מיליון ש"ח; ביתר הסעיפים לא חל שינוי מהותי.

ד. <u>תוצאות מגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה</u>

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה לשנת 2025 עמד על כ-6.7 מיליון ש"ח, לעומת הרווח של כ-0.2 מיליון ש"ח בשנת 2024. ההכנסה מהמסלולים מבטיחי התשואה מחושבת כפער שבין תשואה המובטחת לעמיתי המסלולים לבין התשואה בפועל.

הרווח לפני מסים על ההכנסה ממגזר ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה לרבעון הרביעי של שנת 2025 עמד על כ-6.9 מיליון ש"ח, לעומת הרווח בסך של כ-5.8 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

ה. <u>הון עצמי</u>

החברה משקיעה את עודפי המזומנים השוטפים שלה בעיקר בנכסי חוב סחירים לטווח בינוני, בכפוף למצב שוק ההון ולצרכי תזרים המזומנים שלה. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם ההון העצמי הרשום בדוחות הכספיים של החברה לסך של כ- 956 מיליוני ש"ח.

על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012, ההון העצמי ההתחלתי הנדרש מחברה מנהלת יעמוד על סך מינימלי של 10 מיליון ש"ח (למעט חריגים) (להלן - סכום ההון העצמי ההתחלתי). ההון העצמי המזערי הנדרש מחברה מנהלת בתאריך הדוח לא יפחת מהגבוה מבין סכום ההון העצמי ההתחלתי, או סכום מצרפי של: (א) 0.1% מהנכסים המנוהלים עד לתקרת נכסים מנוהלים של 15 מיליארד ש"ח; (ב) 0.05% מהנכסים המנוהלים מעל לתקרה האמורה בפסקה (א); (ג) 25% מההוצאות השנתיות של החברה כפי שהוגדרו בתקנות ההון החדשות.

נכון לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-31 בדצמבר, 2024 החברה עמדה בתנאי הנדרש, כאשר דרישת ההון המזערי הסתכמה בסך של כ- 338 מיליוני ש"ח וכ-299 מיליוני ש"ח, בהתאמה, בשעה שהונה העצמי של החברה באותה העת הסתכם בכ-956 מיליוני ש"ח וכ-816 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

ביום 24 במאי, 2025 חילקה החברה דיבידנד לבעלי המניות בסך של 50 מיליון ש"ח.

ביום 20 בנובמבר, 2025 חילקה החברה דיבידנד לבעלי המניות בסך של 80 מיליון ש"ח.

לאחר תאריך המאזן ביום 16 במרס, 2026 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 60 מיליון ש"ח.

להרחבה בדבר מדיניות חלוקת דיבידנד, ראה בסעיף 4.1 בדוח עסקי התאגיד.

ו. <u>התחייבויות תלויות</u>

לפירוט אודות בקשות לאישור תובענות כייצוגיות שהוגשו כנגד החברה - ראה באור 25 בדוחות הכספיים המאוחדים.

פירוט ההתפתחויות הכלכליות במשק בתקופת הדוח

תיאור הסביבה העסקית

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

בספטמבר, 2025 הושג בישראל הסכם הפסקת האש במלחמה בעזה ושחרור החטופים. בעקבות סיום המלחמה באיראן בחודש יוני והפסקת האש בעזה, הצמיחה הכלכלית במשק התגברה. בסיכום שנת 2025 צמיחת התמ"ג במשק הסתכמה ב-3.1% לאחר צמיחה של 1% בשנת 2024.

ברבעון הרביעי של 2025 צמח התמ"ג ב-4.0% לאחר צמיחה של 12.7% ברבעון שלישי. הצריכה הפרטית ירדה ב-3.6%, ההשקעות בנכסים קבועים ב-6.4%, היצוא עלה ב-33.2% והצריכה הציבורית עלתה ב-1.7%. הירידה בצמיחה בצריכה הפרטית ובהשקעות הייתה אחרי צמיחה חזקה ברבעון השלישי, כך שבסיכום המחצית השנייה של 2025 כל רכיבי התמ"ג צמחו בשיעורים גבוהים. התחזית לצמיחה בשנת 2026 של בנק ישראל ושל משרד האוצר עומדת על 5.2%.

שוק העבודה בישראל המשיך להיות הדוק. שיעור האבטלה במשק עמד ברמה נמוכה של 3.1%. מספר משרות פנויות ברמות שיא היסטוריות.

בשוק הנדל"ן למגורים ניכרים סימני התייצבות לאחר מגמה של ירידה במכירות ובמחירים. התחלות הבנייה היו גבוהות. כתוצאה מעלייה בהתחלות בנייה ומכירות נמוכות נוצר מלאי יחסית גדול של הדירות החדשות הלא מכורות.

ההשקעות בחברות היי טק הישראליות גדלו משמעותית והגיעו ברבעון הרביעי לרמה הגבוהה ביותר מאז שנת 2022. גם עסקאות מכירות ומיזוגים של חברות ההיי טק הישראליות היו גבוהות.

שיעור האינפלציה ירד בדצמבר 2025 ל-2.6%. בחודש ינואר 2026 קצב האינפלציה ירד ל-1.8% הירידה באינפלציה הושפעה מהתחזקות השקל ושחרור של חלק ממגבלות ההיצע שהתגברו בגלל המלחמה. בנק ישראל הוריד את הריבית מ-4.5% ל-4.25%. בינואר הריבית ירדה בפעם נוספת ל-4.0%. על פי התחזית המעודכנת של בנק ישראל, הריבית צפויה לעמוד בסוף שנת 2026 ברמה של 3.5%.

הגירעון התקציבי של הממשלה המשיך לרדת והסתכם בסוף 2025 בשיעור של 4.7%. הגירעון ירד בזכות הכנסות ממיסים גבוהות מהתחזית, למרות הגידול מעבר למתוכנן בהוצאות הביטחון. יחס החוב הציבורי לתמ"ג עלה בשנת 2025 ב-0.9% והסתכם בסוף השנה ב-68.6%. דירוג האשראי של ישראל בחברת Moody's עמד בסוף 2025 על Baa1 עם תחזית שלילית (בינואר עלתה התחזית ליציבה), בחברת Fitch הדירוג הנו A עם תחזית שלילית. בחברת S&P ברמה של הדירוג עומד על A עם תחזית יציבה.

השווקים הפיננסיים בישראל המשיכו להציג ביצועים חיוביים ברבעון הרביעי. בסיכום שנת 2025 שוק המניות הישראלי השיג אחת התשואות הגבוהות בהשוואה למדדי המניות האחרים בעולם. השקל התחזק משמעותית ונרשמו עליות שערים בשוק האג"ח.

במהלך הרבעון הרביעי של 2025 נמשכה צמיחה כלכלית במרבית המדינות העיקריות. על פי ההערכה המעודכנת של קרן המטבע הבינלאומית, הצמיחה בכלכלה העולמית עמדה ב-2025 על 3.3%, בדומה לשנת 2024. הכלכלות המפותחות צמחו בשיעור של 1.8% לעומת 1.7% ב-2024 והכלכלות המתפתחות בשיעור של 4.4% לעומת 4.3% בשנת 2024. למרות היציבות ואף שיפור בצמיחה, גם החודשים האחרונים של 2025 התאפיינו באירועים לא צפויים רבים, בשינויים חדים בסביבה הפוליטית, הביטחונית והגאופוליטית בהמשך לכל שנת 2025.

חלק מהבנקים המרכזיים בעולם המשיכו בתהליך של הורדת ריבית תוך התמתנות בסביבת האינפלציה. בחלק מהמדינות התהליך של הורדת ריבית נעצר. שוקי המניות בעולם היו חיוביים. בין יתר הסיבות, השווקים המשיכו להיות מושפעים מההשקעות הגבוהות בתחום בינה מלאכותית, התקדמות יישום הטכנולוגיה, וממדיניות הממשל האמריקאי. תשואות האג"ח הממשלתיות לא הגיבו לירידה בריביות של הבנקים המרכזיים ונותרו ברמות גבוהות יחסית. נרשמו עליות במחירי המתכות היקרות, בפרט של זהב.

הכלכלה האמריקאית המשיכה להיות מושפעת ממדיניות המכסים וההגירה של הממשל. היא צמחה בשנת 2025 בשיעור של 2.2% לאחר צמיחה של 2.8% בשנת 2024. ברבעון הרביעי התמ"ג בארה"ב גדל ב-1.4%. הקצב הנמוך הושפע מהשבתת פעילות הממשלה במהלך הרבעון. למרות הצמיחה בצריכה הפרטית, משקי הבית האמריקאים הציגו פסימיות גוברת בסקרי סנטימנט הצרכני על רקע התקררות של שוק העבודה ואינפלציה יחסית גבוהה.

האינפלציה בארה"ב עמדה בסוף שנת 2025 ברמה של 2.7%, מעל היעד של הבנק המרכזי. במהלך החודשים האחרונים של 2025 הריבית בארה"ב ירדה ב-0.75% מ-4.50% ל-3.75%. על פי התחזית של קרן המטבע הבינלאומית צפויה הכלכלה האמריקאית לצמוח בשנת 2026 בשיעור של 2.4%.

כלכלת גוש האירו צמחה ברבעון הרביעי של 2025 ב-0.3% בהמשך לצמיחה של 0.3% ברבעון הקודם. השיפור בצמיחה נרשם בגרמניה שעברה מצמיחה שלילית או אפסית לחיובית. האיחוד האירופאי אישר תוכנית השקעות רחבה בתחום הביטחון בהשפעת הלחצים שהופעלו מארה"ב ובעקבות האיומים מצד רוסיה שממשיכה במלחמה באוקראינה. בגרמניה, מלבד ההשקעות בביטחון, אושרה גם תוכנית ההשקעות בתשתיות.

האינפלציה באירופה ירדה מ-2.0% באוגוסט ל-1.9% בסוף שנת 2025. ריבית הבנק המרכזי האירופאי נותרה ברבעון הרביעי ללא שינוי ברמה של 2%. התחזית של קרן המטבע הבינלאומית לצמיחה בגוש האירו בשנת 2026 עומדת על 1.3%.

הכלכלה היפנית צמחה ברבעון הרביעי של 2025 ב-0.2% לאחר ירידה של 2.6% ברבעון הקודם. האינפלציה ביפן ממשיכה להיות יחסית גבוהה ובניגוד לבנקים המרכזיים הגדולים האחרים בעולם הבנק המרכזי ביפן נמצא בתהליך של העלאת ריבית. הריבית ביפן עלתה בדצמבר ב-0.25% ל-0.75%.

בשווקים המתפתחים הצמיחה הכלכלית האיצה על רקע גידול בהשקעות בעולם אשר הגביר פעילות הייצור והיצוא וצמיחה בביקושים הפנימיים. הכלכלה הסינית צמחה ברבעון האחרון של השנה ב-1.2% לאחר צמיחה של 1.1% ברבעון הקודם. הכלכלה הסינית סובלת מהאטה בצריכה הפרטית ומהמשך המשבר בשוק הנדל"ן. מנגד, היצוא המשיך לגדול, למרות הירידה המשמעותית של היצוא לארה"ב..

<u>שוקי האג"ח והמניות</u>

המסחר בשווקים בעולם הושפע בעיקר מצעדי מדיניות כלכלית של נשיא ארה"ב דונלד טראמפ, מהשפעת מהפכת ה-AI על חברות הטכנולוגיה, מהגדלת תקציבי הבטחון של מדינות ומהחלשות הדולר. ברבעון הרביעי בשנת 2025 נמשכו העליות במדדי המניות בארה"ב אך הן מתונות, בדומה לאירופה, ופיגרו אחרי יפן ושווקים מתעוררים. מניות הטכנולוגיה הפגינו ביצועים פושרים, כשמיקרוסופט ומטא אף רשמו ירידות שערים. השווקים המתעוררים נהנו מהחלשות הדולר ומתמחור נוח. שוק ההון הישראלי ברבעון הרביעי בשנת 2025 המשיך להפגין ביצועים חיוביים יוצאי דופן, על רקע השלמת העסקה בין ישראל לחמאס בתיווך ארה"ב בנוגע להחזרת החטופים והפסקת הלחימה.

ברבעון הרביעי של שנת 2025 עלו מדדי ת"א 35, ת"א 125 ות"א 90 ב- 13.5%, ב- 12.7% וב-11.1% בהתאמה. בלטו בביצועי יתר מדד ת"א קלינטק (בעיקר אנרגיה מתחדשת) שעלה ב- 25.5%, ת"א ביטוח שעלה ב- 19.0% ומדד ת"א טכנולוגיה שעלה ב- 15.5%. מנגד בלטו בביצועי חסר מדד ת"א נדל"ן שעלה ב- 8.3% ומדד ת"א בנקים שעלה ב- 7.3% ומדד ת"א נפט וגז שעלה ב-2.3%.

בארה"ב, ברבעון הרביעי בשנת 2025, עלו מדדי S&P 500, NASDAQ ודאו ג'ונס ב-2.4%, ב-2.6% וב-3.6%, בהתאמה. באירופה נרשמו ביצועים דומים, למעט באנגליה. מדד Euro Stoxx 600 עלה ב- 6.1%, מדד CAC הצרפתי עלה ב-3.2%, מדד DAX הגרמני עלה ב-2.6%, ואילו מדד FTSE באנגליה עלה ב- 6.1%. במזרח מנגד, נרשמו ביצועים חזקים, כשמדד ניקיי היפני עלה ב- 12.0% ומדד קוספי הדרום קוריאני עלה ב- 23.0%.

המסחר באגרות החוב בישראל ברבעון הרביעי בשנת 2025 הושפע מהמשך הערכות שהריבית צפויה לרדת בהדרגה, הערכות לירידה באינפלציה, וצפי לסיום המלחמה בעזה. תשואות האג"ח ל- 10 שנים שעמדו בסוף הרבעון השלישי בשנת 2025 על 4.1% ירדו בסוף השנה לרמה של 3.9%. פער התשואות בין התקופות 2-10 שנים ו- 10-30 שנים נותר כמעט ללא שינוי ועמד על 0.17% ו- 0.53%, בהתאמה. בשנת 2025 כולה השקעה באג"ח מדינת ישראל ל-10 שנים הניבה תשואה פנומנלית של כ-9%. מדד אג"ח ממשלתי שקלי עלה ברבעון הרביעי בשנת 2025 ב-2.0% ואילו מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד עלה ב-0.8%. ציפיות האינפלציה הגלומות ל-10 שנים לא השתנו ברבעון הרביעי ועמדו על 2.1%. מדד תל בונד 20 עלה ב-1.5% ומדד תל בונד 60 עלה ב-1.3%.

בארה"ב נרשמה תנודתיות בתשואות האג"ח ל-10 שנים במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2025, אך בסיומו הן נותרו כמעט ללא שינוי ועמדו על 4.18%. לאורך שנת 2025 נרשמה תנודתיות חריגה ותשואות האג"ח עלו וירדו בטווחים של 4.0%-4.6%.

ברבעון הרביעי של 2025 התחזק השקל מול הדולר ב- 3.5% לרמה של 3.19. מדובר בהמשך למגמה שהחלה לאחר המלחמה מול אירן. בשנת 2025 כולה התחזק השקל מול הדולר ב-12.5%. יתרות המט"ח של בנק ישראל ירדו ברבעון הרביעי בשנת 2025 בכ-2.4 מיליארד דולר והסתכמו בכ-224.8 מיליארד דולר.

<u>אירועים לאחר תאריך המאזן</u>

בחודש ינואר 2026 פרצו הפגנות באיראן כנגד המשטר המכהן באיראן, שדוכאו ע"י כוחות המשטר, וארה"ב החלה לרכז כוחות צבאיים נרחבים באזור יחד עם איומים של הנשיא טראמפ להורות על פעולה צבאית כנגד איראן. לפעולה כזו ותרחיש תגובה מתגלגלת, השפעה אפשרית על הכלכלה העולמית ועל שווקי ההון, בהתאם.

בתאריך ה- 28 בפברואר, 2026 החל מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל (המכונה מבצע "שאגת האריה") לתקיפת איראן. במכת הפתיחה תקפו ישראל וארה"ב מטרות בערים מרכזיות באיראן, נהרגו בכירים איראניים ובצעה התנקשות במנהיג בעליון של איראן, עלי חמינאי.

בהמשך המבצע הותקפו מטרות צבאיות רבות, לרבות מפקדות של צבא איראן, מפקדות צבאיות של משמרות המהפכה, מתקני הגנה אווירית, וחיסול משגרי טילים בליסטיים ניידים. בתגובה, החלה איראן במתקפה תוך שיגור אלפי טילים בליסטיים וכטב"מים מתאבדים לעבר יעדים בישראל ובמדינות מוסלמיות, במיוחד באזור המפרץ הפרסי.

בנוסף, תקפה איראן מסופים חשובים של זיקוק והפקת נפט וגז טבעי בקטר ובסעודיה והובילה להשבתתם. איראן סגרה את מצר הורמוז, דבר שגרם לשיבושים עולמיים בהובלת נפט וגז. כפועל יוצא, מחיר חבית נפט (מסוג ברנט) עלה בשיא לרמה של 119.5 $, ונסחר כיום לפי רמה של 104 $ לחבית.

למבצע זה ותוצאותיו, השפעות אפשריות על הכלכלה העולמית ואינדיקטורים מרכזיים, כגון: רמת אינפלציה, צמיחה, שערי מט"ח ומחירי האנרגיה.

רמת-גן, 16 במרס, 2026

ערן גריפל	**איתי יעקב**
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל

מנורה מבטחים

פרק ג'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

הצהרה (certification)

אני, איתי יעקב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "**החברה המנהלת**") לשנת 2025 (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, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי[1] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי[1] של החברה המנהלת; וכן -

4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

4.2 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 לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;

4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -

4.4 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; וכן -

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

5.1 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; וכן -

5.2 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.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

איתי יעקב
מנכ"ל

16 במרס, 2026

[1] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים.

הצהרה (certification)

אני, רן קלמי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "**החברה המנהלת**") לשנת 2025 (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, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי[2] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי[2] של החברה המנהלת; וכן -

4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

4.2 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 לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;

4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן -

4.4 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; וכן -

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:

5.1 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; וכן -

5.2 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.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי
משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

16 במרס, 2026

[2] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של **מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ** (להלן - "**החברה המנהלת**") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של החברה המנהלת תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) 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 בקרות 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 החברה המנהלת על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2025 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, 2025 הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

תאריך אישור הדוח: 16 במרס, 2025

ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	**איתי יעקב** מנכ"ל	**רן קלמי** משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future with confidence

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת
בהתאם להוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון
בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר, 2025 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 החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה 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 החברה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של החברה. 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 כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה שהיא גוף מוסדי כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי החברה (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי החברה, 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 שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2025 בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 16 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

תל אביב,
16 במרס, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

מנורה מבטחים

דוחות כספיים

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-3
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	4
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר	5
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	6-7
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	8-9
באורים לדוחות הכספיים מאוחדים	10-83
דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד	84
נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הנפרדים של החברה ("סולו")	86-90

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future with confidence

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה) הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר ועל השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.
לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים שלה לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ובהתאם לדרישת הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

הדגש עניין

אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 25 בדוחות הכספיים המתאר את החשיפה להתחייבויות תלויות. חוות דעתנו אינה כוללת שינוי מהנוסח האחיד בנוגע לעניין זה.

ענייני מפתח בביקורת

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

בחינת ירידת ערך ותקופת הפחתת הוצאות רכישה נדחות:

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת:

כמתואר בביאור 5 לדוחות הכספיים, נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הנכס בגין הוצאות רכישה נדחות הסתכם לסך של 828 מיליוני ש"ח.
הוצאות רכישה תוספתיות (כגון: עמלות לסוכנים, מפקחי רכישה ומשווקים) המיוחסות במישרין להשגת חוזים עם עמיתים, מוכרות כנכס הוצאות רכישה נדחות אם ניתן לזהותן בנפרד ולמדוד אותן באופן מהימן ואם השבתן צפויה. נכס זה מופחת בשיעורים שנתיים שווים על פני התקופה המשוערת לקבלת ההכנסות מדמי הניהול, בהתבסס על הנחות ביטולים ותשואה חזויה על חסכונות העמיתים.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר טל. +972-3-6232525
דרך מנחם בגין 144א', פקס +972-3-5622555
תל-אביב 6492102 ey.com

תקופת ההפחתה נבחנת אחת לשנה לפחות. כמו כן, החברה בוחנת את ברות ההשבה של ה-DAC מדי תקופת דיווח על בסיס תיק חוזי הפנסיה בכללותו והגמל בכללותו, כל אחד בנפרד, תוך שימוש בהנחות עבודה לרבות התחשבות בביטולים. במידה ולא תתקיים ברות השבה, ייתכן שיהיה צורך בהאצת הפחתת ה-DAC או אף במחיקת ה- DAC.
שינויים בהנחות כאמור לעיל עשויים להשפיע באופן מהותי על יתרת הנכס בדוחות הכספיים ועל תוצאות הפעילות.
קביעת האומדנים המשמשים בבחינת ירידת הערך והערכת תקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות דורשות הפעלת שיקול דעת משמעותי של הנהלת החברה ושימוש בהנחות ואומדנים סובייקטיביים שונים. בדיקת אומדנים אלו דרשה מאיתנו הפעלת שיקול דעת במסגרת עבודת הביקורת.
לאור האמור לעיל, זיהינו את בחינת ירידת ערך ותקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות כעניין מפתח בביקורת.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת:

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

- בחנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקרות מפתח פנימיות מסוימות הקשורות לבחינת ירידת ערך ותקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות, לרבות בקרות לגבי נאותות הנתונים וההנחות ששימשו בבחינה.
- בחנו כי המתודולוגיה של החברה לזיהוי והיוון העלויות התוספתיות לנכס הוצאות רכישה נדחות מיושמת בהתאם להוראות IFRS 15 .
- ערכנו בירורים עם גורמים בחברה האחראיים על תחום הכספים והמומחים מטעמה לגבי שינויים מהותיים בנתונים, בהנחות ובמודלים ששימשו בבחינת ירידת ערך ותקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות לעומת אלו ששימשו בשנה הקודמת.
- בחנו, תוך הסתייעות במומחים מטעמנו, את סבירות בחינת ירידת ערך ותקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות.
- בחנו את סבירות התנועה בהוצאות הרכישה הנדחות, לרבות סבירות התוספת להוצאות הרכישה הנדחות וההפחתה השוטפת של הוצאות הרכישה הנדחות.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.
בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את היכולת להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה
גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

Shape the future with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

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 החברה ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 16 במרס, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל אביב,
16 במרס, 2026

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים:			
נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין	4	19,839	22,872
נכסי מסים נדחים	12	-	2,054
הוצאות רכישה נדחות	5	827,526	723,002
נכסי זכות שימוש	6	199,115	215,540
רכוש קבוע	7	6,948	8,698
חייבים ויתרות חובה	8	29,221	28,753
השקעות פיננסיות:	9		
נכסי חוב סחירים		533,241	497,543
נכסי חוב שאינם סחירים		4,726,730	4,700,107
מניות		6	1,330
אחרות		75,188	54,951
סך כל ההשקעות הפיננסיות		5,335,165	5,253,931
מזומנים ושווי מזומנים	10	222,148	197,674
סך כל הנכסים		6,639,962	6,452,524
הון:	11		
הון מניות		374	374
פרמיה על מניות		296,393	296,393
קרן הון אחרת		26,550	26,550
עודפים		632,241	492,352
סך כל ההון		955,558	815,669
התחייבויות:			
התחייבויות בגין מסים נדחים	12	1,329	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	13	728	1,319
התחייבויות בגין מסים שוטפים	12	61,132	35,524
זכאים ויתרות זכות	14	140,423	134,201
מנורה מבטחים ביטוח בע"מ - חברה קשורה	23	83,749	67,255
התחייבויות בגין חכירה	6	208,646	224,878
התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	15	5,188,397	5,173,678
סך כל ההתחייבויות		5,684,404	5,636,855
סך כל ההון וההתחייבויות		6,639,962	6,452,524
סך כל הנכסים עבור מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה		5,188,402	5,173,879

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

16 במרס, 2026		
תאריך אישור הדוחות הכספיים	ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	איתי יעקב מנכ"ל
		רן קלמי משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
	באור	אלפי ש"ח		
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	16	846,961	762,127	692,684
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	16	225,297	192,440	156,989
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	18	404,328	431,444	412,194
הכנסות אחרות	23	5,500	5,500	5,500
סך כל ההכנסות		1,482,086	1,391,511	1,267,367
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	19	255,844	236,333	230,039
הוצאות הנהלה וכלליות	20	440,595	403,095	387,145
הוצאות מימון	21	5,359	10,260	10,917
הוצאות אחרות	22	3,667	3,741	3,879
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	15	359,534	407,273	401,039
סך כל ההוצאות		1,064,999	1,060,702	1,033,019
רווח לפני מסים על ההכנסה		417,087	330,809	234,348
מסים על ההכנסה	12	147,194	114,686	80,670
רווח נקי		269,893	216,123	153,678
רווח כולל אחר:				
רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת		(6)	(393)	177
מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר		(2)	(134)	69
סך כל הרווח (הפסד) הכולל האחר, נטו ממס		(4)	(259)	108
סך כל הרווח הכולל		269,889	215,864	153,786

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון אחרת	עודפים	סה"כ
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	374	296,393	26,550	492,352	815,669
רווח נקי	-	-	-	269,893	269,893
הפסד כולל אחר:					
הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת	-	-	-	(6)	(6)
הטבת מס המתייחסת לרכיבים של רווח כולל אחר	-	-	-	(2)	(2)
סך כל ההפסד הכולל האחר	-	-	-	(4)	(4)
סך כל הרווח הכולל	-	-	-	269,889	269,889
דיבידנד לבעלי מניות החברה	-	-	-	(130,000)	(130,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	374	296,393	26,550	632,241	955,558

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון אחרת	עודפים	סה"כ
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	374	296,393	26,550	376,488	699,805
רווח נקי	-	-	-	216,123	216,123
הפסד כולל אחר:					
הפסד אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת	-	-	-	(393)	(393)
הטבת מס המתייחסת לרכיבים של רווח כולל אחר	-	-	-	(134)	(134)
סך כל ההפסד הכולל האחר	-	-	-	(259)	(259)
סך כל הרווח הכולל	-	-	-	215,864	215,864
דיבידנד לבעלי מניות החברה	-	-	-	(100,000)	(100,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	374	296,393	26,550	492,352	815,669
יתרה ליום 1 בינואר, 2023	374	296,393	26,550	322,702	646,019
רווח נקי	-	-	-	153,678	153,678
רווח כולל אחר:					
רווח אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת	-	-	-	177	177
מסים על ההכנסה המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר	-	-	-	69	69
סך כל הרווח הכולל האחר	-	-	-	108	108
סך כל הרווח הכולל	-	-	-	153,786	153,786
דיבידנד לבעלי מניות החברה	-	-	-	(100,000)	(100,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	374	296,393	26,550	376,488	699,805

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
נספח א'	483,821	481,654	370,497
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישת רכוש קבוע	(481)	(138)	(2,711)
רכישת נכסים בלתי מוחשיים	-	-	(1,683)
תמורה ממימוש רכוש קבוע	-	117	-
מכירת (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו	(5,929)	(9,266)	91,678
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	(6,410)	(9,287)	87,284
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה	(58,000)	(55,000)	(55,000)
משיכות של עמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי התשואה, נטו	(344,815)	(296,896)	(328,051)
פרעון התחייבויות בגין חכירה	(50,122)	(51,084)	(53,391)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון	(452,937)	(402,980)	(436,442)
עלייה במזומנים ושווי מזומנים	24,474	69,387	21,339
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	197,674	128,287	106,948
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	222,148	197,674	128,287

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
נספח א' - תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	269,893	216,123	153,678
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
פחת רכוש קבוע	2,231	2,579	2,076
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים	3,033	3,150	3,542
הפחתת נכסי זכות שימוש	44,482	45,127	47,324
הפסד (רווח) ממימוש נכסי זכות שימוש	(68)	(211)	29
רווח הון ממימוש רכוש קבוע	-	(117)	-
רווחים נטו מהשקעות פיננסיות:			
נכסי חוב סחירים	(33,333)	(28,311)	(39,839)
נכסי חוב שאינם סחירים	(343,864)	(386,988)	(358,125)
מניות	(337)	(387)	(949)
אחרות	(20,589)	(9,370)	(4,100)
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים	(597)	(1,004)	416
שינויים בהוצאות רכישה נדחות	(104,524)	(93,537)	(112,677)
מסים על ההכנסה	147,194	114,686	80,670
הכנסות מימון, נטו	(1,707)	(1,763)	(4,913)
הוצאות מימון בגין חכירה	5,901	6,366	6,735
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	359,534	407,273	401,039
	57,356	57,493	21,228
שינויים בסעיפי מאזניים אחרים:			
ירידה בחייבים ויתרות חובה	(468)	(388)	(2,261)
עלייה ביתרת מנורה מבטחים ביטוח	16,494	9,388	238
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	8,434	6,501	(33,996)
	24,460	15,501	(36,019)
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה:			
ריבית שהתקבלה	259,338	253,177	320,498
ריבית ששולמה	(4,815)	(4,269)	(4,679)
דיבידנד שהתקבל	20	32	2,994
מסים שהתקבלו	6,398	10,151	839
מסים ששולמו	(128,829)	(66,554)	(88,042)
	132,112	192,537	231,610
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	483,821	481,654	370,497
נספח ב' - פעילויות מהותיות שלא במזומן			
הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירה	28,057	33,784	25,066
דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה בניירות ערך	72,000	45,000	45,000

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. כללי

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה") פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ולצורך כך הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק הפיקוח על הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה.
החברה הינה חברה בת בשליטה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ (להלן - "חברת האם"), שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החל מחודש מרס, 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם ואלייד החזקות בע"מ (להלן - "אלייד"). חברת האם מחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד מחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

ב. פעילות החברה

החברה מנהלת את קרנות הפנסיה הבאות:

1. מנורה מבטחים פנסיה הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן - הקרן), שהוקמה בשנת 1995, בה מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים שאינם עובדים, כולל הסדרי ריסק), בגין שכר של עד פעמיים השכר הממוצע במשק. הקרן מעניקה כיסויים למקרי מוות, אובדן כושר עבודה ופרישה לפנסיה בגיל זקנה.
2. מנורה מבטחים משלימה הינה קרן פנסיה חדשה כללית (המכונה "קרן כללית" או "קרן משלימה") המיועדת להפקדות דמי גמולים משכר העולה על תקרת השכר שניתן לבטח בקרן פנסיה חדשה מקיפה ולהפקדות חד-פעמיות לצורך רכישת קצבה.

באור 1: - כללי (המשך)

ב. פעילות החברה (המשך)

החברה ניהלה בתום שנת 2025 את קופות הגמל הבאות:

מס'	שם הקופה	סוג הקופה
1.	מנורה מבטחים השתלמות	קרן השתלמות שהינה קרן מסלולית.
2.	מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים *)	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים.
3.	מור מנורה מבטחים	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קופה סקטוריאלית.
4.	מנורה מבטחים יותר	קופת גמל לא משלמת לקצבה, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, כוללת 3 מסלולים מבטיחי תשואה.
5.	מנורה מבטחים אמיר	קופת גמל לחסכון, קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, כוללת 2 מסלולים מבטיחי תשואה.
6.	מבטחים מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים.
7.	מנורה מרכזית לפיצויים	קופה מרכזית לפיצויים.
8.	מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית.
9.	מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	קופת גמל למטרה אחרת - חופשה והבראה.
10.	מנורה מבטחים גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה.
11.	מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד.
12.	מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	קופת גמל בניהול אישי

*) ביום 1 בינואר, 2025 הושלם המיזוג של "רשף קופת גמל לתגמולים" ושל "הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים" לתוך מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים.

באור 1: - כללי (המשך)

ג. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה ונכסיהן, שכן קרנות הפנסיה וקופות הגמל מנוהלות בנאמנות על ידי החברה (ראה באור 2ג להלן).

ד. נתוני קרנות הפנסיה וקופות הגמל המנוהלות על ידי החברה מוצגים בדוחות בנפרד מדוחות כספיים אלה בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, למעט דוחות של מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה כאמור בבאור ג' להלן.
בהתאם להוראות הדין, החברה המנהלת רשאית לעסוק רק בניהול קרנות פנסיה וקופות גמל וביצוע הפעולות הדרושות למטרה זו.

ה. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

החברה המנהלת, החברה	-	מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ.
מנורה החזקות, החברה האם	-	מנורה מבטחים החזקות בע"מ.
מנורה ביטוח	-	מנורה מבטחים ביטוח בע"מ.
מנורה הסתדרות המהנדסים	-	מנורה מבטחים והסתדרות המהנדסים ניהול קופות גמל בע"מ.
מנורה מבטחים פנסיה	-	מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה, המנוהלת על ידי החברה. (ראה סעיף ב' לעיל)
מנורה מבטחים משלימה	-	מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית, המנוהלת על ידי החברה. (ראה סעיף ב' לעיל)
קרנות הפנסיה	-	מנורה מבטחים פנסיה ומנורה מבטחים משלימה.
קופות גמל	-	קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה. (ראה סעיף ב' לעיל)
מדד	-	מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב-IAS 24.
בעלי עניין ובעל שליטה	-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
רשות שוק ההון	-	רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.
הממונה	-	הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.
תקנות מס הכנסה	-	תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
חוק הפיקוח על הגמל	-	חוק הפיקוח על שירותים פיננסים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

בסיס המדידה

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט מכשירים פיננסיים והתחייבות בגין הטבה לעובדים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

עד ליום 31 בדצמבר, 2022 הדוחות הכספיים של החברה היו ערוכים בהתאם לתקני ה-IFRS. החל מיום 1 בינואר, 2023 הדוחות הכספיים ביניים של החברה ערוכים בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן: "הממונה") בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981. בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה נדחה מועד היישום לראשונה של תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 17 בדבר חוזי ביטוח (IFRS 17) ושל תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9 בדבר מכשירים פיננסים (IFRS 9) ליום 1 בינואר, 2025 (וזאת במקום מועד היישום לראשונה שנקבע בתקן עצמו - 1 בינואר, 2023). לאור זאת, בתקופות שהחלו מיום 1 בינואר, 2023 ועד מועד היישום לראשונה בישראל, הדוחות הכספיים של החברה היו ערוכים בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981. החל מיום 1 בינואר, 2025 החברה מיישמת את IFRS 9 לראשונה, וכתוצאה מכך חזרה ליישם את תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים החשבונאיים (IFRS Accounting Standards) באופן מלא. אין ל IFRS9 השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים הינה עקבית בכל התקופות המוצגות, למעט האמור לעיל לעניין IFRS9.

מבנה הדיווח הנוכחי

הדוחות על המצב הכספי, הכוללים בעיקר את הנכסים וההתחייבויות של החברה, הוצגו לפי סדר נזילות ללא הבחנה בין שוטף ללא שוטף. הצגה זו מספקת מידע מהימן ורלוונטי יותר, כפי שנדרש ב- IAS 1.

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

השיקולים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית של החברה שקלה ההנהלה את הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים:

סיווג וייעוד ההשקעות הפיננסיות

הנהלת החברה הפעילה שיקול דעת בבואה לסווג ולייעד את ההשקעות הפיננסיות לקבוצות הבאות:

- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- השקעות המוחזקות לפדיון.
- הלוואות וחייבים.
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

ראה גם סעיף 1' להלן.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים, המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשת הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות לרבות ציפיות לעתיד, ככל שניתנות להערכה, בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה, בין היתר, עקב שינויים רגולטוריים שפורסמו או צפויים להתפרסם בתחומי הפנסיה והגמל ואשר קיימת אי וודאות באשר לאופן התממשותם והשלכותיהם.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי החברה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

תביעות משפטיות

נגד החברה תלויות ועומדות תביעות משפטיות וכן בקשות לאישור תובענות כייצוגיות. בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה, הסתמכה החברה על חוות דעת יועציה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה. ראה מידע נוסף בבאור 25 להלן.
בנוסף לתביעות האמורות, החברה חשופה לטענות/תביעות משפטיות שטרם נטענו/הוגשו, וזאת, בין היתר, בהתקיים ספק בפרשנות הסכם ו/או הוראת דין ו/או אופן יישומם. חשיפה זו מובאת לידיעת החברה במספר דרכים, ובין היתר: באמצעות פניות לקוחות לגורמים בחברה ובמיוחד לממונה על פניות הציבור בחברה, באמצעות תלונות לקוחות ליחידה לפניות הציבור במשרד הממונה, ובאמצעות תביעות (שאינן ייצוגיות) המוגשות לבית המשפט. נושאים אלו מובאים לידיעת הנהלת החברה אם וככל שהגורמים המטפלים מזהים כי הטענות עשויות להיות בעלות השלכות רחבות. בהערכת הסיכון הנובע מטענות/תביעות שטרם הוגשו מסתמכת החברה על הערכות פנימיות של הגורמים המטפלים וההנהלה, המשקללות את הערכת הסיכוי להגשת תביעה ואת הסיכוי להצלחת התביעה, אם וככל שתוגש. ההערכה מבוססת על הניסיון שנצבר ביחס להגשת תביעות ועל ניתוח הטענות לגופן. מטבע הדברים, לאור השלב הראשוני בו מצוי ברור הטענה המשפטית, עשויה התוצאה בפועל להיות שונה מההערכה שנעשתה בשלב שטרם הוגשה התביעה.

נכסי מסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפרשים זמניים שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה. ראה מידע נוסף בבאור 12 להלן.

הטבות בגין פנסיה והטבות לאחר סיום העסקה

התחייבות בגין תכניות להטבה מוגדרת לאחר סיום העסקה נקבעת תוך שימוש בטכניקות הערכה אקטואריות. חישוב ההתחייבות כרוך בקביעת הנחות בין היתר לגבי שיעורי היוון, שיעורי תשואה צפויים על נכסים, שיעור עליית השכר ושיעורי תחלופת עובדים. יתרת ההתחייבות עשויה להיות מושפעת בגין שינויים באומדנים אלו. ראה מידע נוסף בבאור 13 להלן.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

אומדנים והנחות (המשך)

קביעת ברות ההשבה ומשך ההפחתה של הוצאות רכישה נדחות

ברות ההשבה של הוצאות הרכישה הנדחות (להלן- DAC) בקרנות הפנסיה ובקופות הגמל נבחנת החל מיום 1 בינואר, 2018 בגין תפוקה משנת 2018 ואילך, תוך חלוקת החוזים לקבוצות בעלות מאפייני רווחיות דומים, כאשר הבחינה מבוצעת ללא היוון תזרימי המזומנים (בגין התפוקה שעד לשנת 2017 בודקת החברה ברות ההשבה לגבי התיק בכללותו, תוך היוון תזרימי המזומנים בשעורי היוון סבירים, לרבות ניתוחי רגישות).
החברה בוחנת את ברות ההשבה של ה-DAC מדי תקופת דיווח על בסיס תיק חוזי הפנסיה בכללותו והגמל בכללותו, כל אחד בנפרד, תוך שימוש בהנחות עבודה לרבות התחשבות בביטולים. במידה ולא תתקיים ברות השבה, ייתכן שיהיה צורך בהאצת הפחתת ה-DAC או אף במחיקת ה- DAC.
נכס זה מופחת בשיעורים שנתיים שווים על פני התקופה המשוערת לקבלת ההכנסות מדמי הניהול, בהתבסס על הנחות ביטולים ותשואה חזויה על חסכונות העמיתים.
תקופת ההפחתה נבחנת אחת לשנה לפחות.
החברה בחנה את ברות ההשבה ומשך ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות גם לאור שינויי הרגולציה הרבים, והשלכתם האפשרית על צפי התזרים העתידי מהנכס. תוצאות הבדיקה שבוצעה על בסיס תרחישים שונים, הובילו את החברה למסקנה שאין צורך בהאצת הפחתת הנכס.

ירידת ערך השקעות פיננסיות

כאשר קיימת ראיה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין הלוואות וחייבים המוצגים בעלותם המופחתת, או שערכם של נכסים פיננסיים זמינים למכירה נפגם וקיימת ירידת ערך לגביהם, סכום ההפסד נזקף לדוח רווח והפסד, ראה סעיף ד' להלן.
בכל תאריך דיווח בוחנת החברה האם קיימת ראיה אובייקטיבית כאמור.

ירידת ערך מוניטין

החברה בוחנת ירידת ערך של תזרים מזומנים עתידי ומוניטין מרכישת פעילות קופות גמל לפחות אחת לשנה. הבחינה מחייבת את ההנהלה לבצע אומדן של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים לנבוע משימוש מתמשך ביחידה מניבת המזומנים שאליה הוקצה המוניטין. כמו כן, נדרשת ההנהלה לאמוד שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. ראה מידע נוסף בסעיף יג' להלן.

קביעת שווי הוגן של נכסים פיננסיים לא סחירים

השווי ההוגן של נכס פיננסי לא סחיר נקבע בהתאם לשיטות הערכה, בדרך כלל על פי הערכת תזרימי המזומנים העתידיים המהוונים לפי שיעורי היוון שוטפים בגין פריטים בעלי תנאים ומאפייני סיכון דומים. קיימת אי ודאות בגין אומדן תזרימי מזומנים עתידיים ואומדן שיעורי ההיוון בהתחשב בהערכת סיכונים, כגון סיכון נזילות, סיכון אשראי ותנודתיות השוק. ראה מידע נוסף בסעיף ד' להלן.

שיעור היוון של התחייבות בגין חכירה

החברה אינה יכולה לקבוע בנקל את שיעור הריבית הגלומה בחכירה ולכן לצורך חישוב ההתחייבות בגין חכירה היא משתמשת בשיעור הריבית התוספתי של החברה. שיעור הריבית התוספתי שקובעת החברה מהווה את שיעור הריבית שהחברה הייתה צריכה לשלם על הלוואה לתקופה הדומה לתקופת החכירה ועם בטוחה דומה וזאת לשם השגת נכס בערך דומה לנכס זכות השימוש הנובע מהחכירה והכל בסביבה כלכלית דומה. במצבים בהם אין עסקאות מימון עליהן החברה יכולה להתבסס היא קובעת את שיעור הריבית התוספתי בהתאם לסיכון המימוני המיוחס לחברה, תקופת החכירה וכן משתנים כלכליים נוספים הנובעים מתנאים ומגבלות הקיימות בחוזה החכירה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כוללים את הדוחות הכספיים של מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה המנוהלים על ידי החברה.
איחוד הדוחות הכספיים של מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה נעשה בהתאם להוראות התקינה הבינלאומית, ולפיה, מאחר והחברה נושאת בסיכונים להבטחת תשואה, כאשר למשקיעים במסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה אין סיכון כלל, למעט סיכון של חדלות פירעון של החברה והמשקיעים הם הנהנים מההטבות העודפות מעבר לתשואה המובטחת ולדמי הניהול שהחברה זכאית לקבל, הרי שיש לאחד את דוחות הכספיים של מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה עם הדוחות הכספיים של החברה.
הדוחות הכספיים של מסלולי קופות הגמל שאינם מבטיחי תשואה ושל קרנות הפנסיה שבניהול החברה, המהווים זרוע (לא מאוגדת) של החברה, לא אוחדו מכיוון שהחברה אינה נושאת בסיכונים להבטחת תשואה ובהטבות העודפות מעבר לתשואה המובטחת. על כן, לחברה אין חלק בנכסיהן ובהתחייבויותיהן.

ד. מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים

נכסים פיננסים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד .
החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:
א. המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסים, וכן
ב. מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

נכסים פיננסיים בקטגוריה זו הם אלו המחויבים להימדד בשווי הוגן תחת IFRS 9 או שיועדו למדידה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בהכרה לראשונה כדי למנוע חוסר הקבלה חשבונאית. קטגוריה זו כוללת מכשירי חוב שהמאפיינים של תזרימי המזומנים שלהם אינם עומדים במבחן הקרן והריבית או שאינם מוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי מזומנים חוזיים, או שמטרתו גביית תזרימי מזומנים חוזיים וכן מכירה. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר

השקעות במכשירים הוניים אינן עומדות בקריטריון מאפייני תזרים המזומנים החזוי ועל כן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
נכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר לרבות נגזרים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

גריעת נכסים פיננסיים

החברה גורעת נכס פיננסי כאשר ורק כאשר:
א. פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או
ב. החברה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר חלק מהסיכונים וההטבות בעת העברת הנכס הפיננסי נותרים בידי החברה אך ניתן לומר כי העבירה את השליטה על הנכס, או
ג. החברה מותירה בידיה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי, אך נוטלת על עצמה מחויבות חוזית לשלם תזרימי מזומנים אלה במלואם לצד שלישי, ללא עיכוב מהותי.

ירידת ערך של נכסים פיננסיים

IFRS 9 מחליף את מודל ירידת הערך של IAS 39 עם מודל 'הפסדי אשראי חזויים' צופה פני עתיד. מודל ירידת הערך החדש מיושם עבור נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת, מכשירי חוב הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר וחייבים בגין חכירה. תחת IFRS 9, הפסדי אשראי מוכרים מוקדם יותר מאשר תחת IAS 39.
להשפעת היישום של הפסדי האשראי החזויים הייתה השפעה לא מהותית של 409 אלפי ש"ח בתקופת הדוח.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים (המשך)

התחייבויות פיננסיות
במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית.
לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, פרט להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
גריעת התחייבויות פיננסיות
החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.
במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.
כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין היתרות של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.
במקרה בו נעשה שינוי שאינו מהותי בתנאי התחייבות קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים שאינם שונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, החברה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי היוון של תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר ההפרש נזקף לרווח או הפסד

ה. הוצאות רכישה נדחות בגין מכירת תכניות פנסיה וגמל

הוצאות רכישה ישירות (עמלות למשווקים עובדי החברה, עמלות לסוכנים ומפקחי רכישה וכד') המיוחסות במישרין להשגת מבוטחים בפנסיה ועמיתי הגמל, נרשמות כהוצאות רכישה נדחות (להלן - DAC) אם ניתן לזהותן בנפרד ולמדוד אותן באופן מהימן ואם השבתן צפויה. ה- DAC מייצג את זכותה החוזית של החברה לקבלת דמי ניהול מקרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה והוא מופחת על פני התקופה המשוערת לקבלת זרם תקבולים מדמי ניהול, לרבות התחשבות בביטולים. בהתאם לתקינה הבינלאומית.

ו. רכוש קבוע

הפחת בגין פריטי רכוש קבוע מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

	%
ריהוט וציוד משרדי	7-15
תקשורת ומחשבים	15-33
שיפורים במושכר	1-15

ז. נכסים בלתי מוחשיים

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר מופחתים על פני אורך החיים השימושיים שלהם על בסיס שיטת הקו הישר ונבחנת לגביהם ירידת ערך כאשר קיימים סימנים המצביעים על כך שקיימת לגביהם ירידת ערך (ראה סעיף ח' להלן). תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה של נכס בלתי מוחשי עם אורך חיים שימושיים מוגדר נבחנות לפחות מדי שנה. שינויים באורך החיים השימושיים או בדפוס הצריכה הצפוי של ההטבות הכלכליות הצפויות לנבוע מהנכס מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן ולהבא. ההפחתה בגין נכסים בלתי מוחשיים עם אורך חיים שימושיים מוגדר נזקפים לדוח על הרווח הכולל.
מוניטין שנוצר במסגרת רכישת זכויות ניהול בקופות גמל, נמדד לראשונה כהפרש בין עלות הרכישה לבין חלק החברה בשווי הוגן נטו של הנכסים המזוהים. לאחר ההכרה הראשונית נמדד המוניטין לפי עלות בניכוי הפסדים נצברים מירידת ערך. המוניטין אינו מופחת באופן שיטתי.
נכסים בלתי מוחשיים נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות ומוצגים על-פי עלותם בניכוי הפחתה מצטברת, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. נכסים בלתי מוחשיים (המשך)

הפחתה:

הפחתה נזקפת לדוח על הרווח הכולל לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של הנכסים הבלתי מוחשיים, למעט מוניטין, מהמועד שבו הנכסים זמינים לשימוש.

אורך החיים השימושיים של הנכסים הבלתי מוחשיים הוא כדלקמן:

	שנים
שווי תיקי לקוחות	2-15
תוכנות	4-8

שווי תיקי לקוחות - נכס בלתי מוחשי המתייחס לדמי ניהול עתידיים צפויים בגין תיקי הלקוחות מרכישת פעילויות קופות הגמל. האומדנים בדבר שיטת הפחת ואורך החיים השימושיים נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח.

תוכנות - נכסי החברה כוללים מערכות מחשב המורכבות מחומרה ותוכנות וכן שכר של בודקי התוכנה עד להטמעתה. תוכנות המהוות חלק אינטגרלי מחומרה, אשר אינה יכולה לפעול ללא התוכנות המותקנות עליה, מסווגות כרכוש קבוע. לעומת זאת, רישיונות לתוכנות העומדות בפני עצמן ומוסיפות פונקציונליות נוספת לחומרה, מסווגים כנכסים בלתי מוחשיים. הפחת בגין התוכנות נזקף לרווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן תקופת אורך חיים השימושיים בנכס.

תזרים מזומנים עתידי ומוניטין מרכישת פעילות קופות גמל

עלות רכישת פעילויות ניהול קופות גמל יוחסה בהתאם להערכת מעריך שווי בלתי תלוי, לערך נוכחי של תזרים דמי ניהול עתידי, נטו מתיקי לקוחות ומותג אשר היו קיימים בעת הרכישה ומופחתים בהתאם לתקופה שנקבעה על ידי המעריך לפי שיטת היתרה הפוחתת והיתרה יוחסה למוניטין אשר לא מופחת באופן שיטתי.

ח. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

- מוניטין

החברה בוחנת ירידת ערך של המוניטין אחת לשנה עבור 31 בדצמבר, או לעיתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שקיימת ירידת ערך.
ירידת ערך של המוניטין נקבעת על ידי בחינת סכום בר ההשבה של יחידה מניבת מזומנים שאליה מתייחס המוניטין. כאשר סכום בר-השבה של יחידה מניבת מזומנים נמוך מהיתרה בדוחות הכספיים של יחידה מניבת מזומנים שאליה הוקצה המוניטין, מוכר הפסד מירידת ערך המיוחס למוניטין. הפסדים מירידת ערך מוניטין אינם ניתנים לביטול.

- נכסים בלתי מוחשיים

הבחינה לירידת ערך נעשית אחת לשנה עבור 31 בדצמבר, או לעתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על סימנים המעידים כי קיימת ירידת ערך.
הפסדים מירידת ערך שהוכרו בתקופות קודמות נבדקים מחדש בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים לכך שההפסדים קטנו או לא קיימים עוד. הפסד מירידת ערך מבוטל אם חל שינוי באומדנים ששימשו לקביעת הסכום בר-ההשבה, אך ורק במידה שהיתרה בדוחות הכספיים של הנכס, אחרי ביטול ההפסד מירידת הערך, אינו עולה על היתרה בדוחות הכספיים בניכוי הפחתות, שהיה נקבע אלמלא הוכר הפסד מירידת ערך.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בחברה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

- הטבות לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודשים לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס, מוכרת כאשר לחברה קיימת מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

- הטבות לאחר סיום העסקה

תכנית להפקדה מוגדרת

התכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדה לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכנית להפקדה מוגדרת וכן כתוכנית להטבה מוגדרת.
לחברה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן החברה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.
הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

תכנית להטבה מוגדרת

בנוסף, לחברה תוכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק, זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה. החישוב האקטוארי מביא בחשבון עליות שכר עתידיות ושיעור עזיבת עובדים, וזאת על בסיס הערכה של עיתוי התשלום. הסכומים מוצגים על בסיס היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, לפי שיעורי הריבית בהתאם לתשואה במועד הדיווח של אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד באיכות גבוהה, אשר מועד פרעונן דומה לתקופת ההתחייבות המתייחסת לפיצויי הפרישה.
החברה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח (להלן - נכסי התוכנית). נכסי התוכנית הם נכסים המוחזקים על ידי קרן הטבות עובד לזמן ארוך או בפוליסות ביטוח כשירות. נכסי התוכנית אינם זמינים לשימוש נושי החברה, ולא ניתן לשלמם ישירות לחברה.
ההתחייבות בשל הטבות לעובדים המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הנוכחי של התחייבות ההטבות המוגדרת בניכוי השווי ההוגן של נכסי התוכנית.
מדידות מחדש של ההתחייבות נטו נזקפות לרווח כולל אחר.

י. הכרה בהכנסה

הכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה ומקופות הגמל

הכנסות מניהול קרנות פנסיה וקופות הגמל נזקפות על בסיס יתרות הנכסים המנוהלים ועל בסיס התקבולים מהמבוטחים בקרנות הפנסיה/עמיתים בקופות הגמל, בהתאם להנחיות הממונה.

יא. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-IAS 37 מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות בהווה, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן (ראה באור 25 להלן).

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. מגזרי פעילות

מגזר פעילות הינו רכיב של החברה העונה על שלושת התנאים הבאים:

- עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להניב הכנסות ובגינן עשויות להתהוות לו הוצאות.
- תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה, על מנת לקבל החלטות לגבי משאבים שיוקצו לו ועל מנת להעריך את ביצועיו; וכן
- קיים לגביו מידע כספי נפרד זמין.

פירוט הדיווח הכספי לפי מגזרים - ראה באור 3 להלן.

יג. הצגת דוח על הרווח הכולל

החברה בחרה להציג דוח יחיד על הרווח הכולל, הכולל את פרטי דוח רווח או הפסד ואת פרטי הרווח הכולל האחר.

יד. חכירות

החברה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך , בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה .
בעסקאות בהן זכאי העובד לרכב מהחברה כחלק מתנאי העסקתו, מטפלת החברה בעסקאות אלה כהטבות עובד בהתאם להוראות IAS 19 ולא כעסקת חכירת משנה.
במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית התוספתי של החברה.
נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם. כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.

אופציות להארכה וביטול של תקופת חכירה

תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול כוללת גם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה להארכה תמומש וגם תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה לביטול לא תמומש. (לפרטים נוספים ראה באור 6ג).
במקרה בו חל שינוי בצפי למימוש אופציית הארכה או לאי מימוש אופציית ביטול, מודדת החברה מחדש את יתרת ההתחייבות בגין החכירה בהתאם לתקופת החכירה המעודכנת, לפי שיעור ההיוון המעודכן ביום השינוי בצפי, כאשר סך השינוי נזקף ליתרת נכס זכות השימוש עד לאיפוסו ומעבר לכך לרווח או הפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. יישום לראשונה של תקנים חדשים

תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9:

כאמור בסעיף א' לעיל, החל מיום 1 בינואר 2025, החברה מיישמת לראשונה תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9.
החברה נחשבת כמאמצת לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים (FIRST-TIME ADOPTER) כהגדרתו ב-IFRS 1 במסגרת הדוחות הכספיים הרבעוניים ובדוחות השנתיים של שנת 2025, ועל כן, IFRS 1 חל על דוחות כספיים אלו. בהתאם ל- IFRS 1, יש ליישם את תקני IFRS בדרך של יישום למפרע, למעט חריגים שלגביהם נקבעו הוראות ספציפיות.
למעבר ליישום תקן זה לא היה השפעה מהותית על מצבה הכספי של החברה, תוצאות פעילותיה ותזרימי המזומנים שלה למעט יישום של הפסדי האשראי החזויים בסך של 409 אלפי ש"ח בתקופת הדוח כאמור בסעיף ד' לעיל.

טז. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד ובשער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב

	מדד בגין	מדד ידוע	שער החליפין היציג של דולר ארה"ב
	%		
לשנה שהסתיימה ביום:			
31 בדצמבר, 2025	2.64	2.36	(12.53)
31 בדצמבר, 2024	3.24	3.43	0.55
31 בדצמבר, 2023	2.96	3.34	3.07

באור 3: - מגזרי פעילות

א. החברה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

- ניהול קרנות פנסיה.
- ניהול קופות גמל.
- ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

ביצועי המגזרים, רווח והפסד מגזרי, מוערכים בהתבסס על רווח והפסד תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים. תוצאות המגזר כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	846,961	-	-	846,961
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	225,297	-	225,297
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	28,307	5,397	370,624	404,328
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות	875,268	236,194	370,624	1,482,086
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	174,843	81,001	-	255,844
הוצאות הנהלה וכלליות	348,081	88,101	4,413	440,595
הוצאות מימון	5,321	38	-	5,359
הוצאות אחרות	1,521	2,146	-	3,667
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	359,534	359,534
סך כל ההוצאות	529,766	171,286	363,947	1,064,999
רווח לפני מסים על ההכנסה	345,502	64,908	6,677	417,087
רווח (הפסד) כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	6	(12)	-	(6)
סך כל הרווח הכולל לפני מסים על ההכנסה	345,508	64,896	6,677	417,081

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	762,127	-	-	762,127
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	192,440	-	192,440
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	16,810	2,525	412,109	431,444
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות	778,937	200,465	412,109	1,391,511
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	165,505	70,828	-	236,333
הוצאות הנהלה וכלליות	318,829	79,675	4,591	403,095
הוצאות מימון	9,737	523	-	10,260
הוצאות אחרות	1,598	2,143	-	3,741
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	407,273	407,273
סך כל ההוצאות	495,669	153,169	411,864	1,060,702
רווח לפני מסים על ההכנסה	283,268	47,296	245	330,809
הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	(379)	(14)	-	(393)
סך כל הרווח הכולל לפני מסים על ההכנסה	282,889	47,282	245	330,416

באור 3: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	692,684	-	-	692,684
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	156,989	-	156,989
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	11,131	3,669	397,394	412,194
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות	703,815	166,158	397,394	1,267,367
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	168,258	61,781	-	230,039
הוצאות הנהלה וכלליות	310,601	71,721	4,823	387,145
הוצאות מימון	10,283	634	-	10,917
הוצאות אחרות	1,410	2,469	-	3,879
רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	401,039	401,039
סך כל ההוצאות	490,552	136,605	405,862	1,033,019
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	213,263	29,553	(8,468)	234,348
רווח (הפסד) כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	268	(91)	-	177
סך כל הרווח הכולל (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	213,531	29,462	(8,468)	234,525

באור 4: - נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין

א. הרכב ותנועה:

שנת 2025

	שווי תיקי לקוחות	תוכנות	מוניטין	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, ו-31 בדצמבר, 2024	105,354	22,444	15,506	143,304
הפחתה שנצברה				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	102,926	17,506	-	120,432
תוספות	1,823	1,210	-	3,033
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	104,749	18,716	-	123,465
יתרה, נטו				
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	605	3,728	15,506	19,839

שנת 2024

	שווי תיק לקוחות	תוכנות	מוניטין	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, ו-31 בדצמבר, 2024	105,354	22,444	15,506	143,304
הפחתה שנצברה				
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	101,066	16,216	-	117,282
תוספות	1,860	1,290	-	3,150
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	102,926	17,506	-	120,432
יתרה, נטו				
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	2,428	4,938	15,506	22,872

ב. סכום בר ההשבה של פעילות קופות הגמל נקבע על בסיס שווי השימוש המחושב לפי אומדן תזרימי המזומנים העתידיים. ליום 31 בדצמבר, 2025 בוצעה הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני, ועל פיה עלה סכום בר ההשבה על הערך בספרים בפער מהותי.
מאחר ואומדן תזרימי המזומנים הצפוי גבוה מערך הנכס בדוחות הכספיים, אין צורך בביצוע הפחתה של המוניטין.
ההנחות העיקריות ששימשו בבחינת שווי השימוש הינן:
שיעור ריבית ההיוון לאחר מס – 10.7% (2024- 10.9%).
שיעור הצמיחה הצפוי לזמן ארוך - 1.0% (2024- 1.0%).

באור 5: - הוצאות רכישה נדחות

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מגזר קרנות פנסיה	723,118	631,491
מגזר קופות גמל	104,408	91,511
	827,526	723,002

ב. התנועה בהוצאות רכישה נדחות

	מגזר קרנות פנסיה	מגזר קופות גמל	סה"כ
	אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	557,141	72,324	629,465
עמלות סוכנים ותמריצים למשווקים המיוחסים לרכישה	139,391	39,308	178,699
הפחתה שוטפת	(65,041)	(20,121)	(85,162)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	631,491	91,511	723,002
עמלות סוכנים ותמריצים למשווקים המיוחסים לרכישה	165,789	35,267	201,056
הפחתה שוטפת	(74,162)	(22,370)	(96,532)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	723,118	104,408	827,526

ג. החברה בחנה את ברות ההשבה של הוצאות הרכישה הנדחות גם לאור שינויי הרגולציה הרבים, והשלכתם האפשרית על צפי התזרים העתידי מהנכס. תוצאות הבדיקה שבוצעה על בסיס תרחישים שונים, הובילו את החברה למסקנה שאין צורך בהאצת הפחתת הנכס.

ד. לפרטים נוספים בדבר הפחתת הוצאות הרכישה הנדחות ראה באור 2ה לעיל.

באור 6: - חכירות

א. גילויים עבור עסקאות חכירה בהן החברה מהווה חוכר:

לחברה הסכמי חכירה הכוללים חכירות של מבנים, רכבים ותוכנה אשר משמשים לקיום הפעילות השוטפת של החברה. הסכמי החכירה של המבנים הינם לתקופה הנעה בין 3 ל- 18 שנים, בעוד הסכמי החכירות של רכבים הינה לתקופה של 3 שנים ושל התוכנות לתקופה של 8 שנים. (לפרטים בדבר חכירות מצד קשור ראה באור 23 להלן).
חלק מהסכמי החכירה שבהן התקשרה החברה כוללים אופציות הארכה ו/או ביטול וכן תשלומי חכירה משתנים.

ב. פירוטים בדבר עסקאות חכירה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה	5,901	6,366
פרעון התחייבות בגין חכירה	50,122	51,084
סך תזרים מזומנים שלילי עבור חכירות	56,023	57,450

ג. אופציות הארכה וביטול

לחברה הסכמי חכירה הכוללים הן אופציות הארכה והן אופציות ביטול. אופציות אלה מקנות לחברה גמישות בניהול עסקאות החכירה והתאמה לצרכים העסקיים של החברה.
החברה מפעילה שיקול דעת משמעותי בבחינה האם ודאי באופן סביר כי אופציות הארכה וביטול ימומשו.
בהסכמי חכירה הכוללים תקופות חכירה שאינן ניתנות לביטול של 3 עד 6 שנים, כללה החברה במסגרת תקופת החכירה גם מימוש של אופציות הארכה הקיימות בהסכמים. בהסכמי חכירה אלו נוהגת החברה לממש את אופציות הארכה שכן במקרה שבו אם נכס חלופי לא יהיה זמין באופן מיידי במועד סיום תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול, תיווצר לחברה פגיעה משמעותית בפעילות השוטפת של החברה.
בנוסף בהסכמי חכירה של רכבים, החברה לא כללה במסגרת תקופת החכירה מימוש של אופציות הארכה שכן החברה לא נוהגת לממש אופציות אלו ולחכור את הרכבים לתקופה אשר עולה על 3 שנים (ללא מימוש אופציית הארכה).
יתרה מזאת, תקופות החכירה שהינן תחת אופציית ביטול החכירה נכללו כחלק מתקופת החכירה כאשר ודאי באופן סביר כי אופציות אלה לא ימומשו.

באור 6: - חכירות (המשך)

ד. גילויים בדבר נכסי זכות שימוש

	מקרקעין	כלי רכב	מערכות מידע	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	171,613	28,632	229,305	429,550
תוספות במשך השנה:				
תוספות לנכסי זכות שימוש בגין חכירות חדשות בתקופה	660	10,763	14,851	26,274
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין הצמדות למדד	2,638	303	-	2,941
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין שינויים בתנאי החכירה	-	(1,518)	-	(1,518)
גריעות במשך השנה:				
גריעות מנכסי זכות שימוש בגין חכירות שהופסקו בתקופה	(2,471)	(8,815)	-	(11,286)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	172,440	29,365	244,156	445,961
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	63,386	13,431	137,193	214,010
תוספות במשך השנה:				
פחת והפחתות	12,123	10,559	21,800	44,482
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין שינויים בתנאי החכירה	-	(1,411)	-	(1,411)
גריעות במשך השנה:				
גריעות מנכסי זכות שימוש בגין חכירות שהופסקו בתקופה	(1,743)	(8,492)	-	(10,235)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	73,766	14,087	158,993	246,846
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025	98,674	15,278	85,163	199,115

	מקרקעין	כלי רכב	מערכות מידע	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	166,831	28,444	211,988	407,263
תוספות במשך השנה:				
תוספות לנכסי זכות שימוש בגין חכירות חדשות בתקופה	755	11,788	17,317	29,860
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין הצמדות למדד	4,027	567	-	4,594
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין שינויים בתנאי החכירה	-	183	-	183
גריעות במשך השנה:				
גריעות מנכסי זכות שימוש בגין חכירות שהופסקו בתקופה	-	(12,350)	-	(12,350)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	171,613	28,632	229,305	429,550
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	51,714	14,687	113,979	180,380
תוספות במשך השנה:				
פחת והפחתות	11,672	10,241	23,214	45,127
עדכונים לנכסי זכות שימוש בגין שינויים בתנאי החכירה	-	(808)	-	(808)
גריעות במשך השנה:				
גריעות מנכסי זכות שימוש בגין חכירות שהופסקו בתקופה	-	(10,689)	-	(10,689)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	63,386	13,431	137,193	214,010
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024	108,227	15,201	92,112	215,540

באור 6: - חכירות (המשך)

ה. התחייבויות בגין חכירה

	יתרה ליום 1 בינואר, 2025	תזרים מזומנים	הכרה בהתחייבויות בגין חכירה	השפעת שינויים בשווי ההוגן	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
	אלפי ש"ח				
התחייבויות בגין חכירה	224,878	(50,122)	27,989	5,901	208,646

	יתרה ליום 1 בינואר, 2024	תזרים מזומנים	הכרה בהתחייבויות בגין חכירה	השפעת שינויים בשווי ההוגן	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
	אלפי ש"ח				
התחייבויות בגין חכירה	236,023	(51,084)	33,573	6,366	224,878

ו. מועדי הפירעון של ההתחייבויות בגין החכירה על פי התנאים החוזיים בערכים בלתי מהוונים (כולל תשלומי ריבית):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
שנה ראשונה	47,859	50,197
שנה שנייה	38,524	40,807
שנה שלישית	30,646	31,674
שנה רביעית	22,416	25,378
שנה חמישית	18,962	19,681
שנה שישית ואילך	66,377	76,912
סך הכל תשלומי חכירה בלתי מהוונים	224,784	244,649

באור 7: - רכוש קבוע

הרכב ותנועה:

שנת 2025

	שיפורים במושכר	תקשורת ומחשבים	ריהוט וציוד משרדי	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	21,516	8,401	8,650	38,567
תוספות במשך השנה	133	57	291	481
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	21,649	8,458	8,941	39,048
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	15,606	7,410	6,853	29,869
תוספות במשך השנה	1,458	500	273	2,231
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	17,064	7,910	7,126	32,100
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025	4,585	548	1,815	6,948

שנת 2024

	שיפורים במושכר	תקשורת ומחשבים	ריהוט וציוד משרדי	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	21,437	9,537	8,608	39,582
תוספות במשך השנה	79	17	42	138
גריעות במשך השנה	-	(1,153)	-	(1,153)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	21,516	8,401	8,650	38,567
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	14,151	7,695	6,597	28,443
תוספות במשך השנה	1,455	868	256	2,579
גריעות במשך השנה	-	(1,153)	-	(1,153)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	15,606	7,410	6,853	29,869
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024	5,910	991	1,797	8,698

באור 8: - חייבים ויתרות חובה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
קופות גמל	20,633	17,766
מנורה הסתדרות המהנדסים - חברה קשורה	616	599
מנורה מי - חברה קשורה	870	-
הוצאות מראש	2,403	2,039
ריבית, דיבידנד ופדיון לקבל	424	3,866
ביטוח לאומי	1,275	1,599
סכומים בחשבון מעבר עבור קופות הגמל	3,000	2,850
אחרים	-	34
	29,221	28,753

באור 9: - פירוט השקעות פיננסיות

החברה מחזיקה במכשירים הפיננסיים לפי הסיווגים כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	הלוואות וחייבים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
נכסי חוב סחירים (א)	533,241	-	533,241
נכסי חוב שאינם סחירים (ב)	-	4,726,730	4,726,730
מניות (ד)	6	-	6
אחרות (ה)	74,970	218	75,188
	608,217	4,726,948	5,335,165

	ליום 31 בדצמבר, 2024		
	מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	הלוואות וחייבים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
נכסי חוב סחירים (א)	497,543	-	497,543
נכסי חוב שאינם סחירים (ב)	-	4,700,107	4,700,107
מניות (ד)	1,330	-	1,330
אחרות (ה)	54,951	-	54,951
	553,824	4,700,107	5,253,931

באור 9: - פירוט השקעות פיננסיות (המשך)

א. נכסי חוב סחירים

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
אגרות חוב ממשלתיות		
מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
שיועדו בעת ההכרה לראשונה	137,460	87,358
נכסי חוב אחרים		
שאינם ניתנים להמרה		
מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
שיועדו בעת ההכרה לראשונה	395,781	410,185
סך הכל נכסי חוב סחירים	533,241	497,543

ב. נכסי חוב שאינם סחירים

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר			
	2025	2024	2025	2024
	ערך בספרים	ערך בספרים	שווי הוגן	שווי הוגן
	אלפי ש"ח			
שאינם ניתנים להמרה				
מוצגים כהלוואות וחייבים, לרבות פקדונות (חשכ"ל)				
סך הכל נכסי חוב אחרים שאינם ניתנים להמרה	4,726,730	4,700,107	5,662,984	5,597,494
ירידות ערך שנזקפו לרווח והפסד (במצטבר)	3,886	3,498		

באור 9: - פירוט השקעות פיננסיות (המשך)

ב. נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

- חלוקה לפי רמות לצורכי גילוי בלבד:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	רמה 2	
	אלפי ש"ח	
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים	4,726,730	4,700,107

ג. פרטים בדבר ריבית והצמדה בגין נכסי חוב

נכסי חוב סחירים

	ריבית אפקטיבית ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אחוזים	
צמוד למדד	2.32	2.60
שקלי	4.54	4.59
מט"ח	7.04	-

נכסי חוב שאינם סחירים

	ריבית אפקטיבית ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אחוזים	
צמוד למדד	5.06	5.04
שקלי	4.66	4.66

באור 9: - פירוט השקעות פיננסיות (המשך)

ד. מניות

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
סחירות		
מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
שיועדו בעת ההכרה לראשונה	6	1,330

ה. השקעות פיננסיות אחרות

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
סחירות		
מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
שיועדו בעת ההכרה לראשונה	75,188	54,951

ו. השיטות וההנחות ששימשו לקביעת השווי ההוגן

טכניקות הערכה

השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך הדיווח. בגין השקעות שלהן אין שוק פעיל, השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש בשיטות הערכה. שיטות אלו כוללות התבססות על עסקאות שבוצעו לאחרונה בתנאי שוק, התייחסות לשווי השוק הנוכחי של מכשיר אחר דומה במהותו, היוון תזרימי מזומנים או שיטות הערכה אחרות.

שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים שניתן לצורכי באור בלבד, נקבע באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם.
שיעורי ההיוון מתבססים בעיקרם על התשואות של אגרות חוב ממשלתיות והמרווחים של אגרות חוב קונצרניות כפי שנמדדו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושיעורי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 9: - פירוט השקעות פיננסיות (המשך)

ז. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות

הטבלה דלהלן מציגה ניתוח מכשירים פיננסיים המוצגים על פי שווים ההוגן. הרמות השונות לשווי ההוגן הוגדרו באופן הבא:

רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.

רמה 2: נתונים נצפים, ישירים או בלתי ישירים, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה, נכסי מסים שוטפים, תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	רמה 1	רמה 2	סה"כ
		אלפי ש"ח	
השקעות פיננסיות:			
נכסי חוב סחירים	533,241	-	533,241
מניות	6	-	6
אחרות	74,970	218	75,188
סך הכל השקעות פיננסיות	608,217	218	608,435
נכסי חוב שאינם סחירים אשר ניתן גילוי על שוויים ההוגן (ראה באור 9ב לעיל)	-	4,726,730	4,726,730

	ליום 31 בדצמבר, 2024		
	רמה 1	רמה 2	סה"כ
		אלפי ש"ח	
השקעות פיננסיות:			
נכסי חוב סחירים	478,213	19,330	497,543
מניות	1,330	-	1,330
אחרות	54,951	-	54,951
סך הכל השקעות פיננסיות	534,494	19,330	553,824
נכסי חוב שאינם סחירים אשר ניתן גילוי על שוויים ההוגן (ראה באור 9ב לעיל)	-	4,700,107	4,700,107

באור 10: - מזומנים ושווי מזומנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים ופקדונות למשיכה מיידית	222,134	197,661
פקדונות לזמן קצר	14	13
	222,148	197,674

המזומנים בתאגידים הבנקאיים נושאים ליום הדיווח ריבית שוטפת המבוססת על שיעורי ריבית בגין הפקדות בנקאיות יומיות בשיעור שנתי של 3.89% (31 בדצמבר, 2024 - 4.14%).
פקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים הבנקאיים הינם לתקופה של בין שבוע לשלושה חודשים. הפקדונות נושאים ריבית בשיעור שנתי של 3.90% (31 בדצמבר, 2024 - 4.21%).

באור 11: - הון ודרישות הון

א. הרכב הון המניות

	ליום 31 בדצמבר, 2025		ליום 31 בדצמבר, 2024	
	רשום	מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע
	כמות מניות			
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	2,000,000	364,443	2,000,000	364,443

ב. דיבידנדים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הדיבידנדים הבאים הוכרזו ושולמו על ידי החברה:			
3.57 ש"ח למניה רגילה (2024: 2.74 ש"ח, 2023: 2.74 ש"ח)	130,000	100,000	100,000

ג. ניהול ודרישות הון

מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון מזערי ונכסים נזילים שנקבעו על ידי הממונה.
מדיניות חלוקת דיבידנד הינה כדלקמן: בכפוף להוראות כל דין, ובכלל אלו התקיימות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, והוראות שיינתנו מעת לעת על ידי הממונה: תחלק החברה, מידי שנה קלנדרית, דיבידנד, בהיקף של לפחות 70% מהרווח השנתי של החברה הראוי לחלוקה, בכפוף לכך שבמועד החלוקה יוותרו בחברה נכסים נזילים בסכום של לפחות 30 מיליוני ש"ח מעבר לסכום הנדרש מהחברה על פי כלל דרישות ההון החלות עליה, בכפוף לצרכיה של החברה כפי שיהיו מעת לעת, כגון (א) לצורך קיום הוראות כל דין החלות על החברה, (ב) לצורך עמידת החברה בהתחייבויותיה (לרבות אמות מידה פיננסיות של החברה (Covenants)) כפי שיהיו מעת לעת, וכן (ג) לצורך פיתוח עסקיה של החברה בין היתר בהתאם לתכנית התקציב ו/או התכנית העסקית של החברה.

באור 11: - הון ודרישות הון (המשך)

ג. ניהול ודרישות הון (המשך)

להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 (להלן - תקנות ההון) ולהקלות שניתנו בחוזר בעניין דרישות הון מחברות מנהלות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הסכום הנדרש, על פי תקנות ההון (א)	337,627	299,039
הון עצמי קיים:		
הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים	955,558	815,669
עודף	617,931	516,630
פעולה הונית שארעה לאחר תאריך הדיווח:		
דיבידנד שהוכרז	(60,000)	-
עודף בהתחשב באירוע לאחר תאריך הדיווח	557,931	516,630

(א) הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:

היקף נכסים מנוהלים	187,967	160,778
הוצאות שנתיות	150,438	139,037
הקלות בהתאם לחוזר הממונה	(778)	(776)
סך כל הסכום הנדרש	337,627	299,039

ד. החברה עומדת בדרישות הנכסים הנזילים, כמפורט בתקנות ההון (ראה באור 24ה).

ה. החברה משקיעה את ההון העצמי בהתאם למגבלות הקבועות בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), תשע"ב-2012.

ו. לאחר תאריך המאזן, ביום 16 במרס, 2026 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 60 מיליון ש"ח. הדיבידנד ישולם ביום 26 במרס, 2026.

באור 12: - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה

כללי

החברה הינה "מוסד כספי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975. המס החל על הכנסות של מוסדות כספיים מורכב ממס חברות וממס רווח.

הסדרי מס ייחודים לענף הביטוח - הסכם עם שלטונות המס

בין התאחדות חברות הביטוח לבין שלטונות המס קיים הסכם (להלן - הסכם המס) המתחדש ומתעדכן מדי שנה, המסדיר סוגיות מס ייחודיות לענף.
בהתאם להסכם האמור, הוצאות רכישה של חוזי פנסיה וגמל (כהגדרתן בהסכם) בגין שנות חיתום 2015 עד וכולל 2020 תותרנה בניכוי לצורכי מס בחלקים שווים בפריסה על פני 10 שנים או על פי קצב ההפחתה בדוחות הכספיים, לפי בחירת החברה. לא תותר הקדמת הוצאה בגין חוזי פנסיה וגמל שבוטלו.

באור 12: - מסים על ההכנסה

ב. שיעורי המס החלים על החברה

להלן שיעור המס הכולל שחל על מוסדות כספיים, ובכלל זה החברה:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח	שיעור מס כולל במוסדות כספיים
	%		
2018 - 2024	23.00	17.00	34.19
2025 ואילך	23.00	18.00	34.75

ביום 14 באפריל, 2024 התפרסם ברשומות תיקון לצו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים), התשפ"ד - 2024 (להלן -הצו), אשר קובע כי החל מיום 1 בינואר, 2025 שיעור מס השכר החל על מוסדות כספיים יעמוד על 18% מהשכר ששולם בעד עבודה ומס הרווח יעמוד על 18% מהרווח שהופק.
יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024 מביאות בחשבון את ההשפעות הנובעות מהעלאת שיעורי המס כאמור לעיל.
השפעת השינוי בשיעורי המס הובילה לגידול ביתרות נכסי המסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2024 בסך של כ- 33 אלפי ש"ח, שנזקפו לרווח או הפסד.

ג. שומות מס סופיות

השומות של החברה, עד וכולל שנת המס 2020, נחשבות לסופיות.

ד. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות על הרווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מסים שוטפים	143,809	111,628	79,659
מסים נדחים המתייחסים ליצירה והיפוך של הפרשים זמניים, ראה גם סעיף ז' להלן	3,385	3,058	1,007
מסים בגין שנים קודמות	-	-	4
סך הכל מסים על ההכנסה	147,194	114,686	80,670

ה. מסים על ההכנסה המתייחסים לסעיפי הרווח הכולל האחר

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת ראה גם סעיף ז' להלן	(2)	(134)	69

באור 12: - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. מסים נדחים

	הטבות לעובדים	רכוש אחר	מכשירים פיננסיים	אחרים	נכסי זכות שימוש	סה"כ
	אלפי ש"ח					
יתרת נכס (התחייבות) מסים נדחים ליום 1 בינואר, 2024	6,034	(3,433)	(752)	5	3,124	4,978
שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד	(656)	612	(3,111)	(5)	69	(3,091)
שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר	134	-	-	-	-	134
השפעת השינוי בשיעור המס	90	(46)	(63)	-	52	33
	(432)	566	(3,174)	(5)	121	(2,924)
יתרת נכס (התחייבות) מסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2024	5,602	(2,867)	(3,926)	-	3,245	2,054
שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד	(759)	(634)	(2,058)	-	66	(3,385)
שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר	2	-	-	-	-	2
	(757)	(634)	(2,058)	-	66	(3,383)
יתרת נכס (התחייבות) מסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2025	4,845	(3,501)	(5,984)	-	3,311	(1,329)

באור 12: - מסים על ההכנסה (המשך)

ז. המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
נכסי (התחייבות) מסים נדחים	(1,329)	2,054

ח. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום המסים על ההכנסה שנזקף בדוח רווח או הפסד.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
רווח לפני מסים על ההכנסה	417,087	330,809	234,348
שיעור המס הסטטוטורי	34.75%	34.19%	34.19%
סכום המס לפי שיעור המס הסטטוטורי	144,938	113,104	80,124
מס (הטבת מס) בגין:			
הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצרכי מס	634	178	784
מסים בגין שנים קודמות	-	-	4
הפרשים במדידת נכסים והתחייבויות לצורכי מס ולצורכי הדוחות הכספיים	(497)	(27)	(241)
עדכון מסים נדחים בגין שינויים בשיעור המס	-	(33)	-
אחרות	2,119	1,464	(1)
מסים על ההכנסה	147,194	114,686	80,670
שיעור מס אפקטיבי ממוצע	35.29%	34.67%	34.42%

באור 13: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו

הרכב התחייבויות בשל הטבות לעובדים לזמן ארוך:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
בגין הטבות לאחר סיום העסקה	728	1,319

הטבות לעובדים כוללות הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך והטבות בגין פיטורין.

הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות הפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד ותקופת העסקתו אשר יוצרים את הזכות לקבלת הפיצויים.

ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

- תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של החברה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח (וכן הפקדות משלימות לקופות גמל לפיצויים או לקופת ביטוח), פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
הוצאות בגין תוכנית להפקדה מוגדרת (פיצויים בלבד)	29,650	29,802	30,013

- תוכניות להטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות בתוכניות להפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, מטופל על ידי החברה כתוכנית להטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה החברה מפקידה סכומים בפוליסות ביטוח מתאימות.

באור 13: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו (המשך)

הטבות לאחר סיום העסקה (המשך)

א. שינויים בהתחייבות להטבה מוגדרת ובשווי הוגן של נכסי תוכנית

שנת 2025

	יתרה ליום 1 בינואר, 2025	הוצאות שנזקפו לרווח או הפסד			רווח (הפסד) בגין מדידה מחדש ברווח כולל אחר						יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
		עלות שירות שוטף	הוצאות ריבית, נטו	סה"כ הוצאות שנזקפו לרווח או הפסד בתקופה	תשלומים מהתכנית	מעבר עובדים	תשואה על נכסי התוכנית (למעט סכומים שהוכרו בהוצאות ריבית נטו)	הפסד אקטוארי בגין שינויים בהנחות הדמוגרפיות	הפסד אקטוארי בגין שינויים בהנחות הפיננסיות	רווח (הפסד) אקטוארי בגין סטיות בניסיון	סה"כ השפעה על רווח כולל אחר	הפקדות שהופקדו על ידי המעביד	
	אלפי ש"ח												
התחייבות להטבה מוגדרת	3,274	94	149	243	(646)	(3)	-	(1)	(17)	277	259	-	2,609
שווי הוגן של נכסי תוכנית	1,955	-	114	114	-	-	107	-	-	(372)	(265)	77	1,881
התחייבות, נטו בגין הטבה מוגדרת	1,319	94	35	129	(646)	(3)	107	(1)	(17)	(95)	(6)	77	728

באור 13: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו (המשך)

הטבות לאחר סיום העסקה (המשך)

א. שינויים בהתחייבות להטבה מוגדרת ובשווי הוגן של נכסי תוכנית (המשך)

שנת 2024

	יתרה ליום 1 בינואר, 2024	הוצאות שנזקפו לרווח או הפסד			רווח (הפסד) בגין מדידה מחדש ברווח כולל אחר							יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
		עלות שירות שוטף	הוצאות ריבית, נטו	סה"כ הוצאות שנזקפו לרווח או הפסד בתקופה	תשלומים מהתכנית	מעבר עובדים	תשואה על נכסי התוכנית (למעט סכומים שהוכרו בהוצאות ריבית נטו)	רווח אקטוארי בגין שינויים בהנחות הדמוגרפיות	רווח (הפסד) אקטוארי בגין סטיות בניסיון	רווח אקטוארי בגין סטיות בניסיון	סה"כ השפעה על רווח כולל אחר	הפקדות שהופקדו על ידי המעביד	
	אלפי ש"ח												
התחייבות להטבה מוגדרת	3,592	107	169	276	(1,079)	(5)	-	1	(14)	(477)	(490)	-	3,274
שווי הוגן של נכסי תוכנית	1,662	-	101	101	-	-	97	-	-	-	97	95	1,955
התחייבות, נטו בגין הטבה מוגדרת	1,930	107	68	175	(1,079)	(5)	97	1	(14)	(477)	(393)	95	1,319

באור 13: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו (המשך)

הטבות לאחר סיום העסקה (המשך)

ב. ההנחות העיקריות בגין תוכנית להטבה מוגדרת

	2025	2024
	אחוזים	
שיעור היוון	5.5	5.6
שיעור עליית שכר צפויה	3.0	3.0

ג. סכומים, עיתוי ואי וודאות של תזרימי מזומנים עתידיים

להלן שינויים אפשריים הנחשבים לסבירים לסוף תקופת הדיווח, לכל הנחה אקטוארית בהנחה שיתר ההנחות האקטואריות נותרו ללא שינוי:

	השינוי במחויבות להטבה מוגדרת			
	ליום 31 בדצמבר, 2025		ליום 31 בדצמבר, 2024	
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	%
מבחן רגישות לשינוי שיעור ההיוון של התחייבות ונכסי התכנית				
השינוי כתוצאה מ:				
עלייה של 1% בשיעורי הריבית להיוון	(42)	(4.3)	(69)	(7.1)
ירידה של 1% בשיעורי הריבית להיוון	49	4.9	79	8.1
מבחן רגישות לשינוי בשיעור עליית שכר צפויה				
השינוי כתוצאה מ:				
עלייה של 1% בשיעור גידול שנתי בשכר	48	4.6	79	8.1
ירידה של 1% בשיעור גידול שנתי בשכר	(42)	(4.0)	(68)	(7.0)
מבחן רגישות לשינוי בשיעור עזיבת עובדים				
השינוי כתוצאה מ:				
עלייה של 2% לשנה בשיעור עזיבת עובדים	(16)	(0.9)	(23)	(2.1)
ירידה של 2% לשנה בשיעור עזיבת עובדים	22	1.7	37	3.9

באור 14: - זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבות לעובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת	65,289	67,032
מנורה מבטחים פנסיה *)	16,486	12,843
הוצאות לשלם	34,980	35,357
ספקים ונותני שירותים	8,817	6,292
עמלות לסוכנים	10,031	11,854
מנורה מבטחים משלימה *)	2,734	500
התחייבות בגין נגזרים	127	-
המחאות לפרעון ואחרים	100	288
החברה האם	1,859	35
	140,423	134,201

*) בעיקר בגין החזרי דמי ניהול למבוטחים בקרנות הפנסיה אשר טרם התגבשו להחזרים בפועל.

באור 15: - התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה

	יותר			אמיר		
	מסלול א'	מסלול ב'	מסלול ג'	מדד ידוע	מדד בגין	סה"כ
	אלפי ש"ח					
זכויות העמיתים ליום 1 בינואר, 2025	472,481	65,850	4,195,867	77,175	362,305	5,173,678
תקבולים מדמי גמולים	-	-	3,332	93	213	3,638
תשלומים לעמיתים	(6,603)	(5,267)	(93,364)	(7,874)	(6,442)	(119,550)
העברת צבירה מהקופה	(30,239)	(3,543)	(156,976)	(4,899)	(33,246)	(228,903)
צבירה, נטו	(36,842)	(8,810)	(247,008)	(12,680)	(39,475)	(344,815)
הכנסות, נטו	36,410	5,076	284,500	5,715	27,833	359,534
זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר, 2025	472,049	62,116	4,233,359	70,210	350,663	5,188,397

	יותר			אמיר		
	מסלול א'	מסלול ב'	מסלול ג'	מדד ידוע	מדד בגין	סה"כ
	אלפי ש"ח					
זכויות העמיתים ליום 1 בינואר, 2024	480,535	72,816	4,075,593	78,483	355,874	5,063,301
תקבולים מדמי גמולים	-	-	3,893	184	216	4,293
תשלומים לעמיתים	(8,087)	(128)	(56,433)	(7,250)	(2,478)	(74,376)
העברת צבירה מהקופה	(41,560)	(12,996)	(148,624)	(721)	(22,912)	(226,813)
צבירה, נטו	(49,647)	(13,124)	(201,164)	(7,787)	(25,174)	(296,896)
הכנסות, נטו	41,593	6,158	321,438	6,479	31,605	407,273
זכויות העמיתים ליום 31 בדצמבר, 2024	472,481	65,850	4,195,867	77,175	362,305	5,173,678

באור 16: - הכנסות מדמי ניהול

א. בהתאם לחוק קופות הגמל, לתקנות ולהוראות הממונה, חברה מנהלת רשאית לנכות מקרנות פנסיה וקופות הגמל שבניהולה דמי ניהול שיגבו מדמי הגמולים ומשווי הנכסים בקרן/קופה. התשלומים הנוספים היחידים שבהם מחויבת הקרן/קופה הם התשלומים בגין ביצוע עסקאות להשקעת כספי הקרן/קופה (בהתאם לתקנות ההוצאות - באור 16.ח) ופרמיות בגין רכישת ביטוח משנה, ככל שקיים, הכל בכפוף למגבלות ולכללים שנקבעו בתקנות ובהוראות הממונה.

ב. דמי ניהול ממנורה מבטחים פנסיה

- בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות דמי הניהול") שיעור דמי הניהול מדמי הגמולים המשולמים הינו עד 6% ואילו שיעור דמי הניהול מסך נכסי הקרן הינו עד 0.5% במונחים שנתיים. שיעור דמי הניהול מסך הנכסים שעומדים כנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבת נכות, או למי שהחלו לקבל קצבת זקנה לפני יום 31 בינואר, 2022 ושאיריהם (אך לא כולל זכאים קיימים) הינו 0.5% במונחים שנתיים, וכנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1 בינואר, 2022 ושאיריהם הינו עד 0.3% במונחים שנתיים.
- בהתאם לתקנות דמי הניהול, החברה המנהלת זכאית לגבות מפנסיונרים הזכאים לפנסיה בסכום הנמוך מ-5% מהשכר הממוצע במשק (פנסיית מינימום) דמי ניהול בשיעור של 6% מההפרש שבין פנסיית המינימום לפנסיה המשולמת לפנסיונר, למעט מפנסיית שאירים בגין פנסיונר שהחל לקבל קצבת זקנה ונפטר.
- מזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.

ג. דמי ניהול ממנורה מבטחים משלימה

להלן השיעורים המירביים הקבועים בתקנות דמי הניהול ביחס לקרן פנסיה כללית:

- שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.05% מהצבירה ועל 4% מההפקדות השוטפות.
- שיעור דמי הניהול המירבי ממקבלי קצבאות:

מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1 בפברואר, 2022 ושאיריהם - לא יעלה על 0.3% במונחים שנתיים.
מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה (למעט מי שהחלו לקבל קצבת זקנה לאחר יום 1 בפברואר, 2022 ושאיריהם) אשר החלו לקבל קצבה מיום 1 בינואר, 2013 ואילך - לא יעלה על 0.6% מהצבירה.
מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה אשר החלו לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 ואילך - לא יעלה על 2% מהצבירה.

- בגין היתרה הצבורה הנובעת מהפקדות מבוטח שהקרן ניכתה עד ליום 30 באפריל 2004 דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו יחולו ההוראות הבאות:

(א) אם העמית לא החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך נכסים העומדים כנגד התחייבויותיה למבוטח שמקורן בתשלומים שנוכו מתוכם דמי ניהול מהתשלומים, יהיו, כל עוד לא החל לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%, ומהמועד שהחל בו לקבל קצבה - אם החל לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 2% (בהתאם לתקנון הקרן - שיעור זה הוגבל ל-0.5% לשנה), ואם החל לקבל קצבה לאחר יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 0.6%.

(ב) אם העמית החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה למקבל הקצבה, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 60 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מביניהם. הסכום האמור יהיה צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש ינואר 2013 עד המדד הידוע במועד התשלום למבוטח.

באור 16: - הכנסות מדמי ניהול (המשך)

ד. הרכב הכנסות מדמי ניהול מקרנות הפנסיה

	דמי ניהול			שיעור ממוצע של דמי ניהול *)		
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח			אחוזים		
סך דמי הניהול שנגבו בפועל ממנורה מבטחים פנסיה:						
מדמי הגמולים	322,095	305,858	294,419	1.73	1.73	1.78
מהצבירה**)	489,033	426,044	374,572	0.15	0.15	0.16
	811,128	731,902	668,991			
סך דמי הניהול שנגבו בפועל ממנורה מבטחים משלימה:						
מדמי הגמולים	11,632	10,095	8,921	1.05	1.06	1.05
מהצבירה	24,201	20,130	14,772	0.26	0.30	0.34
	35,833	30,225	23,693			
סך הכל דמי ניהול מקרנות הפנסיה	846,961	762,127	692,684			

*) מתייחס למבוטחים בלבד.
**) כולל דמי ניהול מינימליים שנגבים ממקבלי קצבת זקנה המקבלים פנסיה נמוכה מפנסיית מינימום (ראה סעיף ב' לעיל) שנת 2025 סך של כ- 147 אלפי ש"ח (2024 כ- 152 אלפי ש"ח, 2023, כ- 157 אלפי ש"ח).

ה. דמי ניהול מקופות הגמל לחסכון/לתגמולים

בהתאם לתקנות דמי הניהול, דמי הניהול המרביים בגין קופות גמל לחסכון/לתגמולים הינם 4% מהפקדות, ומהצבירה הגבוה מבין 1.05% או 6 ש"ח לחודש (גביית דמי ניהול מינימליים בגין הצבירה מותרת רק בגין חשבונות שבהם קיימים כספים ברכיב התגמולים שהופקדו בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008). סכום דמי הניהול המינימלי צמוד למדד בהתאם להוראות שבתקנות דמי הניהול. בפועל בשנת 2025 סכום זה שווה ל-6 ש"ח לחודש (בשנים 2023-2024 זהה).

בהתאם לתקנות דמי הניהול, דמי הניהול המרביים בגין קופות הגמל האחרות שבניהול החברה הינם:

- קרנות השתלמות: 2% מהצבירה;
- קופת גמל להשקעה: 1.05% מהצבירה ו-4% מההפקדות;
- קופת גמל מרכזית: 2% מהצבירה;
- קופת גמל למטרה אחרת: 2% מהצבירה;
- מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה: ללא הגבלה בתקנות דמי הניהול, בכפוף לזקיפת התשואה המובטחת לעמיתיי המסלולי מבטיחי התשואה ובהתאם למגבלה של 2% מהצבירה הקיימת בתקנון קופת הגמל מנורה מבטחים יותר.
- בהתאם לתנאי המכרז שקיימו החשכ"ל והמוסד לביטוח לאומי, בגין קופת גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד: 0.23% מהצבירה. לילדים עד גיל 21, דמי הניהול ישולמו על ידי המוסד לביטוח לאומי (ולא ינוכו מהיתרות בחשבונות העמיתים). בהתאם לתקנון הקופה דמי הניהול שמשלמים העמיתים (מחשבונם בקופה) לאחר שהגיעו לגיל 21 הינו 0.23% מהצבירה.

באור 16: - הכנסות מדמי ניהול (המשך)

ו. הרכב הכנסות מדמי ניהול מקופות הגמל

	דמי ניהול			שיעור ממוצע של דמי ניהול		
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח			אחוזים		
דמי ניהול מצבירה:						
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	71,534	54,453	43,900	0.49	0.56	0.55
מור מנורה מבטחים	2,501	2,257	2,066	0.25	0.27	0.28
מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	5,213	5,219	5,393	0.61	0.62	0.62
מנורה מבטחים אמיר - מסלול כללי	2,235	2,291	2,405	0.50	0.49	0.51
רשף קופת גמל לתגמולים *)	-	3,437	2,530	-	0.34	0.30
הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים *)	-	4,327	3,413	-	0.25	0.22
מבטחים מרכזית לפיצויים	653	665	690	0.78	0.81	0.84
מנורה מרכזית לפיצויים	1,084	987	971	0.44	0.44	0.44
מנורה מבטחים משתתפת בפנסיה תקציבית	2,769	2,467	2,459	0.29	0.29	0.29
מבטחים - קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	2,812	2,519	2,127	1.84	1.84	1.83
מנורה מבטחים השתלמות	115,296	96,688	77,807	0.59	0.59	0.60
מנורה מבטחים גמל להשקעה	16,636	13,160	9,361	0.57	0.56	0.55
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	2,583	2,134	1,751	0.23	0.23	0.23
סך הכל דמי ניהול מצבירה	223,316	190,604	154,873			
דמי ניהול מדמי הגמולים:						
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	1,062	1,001	1,230	0.25	0.30	0.42
מור מנורה מבטחים	756	698	653	1.25	1.25	1.25
מנורה מבטחים יותר - מסלול ד'	10	10	60	0.10	0.13	0.77
מנורה מבטחים אמיר - מסלול כללי	46	32	87	0.69	0.31	1.02
מנורה מבטחים גמל להשקעה	107	95	86	0.01	0.01	0.02
סך הכל דמי ניהול מדמי הגמולים	1,981	1,836	2,116			
סך הכל דמי ניהול מקופות גמל	225,297	192,440	156,989			

*) ראה באור 1ב לעיל.

ז. ההכנסה מהמסלולים מבטיחי התשואה מחושבת כפער שבין תשואה המובטחת לעמיתי המסלולים לבין התשואה בפועל. חלק מנכסי המסלולים מבטיחי התשואה צמודים למדד בסיס מסוים, וכאשר המדד נמוך ממדד הבסיס האמור, שווי הנכס אינו קטן בהתאם. זכויות העמיתים ממודדות למועד הפקדת הכספים. לאור העובדה שמדד הבסיס של נכסי מסלולי מבטיחי התשואה שונה באופן משמעותי ממועדי ההפקדות למסלולים, עשוי להיווצר פער.

באור 16: - הכנסות מדמי ניהול (המשך)

ח. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 (לעיל ולהלן: "תקנות ההוצאות") מתירות לגבות מנכסי המבוטחים והעמיתים הוצאות ישירות כהגדרתן בתקנות, בשל ביצוע עסקאות השקעה. התקנות מחייבות גופים מוסדיים לקבוע תקרת עמלת הניהול החיצוני הניתנת לגבייה בכל שנה תיקבע ע"י הגוף המוסדי ביחס לכל מסלול בנפרד. התקרה תפורסם מראש ולא ניתן יהיה לשנותה במהלך השנה. בנוסף נדרש הגוף המוסדי להציג לעמית או למבוטח מראש מהי העלות הכוללת הצפויה בה יישא באותה שנה בשל דמי ניהול והוצאות ישירות.

ט. דמי ניהול מעמיתים שהקשר עימם נותק ומנפטרים

תקנות דמי הניהול קובעות, כי בחשבונות של עמיתים שהקשר עימם נותק או של עמיתים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור העמית המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות העמיתים הנ"ל ל-0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם עמית שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר וכן את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.

באור 17: - נתונים אודות קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה

א. היקף נכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים *)

	ליום 31 בדצמבר, 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025	
	סך נכסים מנוהלים	תקבולים	תשלומים
		אלפי ש"ח	
מנורה מבטחים פנסיה	298,881,530	30,008,139	22,672,431
מנורה מבטחים משלימה	10,394,364	2,200,155	745,729
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	16,005,595	1,944,045	1,756,914
מור מנורה מבטחים	1,117,810	111,432	83,944
מנורה מבטחים יותר	5,649,763	15,606	297,742
מנורה מבטחים אמיר	888,233	10,900	75,962
מנורה מבטחים גמל בניהול אישי	48,270	48,611	-
מבטחים מרכזית לפיצויים	88,019	-	4,625
מנורה מרכזית לפיצויים	260,613	11,152	10,887
מנורה מבטחים משתתפת פנסיה תקציבית	1,032,175	103,368	61,176
מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	170,287	32,232	21,377
מנורה מבטחים השתלמות	21,886,226	4,733,400	3,419,843
מנורה מבטחים גמל להשקעה	3,261,026	873,552	653,986
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	1,249,954	148,788	71,035
	360,933,865	40,241,380	29,875,651

*) כולל מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

באור 17: - נתונים אודות קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה (המשך)

א. היקף נכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים (המשך) *)

	ליום 31 בדצמבר, 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024	
	סך נכסים מנוהלים	תקבולים	תשלומים
		אלפי ש"ח	
מנורה מבטחים פנסיה	254,126,890	28,261,138	17,131,631
מנורה מבטחים משלימה	7,914,846	1,745,279	484,579
מנורה מבטחים תגמולים ופיצויים	11,006,820	2,111,819	1,190,999
מור מנורה מבטחים	914,017	82,466	64,635
מנורה מבטחים יותר	5,603,156	28,924	257,069
מנורה מבטחים אמיר	900,161	17,771	86,865
רשף קופת גמל לתגמולים	1,036,657	41,250	50,292
הילה קופת גמל לתגמולים ולפיצויים	1,779,675	60,439	120,258
מבטחים מרכזית לפיצויים	83,028	-	6,677
מנורה מרכזית לפיצויים	231,858	1,269	13,228
מנורה מבטחים משתתפת פנסיה תקציבית	902,645	46,358	49,350
מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה	143,683	26,610	20,456
מנורה מבטחים השתלמות	18,172,089	4,614,250	2,935,694
מנורה מבטחים גמל להשקעה	2,719,313	921,269	515,583
מנורה מבטחים חסכון לכל ילד	1,021,540	136,655	50,913
	306,556,378	38,095,497	22,978,229

*) כולל מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

באור 17: - נתונים אודות קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה (המשך)

ב. העברות כספים *)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025		
	קרנות פנסיה	קופות גמל	סך הכל
	אלפי ש"ח		
העברה לקרנות/קופות מגופים אחרים			
העברות מחברות ביטוח	2,028,239	419,271	2,447,510
העברות מקרנות פנסיה	9,441,208	291,616	9,732,824
העברות מקופות גמל	985,347	2,743,520	3,728,867
סך כל העברות לקרנות/קופות	12,454,794	3,454,407	15,909,201
העברה מהקרנות/קופות לגופים אחרים			
העברות לחברות ביטוח	47,810	29,074	76,884
העברות לקרנות פנסיה	15,639,215	236,201	15,875,416
העברות לקופות גמל	971,542	3,248,221	4,219,763
סך כל העברות מהקרנות/קופות	16,658,567	3,513,496	20,172,063
העברות, נטו	(4,203,773)	(59,089)	(4,262,862)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024		
	קרנות פנסיה	קופות גמל	סך הכל
	אלפי ש"ח		
העברה לקרנות/קופות מגופים אחרים			
העברות מחברות ביטוח	2,323,807	440,285	2,764,092
העברות מקרנות פנסיה	8,350,866	311,634	8,662,500
העברות מקופות גמל	815,010	2,912,545	3,727,555
סך כל העברות לקרנות/קופות	11,489,683	3,664,464	15,154,147
העברה מהקרנות/קופות לגופים אחרים			
העברות לחברות ביטוח	31,382	28,785	60,167
העברות לקרנות פנסיה	11,406,673	102,902	11,509,575
העברות לקופות גמל	753,291	2,216,882	2,970,173
סך כל העברות מהקרנות/קופות	12,191,346	2,348,569	14,539,915
העברות, נטו	(701,663)	1,315,895	614,232

*) כולל מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

באור 17: - נתונים אודות קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה (המשך)

ב. העברות כספים *) (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023		
	קרנות פנסיה	קופות גמל	סך הכל
	אלפי ש"ח		
העברה לקרנות/קופות מגופים אחרים			
העברות מחברות ביטוח	2,033,067	352,119	2,385,186
העברות מקרנות פנסיה	6,473,585	164,150	6,637,735
העברות מקופות גמל	679,720	2,862,831	3,542,551
סך כל העברות לקרנות/קופות	9,186,372	3,379,100	12,565,472
העברה מהקרנות/קופות לגופים אחרים			
העברות לחברות ביטוח	102,782	56,271	159,053
העברות לקרנות פנסיה	8,377,406	130,411	8,507,817
העברות לקופות גמל	551,803	1,915,073	2,466,876
סך כל העברות מהקרנות/קופות	9,031,991	2,101,755	11,133,746
העברות, נטו	154,381	1,277,345	1,431,726

*) כולל מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה.

ג. להלן סכום העודף (הגרעון) האקטוארי שחושב בקרנות הפנסיה שבניהול החברה ושיעור העדכון של היתרות למבוטחים והקצבה לפנסיונרים ולזכאים קיימים לפנסיה לפני קיזוז בשל חלוקת תשואה דמוגרפית שבוצעה במהלך השנה:

	מנורה מבטחים פנסיה		מנורה מבטחים משלימה	
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח			
סך העודף (הגרעון) האקטוארי למבוטחי הקרן ולמקבלי הקצבה בקרן	162,267	(75,378)	82,162	24,028
	%			
שיעור עדכון יתרות:				
יסוד	-	-	0.011	(0.003)
מבוטחים	(0.28)	(0.10)	0.93	0.49
זכאים קיימים לפנסיה *)	(0.28)	2.14	2.09	(0.95)
מקבלי קצבה קיימים	(0.28)	(0.73)	0.08	0.89
פנסיונרים - בסיסי **)	3.37	1.74	3.13	0.55
פנסיונרים - בסיסי ***)	3.28	1.68	3.13	0.55
פנסיונרים - עוקב מדדים	(0.08)	-	0.01	-

*) במנורה מבטחים משלימה הנתון מתייחס למקבלי קצבה קיימים שפרשו לפני שנת 2008.
**) מתייחס למקבלי קצבה שמועד זכאותם לפנסיה הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2022.
***) מתייחס למקבלי קצבה שמועד זכאותם לפנסיה הינו החל מיום 1 בינואר, 2023.

באור 18: - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון *)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווחים מהשקעות פיננסיות, למעט ריבית, הפרשי הצמדה, הפרשי שער ודיבידנד בגין:			
נכסים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (א)	50,569	36,840	40,159
נכסים המוצגים כהלוואות וחייבים (ב)	96,408	142,395	48,135
	146,977	179,235	88,294
הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	3,342	1,542	1,316
הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסיים שאינם בשווי הוגן דרך רווח והפסד	247,456	244,593	309,990
	250,798	246,135	311,306
רווחים ממזומנים ושווי מזומנים	6,322	5,933	9,102
הכנסות מדיבידנד	20	32	2,994
הכנסות מימון	211	109	498
	6,553	6,074	12,594
סך הכל רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	404,328	431,444	412,194

(א) רווחים מהשקעות, נטו בגין נכסים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שינויים בשווי הוגן, נטו לרבות הפסד ממימוש:			
בגין נכסים שיועדו בעת ההכרה הראשונית לרווח והפסד	50,569	36,840	40,159

(ב) רווחים (הפסדים) מהשקעות, נטו בגין נכסים המוצגים כהלוואות וחייבים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווחים, נטו ממימוש נכסים המוצגים כהלוואות וחייבים	96,020	143,243	47,073
עליות ערך (הפסדים), נטו שנזקפו לרווח והפסד	388	(848)	1,062
סך הכל רווחים מהשקעות, נטו בגין נכסים המוצגים כהלוואות וחייבים	96,408	142,395	48,135

*) לרבות מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה.

באור 19: - עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הוצאות שסווגו מסעיף הוצאות הנהלה וכלליות (ראה באור 20)	245,920	266,503	263,624
עמלות לסוכנים ודמי טיפול למנורה ביטוח - חברה קשורה (ראה באור 23ד)	194,066	147,886	144,946
עמלות הפצה לבנקים	12,043	10,187	10,038
הוצאות שיווק אחרות	31,693	30,191	24,359
השתתפות מנורה ביטוח - חברה קשורה בהוצאות השיווק של החברה, נטו (ראה באור 23ד)	(121,510)	(123,016)	(98,601)
סך הכל עמלות והוצאות שיווק	362,212	331,751	344,366
שינויים בהוצאות רכישה נדחות	(104,524)	(93,537)	(112,677)
בניכוי דמי סליקה	(1,844)	(1,881)	(1,650)
סך הכל עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה	255,844	236,333	230,039

באור 20: - הוצאות הנהלה וכלליות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר עבודה ונלוות	345,392	346,435*)	350,242
אחזקת משרד	817	833	1,280
אחזקת מבנים	10,175	9,910	10,963
שירותים מקצועיים	22,387	19,443	18,361
פחת והפחתות	47,921	48,999	50,709
הוצאות מחשוב	69,877	62,605	49,308
אחזקת רכב	9,290	11,064	11,450
דוחות ועיבודים	30,891	32,247	35,345
אחרות	15,887	15,663	13,514
דמי תפעול	14,991	14,690	13,598
השתלמויות וכיבודים	1,955	1,384	1,975
ביטוחים	1,608	2,132	2,999
שכר דירקטורים	1,261	1,269	951
השתתפות בהוצאות קבוצת מנורה מבטחים (ראה באור 23ד להלן)	114,063	102,924*)	90,074
	686,515	669,598	650,769
בניכוי סכומים שסווגו לסעיף עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	(245,920)	(266,503)	(263,624)
סך הכל הוצאות הנהלה וכלליות	440,595	403,095	387,145
הוצאות הנהלה וכלליות כוללת הוצאות בגין מיכון בסך	94,307	88,345	77,828

*) סווג מחדש

באור 21: - הוצאות (הכנסות) מימון, נטו

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות ריבית ממס הכנסה	(2,216)	-	-
עמלות בנקים והוצאות (הכנסות) מימון אחרות	(536)	863	998
הוצאות מימון חכירה לפי שווי הוגן	2,210	3,031	3,184
הוצאות מימון בגין התחייבות חכירה	5,901	6,366	6,735
סך הכל הוצאות מימון	5,359	10,260	10,917

באור 22: - הוצאות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים	1,823	1,860	2,229
דמי סליקה	1,844	1,881	1,650
סך הכל הוצאות אחרות	3,667	3,741	3,879

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים

העסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים מתבצעות במהלך העסקים הרגיל ובמחירי שוק או בהתאם למנגנוני הקצאת עלויות שמבוססים על מודלים כלכליים.

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים נכללו בדוחות על המצב הכספי בסעיפים הבאים:

		ליום 31 בדצמבר			
		2025		2024	
	ראה באור	בעל שליטה (החברה האם)	בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים	בעל שליטה (החברה האם)	בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים
		אלפי ש"ח			
נכסים:					
קופות גמל - דמי ניהול לקבל	8	-	20,633	-	17,766
מנורה הסתדרות המהנדסים	8	-	616	-	599
מנורה מי			870	-	-
התחייבויות:					
התחייבויות בגין חכירה	6	-	184,941	-	197,849
מנורה ביטוח	23ד	-	83,749	-	67,255
מנורה מבטחים פנסיה	23טו	-	16,486	-	12,843
מנורה מבטחים משלימה		-	2,734	-	500
מנורה מי		-	-	-	786
החברה האם	23יג	1,859	-	35	-

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים

שכר בגין העסקת אנשי מפתח ניהוליים כולל:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	מס' אנשים	אלפי ש"ח	מס' אנשים	אלפי ש"ח	מס' אנשים	אלפי ש"ח
דירקטורים	6	1,135	6	1,107	6	1,018
מנהל כללי	1	1,840	1	2,101	1	2,346

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025:

	ראה באור	בעל שליטה (החברה האם)	בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים
		אלפי ש"ח	
כלולות בסעיף הכנסות			
דמי ניהול קרנות פנסיה, נטו	16	-	846,961
דמי ניהול קופות גמל	16	-	225,297
הכנסות אחרות	23ה	-	5,500
כלולות בסעיף עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות			
דמי טיפול למנורה ביטוח והוצאות אחרות	23ד	-	24,028
השתתפות מנורה ביטוח בהוצאות שיווק של החברה, נטו	23ד	-	(121,510)
עמלות לסוכנים קשורים	23ג, 23ח,23ט, 23י, 23יא, 23יב	-	17,715
השתתפות מנורה הסתדרות המהנדסים בהוצאות שיווק של החברה	23ה	-	(1,194)
השתתפות החברה בהוצאות שיווק מנורה החזקות - חברה אם	23יג	93	-
כלולות בסעיף הנהלה וכלליות			
הוצאות בגין שרותי מחשוב של מנורה ביטוח	23ד	-	69,877
השתתפות בהוצאות, נטו - מנורה ביטוח	23ד	-	112,078
ניהול, חניה, שמירה, תחזוקה וניקיון, פחת מבנים	23ד	-	6,472
פרמיות ביטוח למנורה ביטוח	23ד	-	1,608
דמי טיפול לסוכן צד קשור	23ו	-	851
השתתפות מנורה מי בהוצאות החברה	23ז	-	(4,651)
השתתפות מנורה משלמת בהוצאות החברה	23יט	-	(180)
השתתפות החברה בהוצאות אופציות לעובדים	23יח	1,386	-
השתתפות החברה בהוצאות מנורה החזקות - חברה אם	23יג	2,165	-
כלולות בסעיף הוצאות מימון			
הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה	6	-	7,611

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024:

	ראה באור	בעל שליטה (החברה האם)	בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים
		אלפי ש"ח	
כלולות בסעיף הכנסות			
דמי ניהול קרנות פנסיה, נטו	16	-	762,127
דמי ניהול קופות גמל	16	-	192,440
הכנסות אחרות	23ה	-	5,500
כלולות בסעיף עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות			
דמי טיפול למנורה ביטוח והוצאות אחרות	23ד	-	20,823
השתתפות מנורה ביטוח בהוצאות שיווק של החברה, נטו	23ד	-	(123,016)
עמלות לסוכנים קשורים	23ו, 23ח, 23ט, 23י, 23יא	-	9,949
השתתפות מנורה הסתדרות המהנדסים בהוצאות שיווק של החברה	23ה	-	(1,138)
השתתפות החברה בהוצאות שיווק מנורה החזקות - חברה אם	23יג	75	-
כלולות בסעיף הנהלה וכלליות			
הוצאות בגין שרותי מחשוב של מנורה ביטוח	23ד	-	62,605
השתתפות בהוצאות, נטו - מנורה ביטוח	23ד	-	100,711
ניהול, חניה, שמירה, תחזוקה וניקיון, פחת מבנים	23ד	-	7,378
פרמיות ביטוח למנורה ביטוח	23ד	-	2,132
דמי טיפול לסוכן צד קשור	23ו	-	721
השתתפות בהוצאות שכר ותקורות מנורה מי	23ז	-	12,092
השתתפות החברה בהוצאות אופציות לעובדים	23יח	160	-
השתתפות החברה בהוצאות מנורה החזקות - חברה אם	23יג	2,213	-
כלולות בסעיף הוצאות מימון			
הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה	6	-	8,752

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023:

	ראה באור	בעל שליטה (החברה האם)	בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים
		אלפי ש"ח	
כלולות בסעיף הכנסות			
דמי ניהול קרנות פנסיה, נטו	16	-	692,684
דמי ניהול קופות גמל	16	-	156,989
הכנסות אחרות	23ה	-	5,500
כלולות בסעיף עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות			
דמי טיפול למנורה ביטוח והוצאות אחרות	23ד	-	19,812
השתתפות מנורה ביטוח בהוצאות שיווק של החברה, נטו	23ד	-	(98,601)
עמלות לסוכנים קשורים	23ו, 23ח, 23ט, 23י, 23יא	-	7,291
השתתפות מנורה הסתדרות המהנדסים בהוצאות שיווק של החברה	23ה		(1,107)
השתתפות החברה בהוצאות שיווק מנורה החזקות - חברה אם	23יג	118	-
כלולות בסעיף הנהלה וכלליות			
הוצאות בגין שרותי מחשוב של מנורה ביטוח	23ד	-	49,308
השתתפות בהוצאות, נטו - מנורה ביטוח	23ד	-	88,039
ניהול, חניה, שמירה, תחזוקה וניקיון, פחת מבנים	23ד		7,257
פרמיות ביטוח למנורה ביטוח	23ד	-	2,999
דמי טיפול לסוכן צד קשור	23ו	-	737
השתתפות בהוצאות שכר ותקורות מנורה מי	23ז	-	6,394
השתתפות החברה בהוצאות אופציות לעובדים	23יח	2,558	-
השתתפות החברה בהוצאות מנורה החזקות - חברה אם	23יג	2,035	-
כלולות בסעיף הוצאות מימון			
הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה	6	-	6,132

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ד. מנורה ביטוח

להלן יובאו פרטים בדבר ההתקשרויות וההסדרים העיקריים בין החברה לבין מנורה ביטוח:

- השתתפות בהוצאות בגין שירותים

החברה משלמת למנורה ביטוח בעבור שירותים המתקבלים במהלך העסקים השוטף של החברה. במסגרת השירותים המתקבלים נכללים בעיקר שרותי מיחשוב ותמיכה טכנית, ניהול השקעות, ניהול סיכונים, ייעוץ בתחום ה-SOX, דוברות, ציות ואכיפה פנימית, ביקורת פנימית, שירותי מטה ואסטרטגיה (לרבות שירותי או"ש, ניהול משאבי אנוש, רכש ולוגיסטיקה), כספים ואקטואריה.
עוד נקבע בין הצדדים כי כל אחד מהצדדים ישלם עבור תשלומים שהוציא הצד השני לטובת הפעילות העסקית שלו או קידומה (כגון הוצאות פרסום, רווחה, שכר עובדים המושאלים לצד השני וכו'). התשלום בגין השתתפות בהוצאות מבוצע לפי מפתחות חלוקת עלויות שהוסכמו ביחס לכל סוג שירותים בנפרד. התשלום למנורה ביטוח בגין פיתוח או רכישת תוכנה עבור החברה מתבצע למשך תקופת הפחתת העלות, בתוספת ריבית בגין יתרת העלות המופחתת.

- שירותי תיווך ושיווק באמצעות סוכני מנורה ביטוח ושירותים נוספים בנוגע לשיווק

מנורה ביטוח מעניקה לחברה שירותי תיווך ושיווק באמצעות סוכניה (להלן - סוכני מנורה ביטוח). החברה משלמת למנורה ביטוח בעבור שירותים אלה ביחס לקרנות הפנסיה וקופות גמל את סכומי העמלות אותם משלמת מנורה ביטוח לסוכניה (עמלת הנפרעים ועמלות היעדים), וכן השתתפות בהוצאותיה השוטפות של מנורה ביטוח המתייחסות לתפעול תפוקת הפנסיה וקופות הגמל של סוכני מנורה ביטוח, לפי מפתח הקצאה בהתאם לחלוקה כלכלית שמשתנה מעת לעת.

- רכישת פוליסות ביטוח

החברה רוכשת ממנורה ביטוח פוליסות ביטוח לכיסוי אחריות דירקטורים ונושאי משרה, אחריות מקצועית, נאמנות, אש, רכוש, סייבר, חבות מעבידים וצד ג'.
החברה רוכשת ממנורה ביטוח, עבור מנורה מבטחים משלימה (שנושאת בעלות זו), ביטוח משנה לכיסויי נכות ומוות הניתנים למבוטחי מנורה מבטחים משלימה שחלים עליהם מסלולי ביטוח הכוללים כיסויים כאמור. החל מינואר 2026 פוליסת ביטוח משנה זו נרכשת מקונסורציום שמורכב מצד ג' שאינו קשור (60%) וממנורה ביטוח (40%).

- ערבויות לטובת עמיתי המסלולים מבטיחי התשואה

מנורה ביטוח העמידה ערבויות לטובת עמיתי המסלולים מבטיחי התשואה בקופות הגמל שבניהול החברה, להבטחת התחייבות החברה כלפיהם לשיעור תשואה מובטח - תשואה שנתית ריאלית נטו (לאחר דמי ניהול) של לפחות 5.5% - 4.5%, מדי שנה ולכל שנה בנפרד (דהיינו, אין התחשבנות משנה לשנה). ההיקף של הערבויות מתייחס, לתאריך הדיווח, לצבירה בסך כולל של כ-5.1 מיליארד ש"ח. כנגד הבטחת התשואה קיימת התחייבות האוצר של מדינת ישראל לקבלת 75%-89% מהכספים בקופה והפקדתם אצלו בפקדון צמוד למדד בתנאי הצמדה בתוספת ריבית של 5.95% - 4.95% לשנה, בהתאם למסלולים. בנוסף לאמור, נתנה מנורה ביטוח ערבויות דומות להבטחת קרן ההשקעות של העמיתים במסלול שאינו מבטיח תשואה וזאת לטובת עמיתים שהצטרפו לקופה עד לשנת 1994 ולגבי הפקדותיהם הנומינליות עד לחודש ינואר, 2009. היקף הערבויות אלו מתייחס, לתאריך הדיווח, לצבירה בסך כולל של 50 מיליון ש"ח.

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ד. מנורה ביטוח (המשך)

- הסכם שכירות של משרדים

בתחילת שנת 2018 סיימה מנורה ביטוח להקים את מגדל מנורה-מבטחים. אל המגדל עברו, בין היתר, משרדי הנהלת החברה שברמת-גן ומשרדי החברה שבתל אביב. בגין שטחי המשרד, החניות והמחסנים שמושכרים ממנורה ביטוח נחתם בין החברה למנורה ביטוח הסכם שכירות, לתקופה בת 6 שנים, שהסתיימה בתום שנת 2023, כשלחברה 2 אופציות, להאריך את תקופת השכירות ב-6 שנים כ"א (דהיינו, עד לתום שנת 2035, בהינתן שכל האופציות ימומשו על ידי החברה). החברה מימשה את האופציה הראשונה מבין 2 האופציות האמורות. עלויות השכירות נקבעו על ידי מעריך שווי חיצוני. כמו כן נושאת החברה בחלק יחסי מהוצאות התפעול של מגדל מנורה-מבטחים, בהתאם ליחס שטחים.

בנוסף שוכרת החברה ממנורה נכסים והשקעות בע"מ, (להלן - מנורה נכסים) בשכירות משנה, את המשרדים שלה בחיפה, ובתמורה החברה משלמת למנורה נכסים את ההוצאות בגין שטחים אלו, גב אל גב. כמו כן שוכרת החברה ממנורה ביטוח, בשכירות משנה, את המשרדים שלה בירושלים, ובתמורה החברה משלמת למנורה ביטוח את ההוצאות בגין שטחים אלו, גב אל גב.

ה. מנורה הסתדרות המהנדסים

להלן יובאו פרטים בדבר התקשרויות והסדרים בין החברה לבין מנורה הסתדרות המהנדסים:

- השתתפות בהוצאות בגין שירותי שיווק

החברה מעניקה למנורה הסתדרות המהנדסים שירותי ניהול לפעילות השוטפת של מנורה הסתדרות המהנדסים מול מערך ההפצה הבנקאי ביחס לקרן ההשתלמות המנוהלת על ידי מנורה הסתדרות המהנדסים (להלן - "אומגה"), וכן מסייעת למנורה הסתדרות המהנדסים בשיווק אומגה באמצעות אנשי המערך הישיר המועסקים על ידי החברה.

- שירותי תפעול ושירות לקוחות

החברה מעניקה למנורה הסתדרות המהנדסים את מלוא שירותי הניהול והתפעול (במישרין ובאמצעות לאומי שירותי שוק ההון), לרבות שירות לקוחות טלפוני על ידי המוקד הטלפוני של החברה, הנדרשים לניהול קרן ההשתלמות שבניהולה.
גובה התשלום שהחברה זכאית לקבל בגין שירותים אלו הינו סכום קבוע מראש בסך של 5.5 מיליון ש"ח לשנה. תוקף ההתקשרות הינו עד ליום 31 בדצמבר, 2028, וככל שאף אחד מהצדדים או הסתדרות המהנדסים, לא יודיע לקראת המועד האמור, כי הוא לא מעונין בהארכת תוקף ההתקשרות כאמור, היא תוארך ל-7 שנים נוספות.

ו. אורות סוכנות לביטוח חיים (2005) בע"מ (להלן - אורות) - חברה קשורה

אורות מונתה על ידי החברה לשמש כסוכן ההסדר עבור עובדי החברה, כנגד קבלת דמי תפעול חודשיים מהחברה בהתאם למספר העובדים המטופלים על ידי אורות.
כמו כן, משמשת אורות כסוכנות הסדר המטפלת, בין היתר, במפעלים מסוימים שעובדיהם מבוטחים בקרנות הפנסיה ו/או קרנות ההשתלמות שבניהול החברה והחברה משתתפת בחלק מהוצאות המשרד והמיכון של אורות.
בנוסף, בין החברה לבין אורות קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שאורות משווקת ללקוחותיה.

ז. מנורה מי סוכנות לביטוח פנסיוני (2022) בע"מ (להלן - מנורה מי) - חברה קשורה

מנורה מי הינה סוכנות ביטוח. בין החברה לבין מנורה מי קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו השתתפה החברה בהוצאות המשרד של מנורה מי והחל מחודש אוקטובר, 2024 החברה משלמת אך ורק עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שמנורה מי משווקת ללקוחותיה. במקביל החברה מספקת למנורה מי שירותי ניהול שונים, כדוגמת שירותי קביעת פגישות עבור סוכני מנורה מי.

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

ח. סיני סוכנות לביטוח בע"מ (להלן - סיני) - חברה קשורה

בין החברה לבין סיני קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שסיני משווקת ללקוחותיה.

ט. משאבים סוכנות לביטוח בע"מ (להלן - משאבים) - חברה קשורה

בין החברה לבין משאבים קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שמשאבים משווקת ללקוחותיה. בין החברה לבין חברת בת של משאבים קיים הסכם שלפיו החברה משלמת תשלום קבוע בגין קבלת פרטי לקוחות פוטנציאליים שהתעניינו במוצרי החברה והסכימו להעברת פרטיהם אל החברה.

י. מטאור א.א סוכנות לביטוח פנסיוני (2020) בע"מ (להלן - מטאור) - חברה קשורה
בין החברה לבין מטאור קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שמטאור משווקת ללקוחותיה.

יא. ע.ת.ג.ר סוכנות לביטוח (2007) בע"מ (להלן - עתגר) - חברה קשורה
בין החברה לבין עתגר קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שעתגר משווקת ללקוחותיה.

יב. אליפים סוכנות לביטוח (2002) בע"מ (להלן - אליפים) - חברה קשורה
בין החברה לבין אליפים קיים הסכם תיווך, שבמסגרתו משלמת החברה עמלות הפצה בגין מוצרים של החברה שאליפים משווקת ללקוחותיה.

יג. החברה האם

החברה נושאת ב-50% מעלות העסקת יו"ר החברה האם, שמשמש במקביל כיו"ר החברה, בתוספת תקורות ומרווח.

יד. השתתפות בגמול הקבוע לדירקטורים בלתי תלויים משותפים

החברה משתתפת בחלק יחסי מהגמול הקבוע שמשלמות מנורה ביטוח/חברת האם לדירקטורים בלתי תלויים בחברה, שמשמשים במקביל כדירקטורים בלתי תלויים/חיצוניים במנורה ביטוח/חברת האם.

טו. הכנסות מקרנות פנסיה וקופות גמל

החברה המנהלת, קרנות הפנסיה וקופות הגמל, מהוות ישות משפטית אחת.
החברה המנהלת גובה מקרנות הפנסיה ומקופות הגמל דמי ניהול (ראה באור 16 לעיל).

טז. שיפוי וביטוח דירקטורים ונושאי משרה

תקנון ההתאגדות של החברה מאפשר שיפוי וביטוח של דירקטורים ונושאי משרה על-פי דין. בהתאם לכך, קבעה החברה מדיניות שיפוי והחליטה לבטח את אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה והכל כפוף להוראות הדין ולהגבלות נוספות.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
סכום ההוצאות עבור ביטוח דירקטורים ונושאי משרה	193	211	243

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

יז. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים

- מדיניות תגמול לנושאי משרה בכירה בחברה

האורגנים המוסמכים של החברה אישרו מדיניות תגמול בהתאם להוראות הפרק ה-5 של שער 5 של החלק ה-1 של החוזר המאוחד (שעניינו "תגמול") (להלן - החוזר) ובהתחשב במגבלות הקוגנטיות בחוק לתגמול נושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי התרת הוצאה לצרכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016 (חוק התגמול), כפי שיהא מעת לעת. לעניין זה, "מגבלות קוגנטיות" - מגבלות ותקרות תגמול שלא ניתן לאשרן כדין בהתאם להוראות חוק התגמול. כן הובהר במסגרת מדיניות התגמול, כי אם וככל שסך התגמול הכולל (בהתאם למדיניות התגמול ותכנית המענקים כפי שתהיה מעת לעת), ובכלל זה בהתאם להסכמים קיימים, יעלה על המגבלות הקוגנטיות, יופעל מנגנון "קטימה" של מרכיבי תגמול עודף ו/או משתנה תחילה, אם וככל שקיימים.

- תכנית התגמול שחלה על נושאי המשרה

להלן פירוט עיקרי תכנית התגמול שכוללת שלושה רבדים של תגמול: (1) שכר בסיס; (2) תנאים נלווים; ו-(3) בונוס. מודל הבונוס כולל 3 חלקים – בונוס בגין עמידה ביעדי החברה והקבוצה, בונוס בגין עמידה ביעדים אישיים ובונוס בגין הערכת המנהל הישיר. חלוקת הבונוס לנושאי המשרה תתבצע ורק אם התמלאו תנאי הסף שנקבעו בתכנית התגמול. בכל שנה ייקבע יעד רווח ממוצע של החברה ושל הקבוצה. מדידת השגת יעד הרווח תתבצע על ידי חישוב ממוצע משוקלל של רווחי החברה והקבוצה, על פני שלוש שנים, כאשר לכל שנה יינתן שיעור אחר במשקל חישוב יעד הרווח, על פי הטבלה שלהלן:

שנה	משקל
X - השנה בגינה משולם הבונוס	50%
X-1	30%
X-2	20%

סכום הבונוס שישולם לנושא המשרה יהיה בהתאם לשיעור העמידה ביעדים האישיים שנקבעו לנושא המשרה, ועד לתקרה של 150% במקרה של ביצועים עודפים.
מדיניות התגמול תחול לגבי נושאי משרה אשר הוגדרו על ידי דירקטוריון החברה והיא אינה כוללת דירקטורים, אשר ביחס אליהם נקבע כי תגמולם יהיה תגמול קבוע בלבד, שיקבע בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, כאשר תגמול יו"ר הדירקטוריון לא יעלה על פי 35 מהתגמול ששולם בשנה הקלנדרית שקדמה לשנה הרלוונטית לעובד בעל השכר הנמוך ביותר בחברה, לרבות עובד קבלן כוח אדם. במדיניות התגמול הוגדרו, בין היתר, המטרות והשיקולים המרכזיים בקביעת מדיניות התגמול, שעיקרם מניעת תמריצים שיעודדו נטילת סיכונים שאינם עקביים עם היעדים ארוכי הטווח של החברה, עם מדיניות ניהול הסיכונים שלה, ועם הצורך בניהול מושכל של כספי החוסכים באמצעותה; נקבעו עקרונות להתאמת תגמול לנושאי משרה ובעלי תפקיד מרכזי (כהגדרתם בחוזר) ועובדים המועסקים בפונקציות בקרה; נקבע יחס רצוי בין רכיב התגמול הקבוע לרכיב המשתנה לנושאי משרה; נקבעו טווחי שכר רצויים לנושאי משרה; נקבעו עקרונות להתאמה של רכיב משתנה, בין היתר, לסיכונים המהותיים בחברה; נקבעו עקרונות להגדרת תכנית מענקים שנתית לרבות עקרונות להגדרת תקציב המענקים, תנאי סף לחלוקתו, עקרונות לקביעת יעדים ומדדים על פיהם יחושב המענק השנתי תוך התחשבות, בין היתר, גם ביעדי תשואה למבוטחים ועמיתים ומנגנון דחיה של תשלום רכיב משתנה; נקבעו עקרונות ותקרות לתנאי סיום העסקה של בעל תפקיד מרכזי וכן כללים להשבה ו/או הפחתה של רכיב משתנה במקרים מסוימים.

באור 23: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין צדדים קשורים (המשך)

יח. אופציות לעובדים

בחודש דצמבר, 2021 אישר דירקטוריון חברת האם תכנית תגמול מבוסס מניות למנהלים ועובדים בקבוצת מנורה מבטחים. במסגרת תכנית התגמול, הקצתה מנורה החזקות ללא תמורה לעובדים בחברה אופציות בלתי סחירות ובלתי ניתנות להעברה הניתנות למימוש למניות רגילות של מנורה החזקות (בכפוף להתאמות וליתר הוראות תכנית האופציות (להלן: "התכנית"). האופציות שהוקצו על פי התכנית הוקצו במסלול רווח הון והופקדו בידי נאמן, אשר יחזיק בהן בנאמנות עבור העובדים במשך התקופה הקבועה לכך בפקודה ובתקנות מכוחה.
להלן הנתונים אשר שימשו במדידת השווי ההוגן של האופציות במועד ההענקה בהתאם למודל הבינומי לתמחור אופציות לגבי התוכנית הנ"ל:

	מועד הענקה			
	6/2/2022	27/11/2024	26/12/2024	28/8/2025
תוספת מימוש לאופציה בש"ח	74.3	120.1	141.1	321.4
תנודתיות צפויה במחירי המניה	29.97%-33.73%	30.30%-36.50%	36.75%	31.50%-31.63%
שיעור ריבית חסרת סיכון	0.75%-1.05%	4.33%-4.38%	4.21%	3.93%-3.95%
משך החיים החזוי של האופציות	4-6 שנים	4-6 שנים	5 שנים	4-5 שנים
ממוצע משוקלל של מחירי המניה בש"ח	76.0	134.3	144.5	321.4
שווי הוגן פר אופציה בש"ח	14.38-14.71	39.50-40.90	39.2	46.7
סך שווי האופציות שהוקצו במיליוני ש"ח	21.1	0.2	0.3	6.2

החברה רשמה התחייבות לתשלום לחברת האם לפי שווי האופציות במועד ההקצאה בהתעלם משווי ההטבה שימומש בפועל. בגין האמור נזקפה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בתקופת הדוח הוצאה בסך של 1,386 אלפי ש"ח (אשתקד 160 אלפי ש"ח).

יט. מנורה מבטחים משלמת בע"מ (להלן - מנורה משלמת) - חברה קשורה

החברה מספקת למנורה משלמת שירותי תפעול של מערך תשלום פנסיית גישור, עבור מעסיקים שעימם מנורה משלמת התקשרה בהסכמי פרישה מוקדמת, וזאת כנגד תשלום סכום שנקבע, לפי מפתח הקצאה בהתאם לחלוקה כלכלית שמשתנה מעת לעת.

באור 24: - ניהול סיכונים

א. כללי

החברה פועלת במגזרי הפעילות של קרנות פנסיה, ניהול קופות גמל וניהול מסלולי קופות גמל מבטיחות תשואה. פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים הבאים: סיכוני שוק, סיכוני נזילות, סיכוני אשראי וסיכונים תפעוליים.

ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים

ניהול הסיכונים הינו פעילות חוצת-ארגון המבוססת על שלושה קווי הגנה:

- הגורמים העסקיים אשר נוטלים את הסיכונים, אחראים לזיהוי, הערכה ניטור ודיווח הסיכונים המובנים בפעילותם ובמערכות המשמשות אותם, לרבות הגדרת בקרות בתהליכים ונהלים פנימיים. הגורמים העסקיים נעזרים ביחידות תומכות הכוללות: אקטואריה, כספים, מערכות מידע ותחום ניהול הסיכונים.
- ניהול סיכונים אחראי על גיבוש מסגרת ניהול סיכונים, פיתוח כלים ושיטות להערכת הסיכונים לחשיפות הקיימות והפוטנציאליות. תחום ניהול סיכונים הינו יחידה בלתי תלויה בגורמים העסקיים נוטלי הסיכון ומשתף פעולה עם יחידות האקטואריה, החשבות, הכספים וההשקעות. יצוין כי מנורה ביטוח מספקת את שירותי ניהול השקעות וניהול סיכונים לחברה במסגרת הסכם מתן שירותים בין החברות. מנהלת הסיכונים של החברה הינה מנהלת הסיכונים של הגופים המוסדיים בקבוצה.
- הביקורת הפנימית אשר מבקרת באופן בלתי תלוי תהליכים פנימיים וכן עוקבת אחר תיקון ליקויים שזוהו.

מדיניות ניהול סיכונים פיננסיים (שוק, אשראי ונזילות)

אחריות ניהול הסיכונים הפיננסיים מתחלקת בין בעלי תפקידים ופונקציות בארגון. החל בדירקטוריון, אגף הכספים, אגף השקעות, תחום ניהול סיכונים, מחלקת מחקר ודרוג ומחלקת דיווח ובקרה (Middle Office), כולם במנורה ביטוח.
הנהלת החברה מיישמת את מדיניות ההשקעות וניהול הסיכונים שאושרה בדירקטוריון, במסגרתה לא מבוצעות השקעות בנכסי חוב שאינם סחירים (למעט בפיקדונות בנקאיים בהתאם לנוהל שאושר על ידי הדירקטוריון).

הסיכונים הפיננסיים מנוהלים בעיקר באמצעות קביעת טווחי השקעה מותרים לסוגי הנכסים השונים. המגבלות נקבעות ברמת החשיפה לגורמי הסיכון (כמשקל מסך הנכסים בתיק). כמו כן, אחת לשנה מבוצע סקר סיכונים על ידי תחום ניהול סיכונים בשיתוף אגף הכספים המתייחס בין השאר לחשיפות, תרחישי קיצון וכדומה.
מחלקת דיווח ובקרה באגף הכספים של מנורה ביטוח (Middle Office) מנטרת באופן שוטף את המגבלות, מתריעה על חריגות, ומדווחת, על פי העניין, לאגף הכספים ולאגף השקעות. פירוט לגבי סוגי הסיכונים הפיננסיים בתיק הנכסים של החברה, החשיפות אליהם ומבחני רגישות לשינויים בגורמי סיכון מוצג בסעיף ד' להלן.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

ניהול סיכונים תפעוליים

הסיכון התפעולי הינו סיכון להפסד כתוצאה מכשל או העדר בקרה אפקטיבית שמקורו בתהליכים, אנשים, מערכות או אירוע חיצוני לארגון. חלק מהותי מפעילות החברה נשען על מערכות מידע שונות, לפיכך היעדר תשתיות מספקות לרבות בתחום אבטחת מידע והסייבר עלולים לחשוף את החברה ומבוטחיה לסיכון של זליגת מידע רגיש, וכשל תפעולי בזמינות המערכות ובכך לגרום לפגיעה בתהליכי החברה, אי ציות לרגולציה וכדומה.
האחריות השוטפת על ניהול הסיכונים התפעוליים והבקרות חלה על המנהלים בארגון בכל הרבדים לרבות באמצעות פונקציות בקרה ייעודיות ביחידות העסקיות. בנוסף חלק מהסיכונים התפעוליים מנוהלים ע"י גורמי הסדרה נוספים כגון SOX, אכיפה וציות, אבטחת מידע ואחראי המשכיות עסקית. יחידת ניהול הסיכונים התפעוליים שהינה בלתי תלויה ביחידות העסקיות, מספקת תמיכה מקצועית וליווי תוך שיתוף פעולה עם היחידות העסקיות ועם גורמי ההסדרה. מערך הביקורת הפנימית בחברה מבצע בקרות נוספות על מגוון תחומי פעילות ובין השאר בוחן את קיום ואפקטיביות הבקרות מול הסיכונים התפעוליים תוך מתן המלצות לחיזוק הבקרות ושיפורן.
לחברה, מדיניות ניהול סיכונים תפעוליים מקיפה וכלל ארגונית תוך קביעת עקרונות, קווים מנחים ותחומי אחריות לניהול סיכונים תפעוליים בארגון. קיימים פורומים שונים לדיון וטיפול בסיכונים תפעוליים ולרבות עבור מניעת סיכוני הונאות ומעילות ובהתאם להנחיות רשות שוק ההון, מתקיימת וועדת דירקטוריון לניהול סיכונים שדנה בין היתר בסיכונים תפעולים.
פעילותה העסקית של החברה נשענת במידה רבה על מערכות מידע אשר תומכות בתהליכים העסקיים. זמינות המערכות, מהימנות הנתונים והשמירה על סודיות הנתונים חיוניים לצורך קיום פעילות עסקית תקינה. עם התקדמות הטכנולוגיה, תדירות האיומים משתנה וכנגזרת מכך, עולה רמת הסיכון לחברה וללקוחותיה. שילוב טכנולוגיות חדשות בליבה העסקית של החברה כמו גם במערכות קצה ובקרב לקוחותיה מעלות את רמת הסיכון בפני תקיפות סייבר. החברה מקבלת שרותי IT מאגף מערכות מידע במנורה ביטוח לרבות אבטחת מידע וסייבר.
החברה חשופה בפעילותה לסיכון סייבר אשר עלול לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, הפרעה לפעילות על ידי פגיעה בפעילות הרשת או השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים דיגיטליים, החדרה של קודים או תוכנות זדוניות, חדירה למערכת או חשיפת מידע.
תפיסת ההגנה של החברה בניהול סיכוני סייבר ואבטחת מידע בנויה על שלוש שכבות: שכבת הגנה טכנולוגית, שכבת טיפול באירועים ושכבת רגולציה, ארגון ושיטות. בנוסף להיערכות תפעולית, החברה רכשה כיסוי ביטוחי כנגד פשעי מחשב, בכללם אירועי סייבר. החברה נערכת באופן תדיר להתמודדות עם איומי הסייבר ומשקיעה משאבים רבים בנושא זה. מנגנוני הפיקוח והבקרה הקיימים בחברה כוללים ועדות הנהלה ודירקטוריון אשר דנות בסיכוני סייבר ועוקבות אחר תכנית העבודה השנתית בתחום זה. בנוסף, קיימת בחברה מדיניות ניהול סיכוני סייבר, אשר מתוקפת ומאושרת מדי שנה על ידי הדירקטוריון, וכן מגוון רחב של נהלי והוראות עבודה הנגזרות ממנה. לחברה תכנית עבודה סדורה אך גמישה המתעדכנת מעת לעת בהתאם להתפתחות האיומים המשתנים באופן תדיר. התוכנית מושתתת, בין היתר, על ניתוח מתאר האיומים והסיכונים הרלוונטי לחברה וכוללת פעולות שמטרתן להפחית את ההסתברות להתממשותם. על מנת לאמוד את רמת הסיכון מבצעת החברה באופן תדיר סיקרי סיכונים למערכות וכן מבדקי חדירה וכן מקיימת תרגולי הערכות למתקפות סייבר הן בצד הטכנולוגי והן בצד העסקי. בשנים האחרונות חלה עליית מדרגה משמעותית במפת איומי הסייבר העולמית. בעולם כמו גם בישראל התרחשו מתקפות רבות כנגד תשתיות לאומיות, גופי ממשל ומגוון רחב של תאגידים. בנוסף, מלחמת חרבות ברזל הביאה לגידול משמעותי בהיקף ובכמות מתקפות הסייבר שמכוונות לעבר תשתיות של מדינת ישראל וביניהם גם גופים פיננסיים וחברות ביטוח. כחלק מההיערכות הכוללת של החברה, ננקטו צעדים משמעותיים למיגון החברה הן בהיבטי תשתית והן בהיבט איומי הסייבר אשר אפיינו את פעילותן של חברות רבות במשק הישראלי בתקופה זו.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ב. תיאור הליכי ושיטות ניהול הסיכונים (המשך)

ניהול סיכונים תפעוליים (המשך)

- קיימת תכנית (DRP - Disaster Recovery Plan) להקמה מחדש של המערכות המיכוניות במקרה של אירוע חיצוני קטסטרופאלי שיפגע במשרדיה. התוכנית עודכנה במהלך השנה. בנוסף, קיימת הערכות לתרגול (מתודי) עבור מוכנות החברה לחירום (BCP – Business Continuity Planning) - המתבצעת עפ"י תדירות חוזרי הפיקוח. מדיניות המשכיות עסקית מתוקפת ומתעדכנת בתדירות שנתית.
- במסגרת יישום הוראות סעיף 404 לחוק SOX - Sarbanes-Oxley ובהתאם להנחיות רשות שוק ההון, בוצע תהליך של הערכת הסיכונים הקשורים לדיווח הכספי ולגילוי נאות, נקבעו בקרות שמטרתן למנוע או לצמצם את אותם סיכונים ונותחו פערי בקרה. במסגרת זאת, אימצה החברה את מודל הבקרה הפנימית של ה-COSO, המהווה מסגרת מוגדרת ומוכרת להערכת הבקרה הפנימית.
- קיים בחברה מנגנון לבדיקה, אכיפה וציות לחוקים תקנות ורגולציות לחברה. במסגרת המנגנון אושרה תכנית אכיפה פנימית בדירקטוריון החברה ומונתה אחראית על הציות והאכיפה.

ג. דרישות חוקיות

תהליך ניהול הסיכונים בחברה מונחה על ידי דרישות רגולטוריות הרלוונטיות לתחומי הפעילות השונים שפורסמו בשנים האחרונות, ואוחדו במסגרת החוזר המאוחד פרק 10, הכוללות חובת מינוי מנהל סיכונים שתפקידיו העיקריים:

- לוודא קיומם של תהליכים לזיהוי הסיכונים הביטוחיים והפיננסיים המהותיים הגלומים בנכסים המוחזקים כנגד חסכונות העמיתים ובנכסים אחרים של קרן הפנסיה והגלומים בהתחייבויות ביטוח של קרן הפנסיה אשר עשויים להשפיע באופן מהותי על זכויות העמיתים ועל חוסנו הפיננסי של הגוף המוסדי.
- כימות החשיפה והערכת ההשפעה הפוטנציאלית של הסיכונים המהותיים שזוהו, בין היתר, באמצעות תרחישים ובכלל זה תרחישי קיצון.
- בחינת מידת התאמת החשיפות בפועל של קרנות הפנסיה וקופות גמל למדיניות ניהול הסיכונים.

דרישות רגולטוריות לעניין ניהול סיכונים כוללות בין היתר:

- דרישה לקביעת מדיניות חשיפה לסיכונים, תקרות חשיפה, נהלים וכלים למדידה ולבקרת סיכונים.
- הוראות בנושא ניהול סיכוני אשראי.
- הוראות בנושאים ספציפיים בתחום סיכונים תפעוליים: מעילות והונאות סיכוני ציות, ניהול, טכנולוגיות מידע, אבטחת מידע וסייבר, בקרה על דיווח כספי (SOX), תוכנית להמשכיות עסקית והתאוששות מאסון (BCP/DRP).
- הוראות הנוגעות לדרישות הון מינימליות מהחברה וכן דרישות הנזילות.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק

- הגדרת סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של נכסים פיננסיים ושל התחייבויות פיננסיות ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק כוללים, בין היתר, סיכונים הנובעים משינויים בעקומי הריבית, בשערי מניות, במדד ובמטבע חוץ.

- מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי במשתנים אלה על הרווח (הפסד) הכולל לתקופה. ניתוח הרגישות הינו ביחס לנכסים הפיננסיים בגין משתנה הסיכון הרלוונטי נכון לכל מועד דיווח, ובהנחה שכל שאר המשתנים האחרים קבועים. כך, למשל, השינוי בריבית הינו בהנחה, שכל הפרמטרים האחרים לא השתנו. תוצאות מבחני הרגישות מבוססות על ההנחות הבאות:

- השינויים במשתנים הינם ביחס לערך הפנקסני של הנכסים וההתחייבויות.
- כמו כן, הונח שהשינויים האמורים אינם משקפים ירידת ערך פרמננטית של נכסים המוצגים בעלות מופחתת או של השקעות פיננסיות ולפיכך, במבחני הרגישות שלהלן, לא נכללו הפסדים מירידת ערך בגין נכסים אלו.
- מבחני הרגישות, מביאים לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד ללא השפעות עקיפות.
- יצוין גם כי הרגישויות אינן ליניאריות, כך ששינויים גדולים או קטנים יותר ביחס לשינויים שמתוארים להלן אינם בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של השפעת אותם שינויים.
- תוצאות מבחני הרגישות מוצגות נטו לאחר ניכוי השפעת המס.

ליום 31 בדצמבר, 2025:

	שיעור השינוי בשיעור הריבית (א)		השקעה במכשירים הוניים (ב)		שיעור השינוי במדד		שיעור השינוי בשע"ח של מטבע חוץ	
	+0.5%	-0.5%	+10%	-10%	+1%	-1%	+10%	-10%
	אלפי ש"ח							
רווח (הפסד) כולל	(5,394)	5,544	4,916	(4,911)	(104)	104	1,856	(1,856)

ליום 31 בדצמבר, 2024:

	שיעור השינוי בשיעור הריבית (א)		השקעה במכשירים הוניים (ב)		שיעור השינוי במדד		שיעור השינוי בשע"ח של מטבע חוץ	
	+0.5%	-0.5%	+10%	-10%	+1%	-1%	+10%	-10%
	אלפי ש"ח							
רווח (הפסד) כולל	(6,223)	6,223	3,704	(3,704)	(413)	413	671	(671)

(א) סך הנכסים נטו שערכם בספרים מוצג בשווי הוגן המושפעים מסיכון ריבית הכלולים בניתוח הרגישות הסתכמו בכ- 534 מיליוני ש"ח (בשנה קודמת 497 מיליון ש"ח)

(ב) השקעות במכשירים שאין להם תזרים קבוע, או שלחילופין, לחברה אין מידע ביחס לתזרים זה.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק (המשך)

פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	פריטים לא פיננסיים ואחרים	סך הכל
	אלפי ש"ח				
נכסים:					
נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין	-	-	-	19,839	19,839
הוצאות רכישה נדחות	-	-	-	827,526	827,526
נכסי זכות שימוש	-	-	-	199,115	199,115
רכוש קבוע	-	-	-	6,948	6,948
חייבים ויתרות חובה	26,393	425	-	2,403	29,221
השקעות פיננסיות:					
נכסי חוב סחירים	31,644	500,732	865	-	533,241
נכסי חוב שאינם סחירים	2,087	4,724,643	-	-	4,726,730
מניות	6	-	-	-	6
אחרות	58,750	10,282	6,156	-	75,188
סך כל ההשקעות הפיננסיות	92,487	5,235,657	7,021	-	5,335,165
מזומנים ושווי מזומנים	219,745	-	2,403	-	222,148
סך כל הנכסים	338,625	5,236,082	9,424	1,055,831	6,639,962
סך כל ההון	-	-	-	955,558	955,558
התחייבויות:					
התחייבויות בגין מסים נדחים	-	-	-	1,329	1,329
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	728	-	-	-	728
התחייבויות בגין מסים שוטפים	-	61,132	-	-	61,132
זכאים ויתרות זכות	140,296	-	127	-	140,423
מנורה מבטחים ביטוח בע"מ - חברה קשורה	83,749	-	-	-	83,749
התחייבויות בגין חכירה	-	208,646	-	-	208,646
התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	-	5,188,397	-	-	5,188,397
סך כל ההתחייבויות	224,773	5,458,175	127	1,329	5,684,404
סך כל ההון וההתחייבויות	224,773	5,458,175	127	956,887	6,639,962
סך הכל חשיפה מאזנית	113,852	(222,093)	9,297	98,944	-
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(19,140)	-	19,140	-	-
סך הכל חשיפה	94,712	(222,093)	28,437	98,944	-

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק (המשך)

פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024				
	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	פריטים לא פיננסיים ואחרים	סך הכל
	אלפי ש"ח				
נכסים:					
נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין	-	-	-	22,872	22,872
נכסי מסים נדחים	-	-	-	2,054	2,054
הוצאות רכישה נדחות	-	-	-	723,002	723,002
נכסי זכות שימוש	-	-	-	215,540	215,540
רכוש קבוע	-	-	-	8,698	8,698
נכסי מסים שוטפים	-	-	-	-	-
חייבים ויתרות חובה	22,997	3,717	-	2,039	28,753
השקעות פיננסיות:					
נכסי חוב סחירים	52,568	444,975	-	-	497,543
נכסי חוב שאינם סחירים	2,526	4,697,581	-	-	4,700,107
מניות	1,330	-	-	-	1,330
אחרות	42,022	9,566	3,363	-	54,951
סך כל ההשקעות הפיננסיות	98,446	5,152,122	3,363	-	5,253,931
מזומנים ושווי מזומנים	195,755	-	1,919	-	197,674
סך כל הנכסים	317,198	5,155,839	5,282	974,205	6,452,524
סך כל ההון	-	-	-	815,669	815,669
התחייבויות:					
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	1,319	-	-	-	1,319
התחייבויות בגין מסים שוטפים	-	35,524	-	-	35,524
זכאים ויתרות זכות	134,201	-	-	-	134,201
מנורה מבטחים ביטוח בע"מ - חברה קשורה	67,255	-	-	-	67,255
התחייבויות בגין חכירה	-	224,878	-	-	224,878
התחייבויות לעמיתי מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	-	5,173,678	-	-	5,173,678
סך כל ההתחייבויות	202,775	5,434,080	-	-	5,636,855
סך כל ההון וההתחייבויות	202,775	5,434,080	-	815,669	6,452,524
סך הכל חשיפה מאזנית	114,423	(278,241)	5,282	158,536	-

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק (המשך)

פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים:

	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	נסחרות במדד היתר	
	אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
תעשיה	6	100.00
סך הכל	6	100.00

	ליום 31 בדצמבר, 2024	
	נסחרות במדד ת"א 125	
	אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
ביטוח	1,330	100.00
סך הכל	1,330	100.00

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכוני נזילות

סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תידרש לממש את נכסיה במחיר נחות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה. צורך אפשרי לגיוס מקורות באופן בלתי צפוי ובזמן קצר עשוי לחייב מימוש נכסים משמעותי באופן מהיר ומכירתם במחירים שלא בהכרח ישקפו את שווי השוק שלהם.
מתוך יתרת הנכסים של החברה, סך של כ-245 מיליון ש"ח הינם נכסים סחירים, הניתנים למימוש מיידי. על פי כללי ההשקעה, על החברה להחזיק בנכסים נזילים, כהגדרתם בתקנות ההון, בסכום שלא יפחת מ-50% מההון הנדרש.

ו. סיכוני אשראי

סיכון אשראי מתבטא באי הוודאות ביכולתו של לווה או מנפיק לעמוד בהתחייבויותיו לחברה.
סיכון זה בא לידי ביטוי בשתי צורות:

- במחיר השוק של נכס החוב - המחיר מבטא את הערכת השוק לגבי יכולתה של החברה המנפיקה לעמוד בהתחייבויותיה ולכן סיכון האשראי בא לידי ביטוי במרווח הריבית בהשוואה לנכס חוב זהה שהונפק על ידי הממשלה ומוגדר, לעניין זה, כחסר סיכון. ככל שהשוק מעריך כי סיכון האשראי עולה, המרווח שבו נסחר נכס החוב בשוק גדל וערכו יורד, ולהפך.
- בהפסד ההשקעה שייגרם במקרה של חדלות פירעון - כתוצאה מחוסר יכולתו של המנפיק לעמוד בהתחייבויותיו לתשלום קרן ו/או ריבית.

כמו כן, ריכוז חשיפות האשראי בין אם לתאגיד או לקבוצת תאגידים, או בין אם למספר תאגידים שחוסנם הפיננסי עלול להיות מושפע באופן דומה מתנאים כלכליים או אחרים כגון ענף פעילות, אזור גאוגרפי וכדומה, עלול ליצור סיכון לריכוז אשראי.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר, 2025:

	סחירים *)	שאינם סחירים	סה"כ
		אלפי ש"ח	
בארץ	533,241	4,726,730	5,259,971

ליום 31 בדצמבר, 2024:

	סחירים *)	שאינם סחירים	סה"כ
		אלפי ש"ח	
בארץ	497,543	4,700,107	5,197,650

*) נכסי חוב סחירים מסווגים לקטגוריית מוחזקים למסחר ומוצגים בשווי הוגן.
ראה גם פירוט הנכסים בחלוקה לדירוגים להלן.

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

(א) נכסי חוב

	דירוג מקומי (*)				
	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	AA ומעלה	BBB עד A	נמוך מ-BBB	לא מדורג	סך הכל
	אלפי ש"ח				
נכסי חוב בארץ					
נכסי חוב סחירים					
אגרות חוב ממשלתיות	137,460	-	-	-	137,460
אגרות חוב קונצרניות	383,327	5,863	-	6,591	395,781
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	520,787	5,863	-	6,591	533,241
נכסי חוב שאינם סחירים					
פיקדון (חשכ"ל)	4,573,956	-	-	-	4,573,956
אגרות חוב קונצרניות	115,925	30,902	-	-	146,827
נכסי חוב אחרים	-	5,947	-	-	5,947
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	4,689,881	36,849	-	-	4,726,730
סך הכל נכסי חוב בארץ	5,210,668	42,712	-	6,591	5,259,971

(*) כל דירוג כולל בתוכו את הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים: (המשך)

(א) נכסי חוב (המשך)

	דירוג מקומי (*)				
	ליום 31 בדצמבר, 2024				
	AA ומעלה	BBB עד A	נמוך מ-BBB	לא מדורג	סך הכל
	אלפי ש"ח				
נכסי חוב בארץ					
נכסי חוב סחירים					
אגרות חוב ממשלתיות	87,358	-	-	-	87,358
אגרות חוב קונצרניות	402,037	7,197	-	951	410,185
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	489,395	7,197	-	951	497,543
נכסי חוב שאינם סחירים					
פיקדון (חשכ"ל)	4,538,023	-	-	-	4,538,023
אגרות חוב קונצרניות	122,736	32,185	-	205	155,126
פיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים	-	-	-	-	-
נכסי חוב אחרים	-	6,958	-	-	6,958
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	4,660,759	39,143	-	205	4,700,107
סך הכל נכסי חוב בארץ	5,150,154	46,340	-	1,156	5,197,650

(*) כל דירוג כולל בתוכו את הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

באור 24: - ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים: (המשך)

(ב) סיכוני אשראי בגין נכסים אחרים

	דירוג מקומי (*)				
	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	AA ומעלה	BBB עד A	נמוך מ-BBB	לא מדורג	סך הכל
	אלפי ש"ח				
חייבים	425	-	-	28,796	29,221
מזומנים ושווי מזומנים	222,148	-	-	-	222,148

	דירוג מקומי (*)				
	ליום 31 בדצמבר, 2024				
	AA ומעלה	BBB עד A	נמוך מ-BBB	לא מדורג	סך הכל
	אלפי ש"ח				
חייבים	3,866	-	-	24,887	28,753
מזומנים ושווי מזומנים	197,674	-	-	-	197,674

(*) כל דירוג כולל בתוכו את הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב פיננסיים סחירים ושאינם סחירים:

	ליום 31 בדצמבר, 2025			ליום 31 בדצמבר, 2024		
	סיכון אשראי מאזני		סיכון חוץ מאזני	סיכון אשראי מאזני		סיכון חוץ מאזני
	אלפי ש"ח	% מסה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	% מסה"כ	אלפי ש"ח
ענף משק						
תעשיה	14,335	0.27	-	15,629	0.30	-
בינוי ונדל"ן	211,467	4.03	-	225,527	4.34	-
מסחר ושירותים	73,422	1.40	-	85,731	1.65	-
טכנולוגיה	2,857	0.05	-	-	-	-
ביטוח	20,573	0.39	-	19,705	0.38	-
בנקים	153,012	2.91	-	148,099	2.85	-
שירותים פיננסיים	144	-	-	2,631	0.05	-
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	42,675	0.81	-	42,555	0.82	-
השקעה ואחזקות	30,070	0.57	-	32,392	0.62	-
	548,555	10.43	-	572,269	11.01	-
אג"ח מדינה ופיקדון חשכ"ל	4,711,416	89.57	-	4,625,381	88.99	-
סך הכל	5,259,971	100.00	-	5,197,650	100.00	-

באור 25: - התחייבויות תלויות

א. בקשות לאישור תובענות כייצוגיות

בשנים האחרונות ניכר גידול משמעותי בהיקף הבקשות לאישור תובענות ייצוגיות המוגשות נגד החברה ובכמות התובענות שהוכרו כייצוגיות. זאת, כחלק מגידול כללי של בקשות לאישור תובענות כייצוגיות בכלל, לרבות כנגד חברות העוסקות בתחומי העיסוק של החברה, אשר נובע בעיקרו מחקיקת חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 (להלן - חוק תובענות ייצוגיות). מגמה זו מגדילה באופן מהותי את פוטנציאל החשיפה של החברה להפסדים במקרה של אישור תביעה ייצוגית כנגדה.

בקשה לאישור תובענה כייצוגית ניתן להגיש בתביעה מהסוג כמפורט בחוק האמור או בעניין שנקבע בהוראת חוק מפורשת אחרת כי ניתן להגיש בגינה תובענה ייצוגית. יצוין, כי החל משנת 2006, ההגדרה של תביעה שבגינה ניתן להגיש בקשה לאישורה כייצוגית כלפי החברה, הינה הגדרה רחבה הכוללת כל עניין שבין חברה ללקוח, בין אם הצדדים התקשרו בעסקה ובין אם לאו. על מנת שבקשה לאישור תובענה ייצוגית תאושר, על התובע הייצוגי להוכיח, בין היתר: (1) קיומה של עילת תביעה אישית (2) כי העילה מבוססת דיה כדי כך שמתקיים סיכוי לכאורה לזכיית התובע בתביעתו (3) כי עילת התביעה מעוררת שאלה מהותית של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה המיוצגת וקיימת אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו לטובת הקבוצה (4) התובענה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לבירור המחלוקת (5) התאמת התובע ובא כוחו לייצג את הקבוצה המיוצגת.

בקשות לאישור תובענות כייצוגיות מוגשות באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות. ההליך הדיוני בבקשות לאישור תובענות כייצוגיות נחלק לשני שלבים עיקריים: ראשית, שלב הדיון בבקשה לאישור התובענה כייצוגית (להלן - בקשת האישור ו- שלב האישור, בהתאמה). במידה ובקשת האישור נדחית באופן חלוט - תם שלב הדיון ברמה הייצוגית. על החלטה בשלב האישור ניתן להגיש בקשת רשות ערעור לערכאות הערעור. בשלב השני, במידה ובקשת האישור מתקבלת, תתברר התובענה הייצוגית לגופה (להלן - שלב התובענה כייצוגית). על פסק דין בשלב התובענה כייצוגית ניתן להגיש ערעור לערכאות הערעור.

במסגרת המנגנון לפי חוק תובענות ייצוגיות קיימים, בין היתר, גם הסדרים ספציפיים לעניין הסכמי פשרה, הן בשלב האישור והן בשלב התובענה כייצוגית, וכן הסדרים לעניין הסתלקות התובע מבקשת האישור או מהתובענה הייצוגית.

בבקשות לאישור תובענות כייצוגית אשר בהם, להערכת הנהלת החברה, המתבססת בין היתר על חוות דעת משפטיות שקיבלה, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה תתקבלנה וההליך ידחה (לגופו או, במקרה של תובענה ייצוגית, ידחה בית המשפט את אישורה כייצוגית), לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים. בהליכים אשר בהם, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה, כולן או חלקן ידחו, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות לכיסוי החשיפה המוערכת על ידי החברה. בהליכים אשר מצויים בשלב ראשוני ולא ניתן להעריך את סיכויי ההליך, לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים. במקרה בו, במי מההליכים יש לחברה נכונות לפשרה, נכללה הפרשה בגובה הנכונות לפשרה, וזאת אף אם יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה תתקבלנה או שההליך מצוי בשלב ראשוני שבו לא ניתן להעריך את סיכויי ההליך.

באור 25: - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. להלן פירוט הבקשות לאישור כתובענות ייצוגיות:

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות ועסדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים	סכום התביעה [3]
1.	07/2014 מחוזי - מרכז	עמותות וארגונים הפועלים עבור אוכלוסיית הפנסיונרים נ' החברה וחברות מנהלות נוספות.	העלאת דמי הניהול שמשלמים פנסיונרים לדמי הניהול המרביים המותרים על פי הדין (0.5% מהיתרה הצבורה), תוך ניצול היותם של הפנסיונרים "קהל שבוי" שמנוע מלנייד את צבירתו לקרנות פנסיה אחרות, וזאת בשעה שעמיתים פעילים משלמים בממוצע דמי ניהול נמוכים משמעותית (כ-0.3% מהיתרה הצבורה וכ-2% מההפקדות השוטפות שלהם). עוד נטען, כי המשיבות אינן מגלות לעמיתיהן, כי מיד לכשיהפכו לפנסיונרים יועלו דמי הניהול שהם ישלמו לנתבעות לדמי הניהול המרביים. עילות תביעה: שימוש לרעה ובחוסר תום הלב בזכות חוזית, התנהלות קרטליסטית של המשיבות, הפרת חובות נאמנות וזהירות כלפי עמיתי המשיבות, הפרת חובת הגילוי כלפי העמיתים, תנאי מקפח בחוזה אחיד, עשיית עושר ולא במשפט והפרת חובה חקוקה ואי משלוח לעמיתים, ערב יציאתם לפנסיה, הודעה על העלאת דמי ניהול וזאת בניגוד לדין. סעדים מבוקשים: (א) השבת דמי הניהול העודפים שנגבו מחברי הקבוצה שלא כדין בצירוף ריבית והצמדה (ב) לחייב את המשיבות להפחית את דמי הניהול הנגבים מן הפנסיונרים, כך שלא יעלו על דמי הניהול שנגבו טרם יציאתו של כל אחד מהם לפנסיה (ג) לאסור על המשיבות להעלות את דמי הניהול ביחס לכל עמית בסמוך לפני יציאתו לפנסיה.	כל מי שהינם עמיתים בקרן פנסיה חדשה מקיפה, וזכאים לקבל פנסיית זקנה ו/או יהיה זכאים לקבל בעתיד פנסיית זקנה.	ביום 19 בינואר 2026, ובהמשך להליך גישור, הוגשה בקשה לאישור הסדר פשרה - נכון למועד דוח זה הסדר הפשרה עדיין לא אושר.	כ- 48 מיליון ש"ח לכלל הנתבעות.

[1] תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

[2] מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

[3] סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך על ידי התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים על ידי התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 25: - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. להלן פירוט הבקשות לאישור כתובענות ייצוגיות: (המשך)

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים	סכום התביעה [3]
2.	5/2020 בימ"ש המחוזי בת"א	עמיתים בקרן ההשתלמות שבניהול 14 חברות מנהלות שונות	הנתבעות רושמות בצורה שגויה חלק מההפקדות לקרן ההשתלמות כהפקדות הגבוהות מתקרת ההפקדה המזכה, ועל כן הרווחים הנובעים מהפקדות אלו חייבים במס רווחי הון. עילות התביעה העיקריות הן, בין היתר, הפרת חובת תום הלב, הפרת חובות גילוי, הפרת חובת הזהירות והנאמנות, עשיית עושר ולא במשפט, הפרת חובה חקוקה, רשלנות, גזל, פגיעה באוטונומיה, הטעיה, והפרת חוק הגנת השכר. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, סיווג מחדש של ההפקדות כדי להקנות לחברי הקבוצה שעדיין לא פדו את כספם את הטבות המס המגיעות להם; לחייב את הנתבעות לנקוט בצעדים כנגד מעסיקים שמאחרים בביצוע הפקדותיהם בהתאם להוראות חוק הגנת השכר; חיוב הנתבעות לפנות ללקוחות בכל מקרה שבו הנתבעות סבורות שהאופן שבו העביר המעסיק את הכספים יוצר חבות מס שלא לצורך; פסיקת פיצוי לחברי הקבוצה; ופסיקת גמול מיוחד למבקשים ושכ"ט לעורכי-דינם.	כלל לקוחות הנתבעות בעבר ובהווה, אשר הנתבעות מנהלות עבורם קרן השתלמות ואשר סיווגו את ההפרשות שהועברו בגינם כחייבות במס בניגוד לדין ו/או שהרישום בעניינם שגוי (בין אם נוכה בגינן מס בפועל ובין אם טרם נוכה) (להלן: "חברי הקבוצה").	התובענה מצויה בשלב הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית. החברה הגישה תגובתה לבקשה. בהמלצת בימ"ש מתנהל גישור בתובענה זו.	אינו ניתן להערכה, אך עולה על 2.5 מיליון ש"ח.

1 תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

2 מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

3 סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך על ידי התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים על ידי התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 25: - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. להלן פירוט הבקשות לאישור כתובענות ייצוגיות: (המשך)

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים		סכום התביעה [3]
3.	4/2021 בימ"ש המחוזי בת"א	עמיתים, מבוטחים, בעלי חשבונות וכרטיסי אשראי נ' החברה ו- 14 גופים פיננסיים שונים	בבקשה נטען, בין היתר, כי בעת גלישה של לקוחות הנתבעים באיזור המידע האישי שלהם בשירותים דיגיטליים באתר האינטרנט ו/או ביישומונים של הנתבעים, הועבר מידע אישי וסודי של הלקוחות (ללא הסכמתם) לצדדים שלישיים ובפרט לחברת גוגל ולשירות הפרסומות שלה. עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, פגיעה בפרטיות והפרת חובת הסודיות והאמון, עשיית עושר ולא במשפט, חוסר תום לב בקיום הסכם והפרת הסכם, הטעיה, רשלנות, הפרת חובה חקוקה ופגיעה באוטונומיה. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, פיצוי הלקוחות בגין נזקם, מתן הוראות לנתבעים להפסיק את העברת המידע של הלקוחות לצדדים שלישיים, לפעול בהתאם לדין ולשמור על פרטיות הלקוחות, וכן פסיקת גמול מיוחד למבקשים ושכ"ט לעורכי-דינם.	כל אדם אשר עושה ו/או עשה שימוש בשירותים הדיגיטליים של הנתבעים ו/או מי מהם במהלך 7 השנים שקדמו להגשת התביעה, ואשר מידע פרטי ו/או אישי ו/או סודי אודותיו עבר לצד שלישי.	התובענה מצויה בשלב הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית. החברה הגישה תגובתה לבקשה.		אינו ניתן להערכה אך עולה על 2.5 מיליון ש"ח
4.	1/2024 בית דין אזורי לעבודה בחיפה	עמיתים נ' החברה	בבקשה נטען, כי קרן הפנסיה שבניהול הנתבעת גובה שלא כדין עלויות כיסוי ביטוחי (דמי ביטוח) גבוהות מאלו שהייתה זכאית לגבות, תוך הקטנת סכום הצבירה, וזאת מהסיבות הבאות: (א) חישוב שכר קובע גבוה מדי ביחס לחישוב הנכון ובשל כך גביית עלויות כיסוי ביטוחי גבוהות מעלויות הכיסוי הביטוחי שהיתה אמורה לגבות; (ב) גביה של עלויות כיסוי ביטוחי בגין חודש מלא ביחס לחודש שבו הצטרף העמית לקרן הפנסיה (וזאת במקום גביה חלקית בהתאם לחלק החודש שבו העמית היה בפועל עמית וקיבל מקרן הפנסיה כיסוי ביטוחי); (ג) גביית עלויות כיסוי ביטוחי בגין הפקדה שהתקבלה מהמעסיק באופן רטרואקטיבי, למרות שעל פי התקנון הפקדה רטרואקטיבית לא מקנה לעמית כיסוי ביטוחי בגין התקופה שקדמה למועד קבלתה. עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, הפרת חובת הנאמנות, הפרת חוזה, הפרת תקנת הציבור, רשלנות, הפרת חובה חקוקה, עשיית עושר ולא במשפט, והטעיה. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, להורות על השבה לקרנות הפנסיה של חברי הקבוצה של התשלומים שנגבו מהם שלא כדין בתוספת הפרשי הצמדה ותשואות.	(א) כל עמיתי הנתבעת אשר נגבו מהם דמי ביטוח ביתר ו- (ב) כל עמיתי הנתבעת, אשר נגבו מהם דמי ביטוח בגין תקופה שבה לא בוטחו.	התובענה מצויה בשלב הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית. החברה הגישה תגובתה לבקשה ומתנהל גישור בתובענה זו.		אינו ניתן להערכה אך עולה על 2.5 מיליון ש"ח

1 תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

2 מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

3 סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך על ידי התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים על ידי התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 25: - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. להלן פירוט הבקשות לאישור כתובענות ייצוגיות: (המשך)

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים	סכום התביעה [3]
5.	05/2024 - מחוזי - מרכז	עמית בקופת גמל להשקעה נ' החברה	העלאת דמי הניהול שהתובע שילם בקופת הגמל להשקעה בשל הפסקת ההפקדות לקופת הגמל להשקעה, וזאת (לפי הטענה) בניגוד להוראות תקנון הקופה (שמבוסס על תקנון תקני שהממונה על שוק ההון פרסם בשנת 2016), ובניגוד להוראות טופס ההצטרפות שעליו חתם העמית. עילות תביעה הן, בין היתר, הפרת חוזה, הפרת חובת תום הלב, הפרת חובה חקוקה, עשיית עושר ולא במשפט, הטעיה בניגוד לחוק הגנת הצרכן ורשלנות. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, להורות על השבה לחברי הקבוצה של דמי הניהול העודפים שנגבו מהם שלא כדין בתוספת הפרשי הצמדה וריבית כדין ולפצות את חברי הקבוצה בגין נזקים לא ממוניים.	כל עמית ו/או מוטביו ו/או יורשיו, אשר בשבע השנים שקדמו למועד הגשת בקשת האישור ועד לאישורה כייצוגית, הועלו דמי הניהול הנגבים ממנו לפני תום תקופת ההנחה שניתנה לו, בניגוד לדרכים הקבועות בתקנון התקני.	החברה הגישה תגובתה לבקשה.	אינו ניתן להערכה אך עולה על 2.5 מיליון ש"ח
6.	2/2025 ב"ד אזורי לעבודה בת"א	עמיתים ויורשת של עמית נ' מנורה הסתדרות המהנדסים והחברה	למרות שהנתבעות לא פעלה לחדש את הקשר עם עמיתים שהינם בעלי "חשבונות רדומים" בקופת גמל, כהגדרת מונח זה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), תשע"ב-2012, ולא פעלה לאתר יורשים של עמית שהלך לעולמו, הן המשיכו לגבות דמי ניהול מעבר לשיעור של 0.3% (שהוא שיעור דמי הניהול הקבוע בתקנה 8 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), תשע"ב-2012 ביחס לעמיתים שהקשר עימם נותק או בחשבונות של נפטרים שלא אותרו יורשיהם). עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, הפרת חובה חקוקה, הפרת חובת הנאמנות, רשלנות, עשיית עושר ולא במשפט, חוסר תום לב, פגיעה באוטונומיה ובשוויון, מצג שווא ותרמית.	כלל העמיתים, ובפרט בעלי החשבונות הרדומים (כלל המוטבים ו/או היורשים על פי דין של עמיתים שנפטרו וכלל העמיתים שהקשר עמם נותר) אשר לא יודעו כדין בנוגע לחשבון ו/או הנכס המצוי בידי הנתבעות, מצבו ושינויים והעלאות דמי ניהול שנערכו בחשבון. ובתוך כך כל בעלי החשבונות הרדומים, אשר נגבו מהם דמי ניהול ביתר בניגוד לתקנות האיתור ולתקרת דמי הניהול המקסימלית.	החברה הגישה תגובתה לבקשה	אינו ניתן להערכה אך עולה על 2.5 מיליון ש"ח

1 תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

2 מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

3 סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך על ידי התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים על ידי התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 25: - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. טבלה מסכמת

להלן טבלה מסכמת של הסכומים הנתבעים במסגרת בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות, תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית ותביעות מהותיות אחרות כנגד החברה, כפי שצויינו על ידי התובעים בכתבי הטענות אשר הוגשו מטעמם. מובהר כי הסכום הנתבע אינו מהווה בהכרח כימות של סכום החשיפה המוערכת על ידי החברה, שכן המדובר בהערכות מטעם התובעים אשר דינן להתברר במסגרת ההליך המשפטי. עוד מובהר כי הטבלה להלן אינה כוללת הליכים שהסתיימו, לרבות בהליכים שהסתיימו לאחר שאושר בהן הסכם פשרה.

סוג	כמות תביעות	הסכום הנתבע אלפי ש"ח
תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית:		
צוין סכום המתייחס לחברה	-	-
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה	1	48,000
לא צוין סכום התביעה	-	-
בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות:		
צוין סכום התביעה (המיוחס ספציפית לחברה במידה והתביעה מתייחסת למספר חברות)	-	-
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה	-	-
לא צוין סכום התביעה	5	-

סכום ההפרשה שנכללה בדוחות הכספיים של החברה בגין תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות ייצוגיות אינו מהותי.

ג. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי החברה למבוטחיה ועמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין החברה לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החיסכון הפנסיוני בהם פועלת החברה. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים בכדי להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה בגין התיק הקיים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים/עמיתים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום באור החיסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.

בנוסף קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים/עמיתים על פי תקנוני קרנות הפנסיה/קופות הגמל ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה. הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים/עמיתים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

באור 26: - התקשרויות

א. הסכמי הפצה עם בנקים

החברה התקשרה בהסכמי הפצה עם מספר תאגידים בנקאיים בהם נקבע כי החברה תשלם לתאגידים הבנקאיים עמלות הפצה בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006, תמורת ביצוע עסקאות של לקוחות עם החברה לצורך ביצוע הפקדות בקרנות הפנסיה ובקופות הגמל שבניהול החברה או לצורך המשך החברות של אותם לקוחות בקרנות הפנסיה/קופות הגמל האמורות, בהתאם לייעוץ שניתן ללקוחות בידי הבנקים התאגידים הבנקאיים.

ב. הסכם תפעול עם לאומי שירותי שוק ההון בע"מ (להלן - בנק לאומי)

בנק לאומי מספק שירותי תפעול לקופות הגמל שבניהול החברה, למעט קופת מבטחים קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה, בהתאם להסכם עם בנק לאומי מיום 24 בפברואר, 2018. בתמורה לביצוע השירותים זכאי בנק לאומי לקבל מהחברה תמורה המחושבת כחלק מהיתרה הצבורה בקופות. הסכם זה החליף את ההסכם הקודם שהיה בין החברה לבנק לאומי, ותוקפו הוא עד לתום שנת 2027, ולאחר מכן הוא יתחדש באופן אוטומטי לתקופות נוספות בנות שנה כל אחת, אלא אם כן הודיע מי מהצדדים בהודעה מוקדמת בכתב בת 6 חודשים על רצונו שלא לחדש את ההסכם לתקופה נוספת.

ג. החברה מתקשרת מעת לעת, במהלך עסקיה הרגיל, עם סוכני ביטוח שונים, בהסכמים לעניין תיווך בביטוח בינה לבין לקוחות הקשורים עם אותם סוכנים.

ד. באשר להתקשרות החברה בהסכם עם מנורה ביטוח, ראה באור 23ד לעיל.

ה. באשר להתקשרות החברה בהסכם עם מנורה הסתדרות המהנדסים, ראה באור 23ה לעיל.

ו. באשר להתקשרות החברה בהסכם עם החברה האם, ראה באור 23יג לעיל.

ז. באשר להתקשרות החברה בהסכם עם סוכנויות ביטוח שהן צדדים קשורים, ראה באורים 23ו, 23ז, 23ח, 23ט, 23י, 23יא, 23יב.

ח. באשר להתקשרות החברה בהסכם עם מנורה משלמת ראה באור 23יט לעיל.

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

לכבוד
בעלי המניות של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ
א.ג.נ.,

הנדון: <u>דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי דרישת הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005</u>

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי דרישת הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 של מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ חברה מנהלת (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בשער 5, חלק 4, פרק 1 בחוזר המאוחד.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בשער 5, חלק 4, פרק 1 בחוזר המאוחד, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לדרישות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בשער 5, חלק 4, פרק 1 בחוזר המאוחד.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס, 2026

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיות הממונה

להלן נתונים כספיים תמציתיים על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה (להלן - **דוחות סולו**), הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

דוחות על המצב הכספי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
נכסים:		
נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין	19,839	22,872
נכסי מסים נדחים	-	2,054
הוצאות רכישה נדחות	827,526	723,002
נכסי זכות שימוש	199,115	215,540
רכוש קבוע	6,948	8,698
חייבים ויתרות חובה	28,893	25,141
השקעות פיננסיות:		
נכסי חוב סחירים	180,081	134,303
מניות	6	1,330
אחרות	64,906	45,385
סך הכל השקעות פיננסיות	244,993	181,018
מזומנים ושווי מזומנים	132,275	114,281
סך כל הנכסים	1,459,589	1,292,606
הון:		
הון מניות	374	374
פרמיה על מניות	296,393	296,393
קרן הון אחרת	26,550	26,550
עודפים	632,241	492,352
סך הכל הון	955,558	815,669
התחייבויות:		
התחייבויות בגין מסים נדחים	1,329	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	728	1,319
התחייבויות בגין מסים שוטפים	61,132	35,524
זכאים ויתרות זכות	148,447	147,961
מנורה מבטחים ביטוח	83,749	67,255
התחייבויות בגין חכירה	208,646	224,878
סך כל ההתחייבויות	504,031	476,937
סך כל ההון וההתחייבויות	1,459,589	1,292,606

16 במרס, 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	איתי יעקב מנכ"ל	רן קלמי משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	846,961	762,127	692,684
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	225,297	192,440	156,989
הכנסות (הפסדים) בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	11,090	4,836	(3,645)
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	33,704	19,335	14,800
הכנסות אחרות	5,500	5,500	5,500
סך כל ההכנסות	1,122,552	984,238	866,328
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	255,844	236,333	230,039
הוצאות הנהלה וכלליות	440,595	403,095	387,145
הוצאות מימון	5,359	10,260	10,917
הוצאות אחרות	3,667	3,741	3,879
סך כל ההוצאות	705,465	653,429	631,980
רווח לפני מסים על ההכנסה	417,087	330,809	234,348
מסים על ההכנסה	147,194	114,686	80,670
רווח נקי	269,893	216,123	153,678
רווח כולל אחר:			
רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית להטבה מוגדרת	(6)	(393)	177
מסים על ההכנסה (הטבת מס) המתייחסים לרכיבים של רווח כולל אחר	(2)	(134)	69
סך כל הרווח (הפסד) הכולל האחר, נטו ממס	(4)	(259)	108
סך הכל הרווח הכולל	269,889	215,864	153,786

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	846,961	-	-	846,961
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	225,297	-	225,297
רווחים בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	11,090	11,090
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	28,307	5,397	-	33,704
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות	875,268	236,194	11,090	1,122,552
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	174,843	81,001	-	255,844
הוצאות הנהלה וכלליות	348,081	88,101	4,413	440,595
הוצאות מימון	5,321	38	-	5,359
הוצאות אחרות	1,521	2,146	-	3,667
סך כל ההוצאות	529,766	171,286	4,413	705,465
רווח לפני מסים על ההכנסה	345,502	64,908	6,677	417,087
רווח (הפסד) כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	6	(12)	-	(6)
סך כל הרווח הכולל לפני מסים על ההכנסה	345,508	64,896	6,677	417,081

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	762,127	-	-	762,127
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	192,440	-	192,440
רווחים בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	4,836	4,836
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	16,810	2,525	-	19,335
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות	778,937	200,465	4,836	984,238
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	165,505	70,828	-	236,333
הוצאות הנהלה וכלליות	318,829	79,675	4,591	403,095
הוצאות מימון	9,737	523	-	10,260
הוצאות אחרות	1,598	2,143	-	3,741
סך כל ההוצאות	495,669	153,169	4,591	653,429
רווח לפני מסים על ההכנסה	283,268	47,296	245	330,809
הפסד כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	(379)	(14)	-	(393)
סך כל הרווח הכולל לפני מסים על ההכנסה	282,889	47,282	245	330,416

נספח - תמצית נתונים המתייחסים לדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ("סולו")
לצורך חישוב ההון בהתאם להנחיית הממונה (המשך)

מגזרי פעילות: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023			
	ניהול קרנות פנסיה	ניהול קופות גמל	ניהול מסלולי קופות גמל מבטיחי תשואה	סך הכל
	אלפי ש"ח			
הכנסות מדמי ניהול מקרנות פנסיה, נטו	692,684	-	-	692,684
הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל	-	156,989	-	156,989
הפסדים בגין הבטחת תשואה לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה	-	-	(3,645)	(3,645)
רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון	11,131	3,669	-	14,800
הכנסות אחרות	-	5,500	-	5,500
סך כל ההכנסות (הפסדים)	703,815	166,158	(3,645)	866,328
עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות	168,258	61,781	-	230,039
הוצאות הנהלה וכלליות	310,601	71,721	4,823	387,145
הוצאות מימון	10,283	634	-	10,917
הוצאות אחרות	1,410	2,469	-	3,879
סך כל ההוצאות	490,552	136,605	4,823	631,980
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	213,263	29,553	(8,468)	234,348
רווח (הפסד) כולל אחר לפני מסים על ההכנסה	268	(91)	-	177
סך כל הרווח הכולל (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	213,531	29,462	(8,468)	234,525

- - - - - - - - - - -

מנורה מבטחים

מנורה מבטחים
פנסיה

מנורה מבטחים

סקירת הנהלה

מנורה מבטחים פנסיה

קרן פנסיה חדשה מקיפה

סקירת הנהלה

על מצבה של קרן הפנסיה

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025

תוכן סקירת הנהלה

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה 3
א. תיאור כללי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת אותה 3
ב. מועד הקמת הקרן 3
ג. רשימת מסלולי השקעה ומסלולי ביטוח 3
ד. שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן רשאית לקבל ומטרתן 4
ה. שינויים במסמכי היסוד של הקרן בשנת הדיווח 5
2. ניתוח זכויות מבוטחי הקרן 6
א. שינוי במספר המבוטחים 6
ב. ניתוח זכויות המבוטחים בקרן הפנסיה 6
3. מידע אודות דמי ניהול 7
א. שיעור דמי הניהול 7
ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן 7
4. ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן 8
א. פירוט מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן 8
ב. ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת 8
5. ניהול סיכונים 10
א. מדיניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות וההערכות : 10
ב. סיכוני נזילות : 10
ג. סיכוני שוק : 13
ד. סיכוני אשראי : 33
ה. סיכונים גאוגרפיים 51
ו. סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים : (המשך) 63
6. הפניית תשומת לב הכלולה בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן 63
הצהרה (certification) 65
הצהרה (certification) 66
דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי 67
דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של מנורה מבטחים פנסיה - 68

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה

א. תיאור כללי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת אותה

מנורה מבטחים פנסיה (להלן - "**הקרן**") הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה, שהוקמה בשנת 1995, בה מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים). הקרן מעניקה כיסויים למקרי נכות (אובדן כושר עבודה), מוות ופרישה לפנסיה בגיל זקנה.
הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") שפועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח (ביטוח), ולחוק קופות הגמל, משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק קופות הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. החברה המנהלת הינה חברה בת בשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החל ממרס 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם, שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד החזקות בע"מ שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד מחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה.

ב. מועד הקמת הקרן

הקרן הוקמה בשנת 1995.

ג. רשימת מסלולי השקעה ומסלולי ביטוח

מסלולי השקעה שפעלו בקרן בשנת 2025

שם מסלול	סוג מסלול	קוד	תחילת פעילות
כללי [1]	השקעה	512245812-00000000000168-2009-000	דצמבר 1995
הלכה	השקעה	512245812-00000000000168-2182-000	אוגוסט 2010
מניות	השקעה	512245812-00000000000168-2063-000	דצמבר 2007
אג"ח ממשלות	השקעה	512245812-00000000000168-15342-000	יולי 2024
יעד לפרישה 2025	השקעה	512245812-00000000000168-2012-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2030	השקעה	512245812-00000000000168-2013-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2035	השקעה	512245812-00000000000168-2014-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2040	השקעה	512245812-00000000000168-2015-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2045	השקעה	512245812-00000000000168-2016-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2050	השקעה	512245812-00000000000168-2183-000	מרס 2011
יעד לפרישה 2055	השקעה	512245812-00000000000168-2184-000	יוני 2011
יעד לפרישה 2060	השקעה	512245812-00000000000168-8812-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2065	השקעה	512245812-00000000000168-13303-000	ינואר 2021
מסלול אשראי ואג"ח	השקעה	512245812-00000000000168-13349-000	ינואר 2021
מדדי עוקב מדדי מניות	השקעה	512245812-00000000000168-13350-000	ינואר 2021
עוקב מדד S&P 500	השקעה	512245812-00000000000168-13387-000	אפריל 2022
עוקב מדדים גמיש	השקעה	512245812-00000000000168-14278-000	פברואר 2023
משולב סחיר	השקעה	512245812-00000000000168-14277-000	מרס 2023
קיימות	השקעה	512245812-00000000000168-14348-000	יוני 2023

[1] החל מיום 1 בינואר, 2016 סגור מסלול זה למצטרפים חדשים.

כמו כן, בקרן קיימים תיקי השקעות לזכאים קיימים, למקבלי קצבה קיימים , לפנסיונרים (מסלול בסיסי ומסלול עוקב מדדים), לפירוט נוסף עבור מסלולי ההשקעה ראה ביאור 1ה' בדוח הכספי של הקרן.

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה (המשך)

ג. רשימת מסלולי השקעה ומסלולי ביטוח (המשך)

מסלולי ביטוח

שם מסלול	סוג מסלול	קוד
מסלול ביטוח 75% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-112
מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 47 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-113
מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-114
מסלול ביטוח 75% לנכות ו-40% לשאירים	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-115
מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-100% לשארים (למעט גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-116
מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-40% לשאירים	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-117
מסלול ביטוח לפורשים עד גיל 60, 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-118
מסלול ביטוח מותאם אישית	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-119
כללי *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-101
עתיר חסכון *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-102
חסכון מרבי לפרישה מוקדמת *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-103
ביטוח מרבי *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-104
משווה *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-105
שארים מוגבר *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-106
משולב מוטה חסכון *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-107
משולב מוטה ביטוח *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-108
ביטוח שאירים מופחת *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-109
ביטוח נכות מופחת *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-110
כללי לנשים לגיל 64 *	ביטוח	512245812-00000000000168-0000-111

*) ביוני 2018 המסלולים נסגרו בפני מצטרפים חדשים.

ד. שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן רשאית לקבל ומטרתן

תקרת ההפקדה החודשית בקרן הינה 20.5% מכפל השכר הממוצע במשק (בשנת 2025 עמדה תקרת ההפקדה החודשית על סך של 5,460 ש"ח והחל מחודש ינואר 2026 עומדת תקרת ההפקדה החודשית על סך של 5,645 ש"ח). שיעורי ההפרשה המרבית של מבוטח שכיר - הפקדות המעסיק יכולות להיות בשיעור כולל של עד 15.83% משכר העובד (מזה עד 7.5% למרכיב התגמולים ועד 8.33% למרכיב הפיצויים) והפקדות העובד יכולות להיות בשיעור של עד 7% משכרו, ובלבד שהפקדת המעסיק למרכיב התגמולים בשיעור של עד 5% תלווה בהפקדה זהה של העובד למרכיב התגמולים (כך לדוגמה, אם הפקיד המעסיק למרכיב התגמולים דמי גמולים בשיעור של 6% משכרו של העובד, ההפקדה חייבת להיות מלווה בהפקדה של העובד בשיעור של 5% או יותר). שהפקדות המעסיק למרכיב הפיצויים מותנות בהפקדות בשיעור של 5% לפחות למרכיב תגמולי המעסיק.
בהתאם לכך, הפקדות חד-פעמיות בקרן אינן יכולות לחרוג מן התקרה האמורה (המחושבת בכל שנת מס על בסיס מצטבר מתחילת שנת המס ועד לחודש ההפקדה).

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה (המשך)

ה. שינויים במסמכי היסוד של הקרן בשנת הדיווח

להלן עיקרי השינויים שחלו בתקנון הקרן במהלך שנת הדוח (באישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון):

מהות השינוי	מועד הכניסה לפועל של השינוי:
עדכון סכומים שמשולבים בהגדרות + תיקוני ניסוח של הגדרות שונות בהתאם לנוסח המוסכם	1.6.2025
הוספת מסלול השקעות עוקב מדדים למקבלי קצבת זקנה, בנוסח המפורט ברשימת מסלולי ההשקעה העדכנית	1.6.2025
הוספת הבהרה שהעברת כספים לבנ"ז לשעבר בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני אינה משנה את גיל תחילת הכיסוי הביטוחי	1.6.2025
הוספת הבהרה שתקופת האכשרה למקרי פטירה בשל משיכת כספים תחול גם במקרה של קבלת קצבת זקנה מכספי רכיב התגמולים אך למעט במקרה של העברת כספי תגמולים לבנ"ז בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני	1.6.2025
הוספת הבהרה שהעברת כספים לבנ"ז לשעבר בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני לא תפסיק ארכת ביטוח או הסדר ביטוח שחלים על העמית	1.6.2025
הבהרה שנכה חלקי רשאי לבקש לבצע הסדר ריסק - הבהרה לזכות שממילא היתה קיימת בתקנון עוד לפני הוספת ההבהרה	1.6.2025
הוספת הבהרה שמי שלא ניתן להתחיל לקבל קצבת זקנה כל עוד העמית מקבל קצבת נכות מקרן הפנסיה	1.6.2025
הבהרה שניתן לקבוע יותר מבן אחד שיהיה בן נבחר עם מוגבלות, ושינוי המגבלות ביחס לשיעור קצבת שאירי פנסיונר ביחס ליתום/בן נבחר עם מוגבלות – הורדת שיעור המינימום מ 30%- ל 20%- , וביטול התקרה של 40% . למען הסר ספק, עדיין קיימת תקרה של 100% ביחס לכלל קצבאות שאירי פנסיונר.	1.6.2025
העברת הפסקה לגבי התאמת מספר התשלומים המובטחים לעמית שגילו בתום התקופה הנבחרת יעלה על גיל 87 מסעיף ההגדרות	1.6.2025
הוספת הבהרה שהחזרת כספי תגמולים שנוידו כתנאי לבירור תביעת נכות תכלול גם תשואות (לרבות עודף/גרעון אקטוארי) שנצברו בקרן שאליה נוידו הכספים	1.6.2025
הוספת הבהרה, שהחזרת כספי תגמולים שנפדו כתנאי לבירור תביעת נכות תכלול גם עודף/גרעון אקטוארי	1.6.2025
הוספת הבהרה איך יש לחשב את זקיפת דמי הגמולים במקרה של נכה חלקי ובמקרה של נכה מלא	1.6.2025
העברת ההסדרה (והבהרתה) של עמיתה הזכאית לגמלת שמירת הריון לסעיף נפרד	1.6.2025
הוספת הבהרה שהזכאות של נכה חלקי להשלמת דמי גמולים (או ביצוע הסדר ריסק) יהיו בהתאם לכל התנאים הקבועים בסעיף 37 (לרבות הגשת הבקשה במהלך תקופת ארכת הביטוח)	1.6.2025
תיקונים טכניים לא מהותיים	1.6.2025
הוספת הבהרה לגבי מנגנון הפחתת קצבאות שאירי עמית מבוטח במקרה של אלמן ויותר מבן עם מוגבלות אחד	1.6.2025
העברת (ושינוי ניסוח טכני) של הבהרה לגבי אופן הפעלת מנגנון הגדלת קצבאות ליתרה הקצובה במקרי הפחתת קצבאות (במקרים שבהם מתקיימים סעיפים 94.6 + 96.5)	1.6.2025
הוספת מנגנון שמקטין קצבת שאירי נכה במקרה של משיכת כספי פיצויים לאחר מועד האירוע המזכה בנכות - בהתאם להוראות חוזר פנסיה 2025-3-1	1.6.2025
הוספת הבהרה שמרכיב התגמולים מתייחס הן לתגמולי עובד והן לתגמולי מעסיק + מתן אפשרות למשוך כספי תגמולים ללא סיום העסקה בדומה לנוסח ששולב בתקנון קופת גמל לחסכון (חוזר 2021-2-1)	1.6.2025
שינוי ההוראות לענין נוסח ההודעה שתישלח לעמית ביחס לבקשת מעסיק להחזר הפיצויים, ומחיקת אפשרות העמית להתנגד להחזרת הכספים וזאת כדי להתאים את הסעיף לתיקון מס' 21 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)	1.6.2025
הוספת הבהרה לסעיף בהתאם להוראות חוזר פנסיה 2025-3-1	1.6.2025
עדכון מקדמים בהתאם לחוזר 2024-9-8 בעניין תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות - עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה, וקביעת הודאת תחילה של תיקון המקדמים ליום 1.6.2025	1.6.2025
קביעות הוראת תחילה - סעיף 96.5 החדש לא יחול ביחס למשיכת כספי פיצויים ע"י נכה שבוצעה לפני יום 1.6.2025	1.6.2025
הוספת מסלול השקעות מניות סחיר, בנוסח המפורט ברשימת מסלולי ההשקעה העדכנית	1.1.2026

2. ניתוח זכויות מבוטחי הקרן

א. שינוי במספר המבוטחים

סוג המבוטחים / מספר המבוטחים	לתחילת השנה	נפתחו השנה	נסגרו השנה	לסוף השנה
שכירים (1)	1,076,463	87,152	108,020	1,055,595
עצמאיים (1)	10,239	540	729	10,050
סה"כ	1,086,702	87,692	108,749	1,065,645

(1) ליום 31 בדצמבר, 2025 מבוטחים בקרן 74,591 מבוטחים להם קיימת יתרה הן במעמד עצמאי והן במעמד שכיר (מוצגים כשכירים).

ב. ניתוח זכויות המבוטחים בקרן הפנסיה

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
מבוטחים פעילים:			
מספר מבוטחים		672,837	680,812
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		237,085,216	202,858,190
מבוטחים לא פעילים:			
מספר מבוטחים		392,808	405,890
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		26,608,891	22,593,069
מקבלי קצבה:			
מספר מקבלי קצבה- זכאים קיימים לפנסיה	זקנה	381	385
	שארים	496	495
	נכות	84	86
סך נכסים נטו בגין זכאים קיימים לפנסיה (באלפי ש"ח)		366,410	366,311
מספר מקבלי קצבה- מקבלי קצבה קיימים	זקנה	10,354	10,484
	שארים	4,124	4,279
	נכות	1,912	2,059
סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה קיימים (באלפי ש"ח)		4,948,439	5,104,133
מספר מקבלי קצבה- פנסיונרים	זקנה	34,662	28,343
	שארים	5,099	4,291
	נכות	8,384	6,841
סך נכסים נטו בגין פנסיונרים (באלפי ש"ח)		29,706,461	22,996,753
גיל ממוצע למבוטחים פעילים (בשנים)		44.2	43.8
שכר מבוטח ממוצע למבוטחים פעילים (בש"ח)		12,486	11,762

3. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול

מבוטחים

מספר מבוטחים

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
דמי ניהול מהפקדות/ דמי ניהול מנכסים [1]	0% - 1.5%	1.5% - 3%	3% - 4.5%	4.5% - 6%	לא פעילים
0% - 0.15%	120,533	134,352	791	12,351	11,241
0.15% - 0.25%	145,948	120,498	705	100	23,678
0.25% - 0.4%	2,730	30,866	34,219	636	40,654
0.4% - 0.5%	8,148	9,460	32,738	18,762	317,235

סך נכסים באלפי ש"ח

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
דמי ניהול מהפקדות/ דמי ניהול מנכסים [1]	0% - 1.5%	1.5% - 3%	3% - 4.5%	4.5% - 6%	לא פעילים
0% - 0.15%	49,379,582	92,482,541	583,815	8,217,247	3,957,797
0.15% - 0.25%	36,768,103	23,548,995	244,585	48,705	3,379,544
0.25% - 0.4%	713,085	8,001,929	5,960,292	144,514	1,805,443
0.4% - 0.5%	1,387,899	1,622,491	3,905,567	4,075,866	17,466,107

[1] הטווח כולל את השיעור הנמוך המצוין בו ולא כולל את השיעור הגבוה המצוין בו (למעט הטווח האחרון שכולל את השיעור המירבי).

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהמבוטחים בקרן, נוסף לדמי הניהול, הינו 400,769 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה באור 13 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי של הקרן.

מקבלי קצבה

	ליום 31 בדצמבר, 2025	
דמי ניהול מנכסים	מספר מקבלי קצבה	סך נכסים באלפי ש"ח
0% - 0.15%	961	366,410
0.15% - 0.25%	1,701	1,936,584
0.25% - 0.4%	22,859	11,683,832
0.4% - 0.5%	39,975	21,034,484

ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן [1]

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025
שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)	2.00%
שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)	0.07%
סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)	42,599,184
שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)	16.15%
מספר חשבונות מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים	86,306
שיעור חשבונות מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך המבוטחים (באחוזים)	8.10%

[1] למבוטחים פעילים בלבד.

4. ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן

א. פירוט מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן

למדיניות ההשקעה המוצהרת של מסלולי ההשקעה של הקרן לשנת 2025, בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 2009-9-13 בעניין הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות ההשקעה שלו, ראה באתר החברה בקישורים הבאים:

- מסלול כללי
- מסלול הלכה
- מסלול מניות
- מסלול אג"ח ממשלות
- מסלול אשראי ואג"ח
- מסלול עוקב מדדי מניות
- עוקב מדד S&P 500
- מסלול עוקב מדדים גמיש
- מסלול משולב סחיר
- מסלול קיימות
- מסלול יעד לפרישה 2025
- מסלול יעד לפרישה 2030
- מסלול יעד לפרישה 2035
- מסלול יעד לפרישה 2040
- מסלול יעד לפרישה 2045
- מסלול יעד לפרישה 2050
- מסלול יעד לפרישה 2055
- מסלול יעד לפרישה 2060
- מסלול יעד לפרישה 2065
- תיק קצבה לזכאים קיימים
- תיק מקבלי קצבה קיימים
- תיק בסיסי למקבלי קצבה
- תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה

ב. ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת

להלן ניתוח השינויים המהותיים שחלו בהרכב תיקי ההשקעות בפועל של מסלולי ההשקעה השונים במהלך שנת 2025 לעומת שנת 2024:

1. מסלול כללי - רכיב המניות עלה מכ- 45% בסוף שנת 2024 לכ- 47% בסוף שנת 2025.

4. ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן (המשך)

ב. ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת (המשך)

2. מסלול הלכה - רכיב המניות עלה מכ- 44% בסוף שנת 2024 לכ- 48% בסוף שנת 2025. הרכיב הממשלתי עלה גם הוא מכ- 61% לכ- 66% בסוף שנת 2025.
3. מסלול מניות - רכיב המניות בארץ עלה מ-25% ל-29% ומנגד רכיב המניות בחו"ל ירד מ-45% ל-42%.
4. מסלול אג"ח ממשלות - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
5. מסלול יעד לפרישה 2025 - רכיב המניות עלה מ-21% ל-25%.
6. מסלול יעד לפרישה 2030 - רכיב המניות עלה מ-23% ל-29% ורכיב האג"ח ירד מ-59.5% ל-57.5%.
7. מסלול יעד לפרישה 2035 - רכיב המניות עלה מ-36% ל-42% ורכיב האג"ח ירד מ-46.5% ל-45%.
8. מסלול יעד לפרישה 2040 - רכיב המניות עלה מ-44.5% ל-48% ורכיב האג"ח ירד מ-43.5% ל-40.5%, בעיקר בחלק של הקונצרני הסחיר.
9. מסלול יעד לפרישה 2045 - רכיב המניות עלה מ-46.5% ל-53.5% ורכיב האג"ח ירד מ-39% ל-36%, בעיקר בחלק של הקונצרני הסחיר.
10. מסלול יעד לפרישה 2050 - רכיב המניות עלה מ-50% ל-54.5% ורכיב האג"ח ירד מ-38.5% ל-35%.
11. מסלול יעד לפרישה 2055 - רכיב האג"ח ירד מכ-37% ל-32%, בעיקר בחלק של הקונצרני הסחיר וההלוואות.
12. מסלול יעד לפרישה 2060 - רכיב המניות עלה מ-54% ל-58% ורכיב האג"ח ירד מ-35.5% ל-30.5%.
13. מסלול יעד לפרישה 2065 - רכיב המניות עלה מ-55% ל-60% ורכיב האג"ח ירד מכ-42% ל-37%, בעיקר בחלק של הקונצרני הסחיר.
14. תיק קצבה לזכאים קיימים - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
15. תיק בסיסי למקבלי קצבה - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
16. תיק מקבלי קצבה קיימים - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
17. תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה- החל את פעילותו בשנת 2025.
18. מסלול אשראי ואג"ח - רכיב הקונצרני הסחיר עלה מכ-23% ל-41% ומנגד רכיב האג"ח הממשלתי ירד מ-27.5% ל-15%. במהלך שנת 2025 המסלול שינה את תמהיל המניות שלו מאחזקת מניות חו"ל בלבד לאחזקה של כ-5% מניות ישראל ו-13% מניות חו"ל.
19. מסלול עוקב מדדי מניות - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
20. עוקב מדד S&P500 - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
21. מסלול עוקב מדדים גמיש - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
22. מסלול משולב סחיר - מדובר במסלול נבחרת מנהלים חדש, בשנת 2025 החשיפה למניות חו"ל הינה 60% והחשיפה למדדי אג"ח הינה 13% והמיועדות בסך 27%.
23. מסלול קיימות - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.

5. ניהול סיכונים

א. מדיניות הנהלת הקופה בניהול סיכונים ותיאור השיטות וההערכות:

לתיאור מדיניות ניהול הסיכונים של החברה ופירוט בדבר הסיכונים להם היא חשופה ראה דוח עסקי תאגיד, סעיף 25.

ב. סיכוני נזילות:

סיכון הנזילות נובע מאי הוודאות לגבי שיעור משיכת הכספים מהקרן. במקרה של משיכת כספים בהיקף ניכר, בעיקר כתוצאה משינוי בטעמי ציבור המשקיעים במשק, הקרן עלולה להיקלע למצב שבו תמורת המימוש של הנכסים נמוכה משווים ההוגן בתנאי שוק רגילים ו/או שהקרן לא תוכל לממש את היקף הנכסים הדרוש בכדי להחזיר לעמיתים את כספם.

החברה המנהלת בוחנת מעת לעת את שיעור החשבונות הנזילים כדי לוודא ששיעור הנכסים הסחירים והנזילים אינו יורד בצורה משמעותית מתחת לשיעור זה. היקף הנכסים הנזילים בתיק ההשקעות מותאם לצפי חודשי של משיכות עמיתים אשר נעשה לאור הרכב העמיתים בקרן, התנהגות היסטורית עונתית ותגובה לאירועים מאקרו כלכליים. היקף ההשקעה בנכסים הנזילים משתנה מעת לעת כאמור הן על פי צרכי הנזילות והן לצרכי ביצוע חלופות השקעה בין האפיקים השונים.

מדיניות הקרן להשקיע חלק מנכסיה באפיקים שקליים בבנקים (עו"ש, פח"ק/פר"י, פק"מ), אשר הינם נזילים באופן מיידי למשיכה וכן בנכסים סחירים באפיקי ההשקעה.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ב. <u>סיכוני נזילות</u>:(המשך)

נזילות (בשנים)	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	נכסים (באלפי ש"ח)									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
נכסים נזילים וסחירים	61,039,311	9,701,541	445,705	1,912,015	261,238	4,771,879	12,210,490	346,075	480,713	9,263
מח"מ של עד שנה *)	1,408,705	58,293	14,512	12,738	1,906	32,469	87,266	2,288	3,102	82
מח"מ מעל שנה	25,488,753	1,947,829	208,832	436,520	59,399	1,112,698	2,990,589	78,405	106,293	1,903
אחרים *)	12,517,348	192,170	(4,249)	(6,325)	(2,450)	(52,062)	275,006	(721)	(4,279)	22
אפיק השקעה מובטח תשואה	9,350,576	975,973	68,211	218,736	29,760	557,572	1,498,551	39,294	53,269	953
סה"כ	109,804,693	12,875,806	733,011	2,573,684	349,853	6,422,556	17,061,902	465,341	639,098	12,223

*) נכסים בעלי פירעון נקוב של עד שנה נכללו במח"מ של עד שנה ונכסים ללא מועד פירעון נקוב נכללו בנכסים אחרים.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ב. סיכוני נזילות:(המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

נזילות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק קצבה לזכאים קיימים	תיק מקבלי קצבה קיימים	תיק בסיסי למקבלי קצבה	תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	אפיק השקעה מובטח תשואה	סך הכל
	נכסים														
(בשנים)	(באלפי ש"ח)														
נכסים נזילים וסחירים	3,709,596	5,449,503	7,669,840	10,489,404	11,077,479	9,174,185	8,258,873	5,800,270	1,893,146	64,448	1,650,790	8,813,386	10,452	30,925,432	196,165,034
מח"מ של עד שנה *)	120,786	172,278	227,029	280,510	196,431	161,935	125,687	94,223	18,688	11,644	57,337	505,499	76	170,993	3,764,477
מח"מ מעל שנה	1,865,307	2,524,335	3,427,480	4,512,518	3,924,033	3,235,000	2,697,878	2,014,788	481,729	290,707	2,234,200	12,371,129	2,602	(3,576,452)	68,436,475
אחרים *)	817,283	986,710	1,545,114	2,521,141	2,389,072	1,926,678	1,714,143	1,392,095	93,444	(687)	21,991	2,798,638	2,015	1,393,447	30,515,544
אפיק השקעה מובטח תשואה	648,900	857,168	1,190,532	1,642,789	1,623,575	1,343,558	1,158,450	861,390	223,582	-	980,064	5,589,208	1,309	(28,913,420)	-
סה"כ	7,161,872	9,989,994	14,059,995	19,446,362	19,210,590	15,841,356	13,955,031	10,162,766	2,710,589	366,112	4,944,382	30,077,860	16,454	-	298,881,530

*) נכסים בעלי פירעון נקוב של עד שנה נכללו במח"מ של עד שנה ונכסים ללא מועד פירעון נקוב נכללו בנכסים אחרים.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק:

1. סיכון מדד וסיכון מטבע

סיכון זה בא לידי ביטוי בשינויים אפשריים בבסיס ההצמדה של הנכסים בקרן כגון: שערי החליפין של השקל מול מטבעות זרים ומדד המחירים לצרכן.
ההקצאה האסטרטגית של נכסי הקרן לבסיסי ההצמדה השונים נקבעת ע"י ועדת ההשקעות תוך התחשבות בשיקולי פיזור החשיפות והשאת תשואה למבוטחי הקרן. היקף ההשקעה נקבע על פי הערכות של מגמות ושינויים החלים בשוק ההון לרבות שיעור האינפלציה, מגמת ריבית בנק ישראל ופיחות השקל מול המט"ח.

נכסי הקרן מושקעים באפיק הצמוד למדד המחירים לצרכן במטרה לשמור על הערך הריאלי של ההשקעה ובאפיקים שאינם צמודים וזאת בתקופות בהן הצפי והערכות המאקרו כלכליות תומכים באפשרות לתשואה עודפת באפיקים חלופיים לאפיק הצמוד למדד. בנוסף, מבוצעת השקעה בנכסים בחו"ל ובנכסים צמודי מט"ח החשופים לשינויים בשער החליפין של השקל בעיקר מול הדולר והיורו. ניהול סך חשיפת המט"ח מבוצע ברמת תיק ההשקעות בהתאם לסף שנקבע במדיניות ההשקעות. החברה מבצעת גידורי מט"ח על מנת לעמוד בסף האמור.

היקף ההשקעה בהתאם לבסיסי ההצמדה של הנכסים נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקרן בהתאם להערכות ושיקולים כאמור בכפוף לשקלול פרמיית הסיכון ובכפוף למגמות והשינויים החלים בשוק ההון לרבות שיעור האינפלציה, מגמת ריבית בנק ישראל ופיחות השקל מול המט"ח.

מסלול כללי	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	31,773,761	35,583,689	8,987,076	33,460,167	109,804,693
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(20,044,722)	(30,605)	9,948,779	10,126,548	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 9,350,576 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,152,588	2,979,404	772,972	3,970,842	12,875,806
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(1,464,967)	-	1,222,791	242,176	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 975,973 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול אג"ח ממשלות	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	253,053	445,320	34,638	733,011
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(2,973)	-	2,973	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 68,211 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול הלכה	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	1,082,782	1,350,034	(33,824)	174,692	2,573,684
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	398,527	(28,446)	752,086	(1,122,167)	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 218,736 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול אשראי ואג"ח	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	82,663	194,682	13,004	59,504	349,853
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(4,713)	(991)	11,501	(5,797)	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 29,760 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול עוקב מדדי מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	1,353,277	1,702,739	3,366,540	6,422,556

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 557,572 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

מסלול עוקב מדד S&P500	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,729,329	4,576,407	(48,495)	6,804,661	17,061,902
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	5,606,555	-	7,118,479	(12,725,034)	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,498,551 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול משולב סחיר	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	יורו או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	43,322	142,221	254,895	24,903	465,341

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 39,294 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

מסלול עוקב מדדים גמיש	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	254,243	224,713	160,142	639,098

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 53,269 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול קיימות	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	708	2,912	530	8,073	12,223

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 953 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	1,575,544	3,120,686	536,650	1,928,992	7,161,872
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(1,202,907)	(19,119)	466,551	755,475	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 648,900 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	2,694,978	4,131,934	687,690	2,475,392	9,989,994
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(1,323,531)	(16,271)	628,635	711,167	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 857,168 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	4,205,283	4,808,716	1,110,659	3,935,337	14,059,995
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(2,177,803)	(12,292)	1,009,153	1,180,942	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,190,532 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,616,900	6,310,623	1,655,858	5,862,981	19,446,362
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(3,549,821)	(13,469)	1,544,946	2,018,344	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,642,789 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,560,766	5,868,655	1,691,034	6,090,135	19,210,590
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(3,756,196)	(12,127)	1,653,355	2,114,968	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,623,575 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	4,554,597	4,730,134	1,386,305	5,170,320	15,841,356
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(3,226,555)	(7,136)	1,463,961	1,769,730	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,343,558 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול יעד לפרישה 2055	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	4,406,319	3,894,568	1,172,766	4,481,378	13,955,031
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(2,734,672)	(4,019)	1,272,158	1,466,533	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,158,450 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2060	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	2,934,299	2,805,755	922,384	3,500,328	10,162,766
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(2,282,873)	(628)	994,485	1,289,016	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 861,390 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	יורו או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח					
סך נכסי המסלול, נטו	907,428	827,265	66,176	786,079	123,641	2,710,589
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(403,998)	(1,237)	233,753	184,814	(13,332)	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 223,582 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב, יורו והצמדה אליהם.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

תיק קצבה לזכאים קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	סך הכל
	אלפי ש"ח		
סך נכסי המסלול, נטו	7,535	358,577	366,112

תיק מקבלי קצבה קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	סך הכל
	אלפי ש"ח		
סך נכסי המסלול, נטו	59,979	4,884,403	4,944,382

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 980,064 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (**)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,712,467	18,895,795	1,254,680	4,214,918	30,077,860
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(2,574,014)	(12,653)	1,011,590	1,575,077	-

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 5,589,208 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(**) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	8,567	3,988	3,899	16,454

(*) מתוך סך נכסי המסלול, נטו מיוחס סכום בסך של 1,309 אלפי ש"ח בגין אפיק השקעה מובטח תשואה.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מרווח אשראי</u>

סיכון מרווח אשראי נובע מהתרחבות של מרווחי האשראי לפיהם נסחרים נכסי החוב הקונצרני ביחס לאג"ח הממשלתי. מרווח האשראי נקבע בהתאם לדירוג האשראי של נכסי הקרן ומבטא בין השאר את ההסתברות לחדלות פירעון ואת שיעור ההפסד במקרה של פשיטת רגל של החברה המנפיקה/לווה.

2. <u>סיכון ריבית</u>

סיכון ריבית נובע מתנודתיות של עקום הריבית חסר הסיכון אשר מושפע בעיקר מהתשואות של אג"ח ממשלתי. גובה החשיפה לשינויי ריבית מושפע ממשך החיים הממוצע (מח"מ) של נכסי החוב. הסיכון מציג את ההשפעה של שינוי בשיעור הריבית על התשואה.

א. <u>ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת המסלול:</u>

ליום 31 בדצמבר, 2025	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית	
	+1%	-1%
	אחוזים	
מסלול כללי	(0.47)	0.52
מסלול מניות [1]	0.02	(0.02)
מסלול אג"ח ממשלות	(2.82)	3.03
מסלול הלכה	(3.16)	3.51
מסלול אשראי ואג"ח	(2.28)	2.49
מסלול עוקב מדדי מניות [2]	-	-
מסלול עוקב מדד S&P500 [1]	0.03	(0.03)
מסלול משולב סחיר [1]	(0.44)	0.44
מסלול עוקב מדדים גמיש [1]	(0.75)	0.77
מסלול קיימות	-	-
מסלול יעד לפרישה 2025	(1.46)	1.60
מסלול יעד לפרישה 2030	(1.28)	1.40
מסלול יעד לפרישה 2035	(0.78)	0.85
מסלול יעד לפרישה 2040	(0.60)	0.66
מסלול יעד לפרישה 2045	(0.46)	0.51
מסלול יעד לפרישה 2050	(0.41)	0.45
מסלול יעד לפרישה 2055	(0.27)	0.30
מסלול יעד לפרישה 2060	(0.18)	0.20
מסלול יעד לפרישה 2065	(0.46)	0.51
תיק מקבלי קצבה קיימים	0.45	(0.73)
תיק קצבה לזכאים קיימים	1.66	(2.12)
תיק בסיסי למקבלי קצבה	(0.53)	0.57
תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה [2]	-	-

1) המסלול אינו משקיע בנכסי חוב, ניתוח הרגישות לשינוי בשיעור הריבית מתייחס להשקעות אחרות.

2) המסלול אינו משקיע בנכסי חוב.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק: (המשך)

3. סיכון ריבית (המשך)

ב. השפעה של שינויים בעקום הריבית על סכום הקצבה:

ליום 31 בדצמבר, 2025	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית	
	+0.5%	-0.5%
	אחוזים	
תיק מקבלי קצבה קיימים	0.25	(0.32)
תיק קצבה לזכאים קיימים	0.88	(0.99)
תיק בסיסי למקבלי קצבה	(0.27)	0.28
תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	-	-

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים:

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
מסלול כללי	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	% מסה"כ
	אלפי ש"ח					
ענף משק						
בנקים	4,584,094	8,756	-	550,854	5,143,704	14.40%
ביטוח	1,150,512	16,461	-	269,197	1,436,170	4.00%
ביומד	561,283	-	-	2,350,976	2,912,259	8.20%
טכנולוגיה	3,551,635	265,732	74,948	8,372,811	12,265,126	34.40%
מסחר ושרותים	1,334,122	239,828	162,826	2,529,713	4,266,489	12.00%
שירותים פיננסיים	148,357	43,120	9,231	1,020,156	1,220,864	3.40%
נדל"ן ובנייה	3,409,167	479,816	106,480	452,562	4,448,025	12.50%
תעשיה	1,137,389	100,484	25,246	453,926	1,717,045	4.70%
השקעה ואחזקות	291,807	87,059	8,629	-	387,495	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	1,551,290	50,281	-	272,554	1,874,125	5.30%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	17,719,656	1,291,537	387,360	16,272,749	35,671,302	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
מסלול מניות	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	693,709	1,325	-	98,204	793,238	14.00%
ביטוח	174,107	2,491	-	47,991	224,589	4.00%
ביומד	84,939	-	-	385,324	470,263	8.30%
טכנולוגיה	537,468	40,213	4,044	1,452,825	2,034,550	35.90%
מסחר ושרותים	200,213	36,293	3,936	447,034	687,476	12.10%
שירותים פיננסיים	22,451	6,525	-	181,388	210,364	3.70%
נדל"ן ובנייה	515,908	72,610	2,896	63,564	654,978	11.50%
תעשיה	172,121	15,206	1,481	80,647	269,455	4.70%
השקעה ואחזקות	44,159	13,175	-	-	57,334	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	234,757	7,609	-	27,094	269,460	4.80%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	2,679,832	195,447	12,357	2,784,071	5,671,707	100.00%

	ליום 31 בדצמבר, 2025	
מסלול אג"ח ממשלות	בחו"ל	%
	אלפי ש"ח	מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
שירותים פיננסיים	21	100.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	21	100.00%

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול אשראי ואג"ח	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	בחו"ל	סך הכל	%
		אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>					
בנקים	3,374	6	830	4,210	11.70%
ביטוח	846	12	405	1,263	3.50%
ביומד	413	-	2,573	2,986	8.30%
טכנולוגיה	2,614	196	11,667	14,477	40.30%
מסחר ושרותים	969	177	3,693	4,839	13.50%
שירותים פיננסיים	109	32	1,531	1,672	4.70%
נדל"ן ובנייה	2,509	353	421	3,283	9.10%
תעשיה	837	74	675	1,586	4.40%
השקעה ואחזקות	215	64	-	279	0.80%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	1,142	37	145	1,324	3.70%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	13,028	951	21,940	35,919	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	147,589	282	-	19,899	167,770	13.70%
ביטוח	37,041	530	-	9,725	47,296	3.90%
ביומד	18,071	-	414	80,000	98,485	8.10%
טכנולוגיה	114,347	8,555	5,433	298,462	426,797	34.90%
מסחר ושרותים	43,111	7,721	6,304	90,808	147,944	12.10%
שירותים פיננסיים	4,776	1,388	3,805	37,132	47,101	3.90%
נדל"ן ובנייה	109,760	15,448	16,707	13,302	155,217	12.70%
תעשיה	36,619	3,235	588	16,358	56,800	4.70%
השקעה ואחזקות	9,395	2,803	119	-	12,317	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	49,944	1,619	-	10,001	61,564	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	570,653	41,581	33,370	575,687	1,221,291	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2030	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	238,487	456	-	34,119	273,062	13.50%
ביטוח	59,856	856	-	16,674	77,386	3.80%
ביומד	29,201	-	1,217	133,181	163,599	8.10%
טכנולוגיה	184,775	13,825	16,426	508,593	723,619	35.90%
מסחר ושרותים	71,027	12,477	15,783	155,231	254,518	12.60%
שירותים פיננסיים	7,718	2,243	3,309	63,342	76,612	3.80%
נדל"ן ובנייה	177,363	24,963	3,825	27,697	233,848	11.60%
תעשיה	59,173	5,228	821	28,013	93,235	4.80%
השקעה ואחזקות	15,181	4,529	117	-	19,827	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	80,707	2,616	-	16,297	99,620	4.90%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	923,488	67,193	41,498	983,147	2,015,326	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2035	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	462,545	883	-	59,955	523,383	14.10%
ביטוח	116,089	1,661	-	29,299	147,049	4.00%
ביומד	56,635	-	1,734	245,923	304,292	8.20%
טכנולוגיה	358,366	26,813	23,351	900,855	1,309,385	35.20%
מסחר ושרותים	136,420	24,199	28,530	274,168	463,317	12.50%
שירותים פיננסיים	14,969	4,351	2,765	111,476	133,561	3.60%
נדל"ן ובנייה	343,991	48,414	4,571	40,191	437,167	11.80%
תעשיה	114,765	10,139	1,151	49,323	175,378	4.60%
השקעה ואחזקות	29,444	8,784	169	-	38,397	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	156,528	5,073	-	26,146	187,747	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	1,789,752	130,317	62,271	1,737,336	3,719,676	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2040	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	749,302	1,431	-	93,724	844,457	14.10%
ביטוח	188,059	2,691	-	45,802	236,552	3.90%
ביומד	91,746	-	2,614	391,615	485,975	8.10%
טכנולוגיה	580,538	43,436	35,513	1,415,862	2,075,349	34.60%
מסחר ושרותים	220,309	39,201	30,997	429,430	719,937	12.00%
שירותים פיננסיים	24,250	7,048	5,325	173,667	210,290	3.50%
נדל"ן ובנייה	557,251	78,429	36,913	96,151	768,744	12.80%
תעשיה	185,914	16,425	5,627	77,163	285,129	4.80%
השקעה ואחזקות	47,698	14,230	169	-	62,097	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	253,569	8,219	-	50,831	312,619	5.20%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	2,898,636	211,110	117,158	2,774,245	6,001,149	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	813,449	1,554	-	105,562	920,565	14.00%
ביטוח	204,158	2,921	-	51,587	258,666	3.90%
ביומד	99,600	-	1,967	432,736	534,303	8.10%
טכנולוגיה	630,239	47,154	30,676	1,585,595	2,293,664	34.90%
מסחר ושרותים	238,475	42,558	35,058	482,697	798,788	12.10%
שירותים פיננסיים	26,326	7,652	1,085	195,578	230,641	3.50%
נדל"ן ובנייה	604,958	85,143	28,068	100,023	818,192	12.40%
תעשיה	201,830	17,831	5,209	86,842	311,712	4.80%
השקעה ואחזקות	51,781	15,449	125	-	67,355	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	275,277	8,922	-	61,449	345,648	5.30%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	3,146,093	229,184	102,188	3,102,069	6,579,534	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	688,335	1,315	-	88,694	778,344	14.00%
ביטוח	172,759	2,472	-	43,344	218,575	3.90%
ביומד	84,281	-	2,019	364,920	451,220	8.10%
טכנולוגיה	533,306	39,902	29,576	1,331,962	1,934,746	34.90%
מסחר ושרותים	202,230	36,012	24,861	405,719	668,822	12.10%
שירותים פיננסיים	22,277	6,475	1,219	164,339	194,310	3.50%
נדל"ן ובנייה	511,914	72,048	18,503	82,578	685,043	12.40%
תעשיה	170,788	15,088	4,685	72,976	263,537	4.90%
השקעה ואחזקות	43,817	13,073	62	-	56,952	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	232,939	7,550	-	49,602	290,091	5.20%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	2,662,646	193,935	80,925	2,604,134	5,541,640	100.00%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2055	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
ענף משק						
בנקים	622,189	1,188	-	78,609	701,986	14.20%
ביטוח	156,156	2,234	-	38,416	196,806	4.00%
ביומד	76,182	-	1,889	326,743	404,814	8.20%
טכנולוגיה	482,054	36,067	26,237	1,181,886	1,726,244	34.80%
מסחר ושרותים	182,578	32,551	19,801	359,977	594,907	12.00%
שירותים פיננסיים	20,136	5,853	1,117	145,662	172,768	3.50%
נדל"ן ובנייה	462,718	65,124	16,616	70,214	614,672	12.40%
תעשיה	154,375	13,638	4,001	64,705	236,719	4.70%
השקעה ואחזקות	39,606	11,816	18	-	51,440	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	210,553	6,825	-	43,042	260,420	5.20%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	2,406,547	175,296	69,679	2,309,254	4,960,776	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2060	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
ענף משק						
בנקים	472,676	903	-	61,183	534,762	14.00%
ביטוח	118,632	1,697	-	29,900	150,229	3.90%
ביומד	57,875	-	1,864	251,142	310,881	8.20%
טכנולוגיה	366,216	27,400	24,387	916,214	1,334,217	35.00%
מסחר ושרותים	139,246	24,729	14,708	279,808	458,491	12.00%
שירותים פיננסיים	15,297	4,446	1,351	113,483	134,577	3.50%
נדל"ן ובנייה	351,527	49,475	15,004	55,471	471,477	12.40%
תעשיה	117,279	10,361	3,421	50,336	181,397	4.90%
השקעה ואחזקות	30,089	8,977	-	-	39,066	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	159,957	5,185	-	29,532	194,674	5.10%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	1,828,794	133,173	60,735	1,787,069	3,809,771	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025						
	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	127,496	244	-	16,973	144,713	14.20%
ביטוח	32,000	458	-	8,295	40,753	4.00%
ביומד	15,611	-	-	68,678	84,289	8.20%
טכנולוגיה	98,781	7,391	23	253,222	359,417	35.20%
מסחר ושרותים	36,599	6,670	3,815	77,508	124,592	12.20%
שירותים פיננסיים	4,126	1,199	151	31,351	36,827	3.60%
נדל"ן ובנייה	94,819	13,345	310	11,215	119,689	11.70%
תעשיה	31,634	2,795	64	13,956	48,449	4.70%
השקעה ואחזקות	8,116	2,421	-	-	10,537	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	43,146	1,398	-	8,289	52,833	5.20%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	492,328	35,921	4,363	489,487	1,022,099	100.00%

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025						
	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	404,001	772	-	52,064	456,837	14.10%
ביטוח	101,396	1,451	-	25,443	128,290	4.00%
ביומד	49,467	-	3,520	214,195	267,182	8.20%
טכנולוגיה	313,010	23,419	22,119	779,672	1,138,220	35.10%
מסחר ושרותים	115,973	21,136	5,881	238,158	381,148	11.80%
שירותים פיננסיים	13,075	3,800	4,913	96,405	118,193	3.60%
נדל"ן ובנייה	300,455	42,287	9,719	40,404	392,865	12.10%
תעשיה	100,239	8,856	1,369	42,837	153,301	4.80%
השקעה ואחזקות	25,717	7,673	-	-	33,390	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	136,717	4,431	-	31,176	172,324	5.30%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	1,560,050	113,825	47,521	1,520,354	3,241,750	100.00%

במסלולים: הלכה, עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, עוקב מדדים גמיש, משולב סחיר, קיימות, מקבלי קצבה קיימים, עוקב מדדים למקבלי קצבה וזכאים קיימים לפנסיה אין השקעה במכשירים הוניים, נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי:</u>

סיכון אשראי מתייחס להפסדים העלולים להיגרם לקרן כתוצאה משינוי (זמני או קבוע) ביכולתם של מנפיקים/לווים לעמוד בהתחייבויותיהם הפיננסיות לקרן, בפרט יכולתם לפרוע קרן או לבצע תשלומי ריבית במועד. שינויים בהערכת הסיכון של מנפיקים/לווים משפיעים גם על מרווח האשראי הגלום במחיר נכסי החוב, ולפיכך על שווים ההוגן. פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה וחוזרי הממונה, בפרט, פעילויות ההלוואות ואשראי לא סחיר מתבצעות על פי מדיניות האשראי הלא סחיר שאושרה בדירקטוריון. כל עסקת אשראי מעבר לסכום מינימלי מועברת לאישור ועדת משנה לאשראי. עסקאות אשראי בסכומים גדולים יאושרו עפ"י מדרג סמכויות שבנוהלי אגף השקעות ו/או בנסיבות מיוחדות בהמלצת ועדת משנה לאשראי ו/או אגף השקעות, יובאו לאישור גם בוועדת השקעות. כל עסקה מדורגת בדירוג חיצוני, או בדירוג פנימי על פי מודל דירוג פנימי מאושר או בהסתמך על דירוג בנק או מבטח אחר ששותף לעסקה. ניתן לבצע גם עסקאות לא מדורגות או בדירוג נמוך מדירוג השקעה בתנאים מסוימים כמפורט בהוראות הרגולטור, דרישות חוקיות ובכפוף לנהלי החברה. לרוב ההלוואות המותאמות תופץ חוות דעת מטעם מנהל הסיכונים או מי מטעמו לוועדת משנה לאשראי בכפוף לנהלים שנקבעו לנושא. ועדת ההשקעות מפקחת על רמת פיזור נאותה בתיק נכסי החוב כולל שמירה על מגבלות חשיפה הנגזרות מתקנות השקעה ו/או מדיניות הקופה. במסגרת פעילות ניהול סיכוני האשראי מתבצעת הערכה שוטפת של הסיכונים תוך מאמץ לאיתור מוקדם של חובות בעייתיים לטיפול.

1. <u>חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם</u>:

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול כללי	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
		אלפי ש"ח	
בארץ	3,825,718	35,089,091	38,914,809
בחו"ל	2,241,059	657,516	2,898,575
סך הכל נכסי חוב	6,066,777	35,746,607	41,813,384

	ליום 31 בדצמבר, 2025
מסלול מניות	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	2,979,404
בחו"ל	1,200
סך הכל נכסי חוב	2,980,604

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול אג"ח ממשלות	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
		אלפי ש"ח	
בארץ	440,516	280,635	721,151
בחו"ל	-	2,310	2,310
סך הכל נכסי חוב	440,516	282,945	723,461

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי:</u> (המשך)

1. <u>חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם</u>: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול הלכה	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,627,138	667,994	2,295,132
בחו"ל	80,392	-	80,392
סך הכל נכסי חוב	1,707,530	667,994	2,375,524

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול אשראי ואג"ח	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	153,019	90,892	243,911
בחו"ל	20,147	-	20,147
סך הכל נכסי חוב	173,166	90,892	264,058

מסלול עוקב מדדי מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025
	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	1,702,739

מסלול עוקב מדד S&P500	ליום 31 בדצמבר, 2025
	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	4,576,407

מסלול משולב סחיר	ליום 31 בדצמבר, 2025
	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	119,987

מסלול עוקב מדדים גמיש	ליום 31 בדצמבר, 2025
	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	162,664

מסלול קיימות	ליום 31 בדצמבר, 2025
	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	2,912

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי:</u> (המשך)

1. <u>חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,358,172	2,535,679	3,893,851
בחו"ל	243,966	28,759	272,725
סך הכל נכסי חוב	1,602,138	2,564,438	4,166,576

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,652,027	3,406,067	5,058,094
בחו"ל	281,190	44,674	325,864
סך הכל נכסי חוב	1,933,217	3,450,741	5,383,958

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	960,820	4,657,932	5,618,752
בחו"ל	355,474	54,561	410,035
סך הכל נכסי חוב	1,316,294	4,712,493	6,028,787

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,006,608	6,221,393	7,228,001
בחו"ל	317,487	58,726	376,213
סך הכל נכסי חוב	1,324,095	6,280,119	7,604,214

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	888,086	5,620,065	6,508,151
בחו"ל	259,623	38,810	298,433
סך הכל נכסי חוב	1,147,709	5,658,875	6,806,584

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול יעד לפרישה 2050	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	531,123	4,638,004	5,169,127
בחו"ל	257,605	32,304	289,909
סך הכל נכסי חוב	788,728	4,670,308	5,459,036

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול יעד לפרישה 2055	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	251,827	3,909,055	4,160,882
בחו"ל	152,611	23,825	176,436
סך הכל נכסי חוב	404,438	3,932,880	4,337,318

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול יעד לפרישה 2060	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	28,506	2,913,989	2,942,495
בחו"ל	91,290	18,691	109,981
סך הכל נכסי חוב	119,796	2,932,680	3,052,476

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
מסלול יעד לפרישה 2065	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	185,251	717,416	902,667
בחו"ל	42,884	1,672	44,556
סך הכל נכסי חוב	228,135	719,088	947,223

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
תיק קצבה לזכאים קיימים	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	56,225	302,237	358,462

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
תיק מקבלי קצבה קיימים	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,612,803	3,271,333	4,884,136

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
תיק בסיסי למקבלי קצבה	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	1,747,790	18,230,748	19,978,538
בחו"ל	420,044	80,941	500,985
סך הכל נכסי חוב	2,167,834	18,311,689	20,479,523

	ליום 31 בדצמבר, 2025
מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	שאינם סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	3,987

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

1. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים:

א. נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	דירוג מקומי (*)									
	אלפי ש"ח									
נכסי חוב סחירים בארץ										
אגרות חוב ממשלתיות	1,386,238	-	440,158	1,627,138	44,908	-	-	-	-	-
אגרות חוב קונצרניות בדירוג:										
AA ומעלה	2,015,922	-	-	-	89,341	-	-	-	-	-
BBB עד A	395,743	-	358	-	17,538	-	-	-	-	-
לא מדורג	27,815	-	-	-	1,232	-	-	-	-	-
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	3,825,718	-	440,516	1,627,138	153,019	-	-	-	-	-
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ										
אגרות חוב מיועדות/אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	28,554,852	2,979,404	208,292	667,994	90,875	1,702,739	4,576,407	119,987	162,664	2,912
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:										
AA ומעלה	374,346	-	4,439	-	-	-	-	-	-	-
BBB עד A	36,700	-	647	-	-	-	-	-	-	-
נמוך מ- BBB	191	-	-	-	8	-	-	-	-	-
לא מדורג	481	-	5	-	9	-	-	-	-	-
הלוואות לעמיתים	1,587,124	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים	4,535,397	-	67,252	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	35,089,091	2,979,404	280,635	667,994	90,892	1,702,739	4,576,407	119,987	162,664	2,912
סך הכל נכסי חוב בארץ	38,914,809	2,979,404	721,151	2,295,132	243,911	1,702,739	4,576,407	119,987	162,664	2,912
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)	2,393,035	-	13,632	-	-	-	-	-	-	-

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.
(**) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים ע"י חברה חיצונית.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים: (המשך)

א. נכסי חוב בארץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק קצבה לזכאים קיימים	תיק מקבלי קצבה קיימים	תיק בסיסי למקבלי קצבה	תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה
	דירוג מקומי (*)												
	אלפי ש"ח												
נכסי חוב סחירים בארץ													
אגרות חוב ממשלתיות	865,988	736,991	556,773	610,063	549,281	323,222	182,047	28,445	56,030	33,378	1,558,268	573,096	-
אגרות חוב קונצרניות בדירוג:													
AA ומעלה	406,730	756,164	333,895	327,695	279,981	171,804	57,665	50	106,785	22,847	54,535	970,740	-
BBB עד A	79,844	148,442	65,547	64,330	54,962	33,727	11,320	10	20,963	-	-	190,565	-
לא מדורג	5,610	10,430	4,605	4,520	3,862	2,370	795	1	1,473	-	-	13,389	-
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	1,358,172	1,652,027	960,820	1,006,608	888,086	531,123	251,827	28,506	185,251	56,225	1,612,803	1,747,790	-
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ													
אגרות חוב מיועדות/אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	1,981,685	2,617,561	3,635,537	5,016,563	4,957,946	4,102,881	3,537,382	2,630,464	682,679	302,237	2,992,904	17,066,796	3,987
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:													
AA ומעלה	31,884	46,349	60,035	70,400	38,074	31,379	21,869	16,816	2,038	-	278,429	69,351	-
BBB עד A	5,221	7,598	9,840	11,537	6,233	5,142	3,588	2,760	334	-	-	11,384	-
נמוך מ- BBB	39	72	32	31	27	16	5	-	10	-	-	92	-
לא מדורג	80	134	108	120	75	56	33	21	13	-	-	184	-
הלוואות לעמיתים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים	516,770	734,353	952,380	1,122,742	617,710	498,530	346,178	263,928	32,342	-	-	1,082,941	-
סה"כ נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	2,535,679	3,406,067	4,657,932	6,221,393	5,620,065	4,638,004	3,909,055	2,913,989	717,416	302,237	3,271,333	18,230,748	3,987
סך הכל נכסי חוב בארץ	3,893,851	5,058,094	5,618,752	7,228,001	6,508,151	5,169,127	4,160,882	2,942,495	902,667	358,462	4,884,136	19,978,538	3,987
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)	111,080	161,175	208,883	244,664	132,474	108,685	75,695	58,181	7,047	-	-	239,939	-

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.
(**) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים ע"י חברה חיצונית.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים: (המשך)

ב. נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק בסיסי למקבלי קצבה
	דירוג בינלאומי (*)														
	אלפי ש"ח														
נכסי חוב סחירים בחו"ל															
אגרות חוב ממשלתיות	230,940	-	-	80,392	5,912	66,465	61,045	56,198	56,711	49,290	36,153	20,927	7,887	6,044	60,713
אגרות חוב קונצרניות בדירוג:															
A ומעלה	61,418	-	-	-	390	5,284	6,402	9,124	7,928	6,385	6,796	4,068	2,598	1,083	10,610
BBB	528,783	-	-	-	4,838	50,025	65,709	79,219	69,563	56,336	57,523	33,557	20,723	10,708	103,415
נמוך מ- BBB	1,197,270	-	-	-	7,595	103,032	124,822	177,858	154,545	124,466	132,494	79,310	50,661	21,121	206,841
לא מדורג	222,648	-	-	-	1,412	19,160	23,212	33,075	28,740	23,146	24,639	14,749	9,421	3,928	38,465
סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל	2,241,059	-	-	80,392	20,147	243,966	281,190	355,474	317,487	259,623	257,605	152,611	91,290	42,884	420,044
נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל															
נכסי חוב אחרים	657,516	1,200	2,310	-	-	28,759	44,674	54,561	58,726	38,810	32,304	23,825	18,691	1,672	80,941
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל	657,516	1,200	2,310	-	-	28,759	44,674	54,561	58,726	38,810	32,304	23,825	18,691	1,672	80,941
סך הכל נכסי חוב בחו"ל	2,898,575	1,200	2,310	80,392	20,147	272,725	325,864	410,035	376,213	298,433	289,909	176,436	109,981	44,556	500,985
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)	24,976	-	440	-	-	3,553	5,171	6,696	7,851	4,242	3,499	2,442	1,879	228	7,747

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג BBB כולל BBB- ועד BBB+.

(**) במסלולים: עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, עוקב מדדים גמיש, משולב סחיר, קיימות, זכאים קיימים לפנסיה , מקבלי קצבה קיימים ועוקב מדדים למקבלי קצבה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין נכסי חוב בחו"ל.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

2. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן עבור נכסים שאינם סחירים:

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, הלוואות ופיקדונות מחושב ע"פ מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים ע"י חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

ליום 31 בדצמבר, 2025

נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק מקבלי קצבה קיימים	תיק בסיסי למקבלי קצבה
	באחוזים													
AA ומעלה	2.60	-	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	2.06	3.38
A	4.62	-	4.65	4.67	4.68	4.68	4.68	4.68	4.68	4.69	4.69	4.69	-	4.69
BBB	5.81	-	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	-	5.81
נמוך מ- BBB	7.21	-	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	-	7.21
לא מדורג	4.56	10.42	4.99	5.22	5.34	5.32	5.47	5.57	5.52	5.56	5.56	5.88	-	5.37

(*) לא כולל אגרות חוב מיועדות ואפיק השקעה מובטח תשואה נטו, כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(**) במסלולים הלכה , אשראי ואג"ח, עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, משולב סחיר, עוקב מדדים גמיש, קיימות , זכאים קיימים לפנסיה ועוקב מדדים למקבלי קצבה נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, אין נכסי חוב שאינם סחירים, למעט אגרות חוב מיועדות ואפיק השקעה מובטח תשואה נטו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u>: (המשך)

3. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u>:

מסלול כללי	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	1,358,767	3.2%
ביטוח	241,302	0.6%
ביומד	176,399	0.4%
טכנולוגיה	675,487	1.6%
מסחר ושרותים	1,008,608	2.4%
שירותים פיננסיים	2,446,631	5.9%
נדל"ן ובנייה	3,307,162	7.9%
תעשיה	1,273,248	3.0%
השקעה ואחזקות	172,198	0.4%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	755,369	1.8%
אחר	226,183	0.5%
אג"ח ממשלתי	30,172,030	72.3%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	41,813,384	100.0%

מסלול מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
טכנולוגיה	1,200	0.0%
אג"ח ממשלתי	2,979,404	100.0%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	2,980,604	100.0%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

מסלול אג"ח ממשלות	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	2	0.0%
טכנולוגיה	4,071	0.6%
מסחר ושרותים	7,403	1.0%
שירותים פיננסיים	11,913	1.6%
נדל"ן ובנייה	31,534	4.4%
תעשיה	13,610	1.9%
השקעה ואחזקות	1,964	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	3,083	0.4%
אחר	1,431	0.2%
אג"ח ממשלתי	648,450	89.6%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	723,461	100.0%

מסלול הלכה	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	2,375,524	100.0%

מסלול אשראי ואג"ח	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	35,734	13.5%
ביטוח	8,182	3.1%
ביומד	1,119	0.4%
טכנולוגיה	2,383	0.9%
מסחר ושרותים	11,849	4.5%
שירותים פיננסיים	1,717	0.7%
נדל"ן ובנייה	40,719	15.4%
תעשיה	3,901	1.5%
השקעה ואחזקות	1,258	0.5%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	15,501	5.9%
אג"ח ממשלתי	141,695	53.6%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	264,058	100.00%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

מסלול עוקב מדדי מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	1,702,739	100.0%

מסלול עוקב מדד S&P500	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	4,576,407	100.0%

מסלול משולב סחיר	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	119,987	100.0%

מסלול עוקב מדדים גמיש	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	162,664	100.00%

מסלול קיימות	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	2,912	100.00%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	191,012	4.6%
ביטוח	41,032	1.0%
ביומד	15,180	0.4%
טכנולוגיה	61,868	1.5%
מסחר ושרותים	127,824	3.1%
שירותים פיננסיים	106,551	2.6%
נדל"ן ובנייה	439,204	10.5%
תעשיה	124,945	3.0%
השקעה ואחזקות	22,615	0.5%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	110,847	2.7%
אחר	11,360	0.3%
אג"ח ממשלתי	2,914,138	69.8%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	4,166,576	100.0%

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	327,517	6.1%
ביטוח	72,597	1.3%
ביומד	18,391	0.3%
טכנולוגיה	86,059	1.6%
מסחר ושרותים	198,754	3.7%
שירותים פיננסיים	148,215	2.8%
נדל"ן ובנייה	713,065	13.2%
תעשיה	171,639	3.2%
השקעה ואחזקות	34,749	0.6%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	181,026	3.4%
אחר	16,349	0.3%
אג"ח ממשלתי	3,415,597	63.5%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	5,383,958	100.0%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	195,396	3.2%
ביטוח	38,837	0.6%
ביומד	26,205	0.4%
טכנולוגיה	110,250	1.8%
מסחר ושרותים	190,643	3.2%
שירותים פיננסיים	188,642	3.1%
נדל"ן ובנייה	630,238	10.5%
תעשיה	204,385	3.4%
השקעה ואחזקות	36,071	0.6%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	138,440	2.3%
אחר	21,172	0.4%
אג"ח ממשלתי	4,248,508	70.5%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	6,028,787	100.0%

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	183,504	2.4%
ביטוח	37,011	0.5%
ביומד	22,770	0.3%
טכנולוגיה	118,474	1.6%
מסחר ושרותים	202,075	2.7%
שירותים פיננסיים	213,422	2.8%
נדל"ן ובנייה	708,333	9.3%
תעשיה	229,004	3.0%
השקעה ואחזקות	41,146	0.5%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	140,331	1.8%
אחר	24,807	0.3%
אג"ח ממשלתי	5,683,337	74.8%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	7,604,214	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	153,635	2.3%
ביטוח	31,203	0.5%
ביומד	18,338	0.3%
טכנולוגיה	77,216	1.1%
מסחר ושרותים	131,739	1.9%
שירותים פיננסיים	121,958	1.8%
נדל"ן ובנייה	443,146	6.5%
תעשיה	134,465	2.0%
השקעה ואחזקות	23,972	0.4%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	100,920	1.5%
אחר	13,475	0.2%
אג"ח ממשלתי	5,556,517	81.5%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	6,806,584	100.0%

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	117,482	2.2%
ביטוח	22,247	0.4%
ביומד	19,521	0.4%
טכנולוגיה	67,169	1.2%
מסחר ושרותים	109,447	2.0%
שירותים פיננסיים	103,952	1.9%
נדל"ן ובנייה	334,581	6.1%
תעשיה	112,101	2.1%
השקעה ואחזקות	18,336	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	80,825	1.5%
אחר	11,119	0.2%
אג"ח ממשלתי	4,462,256	81.7%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	5,459,036	100.0%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2055	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	53,844	1.2%
ביטוח	9,392	0.2%
ביומד	11,685	0.3%
טכנולוגיה	42,766	1.0%
מסחר ושרותים	65,738	1.5%
שירותים פיננסיים	70,057	1.6%
נדל"ן ובנייה	206,598	4.8%
תעשיה	73,497	1.7%
השקעה ואחזקות	11,784	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	43,835	1.0%
אחר	7,766	0.2%
אג"ח ממשלתי	3,740,356	86.2%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	4,337,318	100.0%

מסלול יעד לפרישה 2060	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	20,977	0.7%
ביטוח	2,803	0.1%
ביומד	7,464	0.2%
טכנולוגיה	29,664	1.0%
מסחר ושרותים	42,708	1.4%
שירותים פיננסיים	52,112	1.7%
נדל"ן ובנייה	137,591	4.5%
תעשיה	53,465	1.8%
השקעה ואחזקות	8,383	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	24,555	0.8%
אחר	5,958	0.2%
אג"ח ממשלתי	2,666,796	87.3%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	3,052,476	100.0%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	47,693	5.0%
ביטוח	10,445	1.1%
ביומד	3,112	0.3%
טכנולוגיה	8,112	0.9%
מסחר ושרותים	20,878	2.2%
שירותים פיננסיים	9,074	1.0%
נדל"ן ובנייה	65,218	6.9%
תעשיה	11,876	1.3%
השקעה ואחזקות	2,519	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	22,829	2.4%
אחר	714	0.1%
אג"ח ממשלתי	744,753	78.5%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	947,223	100.00%

תיק קצבה לזכאים קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
מסחר ושרותים	10,132	2.8%
נדל"ן ובנייה	6,795	1.9%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	5,920	1.7%
אג"ח ממשלתי	335,615	93.6%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	358,462	100.0%

תיק מקבלי קצבה קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	278,429	5.7%
מסחר ושרותים	18,237	0.4%
נדל"ן ובנייה	15,869	0.3%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	20,429	0.4%
אג"ח ממשלתי	4,551,172	93.2%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	4,884,136	100.0%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי: (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים: (המשך)

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	439,732	2.1%
ביטוח	95,772	0.5%
ביומד	30,475	0.1%
טכנולוגיה	125,067	0.6%
מסחר ושרותים	282,733	1.4%
שירותים פיננסיים	220,992	1.1%
נדל"ן ובנייה	1,013,530	4.9%
תעשיה	247,346	1.2%
השקעה ואחזקות	48,233	0.2%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	250,641	1.2%
אחר	24,397	0.3%
אג"ח ממשלתי	17,700,605	86.4%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	20,479,523	100.00%

תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
אג"ח ממשלתי	3,987	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u>

החשיפה הגיאוגרפית בהתאם למקום הסיכון הסופי, מדינה או אזור גאוגרפי, לפי רלוונטיות. במקרים בהם לא ניתן לזהות את מקום החשיפה הסופית החשיפה נרשמה בהתאם למקום בו נסחר הנכס או התאגד.

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול כללי	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	30,027,586	2,815,290	21,618,343	2,873,031	-	593,236	8,161,370	66,088,856	-	66,088,856
ארה"ב	144,444	792,955	12,168,124	3,513,895	438,729	-	10,349,359	27,407,506	-	27,407,506
בריטניה	-	244,424	296,238	143,193	262,389	-	847,774	1,794,018	-	1,794,018
יפן	-	1,158	221,308	323,499	286,547	-	869,146	1,701,658	-	1,701,658
גרמניה	-	99,564	245,900	-	-	-	909,129	1,254,593	-	1,254,593
אירופה	-	87,805	106,160	1,446,328	660,816	-	3,023,756	5,324,865	-	5,324,865
אחר	-	690,408	1,015,229	1,428,257	673,177	-	2,426,126	6,233,197	-	6,233,197
סך הכל	30,172,030	4,731,604	35,671,302	9,728,203	2,321,658	593,236	26,586,660	109,804,693	-	109,804,693

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול מניות	אגרות חוב ממשלתיות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח							
ישראל	2,979,404	3,222,582	389,676	-	574,796	7,166,458	-	7,166,458
ארה"ב	-	2,162,201	613,339	8,304	1,126,991	3,910,835	-	3,910,835
בריטניה	-	34,064	25,528	27,121	132,967	219,680	-	219,680
יפן	-	39,454	57,672	51,084	154,687	302,897	-	302,897
גרמניה	-	42,952	-	-	158,573	201,525	-	201,525
אירופה	-	16,541	257,845	53,663	114,681	442,730	-	442,730
אסיה	-	74,841	-	-	62,971	137,812	-	137,812
אחר	-	79,072	226,880	32,888	155,029	493,869	-	493,869
סך הכל	2,979,404	5,671,707	1,570,940	173,060	2,480,695	12,875,806	-	12,875,806

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול אג"ח ממשלות	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח							
ישראל	648,450	5,430	-	-	48,754	702,634	-	702,634
ארה"ב	-	6	21	-	18,993	19,020	-	19,020
אירופה	-	-	-	-	10,739	10,739	-	10,739
אחר	-	-	-	-	618	618	-	618
סך הכל	648,450	5,436	21	-	79,104	733,011	-	733,011

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול הלכה	אגרות חוב ממשלתיות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
			אלפי ש"ח		
ישראל	2,375,524	(621,285)	1,754,239	-	1,754,239
ארה"ב	-	816,444	816,444	-	816,444
אחר	-	3,001	3,001	-	3,001
סך הכל	2,375,524	198,160	2,573,684	-	2,573,684

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול אשראי ואג"ח	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
					אלפי ש"ח				
ישראל	138,585	110,207	15,609	15,103	-	(7,528)	271,976	-	271,976
ארה"ב	3,110	5,028	18,106	5,642	2,558	12,856	47,300	-	47,300
בריטניה	-	1,551	170	215	928	1,086	3,950	-	3,950
יפן	-	-	-	-	-	-	-	-	-
צרפת	-	-	-	-	-	-	-	-	-
איטליה	-	-	-	-	-	-	-	-	-
אירופה	-	558	88	2,176	2,735	2,241	7,798	-	7,798
אחר	-	5,019	1,946	3,389	3,809	4,666	18,829	-	18,829
סך הכל	141,695	122,363	35,919	26,525	10,030	13,321	349,853	-	349,853

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול עוקב מדדי מניות	אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ישראל	1,702,739	-	(27,167)	1,675,572	-	1,675,572
ארה"ב	-	1,379,816	208	1,380,024	-	1,380,024
אחר	-	3,366,960	-	3,366,960	-	3,366,960
סך הכל	1,702,739	4,746,776	(26,959)	6,422,556	-	6,422,556

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול עוקב מדד S&P500	אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח						
ישראל	4,576,407	-	-	(457,001)	4,119,406	-	4,119,406
ארה"ב	-	4,739,943	639,098	7,563,455	12,942,496	-	12,942,496
סך הכל	4,576,407	4,739,943	639,098	7,106,454	17,061,902	-	17,061,902

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול משולב סחיר	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח							
ישראל	119,987	-	-	38,495	12,274	185,543	-	185,543
ארה"ב	-	-	-	204,747	547	205,294	-	205,294
אירופה	-	-	-	30,623	12	30,635	-	30,635
אחר	-	-	-	43,869	-	43,869	-	43,869
סך הכל	119,987	-	-	317,734	12,833	465,341	-	465,341

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025						
מסלול עוקב מדדים גמיש	אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח						
ישראל	162,664	180,159	59,646	11,158	413,627	-	413,627
ארה"ב	-	60,773	-	9	60,782	-	60,782
אירופה	-	11,866	-	-	11,866	-	11,866
אחר	-	152,823	-	-	152,823	-	152,823
סך הכל	162,664	405,621	59,646	11,167	639,098	-	639,098

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
מסלול קיימות	אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ישראל	2,912	-	708	3,620	-	3,620
ארה"ב	-	7,432	68	7,500	-	7,500
אירופה	-	455	4	459	-	459
אחר	-	639	5	644	-	644
סך הכל	2,912	8,526	785	12,223	-	12,223

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025								
	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	2,901,708	541,954	715,507	143,032	-	14,016	306,604	4,622,821	-	4,622,821
ארה"ב	12,430	68,257	440,755	130,608	35,429	-	939,781	1,627,260	-	1,627,260
בריטניה	-	21,034	8,591	5,173	14,984	-	71,409	121,191	-	121,191
אירופה	-	7,560	5,517	52,248	41,837	-	217,013	324,175	-	324,175
אחר	-	68,081	50,921	71,052	59,071	-	217,300	466,425	-	466,425
סך הכל	2,914,138	706,886	1,221,291	402,113	151,321	14,016	1,752,107	7,161,872	-	7,161,872

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025								
	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	3,400,538	989,482	1,139,994	245,753	-	35,143	1,114,199	6,925,109	-	6,925,109
ארה"ב	15,059	82,703	758,889	220,753	43,769	-	703,251	1,824,424	-	1,824,424
בריטניה	-	25,482	13,431	8,869	20,918	-	83,168	151,868	-	151,868
יפן	-	121	13,707	20,037	17,748	-	55,178	106,791	-	106,791
אירופה	-	9,164	9,668	89,582	56,155	-	269,883	434,452	-	434,452
אחר	-	82,359	79,637	95,049	62,375	-	227,930	547,350	-	547,350
סך הכל	3,415,597	1,189,311	2,015,326	680,043	200,965	35,143	2,453,609	9,989,994	-	9,989,994

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2035	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	4,227,050	488,592	2,189,030	309,184	-	47,422	1,797,024	9,058,302	-	9,058,302
ארה"ב	21,458	117,835	1,331,963	385,369	63,324	-	1,071,508	2,991,457	-	2,991,457
בריטניה	-	36,310	22,919	15,585	32,937	-	134,819	242,570	-	242,570
יפן	-	172	24,087	35,209	31,188	-	96,482	187,138	-	187,138
גרמניה	-	14,790	26,280	-	-	-	99,994	141,064	-	141,064
אירופה	-	13,043	14,978	157,417	86,212	-	432,457	704,107	-	704,107
אחר	-	102,562	110,419	161,631	92,676	-	268,069	735,357	-	735,357
סך הכל	4,248,508	773,304	3,719,676	1,064,395	306,337	47,422	3,900,353	14,059,995	-	14,059,995

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2040	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	5,664,692	491,950	3,571,981	469,347	-	62,048	1,704,035	11,964,053	-	11,964,053
ארה"ב	18,645	102,417	2,085,858	594,844	58,544	-	1,677,103	4,537,411	-	4,537,411
בריטניה	-	31,551	56,937	24,363	40,116	-	272,097	425,064	-	425,064
יפן	-	149	37,654	55,041	48,754	-	150,383	291,981	-	291,981
גרמניה	-	12,852	53,830	-	-	-	157,611	224,293	-	224,293
אירופה	-	11,334	34,295	246,082	97,659	-	630,274	1,019,644	-	1,019,644
אחר	-	89,119	160,594	236,617	94,469	-	403,117	983,916	-	983,916
סך הכל	5,683,337	739,372	6,001,149	1,626,294	339,542	62,048	4,994,620	19,446,362	-	19,446,362

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2055	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	3,730,788	100,006	2,940,505	358,024	-	30,849	1,087,605	8,247,777	-	8,247,777
ארה"ב	9,568	52,537	1,745,790	495,827	32,624	-	1,177,589	3,513,935	-	3,513,935
בריטניה	-	16,191	43,764	20,434	29,013	-	180,759	290,161	-	290,161
יפן	-	77	31,582	46,165	40,891	-	125,936	244,651	-	244,651
גרמניה	-	6,595	38,581	-	-	-	132,721	177,897	-	177,897
אירופה	-	5,814	27,086	206,397	66,790	-	435,613	741,700	-	741,700
אחר	-	45,734	133,468	191,919	58,698	-	309,091	738,910	-	738,910
סך הכל	3,740,356	226,954	4,960,776	1,318,766	228,016	30,849	3,449,314	13,955,031	-	13,955,031

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2060	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	2,660,684	21,968	2,241,122	265,523	-	12,212	505,792	5,707,301	-	5,707,301
ארה"ב	6,112	33,563	1,360,156	385,235	21,765	-	941,306	2,748,137	-	2,748,137
בריטניה	-	10,342	35,478	15,905	21,563	-	134,737	218,025	-	218,025
יפן	-	49	24,581	35,931	31,827	-	98,016	190,404	-	190,404
גרמניה	-	4,213	29,199	-	-	-	104,438	137,850	-	137,850
אירופה	-	3,713	18,343	160,644	48,658	-	360,357	591,715	-	591,715
אחר	-	29,213	100,892	147,936	41,169	-	250,124	569,334	-	569,334
סך הכל	2,666,796	103,061	3,809,771	1,011,174	164,982	12,212	2,394,770	10,162,766	-	10,162,766

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2065	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	742,205	134,654	590,357	87,405	-	6,260	37,363	1,598,244	-	1,598,244
ארה"ב	2,548	13,985	374,442	107,305	8,353	-	214,935	721,568	-	721,568
בריטניה	-	4,312	5,012	4,412	6,633	-	28,534	48,903	-	48,903
יפן	-	20	6,819	9,968	8,829	-	26,737	52,373	-	52,373
גרמניה	-	1,756	8,683	-	-	-	27,774	38,213	-	38,213
אירופה	-	1,550	6,369	44,566	15,622	-	45,275	113,382	-	113,382
אחר	-	12,179	30,417	41,959	14,305	-	39,046	137,906	-	137,906
סך הכל	744,753	168,456	1,022,099	295,615	53,742	6,260	419,664	2,710,589	-	2,710,589

ליום 31 בדצמבר, 2025

תיק קצבה לזכאים קיימים	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ישראל	335,615	22,847	7,650	366,112	-	366,112

ליום 31 בדצמבר, 2025

תיק מקבלי קצבה קיימים	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ישראל	4,551,172	54,535	338,675	4,944,382	-	4,944,382

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	17,675,651	1,283,917	1,891,997	370,447	-	61,061	3,488,801	24,771,874	-	24,771,874
ארה"ב	24,954	137,036	1,167,960	337,865	72,151	-	1,390,652	3,130,618	-	3,130,618
בריטניה	-	42,227	21,933	13,534	33,427	-	190,635	301,756	-	301,756
אירופה	-	15,180	21,868	136,699	90,610	-	557,675	822,032	-	822,032
אחר	-	136,676	137,992	177,743	128,946	-	470,223	1,051,580	-	1,051,580
סך הכל	17,700,605	1,615,036	3,241,750	1,036,288	325,134	61,061	6,097,986	30,077,860	-	30,077,860

תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	אגרות חוב ממשלתיות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח					
ישראל	3,987	-	6,969	10,956	-	10,956
ארה"ב	-	1,598	-	1,598	-	1,598
אחר	-	3,900	-	3,900	-	3,900
סך הכל	3,987	5,498	6,969	16,454	-	16,454

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים:

סביבה כלכלית

למצב המשק ולרמת תעסוקה, בעקבות האטה במשק הישראלי כתוצאה ממיתון מקומי או/ו בינלאומי או הרעה במצב הביטחוני, קיימות השלכות על היקף ההפקדות, הניודים והמשיכות עקב מעברי מסלול ופדיונות וכתוצאה מכך התממשות סיכון נזילות בקרן. בנוסף סביבה תנודתית בשווקי ההון בארץ ובעולם עשויה לגרום לירידה בשיעורי התשואה וכתוצאה מכך לירידה בערכן של ההשקעות בקרן.

כחלק מהתמודדות עם הסיכון, נכסי הקרן מושקעים באפיקי השקעה מגוונים תוך שמירה על רמת פיזור גבוהה בין איזורים גאוגרפיים, ענפים ומנפיקים שונים.

סיכון דמוגרפי

סיכון נובע מאי ודאות של עמית/מקבל קצבה בקרן בנוגע לגובה תשלום הפנסיות העתידיות אשר עלולות להשתנות כתוצאה משינוי או סטייה מההנחות האקטואריות בנוגע לשיעורי תחלואה, נכות, התמותה ואריכות ימים. החברה מבצעת מעקב אחר עודף (גרעון) אקטוארי דמוגרפי ושיעורי התביעות.

תחרות ורמת השימור

עליה בעוצמת התחרות עלולה לפגוע ברווחיות הקרן כתוצאה, בין היתר, משיעורי ביטולים וניוד צבירות לחברות מתחרות.

סיכונים תפעוליים

הסיכון התפעולי מתייחס להפסד שנובע מכשל או אי נאותות של תהליכים, אנשים או מערכות פנימיות או כתוצאה מאירוע חיצוני לחברה המנהלת. לדוגמה, מעילות והונאות בכספי החברה המנהלת עלולות להביא להפסדים בלתי צפויים; פריצה למערכת מחשב עלולה לגרום להשבתת פעילות זמנית, כמו כן טעויות אנוש בביצוע תהליכי השקעות, גביה וטיפול בכספי עמיתים והתרחשות אירועים חיצוניים שאינם משביתי חברה ולכן אינם כלולים בתוכנית ההתאוששות מאסון (DRP/BCP). אירועים אלו עלולים להשפיע על יכולת החברה המנהלת לתפקד באופן אפקטיבי ולגרום לפגיעה בעסקיה.

אבטחת מידע וסייבר

החברה חשופה בפעילותה לסיכון סייבר אשר עלול לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, הפרעה לפעילות על ידי פגיעה בפעילות הרשת או השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים דיגיטליים, החדרה של קודים או תוכנות זדוניות, חדירה למערכת או חשיפת מידע.

תפיסת ההגנה של החברה בניהול סיכוני סייבר ואבטחת מידע בנויה על שלוש שכבות: שכבת הגנה טכנולוגית, שכבת טיפול באירועים ושכבת רגולציה, ארגון ושיטות.

בנוסף להיערכות תפעולית, הקבוצה רכשה כיסוי ביטוחי כנגד פשעי מחשב, בכללם אירועי סייבר.

פגיעה במוניטין

מוניטין הקבוצה מהווה גורם חשוב בהיקף הפעילות העסקית, בהתקשרויות הקרן עם לקוחות חדשים ובשמירה של לקוחות קיימים. לכן ניהול סיכונים תפעוליים, מעילות והונאות תקין וחוקי חשוב לצורך שמירה על שמה הטוב.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ו. <u>סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים</u>: (המשך)

<u>סיכונים משפטיים</u>

פעילות החברה המנהלת בתחום חיסכון לטווח ארוך יוצרת חשיפה מהותית לסיכונים משפטיים, ובכללם תובענות ייצוגיות, עיצומים מצד הממונה, תקדימים משפטיים העלולים להגדיל את סכומי התביעות, וכן תביעות כתוצאה מהליכים משפטיים בגין ליקויים בניסוח ותפעול ההסכמים אליהם כפופה החברה המנהלת.

<u>גורמי סיכון נוספים</u>:

גורם הסיכון	**השפעה**		
	גדולה	**בינונית**	**קטנה**
סיכוני מאקרו			
סביבה כלכלית	X		
סיכונים ענפיים			
תחרות ורמת שימור		X	
דמוגרפי			X
שינויים בהוראות ההסדר התחיקתי			X
סיכונים מיוחדים לקרנות			
סיכונים תפעוליים		X	
אבטחת מידע וסייבר	X		
פגיעה במוניטין			X
סיכונים משפטיים			X

6. <u>הפניית תשומת לב הכלולה בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן</u>

יצוין, כי מבלי לסייג את חוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן על הדוחות הכספיים, חוות הדעת כוללת הפניית תשומת לב לחשיפות המתוארות בביאור 18 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

<u>תאריך</u>: 16 במרס, 2026

ערן גריפל	איתי יעקב
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל

מנורה מבטחים

פרק ג'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

הצהרה (certification)

אני, איתי יעקב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לשנת 2025 (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 קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי [1] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי[1] של קרן הפנסיה; וכן -

4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

4.2 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;

4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-

4.4 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 לקרן הפנסיה; וכן-

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:

5.1 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 לקרן הפנסיה; וכן -

5.2 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 לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

איתי יעקב
מנכ"ל

16 במרס, 2026

[1] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים.

הצהרה (certification)

אני, רן קלמי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לשנת 2025 (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 קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.

4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי[1] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי[1] של קרן הפנסיה; וכן -

4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;

4.2 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;

4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-

4.4 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 לקרן הפנסיה; וכן-

5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:

5.1 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 לקרן הפנסיה; וכן -

5.2 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 לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי
משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

16 במרס, 2026

[1] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של **מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן - "**קרן הפנסיה**") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה 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 בקרות 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 קרן הפנסיה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2025 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, 2025 הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

תאריך אישור הדוח: 16 במרס, 2026

ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	**איתי יעקב** מנכ"ל	**רן קלמי** משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לעמיתים של מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ בהתאם להוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של "מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה" (להלן - הקרן) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת) ליום 31 בדצמבר, 2025, 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 החברה המנהלת אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן 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 הקרן בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה-Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. 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 כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, 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 שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקרן ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 16 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

תל אביב,
16 במרס, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

מנורה מבטחים

דוחות כספיים

מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-5
דוחות על המצב הכספי	6
דוחות הכנסות והוצאות	7
דוחות תנועה בקרן הפנסיה	8
באורים לדוחות הכספיים	9-61

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future with confidence

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לעמיתים של מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה

המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה (להלן: "הקרן") המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.
לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בקרן בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

עניינים מפתח בביקורת

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

מדידת שווי הוגן של השקעות לא סחירות:

תיאור הנושא:

כמתואר בבאורים 5, 6, 7 ו- 8 לדוחות הכספיים, יתרת ההשקעות שאינן סחירות ויתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכמות לסך של כ - 105,729 מיליוני ש"ח ו- 949 מיליוני ש"ח בהתאמה.

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן וכן של נכסי חוב שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי גילוי בלבד, נקבעים באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעות על ידי חברת מרווח הוגן.
השווי ההוגן של השקעות במניות שאינן סחירות מבוסס בעיקרו על הערכות שווי חיצוניות, ובקרנות השקעה וגידור מבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס או הערכות שווי ונקבע בהתאם לדיווחים של קרן ההשקעה. טכניקות הערכות שווי הינן סובייקטיביות באופיין ומשלבות הנחות שונות ושימוש באומדנים המשפיעים באופן משמעותי על השווי ההוגן.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצונים, וכוללות אומדנים והנחות כגון מחירי שכירות משוערים ושיעורי היוון.

בחלק מההשקעות הלא סחירות כגון מניות שאינן סחירות, קרנות השקעה ונדל"ן להשקעה, אי הוודאות המובנית במדידת השווי ההוגן גבוהה, מאחר ומדידה זו כוללת נתונים אשר אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

לשינויים באומדנים, בהנחות או בהערכות בהם נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים.

בשל אי הוודאות המובנית ביחס לאומדנים, ההנחות וההערכות כאמור לעיל, זיהינו את הביקורת ביחס למדידת השווי ההוגן של ההשקעות הלא סחירות כעניין מפתח בביקורת.

כיצד ניתן מענה לנושא בביקורתנו:

נהלי הביקורת שביצענו לגבי בחינת מדידת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות כללו בין היתר את הנהלים הבאים:

- בחנו את העיצוב, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקרות מפתח פנימיות בקשר עם תהליך קביעת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות, לרבות בקרות לגבי נאותות הנתונים וההנחות ששימשו בהערכות השווי וסבירות הערכות השווי.
- כמו כן, ביצענו נהלים מבססים לבחינת אומדני השווי ההוגן של השקעות לא סחירות. נהלים אלה כללו, בין היתר:
- בחינת המתודולוגיה למדידת השווי הוגן של השקעות לא סחירות המיושמת על ידי החברה המנהלת.
- עריכת בירורים מול אנשי הכספים וגורמים באגף ההשקעות בחברה המנהלת לצורך השגת הבנה ביחס לעסקאות, התפתחויות, ושערוכים מהותיים לתקופה וכן לגבי שינויים מהותיים, ככל שחלו, בנתונים, בהנחות ובמודלים בהשוואה לאלו ששימשו בשנה הקודמת.
- עבור הערכות שווי מסוימות, הסתייעות במומחים מטעמנו לבחינת סבירות האומדנים וההנחות העיקריות בבסיס הערכות השווי.
- בחינה מדגמית של השווי בדוחות הכספיים של ההשקעות שאינן סחירות אל מול הערכות השווי שקיבלה החברה ממומחים חיצוניים, אל מול ציטוטי חברת מרווח הוגן ואל מול הדוחות הכספיים ודיווחי קרנות ההשקעה לפי העניין.
- בחינה מדגמית של מסד הנתונים ששימש לצורך קבלת ציטוט ממרווח הוגן אל מול הסכמי הלוואות.

התחייבויות פנסיוניות למקבלי קצבה:

הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 כוללים התחייבויות למקבלי קצבה בסך של כ- 35,021 מיליוני ש"ח. כמתואר בבאור 10 לדוחות הכספיים, יתרת התחייבויות הקרן כלפי זכאים קיימים לפנסיה, מקבלי קצבה קיימים ופנסיונרים מחושבות כערך הנוכחי של סך תשלומי הפנסיה העתידיים הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות אשר מהוונים לפי שיעורי תשואות הנכסים המושקעים כנגד ההתחייבויות לכל קבוצה. ההיוון לזכאים הקיימים לפנסיה מחושב לפי תשואה ברוטו ללא דמי ניהול, ההיוון למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים, מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול. בהתאם להוראות, שיעור התשואה שנלקח לצורך חישוב ההתחייבויות נקבע לפי וקטור ריביות שמפרסמת חברה המספקת ציטוט ריביות בגין ההשקעות החופשיות.
הקרן מחשבת וכוללת בבאור 10 בדבר התחייבויות פנסיוניות, התחייבויות עבור תביעות שאירעו וטרם דווחו (IBNR- incurred but not reported) ותביעות תלויות. התחייבויות אלו הן בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד הדוח ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד או טרם התקבלה החלטה בגינם. ההתחייבות הנ"ל נקבעה על ידי האקטואר הממונה של הקרן.
ההתחייבויות הפנסיוניות חושבו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון על בסיס הנחות שפורסמו בחוזר פנסיה 2017-3-6 "דרך חישוב המאזן האקטוארי ומקדמי התקנון של קרן פנסיה" וכן בחוזר פנסיה 2024-9-8 "עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה" אשר מפרטים הנחות ברירת מחדל לפיהן יחשבו קרנות הפנסיה את ההתחייבויות הפנסיוניות.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

שינוי בהנחות ברירת מחדל (כגון שיעורי ריבית להיוון, שיעורי תמותה ושיעורי החלמה לנכים) עשויים להשפיע מהותית על מדידת ההתחייבויות למקבלי קצבה.
לפיכך, קבענו כי המדידה של התחייבויות הפנסיוניות למקבלי קצבה הינה עניין מפתח בביקורת.

כיצד ניתן מענה לנושא בביקורתנו:

להלן עיקר נהלי הביקורת שביצענו בקשר לעניין מפתח זה:

- בחנו, תוך הסתייעות באקטוארים מומחים מטעמנו, את מתודולוגיית חישוב ההתחייבויות הפנסיות למקבלי קצבה ועקביות בישומה.
- בחנו, תוך הסתייעות באקטוארים מומחים מטעמנו, את התאמת הנחות בסיס מסוימות בתחשיבי החברה, כגון שיעור ההיוון, הנחות תמותה ושיעורי החלמה לנכים- להנחות ברירת המחדל כפי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון וכן לנתוני שוק.
- קיבלנו את דוח האקטואר ובחנו התאמה של הסעיפים האקטואריים לרבות התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה, התחייבות למקבלי קצבה קיימים והתחייבות לפנסיונרים לבין נתוני הדוחות הכספיים.
- יישמנו נהלים אנליטיים לבחינת סבירות ההתחייבויות הפנסיוניות למקבלי הקצבה.
- יישמנו נהלים אנליטיים לבחינת סבירות התנועה בעודף/גירעון האקטוארי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להעריך את היכולת להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות הקרן, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של הקרן להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לקרן שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם עניני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

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 הקרן ליום 31 בדצמבר, 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 16 במרס, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן.

תל-אביב,
16 במרס, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	באור	ליום 31 בדצמבר 2025	2024
		אלפי ש"ח	
רכוש שוטף			
מזומנים ושווי מזומנים		27,910,752	17,380,534
חייבים ויתרות חובה	3	1,432,871	1,501,574
		29,343,623	18,882,108
השקעות פיננסיות			
נכסי חוב סחירים	4	21,089,401	19,116,737
נכסי חוב שאינם סחירים	5	74,231,199	75,136,929
מניות	6	79,491,961	63,142,367
השקעות אחרות	7	68,245,205	63,375,844
סך כל ההשקעות הפיננסיות		243,057,766	220,771,877
נדל"ן להשקעה	8	949,333	934,623
אפיק השקעה מובטח תשואה	7א	33,587,229	16,475,738
סך כל הנכסים		306,937,951	257,064,346
זכאים ויתרות זכות	9	3,382,612	2,161,307
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמה לתשואת היעד	7א	4,673,809	776,149
התחייבויות פנסיוניות:			
התחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה:			
התחייבויות לעמיתים פעילים		237,085,216	202,858,190
התחייבויות לעמיתים שאינם פעילים		26,608,891	22,593,069
סך כל ההתחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		263,694,107	225,451,259
התחייבויות למקבלי קצבה:	10		
התחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה		366,410	366,311
התחייבויות למקבלי קצבה קיימים		4,948,439	5,104,133
התחייבויות לפנסיונרים		29,706,461	22,996,753
סך כל ההתחייבויות למקבלי קצבה		35,021,310	28,467,197
עודף (גירעון) אקטוארי:	11		
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים		(245,980)	42,310
עודף אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית		412,093	166,124
סך כל עודף אקטוארי		166,113	208,434
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות		298,881,530	254,126,890
סך כל ההתחייבויות		306,937,951	257,064,346

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

16 במרס, 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	איתי יעקב מנכ"ל	רן קלמי משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
	באור	אלפי ש"ח		
הכנסות				
ממזומנים ושווי מזומנים		100,054	634,336	667,535
מהשקעות:				
מנכסי חוב סחירים		932,834	899,239	899,879
מנכסי חוב שאינם סחירים		5,031,267	5,672,488	5,674,780
ממניות		17,975,002	13,982,931	7,059,659
מהשקעות אחרות		12,901,244	6,782,078	4,355,811
מנדל"ן להשקעה		49,105	36,824	4,023
מאפיק השקעה מובטח תשואה, נטו		1,553,065	849,771	108,996
סך כל ההכנסות מהשקעות		38,442,517	28,223,331	18,103,148
הכנסות אחרות		2,323	7,228	7,001
סך כל ההכנסות		38,544,894	28,864,895	18,777,684
הוצאות (הכנסות)				
דמי ניהול	12	811,128	731,902	668,991
הוצאות ישירות	13	400,769	397,916	356,432
מסים	17	(84,658)	19,423	13,665
סך כל ההוצאות		1,127,239	1,149,241	1,039,088
עודף הכנסות על הוצאות		37,417,655	27,715,654	17,738,596

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 1 בינואר	254,126,890	215,265,630	185,976,421
תקבולים:			
תקבולים מדמי גמולים	18,648,300	17,631,374	16,393,872
תקבולים מדמי סליקה	1,277	1,446	1,263
סך כל התקבולים	18,649,577	17,632,820	16,395,135
תשלומים:			
תשלומים לזכאים קיימים לפנסיה			
תשלומי פנסיית זקנה	7,455	7,346	6,709
תשלומי פנסיית נכות	4,815	5,056	5,442
תשלומי פנסיית שאירים	14,593	13,960	13,614
	26,863	26,362	25,765
תשלומים למקבלי קצבה קיימים			
תשלומי פנסיית זקנה	172,714	173,013	170,955
תשלומי פנסיית נכות	132,734	140,900	152,562
תשלומי פנסיית שאירים	147,197	145,967	141,800
	452,645	459,880	465,317
תשלומים לפנסיונרים			
תשלומי פנסיית זקנה	1,029,656	786,603	599,727
תשלומי פנסיית נכות	871,092	723,027	610,660
תשלומי פנסיית שאירים	268,693	209,207	160,072
	2,169,441	1,718,837	1,370,459
תשלומים אחרים			
פדיונות	4,041,427	3,328,104	2,984,670
סך כל התשלומים	6,690,376	5,533,183	4,846,211
העברות צבירה לקרן			
העברות מחברות ביטוח	1,627,641	1,943,498	1,790,696
העברות מקרנות פנסיה חדשות	8,972,613	8,055,188	6,361,660
העברות מקופות גמל	759,585	716,221	580,377
העברות צבירה מהקרן			
העברות לחברות ביטוח	43,773	28,127	92,806
העברות לקרנות פנסיה חדשות	15,055,031	11,020,077	8,124,886
העברות לקופות גמל	883,251	620,734	513,352
העברות צבירה, נטו	(4,622,216)	(954,031)	1,689
עודף הכנסות על הוצאות מועבר מדוח הכנסות והוצאות	37,417,655	27,715,654	17,738,596
סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר	298,881,530	254,126,890	215,265,630

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1 :- כללי

א. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

מנורה מבטחים פנסיה, הקרן	- מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה, המנוהלת על-ידי החברה המנהלת (ראה סעיף ה' להלן).
החברה המנהלת	- מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (ראה סעיף ד' להלן).
מנורה החזקות	- מנורה מבטחים החזקות בע"מ.
מנורה ביטוח	- מנורה מבטחים ביטוח בע"מ.
מנורה מבטחים משלימה	- מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית, המנוהלת על-ידי החברה המנהלת.
מבטחים חופשה וחגים	- קופת גמל למטרות חופשה, חגים והבראה, המנוהלת על-ידי החברה המנהלת.
מבוטח	- מי שהצטרף לקרן הפנסיה ולזכותו רשומה יתרת זכאות צבורה וטרם החל לקבל פנסיית זקנה מהקרן.
זכאי קיים לפנסיה	- מקבל קצבה שזכאותו לקצבה החלה עד ליום 31 בדצמבר, 2003 (להלן - המועד הקובע).
מקבל קצבה קיים	- מקבל קצבה שאינו זכאי קיים לפנסיה שזכאותו לקצבה החלה עד ליום 31 בדצמבר, 2017.
פנסיונר	- מקבל קצבה שזכאותו לקצבה החלה לאחר 1 בינואר 2018.
רשות שוק ההון	- רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.
הממונה	- הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.
תקנות מס הכנסה	- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
חוק הפיקוח (ביטוח)	- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.
חוק קופות הגמל	- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.
צדדים קשורים	- כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 וכמשמעותם בגילוי דעת 29 של לשכת רואי חשבון בישראל.
בעלי עניין	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
מדד	- מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
אגרות חוב ממשלתיות	- אגרות חוב שהונפקו על ידי ממשלת ישראל.
אגרות חוב מיועדות	- אגרות חוב שאינם סחירות מסוג "ערד" שהונפקו על ידי ממשלת ישראל.
אפיק השקעה מובטח תשואה	- תיק ההשקעות של הקרן שעומד כנגד התחייבות המדינה לפי חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"א-2021, בגין 30% מנכסי קרן הפנסיה, להשלים את התשואה של קרן הפנסיה לתשואת יעד של 5.15%.
עלות מתואמת	- עלות בתוספת פרמיה שטרם הופחתה או בניכוי נכיון שטרם הופחת ובתוספת ריבית שנצברה מיום התשלום האחרון ועד יום החישוב. כל זאת בתוספת הפרשי הצמדה או הפרשי שער עד ליום החישוב, לפי תנאי הנכס.

באור 1 :- כללי (המשך)

ב. הדוחות הכספיים הינם של מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון.

ג. 1. החברה המנהלת, מנהלת שתי קרנות פנסיה - "מנורה מבטחים פנסיה" ו- "מנורה מבטחים משלימה", וכן קופות גמל מסוגים שונים.

2. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה, ונכסיהן.

ד. החברה המנהלת

הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") שפועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח (ביטוח), ולחוק קופות הגמל, משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק קופות הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. החברה המנהלת הינה חברה בת בשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החל ממרס 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם, שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד החזקות בע"מ, שמחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה.

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים פנסיה

מנורה מבטחים פנסיה הינה קרן פנסיה חדשה מקיפה, שהוקמה בשנת 1995, בה מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים). הקרן מעניקה כיסויים למקרי מוות, נכות (אובדן כושר עבודה) ופרישה לפנסיה בגיל זקנה.

החל מחודש מרס, 2005 מתנהלת הקרן כ"קרן תשואה", שבה נצבר לזכות כל מבוטח בקרן סכום צבור, שחלוקתו במקדם אקטוארי מתאים תניב את פנסיית הזקנה שיהיה זכאי לה בגיל הפרישה, לפי נתוני הפנסיה שהמבוטח קבע. כמו כן, יוענק למבוטח כיסוי ביטוחי למקרי נכות ומוות לפני גיל הפרישה. כיסויים אלו ימומנו על ידי ניכוי עלות הסיכונים מחשבון המבוטח מדי חודש בחודשו. היקף הכיסויים הביטוחיים ייקבע לפי מסלול הפנסיה בו בחר המבוטח (מבין מגוון מסלולי ביטוח אפשריים), לפי גילו במועד הצטרפותו לקרן והתפתחות שכרו. בהתאם לעקרון שקבע הממונה, עלות הכיסויים הביטוחיים שיינתנו למבוטח לאורך כל תקופת ביטוחו לא תעלה על 35% מדמי הגמולים שיופקדו עבורו במרכיבי התגמולים בקרן באותה תקופה.

תקרת השכר המבוטח במנורה מבטחים פנסיה הינה פעמיים השכר הממוצע במשק. דמי הגמולים מחושבים כשיעור של עד 20.5% מתוך השכר כאמור, על בסיס שנתי מצטבר בתוך כל שנת מס. הפקדות מעבר לתקרה והפקדות חד פעמיות נזקפות במנורה מבטחים משלימה.

באור 1 :- כללי (המשך)

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים פנסיה (המשך)

קרן פנסיה מקיפה חייבת להשקיע 30% מנכסיה באגרות חוב מיועדות מסוג "ערד" שמונפקות על ידי מדינת ישראל (כאשר אגרות החוב המיועדות מוקצות 60% לתיק הנכסים של הקרן כנגד ההתחייבויות למקבלי קצבה, והיתרה מוקצית למסלולי ההשקעה של העמיתים). בחודש נובמבר 2021 התפרסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"א-2021, שבמסגרתו, בין היתר, הופסקה הנפקת אגרות חוב מיועדות לקרנות הפנסיה (בגין הפקדות חדשות ובגין אגרות חוב מיועדות שפוקעות) והמרתן בהתחייבות של המדינה, בגין 30% מנכסי קרן הפנסיה, להשלים את התשואה של קרן הפנסיה לתשואת יעד של 5.15%. בהתאם לחוק הוקמה קרן להשלמת תשואה שמנוהלת על ידי המדינה, ושהמדינה מעבירה אליה את התשלומים הנדרשים לצורך העמידה בהתחייבות להשלמת הפרשי התשואה. קרן הפנסיה מעמידה נכסים כנגד ההתחייבות להשלמת התשואה הנ"ל, והם מנוהלים באפיק השקעה מובטח תשואה ומושקעים בשוקי ההון בישראל ובעולם (בהתאם למדיניות ההשקעות של מסלול ההשקעות בעל היקף הנכסים הגדול ביותר בקרן הפנסיה, או מסלול השקעות אחר מתוך מסלולי ההשקעות של הקרן שייבחר באופן שיקבע על ידי שר האוצר באישור ועדת הכספים). ההתחייבות תיבחן החל מתום 5 שנים ממועד תחילת החוק (ביחס לכל חודש בנפרד) - ככל שיתברר שהתשואה שהושגה בגין הנכסים שהועמדו כנגד ההתחייבות בחודש מסוים נמוכה מתשואת היעד החמש שנתית, המדינה (באמצעות הקרן להשלמת תשואה הנ"ל) תעביר לקרן הפנסיה את ההפרש, וככל שיתברר שהתשואה שהושגה גבוהה מתשואת היעד, תעביר קרן הפנסיה את ההפרש לקרן להשלמת תשואה הנ"ל. החוק נכנס לתוקף ביום 1 באוקטובר 2022, והחל מאותו המועד לא מונפקות אגרות חוב חדשות לקרן המקיפה, ואגרות החוב שפוקעות מוחלפות בהתחייבות להשלמת התשואה הנ"ל.

מסלולי ביטוח

במנורה מבטחים פנסיה שמונה מסלולי ביטוח (כולל מסלול המותאם אישית) שפתוחים בפני מצטרפים חדשים ואחד עשר מסלולי ביטוח נוספים, שנסגרו בפני מצטרפים חדשים החל מחודש יוני, 2018.

מסלולי השקעה למבוטחים

בחודש יולי 2024 נכנס לתוקף תיקון לחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל, שבמסגרתו בוצעו התאמות בשמות (ובמדיניות ההשקעות התקנונית) של חלק ממסלולי ההשקעה של הקרן. במסגרת זאת, בין היתר, מסלול חו"ל הפך להיות מסלול אשראי ואג"ח, מסלול פאסיבי - מדדי מניות חו"ל הפך להיות מסלול עוקב מדדי מניות, והוקם מסלול השקעות חדש (מסלול אג"ח ממשלות), אשר לתוכו מוזג מסלול אג"ח (אשר חדל להתקיים בעקבות כך).
בדוח זה מוצגים שמות מסלולי ההשקעה, כפי שהם נכון למועד דוח זה, ולא שמות המסלולים שהיו בתוקף עד למועד כניסתו לתוקף של התיקון בחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל (ב-1 ביולי 2024).

להלן פירוט מסלולי ההשקעה למבוטחים הקיימים בקרן, נכון למועד דוח זה:

1. מסלול כללי - בו מנוהלים הנכסים בכפוף למגבלות החלות לפי הוראות ההסדר התחיקתי בנושא זה, ללא מגבלה מנהלית נוספת. מסלול זה היה מסלול ברירת המחדל במנורה מבטחים פנסיה עד ליום 31 בדצמבר, 2015. החל מיום 1 בינואר, 2016 סגור מסלול זה למצטרפים חדשים.

באור 1 :- כללי (המשך)

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים פנסיה (המשך)

מסלולי השקעה למבוטחים (המשך)

2. מסלולים תלויי גיל (מסלולי יעד לפרישה) - 9 מסלולי השקעה המנוהלים בהתבסס על ההנחה כי הכספים המנוהלים בהם מיועדים להמרה לפנסיית זקנה במהלך השנה הנקובה בשם המסלול; השנה הנקובה בשם כל מסלול תהיה בכפולה של חמש (יעד לפרישה 2025 וכן הלאה, עד יעד לפרישה 2065). החל מיום 1 בינואר, 2016 מסלולים אלו הינם מסלולי ברירת המחדל במנורה מבטחים פנסיה. בחודש יוני 2020 תוקן תקנון הקרן, באופן שהוקם מסלול יעד לפרישה 2065, ונקבע ביחס למסלול יעד לפרישה 2020 כי בתום שנת 2020 יבוטל המסלול, ועל עמיתיו באותה עת יחול מיום 1 בינואר, 2021 ואילך מסלול יעד לפרישה 2025, אלא אם בחרו במסלול השקעות אחר או החלו לקבל פנסיית זקנה.

3. מסלול מניות;

4. מסלול אג"ח ממשלות;

5. מסלול הלכה;

6. מסלול עוקב מדדי מניות;

7. מסלול אשראי ואג"ח;

8. מסלול עוקב מדד S&P500 (מסלול זה נפתח במרס 2022);

9. מסלול עוקב מדדים גמיש - (מסלול זה נפתח והחל לפעול בינואר 2023);

10. מסלול משולב סחיר;

11. מסלול קיימות;

12. מסלול מניות סחיר.

תיקי השקעה למקבלי קצבה

הקרן מנהלת תיק נכסים נפרד לכיסוי התחייבויותיה למקבלי קצבה קיימים, תיק נכסים נפרד לכיסוי התחייבויותיה לזכאים קיימים לפנסיה, ושני תיקי נכסים נפרדים לכיסוי התחייבויותיה כלפי פנסיונרים (מסלול בסיסי ועוקב מדדים).

באור 2 :- מדיניות חשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

1. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

בהתאם לכללי החשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה בהתאם לחוק קופות הגמל, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.
הדוחות הכספיים הוצגו בהתאם לדרישות חוזר גופים מוסדיים 2018-9-10.

2. בסיס הדיווח

הדוחות הכספיים נערכו על בסיס מצטבר, למעט דמי גמולים ותשלומים המדווחים בדוח התנועה בקרן הפנסיה על בסיס מזומן, במועד התקבול או התשלום, למעט המקרים הבאים שנקבעו בהוראות הממונה, בהם דווח על בסיס מצטבר:

א. תשלומים המתבצעים באמצעות שיקים או העברות בנקאיות - ביום הנפקת השיק או ביום מתן הוראת התשלום לבנק.

ב. הפקדות שהועברו מחברת ביטוח קשורה - ביום ביצוע ההפקדה לחשבון הביניים.

ג. הפקדות לקרן פנסיה חדשה כללית המועברות מקרן פנסיה חדשה מקיפה, כיוון שההפקדות חורגות מתקרת ההפקדה המותרת על פי דין, ביום ההפקדה לקרן הפנסיה החדשה המקיפה.

ד. תשלומים למקבלי קצבאות - בתום החודש בגינו משולמות הקצבאות, אף אם התשלום בפועל מבוצע בסמוך לאחר תום אותו חודש.
לפיכך, אין הקרן רושמת בדוחותיה הכספיים תקבולים לקבל בגין חובות מעסיקים וכן אינה רושמת תשלומים למבוטחים ומעסיקים שטרם שולמו (למעט ההחרגה המפורטת בסעיף קטן א' לעיל) עד לתאריך הדוחות הכספיים.
תקבולים מדמי סליקה נרשמים בגין השנה בה נזקפים לחשבון העמית.
דמי ניהול מתוך הפקדות דמי הגמולים נרשמים כהוצאה במועד הדיווח על דמי הגמולים.
דמי הניהול מנכסי הקרן נרשמים בתום החודש בגינו הם שולמו.
החזרי דמי ניהול להגדלת צבירת המבוטחים בקרן נרשמים במועד בו נוצרה הזכאות להחזר.
הכנסות והוצאות המתייחסות לתקופת הדוח נרשמות על בסיס צבירה. זכאות להכנסות מריבית פיגורים ממעסיקים נרשמות בעת גבייתן בפועל.

3. מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בדוחות הכספיים עקביים בכל התקופות המוצגות.

ב. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת הקרן להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות בבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הוודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקרן ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשויים לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח הבאה:

1. קביעת שווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים

השווי ההוגן של אגרות חוב שאינן סחירות, הלוואות, פקדונות הנמדדים בשווים ההוגן או אשר מידע על השווי ההוגן שלהם ניתן לצורכי גילוי בלבד, מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

ב. אומדנים והנחות (המשך)

2. ירידת ערך השקעות פיננסיות

כאשר קיימת ראיה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין נכסי חוב שאינם סחירים, סכום ההפסד נזקף לדוח הכנסות והוצאות.

3. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.
במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת הקרן להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקרן, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

4. התחייבויות פנסיוניות

ההתחייבויות הפנסיוניות מבוססות בעיקרן על היתרות הצבורות וכן על שיטות הערכה אקטוארית.
מרבית ההנחות המשמשות בסיס להערכה האקטוארית נקבעות על ידי הממונה.

5. תביעות משפטיות

נגד החברה המנהלת/הקרן תלויות ועומדות תביעות משפטיות. בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו נגד הקרן, הסתמכה הקרן על חוות דעת יועציה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

ג. שווי מזומנים

מזומנים כוללים יתרות מזומנים לשימוש מיידי ופקדונות לפי דרישה.
מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.

ד. השקעות פיננסיות

- השקעות סחירות - נמדדות לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך הדיווח (לרבות בגין מרכיב הקרן ו/או הריבית באג"ח סחיר שעבר מועד הפירעון ושטרם שולם (ח.ש.)).

- מניות לא סחירות, אופציות לא סחירות, כתבי אופציות לא סחירות, מוצרים מובנים לא סחירים, קרנות הון סיכון, קרנות השקעה וחוזים עתידיים לא סחירים - נמדדים לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן נקבע, אחת לשנה לפחות, באמצעות שימוש בשיטות הערכה שנקבעו על ידי הממונה. השווי ההוגן של קרנות ההשקעה מבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס ונקבע בהתאם לדיווחים של הקרן.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

ד. השקעות פיננסיות (המשך)

- אגרות חוב מיועדות - לפי העלות המופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית – לפרטים אודות הפסקת הנפקתן של אגרות החוב המיועדות והחלפתן ההדרגתית בהתחייבות להשלמת תשואה של המדינה.

- נכסי חוב שאינם סחירים (למעט אגרות חוב מיועדות) - לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.
מכשירי החוב שאינם סחירים אשר נרכשו בשנת 2009, בהתאם להוראת השעה נמדדו על פי עלות מתואמת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית כמתאפשר על פי הוראות השעה שפרסם הממונה.

ה. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.
נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לדוח הכנסות והוצאות במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.
לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקרן על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והנסיון הנדרשים.
נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר בדוח הכנסות והוצאות בתקופה שבה נגרע הנכס.

ו. שערי החליפין וההצמדה

1. נכסים והתחייבויות במטבע חוץ, או הצמודים לו, נכללו לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום הדיווח.

2. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד נכללו לפי המדד המתאים לגבי כל נכס או התחייבות צמודים.

3. להלן פרטים על המדד, על שערי החליפין היציגים של הדולר של ארה"ב ועל שיעורי השינויים שחלו בהם:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	באחוזים		
שיעור עליית מדד הידוע	2.36	3.43	3.34
שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של דולר ארה"ב	(12.53)	0.55	3.07

באור 2 :- <u>מדיניות חשבונאית</u> (המשך)

ז. <u>התחייבויות פנסיוניות</u>

1. התחייבויות הקרן מחולקות לארבע קבוצות:
התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה, התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה, התחייבות למקבלי קצבה קיימים והתחייבות לפנסיונרים.

2. מאחר וקרן הפנסיה הינה מסוג "תשואה", התחייבויות הקרן כלפי עמיתים (מבוטחים ושאינם מבוטחים) שאינם מקבלי קצבה שוות לסך היתרות הצבורות שלהם.
התחייבויות הקרן כלפי כל מקבלי הקצבה, מחושבות כערך הנוכחי של סך תשלומי הפנסיה העתידיים, המבוססים על חישוב אקטוארי, הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות, אשר מהוונים לפי וקטור ריביות המפורסם על ידי חברה מצטטת, ראה באור 2ב'(1) לעיל, ולפי התשואה לפדיון של אגרות חוב מיועדות. ההיוון לזכאים הקיימים לפנסיה מחושב לפי תשואה ברוטו ללא דמי ניהול, ואילו עבור מקבלי קצבה קיימים ופנסיונרים, ההיוון מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול.

3. התחייבויות הקרן כלפי ארבע הקבוצות האמורות לעיל יוצגו לפני חלוקת העודף או הגירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים בגין הרבעון הרביעי, ולפני חלוקת העודף או הגירעון האקטוארי הנובע מגורמי תשואה ושיעורי ריבית להיוון בגין הרבעון הרביעי - אשר טרם נזקפו למקבלי הקצבה של הקרן ועל כן מוצגות בנפרד.

4. עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי שנוצר ברבעון האחרון לשנת הדיווח הנובע מגורמים דמוגרפיים, כגון: תמותה, נכות וכד', ייזקף לכל אחת מהקבוצות המפורטות בתת סעיף 1 לעיל בהתאם לאמור בתת סעיף 3 לעיל, ביחס להתחייבויות הקרן כלפי הקבוצות האמורות.
התשואה בפועל על נכסי הקרן המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפי העמיתים שאינם מקבלי קצבה לא תיצור עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי מאחר והיתרות הצבורות של העמיתים שאינם מקבלי קצבה יותאמו במהלך שנת הדיווח בהתאם לתשואה האמורה. לפיכך, לא יוצג בדוחות הכספיים ובמאזן האקטוארי עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי למעט עתודה לזכאים קיימים לפנסיה, עתודה למקבלי קצבה קיימים ועתודה לפנסיונרים, כמפורט בתת סעיף 5 להלן.

5. בנוסף לעודף או הגירעון האקטוארי המפורט בתת סעיף 4 לעיל, מחושב עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים. עודף או גירעון כאמור שנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון, בסכום של עד לגובה של 1% מהתחייבות הקרן כלפי כל קבוצה, מוצג בנפרד כעתודה לזכאים קיימים לפנסיה ועתודה למקבלי קצבה קיימים. עודף או גירעון כאמור שנובע בעיקר מתשואות[1], בסכום של עד לגובה של 1% מהתחייבות הקרן כלפי כל הפנסיונרים מוצג בנפרד כעתודה לפנסיונרים. יתרת העודף או הגירעון נזקפת, בהתאם לאמור בתת סעיף 3 לעיל, להתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה, להתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולהתחייבויות לפנסיונרים, בהתאמה. במקביל, מבוצע עדכון של סכומי הפנסיה ותשלומי השחרור לנכים השוטפים המשולמים לכל פנסיונר.

6. הקרן מחשבת וכוללת בשורות נפרדות בביאור ההתחייבויות הפנסיוניות שלה עתודה לתביעות שקרו ושטרם דווחו (Incurred But Not Reported - IBNR) בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד הדיווח ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד, ועתודה לתביעות תלויות בגין תביעות שדווחו לקרן עד למועד הדיווח אך עדיין לא התקבלה החלטה בהן ואולם מועד הזכאות, בהתאם לתקנון הקרן, הינו לפני תאריך הדיווח.

[1] עבור הפנסיונרים נכלל גם עודף/גירעון שנובע מדחיית עדכון השינוי במדד לפנסיות לחודש אפריל 2026 וכן עודף/גירעון לא מהותי בגין שינוי בשיעורי הריביות להיוון.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

ז. התחייבויות פנסיוניות (המשך)

7. הדוח האקטוארי לשנת 2025 ואשתקד נערך על ידי האקטואר מר עמית רוזן.

ההתחייבות הפנסיונית מהווה את הערך הנוכחי של ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים והיתרות הצבורות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה.

נתוני ההתחייבות הפנסיונית תואמים את הדוח האקטוארי. על כן, יש לראות בדוח האקטוארי השלמה הכרחית לנתוני הדוחות הכספיים. ראה באור 19.א. להלן.

ח. עתודות לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים

עתודות אלו מחושבות בהתאם להוראות הממונה בשיעור של עד 1% מסך ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים.

באור 3 :- חייבים ויתרות חובה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ריבית ודיבידנד לקבל	30,987	37,009
צד קשור - החברה המנהלת *)	16,486	12,843
צד קשור - דמי גמולים לקבל - מנורה ביטוח **)	33	-
צד קשור - מבטחים חופשה וחגים	58	-
חייבים בגין השקעות	1,363,863	1,376,906
חייבים בגין נדל"ן להשקעה	13,791	8,868
מע"מ נדל"ן	-	56,935
דמי גמולים לקבל מחברות כרטיסי אשראי	7,653	9,013
סך הכל חייבים ויתרות חובה	1,432,871	1,501,574

*) בעיקר בגין החזרי דמי ניהול למבוטחי הקרן אשר טרם התגבשו להחזרים בפועל.

**) בגין דמי גמולים אשר מיועדים לקרן שהועברו על ידי מעסיקים ומבוטחים למנורה ביטוח ושהועברו לקרן על ידה לאחר תאריך הדיווח.

באור 4 :- נכסי חוב סחירים

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח																
אגרות חוב ממשלתיות	1,617,178	440,158	1,707,530	50,820	932,453	798,036	612,971	666,774	598,571	359,375	202,974	36,332	62,074	33,378	1,558,268	633,809	10,310,701
אגרות חוב קונצרניות:																	
שאינן ניתנות להמרה	4,089,527	358	-	119,665	637,489	1,094,811	649,655	610,493	511,340	389,772	178,006	68,670	159,340	22,847	54,535	1,468,591	10,055,099
שניתנות להמרה	360,072	-	-	2,681	32,196	40,370	53,668	46,828	37,798	39,581	23,458	14,794	6,721	-	-	65,434	723,601
	4,449,599	358	-	122,346	669,685	1,135,181	703,323	657,321	549,138	429,353	201,464	83,464	166,061	22,847	54,535	1,534,025	10,778,700
סך הכל נכסי חוב סחירים	6,066,777	440,516	1,707,530	173,166	1,602,138	1,933,217	1,316,294	1,324,095	1,147,709	788,728	404,438	119,796	228,135	56,225	1,612,803	2,167,834	21,089,401

באור 4 :- נכסי חוב סחירים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול משולב סחיר	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח																	
אגרות חוב ממשלתיות	889,478	415,130	1,421,142	94,931	724	945,122	683,048	443,257	609,396	522,070	437,564	234,473	160,083	50,162	30,073	1,629,589	303,287	8,869,529
אגרות חוב קונצרניות:																		
שאינן ניתנות להמרה	4,526,800	768	-	36,385	6,135	694,486	987,623	587,364	652,226	522,034	400,667	255,000	135,569	119,386	9,974	32,787	913,610	9,880,814
שניתנות להמרה	189,412	-	-	3,089	51	16,293	21,507	22,337	22,356	21,236	18,099	13,307	8,617	2,181	-	-	27,909	366,394
	4,716,212	768	-	39,474	6,186	710,779	1,009,130	609,701	674,582	543,270	418,766	268,307	144,186	121,567	9,974	32,787	941,519	10,247,208
סך הכל נכסי חוב סחירים	5,605,690	415,898	1,421,142	134,405	6,910	1,655,901	1,692,178	1,052,958	1,283,978	1,065,340	856,330	502,780	304,269	171,729	40,047	1,662,376	1,244,806	19,116,737

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים

א. הקרן זכאית להקצאה של אג"ח מיועדות מסוג "ערד" ואפיק השקעה מובטח תשואה בשיעור קבוע של 30% מנכסי הקרן. שיעור ההקצאה של האג"ח המיועדות מסוג "ערד" ואפיק השקעה מובטח תשואה לזכאים קיימים הינו 70%, לפנסיונרים ולמקבלי קצבה קיימים הינו 60% ולעמיתים שאינם מקבלי קצבה הינו עד 30%.

ב. הרכב:

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
אגרות חוב ממשלתיות מיועדות מסוג ערד(1) (2)	19,204,276	2,003,431	140,081	449,258	61,115	1,145,167	3,077,856	80,693	109,395	1,959
נכסי חוב אחרים (3)										
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	282,005	-	5,078	-	17	-	-	-	-	-
פקדונות בבנקים	129,713	-	13	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות למבוטחים	1,587,124	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים	5,192,913	1,200	69,562	-	-	-	-	-	-	-
	7,191,755	1,200	74,653	-	17	-	-	-	-	-
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים	26,396,031	2,004,631	214,734	449,258	61,132	1,145,167	3,077,856	80,693	109,395	1,959

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025												
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח													
אגרות חוב ממשלתיות מיועדות מסוג ערד(1) (2)	1,332,785	1,760,393	2,445,005	3,373,774	3,334,371	2,759,323	2,378,932	1,769,074	459,097	302,237	2,012,840	11,477,588	2,678	59,681,328
נכסי חוב אחרים (3)														
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	37,201	54,130	69,981	82,051	44,382	36,579	25,490	19,597	2,395	-	-	81,011	-	739,917
פקדונות בבנקים	23	23	34	37	27	14	5	-	-	-	278,429	-	-	408,318
הלוואות למבוטחים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,587,124
הלוואות לאחרים	545,529	779,027	1,006,941	1,181,468	656,520	530,834	370,003	282,619	34,014	-	-	1,163,882	-	11,814,512
	582,753	833,180	1,076,956	1,263,556	700,929	567,427	395,498	302,216	36,409	-	278,429	1,244,893	-	14,549,871
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים	1,915,538	2,593,573	3,521,961	4,637,330	4,035,300	3,326,750	2,774,430	2,071,290	495,506	302,237	2,291,269	12,722,481	2,678	74,231,199

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
אגרות חוב ממשלתיות מיועדות מסוג ערד(1) (2)	21,583,751	1,087,500	160,310	486,926	76,491	1,052,337	2,576,370	4,481	63,141	1,586
נכסי חוב אחרים (3)										
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	316,959	-	6,304	-	-	-	-	-	-	-
אגרות חוב קונצרניות ניתנות להמרה	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
פקדונות בבנקים	215,474	-	26	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות למבוטחים	1,164,250	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות לאחרים	5,655,849	-	81,063	-	-	-	-	-	-	-
	7,352,562	-	87,393	-	-	-	-	-	-	-
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים	28,936,313	1,087,500	247,703	486,926	76,491	1,052,337	2,576,370	4,481	63,141	1,586

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח												
אגרות חוב ממשלתיות מיועדות מסוג ערד(1) (2)	1,619,176	1,804,708	2,487,139	3,383,014	3,369,282	2,809,346	2,361,565	1,807,837	293,690	309,234	2,468,108	10,552,294	60,358,286
נכסי חוב אחרים (3)													
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	46,511	55,628	72,572	83,424	43,833	36,653	31,915	24,547	2,975	-	-	80,653	801,974
אגרות חוב קונצרניות ניתנות להמרה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30
פקדונות בבנקים	4,631	4,808	8,120	9,752	8,469	1,686	349	14	-	11,594	322,579	-	587,502
הלוואות למבוטחים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,164,250
הלוואות לאחרים	635,068	752,111	980,687	1,123,568	612,070	501,599	431,312	329,160	38,745	-	-	1,083,655	12,224,887
	686,210	812,547	1,061,379	1,216,744	664,372	539,938	463,576	353,721	41,720	11,594	322,579	1,164,308	14,778,643
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים	2,305,386	2,617,255	3,548,518	4,599,758	4,033,654	3,349,284	2,825,141	2,161,558	335,410	320,828	2,790,687	11,716,602	75,136,929

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

(1) לפירוט נוסף אודות הרכב אגרות חוב מיועדות לפי קבוצות עמיתים ראה באור 7א לעניין אפיק השקעה מובטח תשואה.

(2) השווי ההוגן של אגרות חוב מיועדות מסוג ערד:

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
סך הכל שווי הוגן של אגרות חוב מסוג ערד	22,633,376	2,361,162	165,093	529,477	72,027	1,349,647	3,627,435	95,101	128,928	2,309

	ליום 31 בדצמבר, 2025													
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח													
סך הכל שווי הוגן של אגרות חוב מסוג ערד	1,570,766	2,074,728	2,881,583	3,976,193	3,929,753	3,252,026	2,803,712	2,084,958	541,072	359,037	2,372,252	13,527,016	3,157	70,340,808

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

(2) השווי ההוגן של אגרות חוב מיועדות מסוג ערד: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
סך הכל שווי הוגן של אגרות חוב מסוג ערד	25,791,512	1,299,509	191,563	581,852	91,403	1,257,490	3,078,634	5,354	75,450	1,895

	ליום 31 בדצמבר, 2024										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול קצבה לזכאים קיימים	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח												
סך הכל שווי הוגן של אגרות חוב מסוג ערד	1,934,835	2,156,537	2,972,008	4,042,534	4,026,125	3,357,029	2,821,953	2,160,276	350,945	371,821	2,949,267	12,609,467	72,127,459

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

(3) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים המוצגים לפי עלות מתואמת:

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	שווי הוגן									
	אלפי ש"ח									
	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	23,599	551	60	44	66	89	85	43	9	24,546
הלוואות	88,376	-	-	-	-	-	-	-	-	88,376
סך הכל	111,975	551	60	44	66	89	85	43	9	112,922

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	ערך בספרים									
	אלפי ש"ח									
	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	21,057	486	54	40	60	80	77	39	8	21,901
הלוואות	85,110	-	-	-	-	-	-	-	-	85,110
סך הכל	21,057	486	54	40	60	80	77	39	8	107,011

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

ב. הרכב: (המשך)

(3) השווי ההוגן של נכסי חוב לא סחירים המוצגים לפי עלות מתואמת: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	שווי הוגן									
	אלפי ש"ח									
	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	29,094	620	80	59	87	118	113	57	12	30,240
הלוואות	103,303	-	-	-	-	-	-	-	-	103,303
סך הכל	132,397	620	80	59	87	118	113	57	12	133,543

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	ערך בספרים									
	אלפי ש"ח									
	מסלול כללי	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות	26,349	552	73	54	80	109	103	53	11	27,384
הלוואות	99,585	-	-	-	-	-	-	-	-	99,585
סך הכל	125,934	552	73	54	80	109	103	53	11	126,969

באורים לדוחות הכספיים

באור 6 :- מניות

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח														
מניות סחירות	34,893,845	5,638,161	-	35,919	1,175,985	1,949,181	3,628,514	5,795,034	6,382,809	5,386,229	4,830,598	3,705,793	1,010,002	3,158,763	77,590,833
מניות לא סחירות	777,457	33,546	21	-	45,306	66,145	91,162	206,115	196,725	155,411	130,178	103,978	12,097	82,987	1,901,128
סך הכל מניות	35,671,302	5,671,707	21	35,919	1,221,291	2,015,326	3,719,676	6,001,149	6,579,534	5,541,640	4,960,776	3,809,771	1,022,099	3,241,750	79,491,961

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול משולב סחיר	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	סך הכל
	אלפי ש"ח															
מניות סחירות	31,144,676	2,381,296	-	34,020	8,900	978,046	1,378,277	2,647,435	4,526,698	4,597,530	4,126,469	3,771,911	2,835,913	502,655	2,382,576	61,316,402
מניות לא סחירות	775,906	24,455	22	-	-	46,848	66,357	96,874	188,139	172,456	146,614	124,547	106,113	3,882	73,752	1,825,965
סך הכל מניות	31,920,582	2,405,751	22	34,020	8,900	1,024,894	1,444,634	2,744,309	4,714,837	4,769,986	4,273,083	3,896,458	2,942,026	506,537	2,456,328	63,142,367

באור 7 :- השקעות אחרות

א. הרכב:

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
השקעות אחרות סחירות										
קרנות סל	9,728,203	1,570,940	-	-	26,525	4,746,776	4,739,943	317,734	405,621	8,526
קרנות נאמנות	2,321,658	173,060	-	-	10,030	-	639,098	14,787	59,646	-
מכשירים נגזרים	52,277	9,320	-	4,613	79	-	-	-	-	-
מוצרים מובנים	247,376	-	-	-	1,569	-	-	-	-	-
אופציות	38,678	7,924	-	38,869	25	-	-	-	-	-
אחרות	911	138	-	-	1	-	-	-	-	-
	12,389,103	1,761,382	-	43,482	38,229	4,746,776	5,379,041	332,521	465,267	8,526
השקעות אחרות שאינן סחירות										
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	10,513,513	51,041	27,092	-	-	-	-	-	-	-
מכשירים נגזרים	1,173,659	100,335	155	5,729	581	-	11,009	-	-	-
מוצרים מובנים	488,529	-	8,610	-	-	-	-	-	-	-
אופציות	182,664	27,642	-	-	134	-	-	-	-	-
אחרות	28,345	5,399	-	-	16	-	-	-	-	-
	12,386,710	184,417	35,857	5,729	731	-	11,009	-	-	-
סך הכל השקעות אחרות	24,775,813	1,945,799	35,857	49,211	38,960	4,746,776	5,390,050	332,521	465,267	8,526

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב (המשך):

	ליום 31 בדצמבר, 2025										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
השקעות אחרות סחירות												
קרנות סל	402,113	680,043	1,064,395	1,626,294	1,791,917	1,504,279	1,318,766	1,011,174	295,615	1,036,288	5,498	32,280,650
קרנות נאמנות	151,321	200,965	306,337	339,542	326,465	305,797	228,016	164,982	53,742	325,134	-	5,620,580
מכשירים נגזרים	1,889	3,238	5,690	8,895	10,018	8,417	7,460	5,806	1,611	4,941	-	124,254
מוצרים מובנים	21,288	25,790	36,749	31,932	25,717	27,376	16,387	10,467	4,364	42,737	-	491,752
אופציות	1,201	2,151	3,936	6,933	8,022	6,533	6,033	4,709	1,266	3,111	-	129,391
אחרות	29	47	92	149	162	137	124	94	25	80	-	1,989
	577,841	912,234	1,417,199	2,013,745	2,162,301	1,852,539	1,576,786	1,197,232	356,623	1,412,291	5,498	38,648,616
השקעות אחרות שאינן סחירות												
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	1,016,983	950,853	1,413,752	2,235,436	2,118,733	1,713,685	1,515,918	1,266,070	79,718	2,019,198	-	24,921,992
מכשירים נגזרים	60,692	88,336	149,589	248,183	261,209	224,145	192,561	157,203	25,705	156,074	-	2,855,165
מוצרים מובנים	69,499	101,139	130,978	153,570	82,967	68,449	47,756	36,743	4,450	151,535	-	1,344,225
אופציות	5,881	9,503	18,431	29,858	32,414	27,428	24,792	18,835	5,080	16,098	-	398,760
אחרות	721	1,170	2,265	7,668	9,088	6,632	5,992	3,527	2,118	3,506	-	76,447
	1,153,776	1,151,001	1,715,015	2,674,715	2,504,411	2,040,339	1,787,019	1,482,378	117,071	2,346,411	-	29,596,589
סך הכל השקעות אחרות	1,731,617	2,063,235	3,132,214	4,688,460	4,666,712	3,892,878	3,363,805	2,679,610	473,694	3,758,702	5,498	68,245,205

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב (המשך):

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
השקעות אחרות סחירות										
קרנות סל	9,488,478	720,080	-	-	20,673	3,734,066	5,279,515	2,067	210,685	5,197
קרנות נאמנות	3,019,191	86,006	-	-	39,406	-	548,615	-	32,555	-
מכשירים נגזרים	11,254	960	-	-	27	-	-	-	-	-
מוצרים מובנים	616,512	-	-	-	11,329	-	-	-	-	-
אופציות	93,217	7,221	-	18,163	116	-	-	24	-	-
אחרות	1,445	100	-	-	-	-	-	1	-	-
	13,230,097	814,367	-	18,163	71,551	3,734,066	5,828,130	2,092	243,240	5,197
השקעות אחרות שאינן סחירות										
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	11,743,043	43,697	29,082	-	-	-	-	-	-	-
מכשירים נגזרים	434,809	15,331	22	1,678	320	-	6,282	21	-	-
מוצרים מובנים	123,605	-	2,461	-	-	-	-	-	-	-
אופציות	43,085	3,159	-	-	-	-	-	17	-	-
אחרות	844	50	-	-	-	-	-	-	-	-
	12,345,386	62,237	31,565	1,678	320	-	6,282	38	-	-
סך הכל השקעות אחרות	25,575,483	876,604	31,565	19,841	71,871	3,734,066	5,834,412	2,130	243,240	5,197

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב (המשך):

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח										
השקעות אחרות סחירות											
קרנות סל	398,021	554,664	900,431	1,450,846	1,506,376	1,333,518	1,174,282	904,673	171,368	844,383	28,699,323
קרנות נאמנות	175,068	224,746	330,709	385,809	399,206	351,261	284,371	207,909	34,288	353,962	6,473,102
מכשירים נגזרים	402	548	1,111	1,803	1,957	1,736	1,519	1,212	208	950	23,687
מוצרים מובנים	42,628	53,853	70,880	68,744	68,625	59,996	45,462	30,446	4,804	82,430	1,155,709
אופציות	2,974	4,173	8,070	13,707	14,041	12,583	11,437	8,665	1,529	7,216	203,136
אחרות	40	59	107	193	183	166	159	112	21	101	2,687
	619,133	838,043	1,311,308	1,921,102	1,990,388	1,759,260	1,517,230	1,153,017	212,218	1,289,042	36,557,644
השקעות אחרות שאינן סחירות											
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	1,011,061	931,245	1,356,223	2,139,395	1,999,923	1,674,188	1,449,040	1,223,540	39,769	1,854,562	25,494,768
מכשירים נגזרים	25,475	27,416	43,274	66,213	68,574	61,879	55,930	42,668	4,707	54,843	909,442
מוצרים מובנים	19,863	23,769	31,011	35,641	18,706	15,657	13,649	10,501	1,272	34,500	330,635
אופציות	1,658	2,224	3,608	5,993	5,766	5,092	4,631	3,428	615	2,284	81,560
אחרות	20	27	39	188	174	157	134	114	2	46	1,795
	1,058,077	984,681	1,434,155	2,247,430	2,093,143	1,756,973	1,523,384	1,280,251	46,365	1,946,235	26,818,200
סך הכל השקעות אחרות	1,677,210	1,822,724	2,745,463	4,168,532	4,083,531	3,516,233	3,040,614	2,433,268	258,583	3,235,277	63,375,844

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי *):

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדד S&P500
	אלפי ש"ח					
מניות	9,960,550	1,770,779	-	792,088	14,844	7,129,489
מטבע זר	(14,531,736)	(401,002)	(3,133)	1,149,185	3,893	12,566,579

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח										
מניות	359,099	615,115	1,082,642	1,693,483	1,906,168	1,601,765	1,420,130	1,104,859	306,363	940,244	30,697,618
מטבע זר	(1,031,537)	(1,009,317)	(1,611,483)	(2,671,405)	(2,747,962)	(2,381,676)	(1,979,338)	(1,699,947)	(226,633)	(2,076,327)	(18,651,839)

*) לרבות התחייבויות בגין מכשירים נגזרים שסווגו לזכאים ויתרות זכות (ראה באור 9 להלן).

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי *):

	ליום 31 בדצמבר, 2024						
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר
	אלפי ש"ח						
מניות	7,607,978	648,095	-	725,048	18,471	3,731,568	18
מטבע זר	(16,635,676)	(426,876)	(2,448)	1,156,825	5,609	7,029,669	(2)
ריבית	(92,408)	-	-	-	(1,698)	-	-

	ליום 31 בדצמבר, 2024										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח										
מניות	271,661	370,247	750,059	1,218,102	1,321,324	1,172,236	1,025,723	818,167	140,296	641,739	20,460,732
מטבע זר	(1,086,733)	(1,192,109)	(1,704,188)	(2,705,241)	(2,816,633)	(2,594,298)	(2,345,823)	(1,933,590)	(157,769)	(2,402,652)	(27,811,935)
ריבית	(6,389)	(8,072)	(10,624)	(10,304)	(10,286)	(8,993)	(6,814)	(4,564)	(720)	(12,355)	(173,227)

*) לרבות התחייבויות בגין מכשירים נגזרים שסווגו לזכאים ויתרות זכות (ראה באור 9 להלן).

באור 7א :- אפיק השקעה מובטח תשואה

א. הרכב נכסים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים ושווי מזומנים	4,429,094	1,520,689
חייבים ויתרות חובה	132,887	124,999
	4,561,981	1,645,688
השקעות פיננסיות		
נכסי חוב סחירים	3,905,048	2,400,913
נכסי חוב שאינם סחירים	1,121,285	235,244
מניות	15,940,137	7,966,692
השקעות אחרות	8,528,446	4,339,811
סך כל השקעות פיננסיות	29,494,916	14,942,660
נדל"ן להשקעה	93,613	88,391
זכאים ויתרות זכות	(563,281)	(207,719)
סך נכסי אפיק השקעה מובטח תשואה *)	33,587,229	16,469,020
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמת לתשואת היעד *)	(4,673,809)	(769,431)
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	28,913,420	15,699,589

*) לפירוט חלקה של כל קבוצת עמיתים, ראו סעיף ב' להלן.

באור 7א :- אפיק השקעה מובטח תשואה (המשך)

ב. פירוט לפי מסלולי השקעה

	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
סך נכסי אפיק השקעה מובטח תשואה	10,862,079	1,133,738	79,237	254,094	34,571	647,703	1,740,789	45,646	61,880	1,107
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמת לתשואת היעד	(1,511,503)	(157,765)	(11,026)	(35,358)	(4,811)	(90,131)	(242,238)	(6,352)	(8,611)	(154)
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	9,350,576	975,973	68,211	218,736	29,760	557,572	1,498,551	39,294	53,269	953

	ליום 31 בדצמבר, 2025											
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח												
סך נכסי אפיק השקעה מובטח תשואה	753,794	995,728	1,382,980	1,908,343	1,886,023	1,560,742	1,345,712	1,000,632	259,724	1,138,491	6,492,695	1,521	33,587,229
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמת לתשואת היעד	(104,894)	(138,560)	(192,448)	(265,554)	(262,448)	(217,184)	(187,262)	(139,242)	(36,142)	(158,427)	(903,487)	(212)	(4,673,809)
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	648,900	857,168	1,190,532	1,642,789	1,623,575	1,343,558	1,158,450	861,390	223,582	980,064	5,589,208	1,309	28,913,420

באור 7א :- אפיק השקעה מובטח תשואה (המשך)

ב. פירוט לפי מסלולי השקעה (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
סך נכסי אפיק השקעה מובטח תשואה	5,918,940	298,296	43,956	133,539	20,972	288,695	706,937	1,229	17,325	436
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמת לתשואת היעד	(276,534)	(13,936)	(2,054)	(6,240)	(980)	(13,488)	(33,029)	(57)	(809)	(20)
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	5,642,406	284,360	41,902	127,299	19,992	275,207	673,908	1,172	16,516	416

	ליום 31 בדצמבר, 2024										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
סך נכסי אפיק השקעה מובטח תשואה	444,019	494,947	682,112	927,815	924,029	770,463	647,654	495,789	80,571	676,926	2,894,370	16,469,020
התחייבות בגין הבטחת המדינה להשלמת לתשואת היעד	(20,745)	(23,124)	(31,869)	(43,348)	(43,171)	(35,997)	(30,258)	(23,163)	(3,764)	(31,623)	(135,222)	(769,431)
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	423,274	471,823	650,243	884,467	880,858	734,466	617,396	472,626	76,807	645,303	2,759,148	15,699,589

באור 7א :- אפיק השקעה מובטח תשואה (המשך)

ג. הרכב אגרות חוב מיועדות ואפיק השקעה מובטח תשואה, נטו

	ליום 31 בדצמבר			
	2025		2024	
	אלפי ש"ח	אחוזים	אלפי ש"ח	אחוזים
עמיתים שאינם מקבלי קצבה				
אגרות חוב מיועדות	45,885,985	17.40	47,028,650	20.86
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	22,342,839	8.47	12,295,138	5.45
סך הכל	68,228,824	25.87	59,323,788	26.31
מקבלי קצבה				
אגרות חוב מיועדות	13,493,106	38.94	13,020,402	46.33
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	6,570,581	18.96	3,404,451	12.12
סך הכל	20,063,687	57.90	16,424,853	58.45
זכאים קיימים				
אגרות חוב מיועדות	302,237	82.49	309,234	84.42
סך כל הקרן				
אגרות חוב מיועדות	59,681,328	19.98	60,358,286	23.77
אפיק השקעה מובטח תשואה, נטו	28,913,420	9.68	15,699,589	6.18
סך הכל	88,594,748	29.66	76,057,875	29.95

באור 8 :- נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול כללי	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
יתרה ליום 1 בינואר	565,094	14,948	35,749	49,184	66,978	53,551	36,420	33,345	15,612	5,844	57,898	934,623
רכישות ותוספות	14,063	1,924	2,498	2,792	1,990	1,467	1,593	1,559	1,575	-	7,182	36,643
מימושים	(7,576)	(3,380)	(5,208)	(7,631)	(11,573)	(5,814)	(6,199)	(6,353)	(5,979)	-	(6,750)	(66,463)
התאמת שווי הוגן	21,655	524	2,104	3,077	4,653	3,580	2,488	2,298	1,004	416	2,731	44,530
יתרה ליום 31 בדצמבר	593,236	14,016	35,143	47,422	62,048	52,784	34,302	30,849	12,212	6,260	61,061	949,333

באור 8 :- נדל"ן להשקעה (המשך)

א. הרכב ותנועה: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024										
	מסלול כללי	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
יתרה ליום 1 בינואר	378,630	13,575	14,972	20,693	28,990	16,310	14,509	14,494	13,992	-	21,430	537,595
רכישות ותוספות	152,948	1,256	20,354	27,905	37,223	36,892	21,395	18,310	1,118	5,844	35,594	358,839
התאמת שווי הוגן	33,516	117	423	586	765	349	516	541	502	-	874	38,189
יתרה ליום 31 בדצמבר	565,094	14,948	35,749	49,184	66,978	53,551	36,420	33,345	15,612	5,844	57,898	934,623

באור 8 :- נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות הקרן, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין, תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.

בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה בהקמה נעשה שימוש בשיטת ההשוואה או בשיטת היוון תזרימי המזומנים, כפי שמצא לנכון מעריך השווי. קביעת השווי ההוגן מבוססת על אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרויקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות לסיכונים המשמעותיים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכוני הבנייה וההשכרה אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נכסי נדל"ן להשקעה דומים כשהם גמורים. העלויות הצפויות הנותרות להשלמה, בתוספת רווח יזמי, מנוכות מאומדן ההכנסות העתידיות כאמור לעיל.

ההנחות העיקריות ששימשו בחישוב השווי ההוגן:
שיעורי ריביות ההיוון לפני מס 9.25%- 5.75% (שנת 2024: 9.25% - 6.00%).
הנדל"ן להשקעה מורכב ממרכזים מסחריים וכן מפרויקטים יזמיים להקמת משרדים.
חלק מהנכסים בבעלות טרם נרשמו על שם הקרן בלשכת רישום המקרקעין בשל אי סיום הליכי הסדר ורישום הזכויות בבתים משותפים או בעיות טכניות.

באור 9 :- זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
צד קשור - מנורה מבטחים משלימה *)	47,498	50,225
צד קשור - מבטחים חופשה וחגים *)	-	4
מוסדות	65,633	66,287
פנסיה לשלם	218,487	177,306
התחייבויות בגין מכשירים נגזרים	3,021,130	1,848,676
מע"מ נדל"ן	244	-
זכאים בגין נדל"ן להשקעה	13,754	3,266
אחרים	15,866	15,543
סך הכל זכאים ויתרות זכות	3,382,612	2,161,307

*) בעיקר בגין דמי גמולים אשר הופקדו על ידי מעסיקים ומבוטחים במנורה מבטחים פנסיה עד לתאריך הדיווח ושהועברו ממנורה מבטחים פנסיה למנורה מבטחים משלימה ולמבטחים חופשה וחגים לאחר תאריך הדיווח.

באור 10 :- התחייבויות למקבלי קצבה

א. התחייבויות לקצבה לזכאים קיימים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה	133,678	134,362
התחייבויות לנכים	29,749	32,180
התחייבויות לשאירי מבוטח	199,530	198,705
עתודה לזכאים קיימים לפנסיה	3,453	1,064
סך ההתחייבויות לקצבה לזכאים קיימים	366,410	366,311

ב. התחייבויות למקבלי קצבה קיימים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה	2,020,345	2,089,975
התחייבויות לנכים	917,104	976,531
התחייבויות לשאירי מבוטח	1,951,695	1,953,676
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווחו (IBNR)	17	160
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווחו (IBNR)	6,907	10,988
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	8,681	36,543
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	34,208	32,916
עתודה למקבלי קצבה קיימים	9,482	3,344
סך ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים	4,948,439	5,104,133

ג. התחייבויות לפנסיונרים - בסיסי למקבלי קצבה [1]

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	17,321,157	13,135,104
התחייבות לנכים	5,820,280	4,449,047
התחייבות לשאירי מבוטח	3,843,034	3,027,677
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווחו (IBNR)	1,221,913	1,033,711
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווחו (IBNR)	283,415	299,404
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	696,318	691,722
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	206,075	130,715
עתודה לפנסיונרים	297,801	229,373
סך ההתחייבויות לפנסיונרים - בסיסי למקבלי קצבה	29,689,993	22,996,753

ד. התחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים למקבלי קצבה [2]

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	16,459	-
עתודה לפנסיונרים	9	-
סך ההתחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים למקבלי קצבה	16,468	-

1) שיעור דמי הניהול שהונח לצורך חישוב ההתחייבות בשנת 2025 הינו 0.40% ובשנת 2024 הינו 0.41%.

2) שיעור דמי הניהול שהונח לצורך חישוב ההתחייבות בשנת 2025 הינו 0.30%.

באור 11 :- עודף (גירעון) אקטוארי

	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	31 בדצמבר, 2025	30 בספטמבר, 2025	30 ביוני, 2025	31 במרס, 2025	2025	2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
א. עודף (גירעון) דמוגרפי עבור כל עמיתי הקרן	(245,980)	(0.08)	(0.02)	(0.13)	(0.05)	(0.28)	(0.10)
ב. עודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה:							
קצבה לזכאים קיימים	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.25
מקבלי קצבה קיימים	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.63)
בסיסי למקבלי קצבה *)	412,093	1.42	0.76	1.35	0.00	3.57	1.78
עוקב מדדים למקבלי קצבה *)	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

*) פנסיונרים משנת 2023.

באור 12 :- דמי ניהול

א. הרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:			
דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים	322,095	305,858	294,419
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים	363,349	315,177	279,657
דמי ניהול ממקבלי קצבה: *)			
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים **)	125,684	110,867	94,915
סך הכל הוצאות דמי ניהול	811,128	731,902	668,991

*) מהנכסים שעומדים כנגד ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.

**) כולל דמי ניהול מינימליים שנגבים מפנסיונרים זקנה שמקבלים פנסיה נמוכה מפנסיית מינימום (ראה סעיף ד' להלן). בשנת 2025, סך של כ- 147 אלפי ש"ח. בשנת 2024, סך של כ- 152 אלפי ש"ח. בשנת 2023, סך של כ- 157 אלפי ש"ח.

ב. שיעורי דמי ניהול:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	באחוזים		
דמי ניהול מעמיתים שאינם מקבלי קצבה:			
דמי ניהול מדמי גמולים			
שיעורי דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין	6.00	6.00	6.00
שיעור דמי ניהול ממוצע שנתי שגבתה החברה המנהלת בפועל	1.73	1.73	1.78
דמי ניהול מסך הנכסים			
שיעורי דמי ניהול שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין	0.50	0.50	0.50
שיעור דמי ניהול ממוצע שנתי שגבתה החברה המנהלת בפועל	0.15	0.15	0.16
דמי ניהול ממקבלי קצבה: *)			
שיעור דמי ניהול מנכסים שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין	0.50	0.50	0.50
שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע שגבתה החברה המנהלת בפועל	0.42	0.43	0.45

*) מהנכסים שעומדים כנגד ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה לא נגבים דמי ניהול.

באור 12 :- דמי ניהול (המשך)

ג. שיעור דמי ניהול ממקבלי קצבה:

שיעור דמי הניהול שנגבה ממקבלי קצבה הוא 0.5% מסך הנכסים המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפיהם. מזכאים קיימים לפנסיה ומשאירי מבוטח שהחלו לקבל קצבת זקנה לא נגבים דמי ניהול.

ד. בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות דמי הניהול") שיעור דמי הניהול מדמי הגמולים המשולמים הינו עד 6% ואילו שיעור דמי הניהול מסך נכסי הקרן הינו עד 0.5% במונחים שנתיים. שיעור דמי הניהול מסך הנכסים שעומדים כנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבת נכות, או למי שהחלו לקבל קצבת זקנה לפני יום 31 בינואר 2022 ושאיריהם (אך לא כולל זכאים קיימים) הינו 0.5% במונחים שנתיים, וכנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1 בפברואר 2022 ושאיריהם הינו עד 0.3% במונחים שנתיים. בהתאם לתקנות דמי הניהול, החברה המנהלת זכאית לדמי ניהול מפנסיונרים הזכאים לפנסיה בסכום הנמוך מ-5% מהשכר הממוצע במשק (פנסיית מינימום), בשיעור של 6% מההפרש שבין פנסיית המינימום לפנסיה המשולמת לפנסיונר, למעט מפנסיית שאירים בגין פנסיונר שהחל לקבל קצבת זקנה ונפטר.

ה. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012, וחוזר הממונה המשלים שפורסם בעקבותן, מחייבים גופים מוסדיים לנקוט בשורה של פעולות לאיתור מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו בהתאם ללוחות זמנים שהוגדרו בתקנות.

תקנות דמי הניהול קובעות, כי בחשבונות של מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור המבוטח המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות המבוטחים הנ"ל ל- 0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם מבוטח שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר וכן את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.

להפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, אין השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של הקרן.

ו. בחודש דצמבר, 2015 תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, במסגרת חוק ההסדרים, ונקבע, בין היתר, כי מי שעוסק בשיווק פנסיוני או גוף קשור לו לא ייתן למעסיק שעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני גם שירותי תפעול, אלא אם התקיימו התנאים הבאים: (א) המעסיק משלם לסוכן הביטוח דמי סליקה בשיעור שלא יפחת מ- 0.6% מסך התשלומים שהופקדו על ידי המעסיק לקופות הגמל של עובדיו או 10.5 ש"ח בתוספת מע"מ, לפי הגבוה מבניהם (ב) עמלת ההפצה המשולמת על ידי הגוף המוסדי לסוכן הביטוח תפחת בגובה דמי הסליקה ששילם המעסיק (ג) דמי הניהול שנגבו מהעובד הופחתו בגובה ההפחתה מעמלת ההפצה (ד) המעסיק בחר בקופת ברירת מחדל בהתאם להוראות סעיף 20 לחוק קופות הגמל.

באור 13 :- הוצאות ישירות

א. הרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	15,739	1,711	33	569	38	170	630	126	22	7
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	8,854	51	19	1	-	1	3	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:										
בגין השקעה בקרנות השקעה	123,642	14	270	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	22,926	1,775	-	-	71	5,151	1,382	440	216	22
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	43	4	-	-	-	-	-	-	63	-
סך הכל הוצאות ישירות	171,204	3,555	322	570	109	5,322	2,015	566	301	29

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025											
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	אלפי ש"ח												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	727	1,004	1,659	2,617	2,780	2,388	2,068	1,572	373	50	1,943	7	36,233
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	514	607	611	825	713	473	396	225	69	27	771	1	14,161
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	13,414	11,379	17,350	25,386	24,439	19,841	17,535	14,729	1,009	-	26,177	-	295,185
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	892	1,784	2,583	3,405	3,682	3,177	2,574	1,961	444	-	2,556	-	55,041
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	1	3	4	6	6	6	5	4	1	-	3	-	149
סך הכל הוצאות ישירות	15,548	14,777	22,207	32,239	31,620	25,885	22,578	18,491	1,896	77	31,450	8	400,769

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת									
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.02	0.00	0.02	0.01	0.00	0.00	0.05	0.00	0.07
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.00	0.00	0.00	-	0.00	0.00	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:										
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.12	0.00	0.04	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.02	0.02	-	-	0.02	0.09	0.01	0.18	0.04	0.22
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	0.01	-
סך הכל הוצאות ישירות	0.16	0.04	0.04	0.02	0.03	0.09	0.01	0.23	0.06	0.29

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025											
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00	0.01	0.00	0.01
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.18	0.12	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14	0.16	0.05	-	0.10	-	0.11
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	-	0.01	-	0.02
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	0.00	-	0.00
סך הכל הוצאות ישירות	0.21	0.16	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18	0.20	0.09	0.00	0.12	0.00	0.14

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח										
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	13,457	970	25	100	465	18	235	1,134	1	16	3
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	8,960	25	12	14	-	-	-	1	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:											
בגין השקעה בקרנות השקעה	125,172	15	115	127	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	17,607	576	-	-	-	184	-	-	-	22	-
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	9,653	696	-	-	-	27	2,764	906	-	74	12
סך הכל הוצאות ישירות	174,849	2,282	152	241	465	229	2,999	2,041	1	112	15

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	אלפי ש"ח												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	649	726	1,261	1,992	2,149	1,905	1,691	1,318	192	41	1,083	9	29,440
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	332	293	407	628	533	346	286	213	32	21	533	2	12,638
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	14,078	11,616	17,036	25,554	23,745	20,456	17,948	15,621	543	-	26,246	-	298,272
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	1,076	1,190	1,847	2,194	2,356	2,074	1,747	1,317	183	-	1,935	-	34,308
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	349	438	910	1,374	1,560	1,382	1,213	972	133	-	795	-	23,258
סך הכל הוצאות ישירות	16,484	14,263	21,461	31,742	30,343	26,163	22,885	19,441	1,083	62	30,592	11	397,916

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול אג"ח ממשלות	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת										
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.00	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.06
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.00	0.00	0.00	-	-	-	0.00	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:											
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.12	0.00	0.01	0.02	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.02	0.02	-	-	-	0.06	-	-	-	0.01	-
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.01	0.02	-	-	-	0.01	0.07	0.01	-	0.03	0.24
סך הכל הוצאות ישירות	0.17	0.02	0.02	0.03	0.02	0.08	0.08	0.02	0.01	0.05	0.31

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00	0.01	0.00	0.01
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.19	0.15	0.16	0.17	0.16	0.16	0.17	0.19	0.05	-	0.13	-	0.13
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.01	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	-	0.01	-	0.01
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-	0.00	-	0.01
סך הכל הוצאות ישירות	0.23	0.18	0.20	0.21	0.20	0.21	0.22	0.24	0.09	0.00	0.15	0.00	0.17

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	אלפי ש"ח									
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	7,330	456	20	431	5	261	463	1	15	1
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	62	2	-	5	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	9,538	13	37	-	-	-	-	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:										
בגין השקעה בקרנות השקעה	117,739	14	206	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	24,019	1,083	-	-	86	-	-	-	-	1
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	21	1	-	-	-	1,098	341	-	20	-
סך הכל הוצאות ישירות	158,709	1,569	263	436	91	1,359	804	1	35	2

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023											
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	אלפי ש"ח												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	512	414	679	1,035	1,124	1,000	886	703	62	90	562	5	16,055
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	9	6	6	9	9	7	6	5	1	-	6	-	133
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	476	420	553	753	568	447	375	316	5	45	548	6	14,100
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	13,327	10,981	15,415	23,898	21,573	19,629	17,262	15,453	248	-	23,764	-	279,509
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	1,100	1,213	2,171	2,779	3,182	2,805	2,457	1,944	162	-	2,139	-	45,141
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	1	1	1	2	2	2	2	1	-	-	1	-	1,494
סך הכל הוצאות ישירות	15,425	13,035	18,825	28,476	26,458	23,890	20,988	18,422	478	135	27,020	11	356,432

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023									
	מסלול כללי	מסלול מניות	מסלול אג"ח	מסלול הלכה	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת									
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.00	0.02	0.00	0.02	0.02	0.03	0.02	0.09
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	0.00	0.00	-	0.00	-	-	-	-	-	-
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-
עמלות ניהול חיצוני:										
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.12	0.00	0.03	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.03	0.03	-	-	0.06	-	-	-	-	0.09
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.00	0.00	-	-	-	0.08	0.02	-	0.03	-
סך הכל הוצאות ישירות	0.17	0.04	0.03	0.02	0.06	0.09	0.04	0.03	0.05	0.18

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023										
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול קצבה לזכאים קיימים	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת												
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.00	0.00	-	0.00
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
עמלות ניהול חיצוני:													
בגין השקעה בקרנות השקעה	0.21	0.17	0.17	0.19	0.18	0.18	0.19	0.22	0.04	-	0.15	-	0.14
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-	0.01	-	0.02
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	0.00	-	0.00
סך הכל הוצאות ישירות	0.24	0.20	0.21	0.23	0.22	0.22	0.23	0.27	0.08	0.00	0.18	0.00	0.18

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

ב. סך עמלות ניהול השקעות שנגבו באפיק מבטיח תשואה בשנת הדוח עמד על סך של כ- 31,541 אלפי ש"ח ושיעורם מתוך יתרת הנכסים הממוצעת עומד על 0.14%.

ג. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), תשס"ח-2008 ("התקנות") מתירות לגבות מנכסי המבוטחים והעמיתים הוצאות ישירות כהגדרתן בתקנות, בשל ביצוע עסקאות השקעה. תקרת עמלת הניהול החיצוני הניתנת לגבייה בכל שנה תיקבע ע"י הגוף המוסדי ביחס לכל מסלול בנפרד. התקרה תפורסם מראש וככלל, לא ניתן יהיה לשנותה במהלך השנה. בנוסף יידרש הגוף המוסדי להציג לעמית או למבוטח מראש מהי העלות הכוללת הצפויה בה יישא באותה שנה בשל דמי ניהול והוצאות ישירות.

באור 14 :- <u>תשואת הקרן</u>

	תשואה נומינלית (ברוטו)					
	2025	2024	2023	2022	2021	תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים
	באחוזים					
מסלול כללי	16.62	13.61	9.36	(3.20)	16.49	10.32
מסלול מניות	21.80	17.85	13.21	(6.54)	19.44	12.65
מסלול אגח [1]	-	1.72	5.79	0.06	4.34	3.37
מסלול אג"ח ממשלות [1]	6.07	4.06	-	-	-	-
מסלול הלכה	14.70	10.79	8.91	(6.53)	10.89	7.48
מסלול אשראי ואג"ח	8.64	8.09	12.85	0.53	4.14	6.77
מסלול עוקב מדדי מניות	7.90	12.07	18.30	(2.13)	10.29	9.08
מסלול עוקב מדד S&P500 [2]	4.25	20.87	22.30	(2.44)	-	15.50
מסלול עוקב מדדים גמיש [3]	13.04	12.52	6.80	-	-	12.78
מסלול משולב סחיר [4]	5.96	15.14	9.04	-	-	10.45
מסלול קיימות [5]	5.92	1.77	(1.85)	-	-	3.82
מסלול יעד לפרישה 2025	11.31	9.46	7.60	(1.43)	9.28	7.15
מסלול יעד לפרישה 2030	11.94	9.94	8.06	(1.22)	12.52	8.13
מסלול יעד לפרישה 2035	14.12	11.79	9.65	(2.74)	14.05	9.18
מסלול יעד לפרישה 2040	16.48	12.94	9.76	(2.90)	15.14	10.05
מסלול יעד לפרישה 2045	17.16	13.24	10.46	(2.93)	15.90	10.52
מסלול יעד לפרישה 2050	17.83	13.80	10.51	(3.70)	16.42	10.69
מסלול יעד לפרישה 2055	18.99	14.58	10.75	(3.99)	16.91	11.13
מסלול יעד לפרישה 2060	19.14	14.54	11.07	(4.70)	16.40	10.95
מסלול יעד לפרישה 2065	19.55	14.56	11.34	(5.89)	11.82	9.92
מסלול קצבה לזכאים קיימים	7.23	7.71	7.21	6.96	6.93	7.21
מסלול מקבלי קצבה קיימים	6.39	5.68	3.39	0.51	7.69	4.70
מסלול בסיסי למקבלי קצבה	10.41	10.06	8.84	4.09	8.35	8.32
מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה [6]	0.73	-	-	-	-	-

1) מסלול אג"ח מוגז למסלול אג"ח ממשלות ביום 1 ביולי, 2024. התשואה בשנת 2024 עבור מסלול אג"ח מתייחסת לחודשים ינואר-יוני וכן עבור מסלול אג"ח ממשלות לחודשים יולי-דצמבר. התשואה הממוצעת במסלול אג"ח מתייחסת לתקופה של שלוש שנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023. ראה באור 1.ה. לעיל.

2) המסלול נפתח בחודש מרס, 2022 והחל לפעול בחודש אפריל 2022, התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שלוש שנים.

3) המסלול נפתח בחודש ינואר 2023 והחל לפעול בחודש פברואר 2023, התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

4) המסלול נפתח בחודש ינואר 2023 והחל לפעול בחודש מרס 2023, התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

5) המסלול נפתח בחודש מרס 2023 והחל לפעול בחודש יוני 2023, התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

6) המסלול נפתח בחודש מאי 2025 והחל לפעול בחודש אוקטובר 2025.

באור 15 :- העברות כספים, נטו בין מסלולי השקעה ותיקי השקעות למקבלי פנסיה

	העברת כספים למסלול (מהמסלול), נטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
מסלול כללי	(7,315,926)	(8,265,713)	(4,804,157)
מסלול מניות	4,327,951	366,032	(132,998)
מסלול אג"ח ממשלות	(148,848)	(237,112)	(180,190)
מסלול הלכה	(117,329)	(141,124)	(11,788)
מסלול אשראי ואג"ח	(21,510)	20,478	141,020
מסלול עוקב מדדי מניות	(98,442)	1,278,491	698,485
מסלול עוקב מדד S&P500	1,327,129	6,601,251	2,132,024
מסלול עוקב מדדים גמיש [1]	106,776	93,905	37,488
מסלול משולב סחיר [2]	190,351	19,832	3,843
מסלול קיימות [3]	1,029	4,534	1,836
מסלול יעד לפרישה 2025	(1,743,457)	(1,236,496)	(955,528)
מסלול יעד לפרישה 2030	(385,839)	(18,859)	56,474
מסלול יעד לפרישה 2035	(217,127)	(75,737)	6,427
מסלול יעד לפרישה 2040	(287,040)	(278,197)	(48,686)
מסלול יעד לפרישה 2045	(497,447)	(565,666)	(77,672)
מסלול יעד לפרישה 2050	(626,452)	(811,079)	(315,567)
מסלול יעד לפרישה 2055	(201,350)	(1,013,214)	(364,062)
מסלול יעד לפרישה 2060	(645,914)	(930,771)	(394,576)
מסלול יעד לפרישה 2065	111,199	(10,963)	(16,794)
מסלול קצבה לזכאים קיימים	(7,339)	(6,484)	151
מסלול מקבלי קצבה קיימים	(76,805)	27,111	(72,133)
מסלול בסיסי למקבלי קצבה	6,311,881	5,179,781	4,296,403
מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה [4]	14,509	-	-
סה"כ קרן	-	-	-

[1] המסלול הופעל בחודש פברואר , 2023.
[2] המסלול הופעל בחודש מרס, 2023.
[3] המסלול הופעל בחודש יוני, 2023.
[4] המסלול הופעל בחודש אוקטובר, 2025.

באור 16 :- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

העסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין נעשו במהלך העסקים הרגיל ובמחירי השוק.
כצדדים קשורים ובעלי עניין בקרן נחשבים: החברה המנהלת, מנורה מבטחים משלימה, קופות הגמל שבניהול החברה המנהלת (ראה באור 1ג') ומנורה ביטוח.

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים נכללו בדוחות על המצב הכספי בסעיפים הבאים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חייבים ויתרות חובה		
החברה המנהלת	16,486	12,843
דמי גמולים לקבל - מנורה ביטוח	33	-
מבטחים חופשה וחגים	58	-
זכאים ויתרות זכות		
מנורה מבטחים משלימה	47,498	50,225
מבטחים חופשה וחגים	-	4

*) היתרה נושאת ריבית בשיעור תשואת מסלולי ההשקעה בקרן.
יתרת החוב הגבוהה ביותר במהלך השנה עמדה על 47,498 אלפי ש"ח בזכות (שנת 2024 - 50,225 אלפי ש"ח בזכות).

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול לחברה המנהלת (ראה באור 12)	811,128	731,902	668,991

באור 17 :- מסים

א. הקרן אושרה לצורכי מס כקופת גמל בתוקף עד ליום 31 בדצמבר, 2026.

ב. הכנסות הקרן אינן חייבות במס הכנסה, למעט תקבולי ריבית והפרשי הצמדה על אגרות חוב מסוימות שהתקבלו בשל תקופה שהאגרות חוב היו בבעלותו של אחר.
כמו כן, מחלק מהכנסותיה של הקרן מניירות ערך זרים מנוכה מס במקור בחו"ל. בנוסף הקרן נושאת בחבות מס בגין תקבולים אשר אינם פטורים ממס בהתאם לפקודת מס הכנסה.

ג. הוצאות המסים הן בגין מסים על דיבידנדים שנוכו במקור בחו"ל בעיקר ממניות וקרנות השקעה ובישראל בגין שותפויות גז ונפט. החברה המנהלת פועלת למול רשויות המס לקבל החזרי מס שנוכו במקור, וכאשר אלו מתקבלים הם נרשמים כקיטון בהוצאות המס.

ד. הרכב מסים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מסים (החזרי מס)	(84,658)	19,423	13,665

באור 18 :- <u>התחייבויות תלויות והתקשרויות</u>

א. <u>התחייבויות תלויות</u> -

1. <u>תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות כייצוגיות</u>

בשנים האחרונות ניכר גידול משמעותי בהיקף הבקשות לאישור תובענות ייצוגיות המוגשות נגד החברה המנהלת ובכמות התובענות שהוכרו כייצוגיות. זאת, כחלק מגידול כללי של בקשות לאישור תובענות כייצוגיות בכלל, לרבות כנגד חברות העוסקות בתחומי העיסוק של החברה המנהלת, אשר נובע בעיקרו מחקיקת חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 (להלן - "חוק תובענות ייצוגיות"). מגמה זו מגדילה באופן מהותי את פוטנציאל החשיפה של החברה המנהלת להפסדים במקרה של אישור תביעה ייצוגית כנגדה.

בקשה לאישור תובענה כייצוגית ניתן להגיש בתביעה מהסוג כמפורט בחוק האמור או בעניין שנקבע בהוראת חוק מפורשת אחרת כי ניתן להגיש בגינה תובענה ייצוגית. יצוין, כי החל משנת 2006, ההגדרה של תביעה שבגינה ניתן להגיש בקשה לאישורה כייצוגית כלפי החברה המנהלת, הינה הגדרה רחבה הכוללת כל עניין שבין חברה ללקוח, בין אם הצדדים התקשרו בעסקה ובין אם לאו. על מנת שבקשה לאישור תובענה ייצוגית תאושר על התובע הייצוגי להוכיח, בין היתר: (1) קיומה של עילת תביעה אישית (2) כי העילה מבוססת דיה כדי כך שמתקיים סיכוי לכאורה לזכיית התובע בתביעתו (3) כי עילת התביעה מעוררת שאלה מהותית של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה המיוצגת וקיימת אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו לטובת הקבוצה (4) התובענה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לבירור המחלוקת (5) התאמת התובע ובא כוחו לייצג את הקבוצה המיוצגת.

בקשות לאישור תובענות כייצוגיות מוגשות באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות. ההליך הדיוני בבקשות לאישור תובענות כייצוגיות נחלק לשני שלבים עיקריים: ראשית, שלב הדיון בבקשה לאישור התובענה כייצוגית (להלן - "בקשת האישור" ו- "שלב האישור", בהתאמה). במידה ובקשת האישור נדחית באופן חלוט - תם שלב הדיון ברמה הייצוגית. על החלטה בשלב האישור ניתן להגיש בקשת רשות ערעור לערכאות הערעור. בשלב השני, במידה ובקשת האישור מתקבלת, תתברר התובענה הייצוגית לגופה (להלן - "שלב התובענה כייצוגית"). על פסק דין בשלב התובענה כייצוגית ניתן להגיש ערעור לערכאות הערעור.
במסגרת המנגנון לפי חוק תובענות ייצוגיות קיימים, בין היתר, גם הסדרים ספציפיים לעניין הסכמי פשרה, הן בשלב האישור והן בשלב התובענה כייצוגית, וכן הסדרים לעניין הסתלקות התובע מבקשת האישור או מהתובענה הייצוגית.

בבקשות לאישור תובענות כייצוגית אשר בהם, להערכת החברה המנהלת, המתבססת בין היתר על חוות דעת משפטיות שקיבלה, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת תתקבלנה וההליך ידחה (לגופו או, במקרה של תובענה ייצוגית, ידחה בית המשפט את אישורה כייצוגית), לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת. בהליכים אשר בהם, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת, כולן או חלקן ידחו, נכללו בדוחות הכספיים של החברה המנהלת הפרשות לכיסוי החשיפה המוערכת על ידי החברה המנהלת. בהליכים אשר מצויים בשלב ראשוני ולא ניתן להעריך את סיכויי ההליך, לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת במקרה בו, במי מההליכים יש לחברה המנהלת נכונות לפשרה, נכללה הפרשה בגובה הנכונות לפשרה, וזאת אף אם יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת תתקבלנה או שההליך מצוי בשלב ראשוני שבו לא ניתן להעריך את סיכויי ההליך.
לפרטים אודות תובענות ייצוגיות שהוגשו נגד החברה המנהלת ואשר עשויים לזכות את הקרן בפיצוי כלשהו, ככל שיתקבלו, ראה באור 25 בדוח הכספי של החברה המנהלת.

באור 18 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

1. תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות כייצוגיות (המשך)

מס"ד	תאריך ועדכון [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים	סכום התביעה [3]
1.	5/2022 בית דין אזורי לעבודה בת"א	עמיתים נ' החברה וחברות מנהלות אחרות	בבקשה נטען, בין היתר, כי למרות שהסכם ההלוואה שותק לעניין מנגנון הצמדת המדד, בפועל נגבו החזרי ההלוואות שניתנו לעמיתים עם הצמדה רק לעליית המדד, ולא מנגנון הצמדה דו-כיווני (גם כאשר המדד יורד). עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, הפרת הסכם, עשיית עושר שלא במשפט, הטעיה וחוסר תום לב, הפרת חובת זהירות, תנאי מקפח בחוזה אחיד. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, פיצוי הלקוחות בגין נזקם, מתן הוראות למשיבות לקבוע מנגנון הצמדה דו כיווני ולאפשר ללווים להנות מירידת המדד לעומת מדד הבסיס בהלוואות צמודות מדד, וכן פסיקת גמול מיוחד למבקשים ושכ"ט לעורכי-דינם.	לקוחות המשיבות, אשר נטלו הלוואות צמודות מדד מכל סוג, מקום בו ירידת המדד (לרבות לעומת מדד הבסיס, ככל שיש כזה) אינה מזכה את הלקוח.	התובענה מצויה בשלב הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית. בוצע החזר בפועל של הסכומים שנגבו ביתר על ידי הקרן, בתוספת הפרשי הצמדה וריבית.	אינו ניתן להערכה אך עולה על 3 מיליון ש"ח.

[1] תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

[2] מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

[3] סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך על-ידי התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים על-ידי התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה המנהלת, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 18 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

2. תובענות שהסתיימו

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים		טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]
1.	5/2022 בית דין אזורי לעבודה בת"א	עמיתים החברה וחברות מנהלות אחרות	נ'	בבקשה נטען, בין היתר, כי למרות שהסכם ההלוואה שותק לעניין מנגנון הצמדת המדד, בפועל נגבו החזרי ההלוואות שניתנו לעמיתים עם הצמדה רק לעליית המדד, ולא מנגנון הצמדה דו-כיווני (גם כאשר המדד יורד). עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, הפרת הסכם, עשיית עושר שלא במשפט, הטעיה וחוסר תום לב, הפרת חובת זהירות, תנאי מקפח בחוזה אחיד. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, פיצוי הלקוחות בגין נזקם, מתן הוראות למשיבות לקבוע מנגנון הצמדה דו כיווני ולאפשר ללווים להנות מירידת המדד לעומת מדד הבסיס בהלוואות צמודות מדד, וכן פסיקת גמול מיוחד למבקשים ושכ"ט לעורכי-דינם.	לקוחות המשיבות, אשר נטלו הלוואות צמודות מדד מכל סוג, מקום בו ירידת המדד (לרבות לעומת מדד הבסיס, ככל שיש כזה) אינה מזכה את הלקוח.

1 תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

2 מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

באור 18 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

3. טבלה מסכמת

להלן טבלה מסכמת של הסכומים הנתבעים במסגרת בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות, תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית ותביעות מהותיות אחרות כנגד הקבוצה, כפי שצויינו על ידי התובעים בכתבי הטענות אשר הוגשו מטעמם. מובהר כי הסכום הנתבע אינו מהווה בהכרח כימות של סכום החשיפה המוערכת על ידי הקבוצה, שכן המדובר בהערכות מטעם התובעים אשר דינן להתברר במסגרת ההליך המשפטי. עוד מובהר כי הטבלה להלן אינה כוללת הליכים שהסתיימו, לרבות בהליכים שהסתיימו לאחר שאושר בהן הסכם פשרה.

סוג	כמות תביעות	הסכום הנתבע אלפי ש"ח
תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית:		
צוין סכום המתייחס לחברה המנהלת	--	
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה המנהלת	--	
לא צוין סכום התביעה	--	
בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות		
צוין סכום התביעה (המיוחס ספציפית לחברה המנהלת במידה והתביעה מתייחסת למספר חברות)	--	
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה המנהלת	--	
לא צוין סכום התביעה	1	

סכום ההפרשה שנכללה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת בגין תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות ייצוגיות אינו מהותי.

באור 18 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

4. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי החברה המנהלת למבוטחיה ועמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין החברה המנהלת לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בהם פועלת החברה המנהלת. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים בכדי להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה המנהלת בגין התיק הקיים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים/עמיתים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום באור החסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.
בנוסף קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה המנהלת מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים/עמיתים על פי תקנוני קרנות הפנסיה/קופות הגמל ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה המנהלת.
הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים/עמיתים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

5. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 (להלן - החוק) ותקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקרן בנסיבות שפורטו בחוק בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקרן.
החברה המנהלת פנתה במכתבי דרישה למספר מעסיקים אשר לא העבירו לקרן את מלוא הסכומים אשר הנם חייבים בהעברתם. אם וככל שמעסיקים אלו לא יעבירו את הכספים האמורים, עשויה החברה המנהלת להידרש להגיש כנגד מעסיקים אלו תביעה משפטית.
לתאריך המאזן חובות המעבידים מסתכמים לסך של 87,650 אלפי ש"ח (שנת 2024 - 107,562 אלפי ש"ח) וריבית פיגורים שנצברה מסתכמת לסך של 58,680 אלפי ש"ח (שנת 2024 - 37,920 אלפי ש"ח).

באור 18 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

ב. התקשרויות

לקרן התחייבויות להשקעות עתידיות בקרנות השקעה שסכומם הכולל ליום 31 בדצמבר, 2025 הינו בסך כ- 9,659,532 אלפי ש"ח (שנת 2024 כ- 10,356,963 אלפי ש"ח).
יתרת התחייבות בקרנות השקעה וקרנות הון סיכון האמורה עתידה להסתיים בשנת 2054.
כמו כן התחייבה הקרן להעמיד אשראי, לפי דרישה, בסך כ- 2,711,288 אלפי ש"ח (שנת 2024 כ- 2,900,029 אלפי ש"ח).

באור 19 :- אירועים בתקופת הדיווח

א. ביום 1 ביוני 2025 נכנס לתוקף תיקון שבוצע בתקנון קרן הפנסיה, ובמסגרת זאת עדכון של הנחות הדמוגרפיות שעל פיהן מחושבות עלויות הביטוח לנכות ולשאירים, וכן עדכון המקדמים לפרישה. בנוסף, בוצעו תיקונים נוספים בהוראות התקנון, ובכלל זה הוראה, שבמקרה שנכה משך או העביר כספים מרכיב הפיצויים לאחר מועד האירוע המזכה למקרה נכות (לרבות במקרה שבו המשיכה בוצעה לפני מועד הגשת תביעת הנכות), תופחת קצבת שאירי הנכה שתשולם לשאיריו, במקרה שהלך לעולמו. הוראה זו לא תחול ביחס לנכים שמועד האירוע המזכה שלהם קדם ליום 1 ביוני 2025 ושמשכו את כספי הפיצויים שלהם לפני יום 1 ביוני 2025. ממועד עדכון עלויות הביטוח (החל מיום 1 ביוני, 2025) סך דמי הביטוח שנגבו היו גבוהים יותר, מה שתרם מעט להפחתת הגירעון הדמוגרפי למבוטחים. באותו המועד בוצע גם עדכון של המקדמים לפרישה כך שהם תואמים להנחות לחישוב ההתחייבויות (אשר עודכנו בחודש ספטמבר 2024) ומאז לא נגרם יותר גירעון כתוצאה מפרישה לזקנה, כפי שקרה בגין פרישות החל מאוקטובר 2024 ועד מאי 2025.

- - - - - - - - -

מנורה מבטחים

דוח אקטוארי

מנורה מבטחים פנסיה

קרן פנסיה חדשה

דוח אקטוארי

ליום 31/12/2025

עמית רוזן

מרס 2026

תוכן עניינים

1. הצהרת אקטואר 3
2. מאזן אקטואר 5
3. מידע כללי 6
4. פירוט התחייבויות למקבלי קצבה 16
5. התחייבות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) ותביעות תלויות 19
6. עודף (גירעון) אקטוארי 24
7. ניתוחי רגישות להנחות 30
8. ביטוח משנה 30
9. הערות והבהרות 31
10. נתונים סטטיסטיים 32

1. הצהרת אקטואר

נתבקשתי על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: החברה המנהלת) לערוך דין וחשבון אקטוארי של קרן הפנסיה "מנורה מבטחים פנסיה" (להלן: הקרן) ליום 31/12/2025.
החל מיום 30 באוקטובר, 2016 אני משמש כאקטואר הממונה של הקרן ושל קרן הפנסיה "מנורה מבטחים משלימה". עד תום שנת 2024 הייתי עובד של החברה המנהלת, ומה-1.1.2025 אני עובד של חברה קשורה (מנורה מבטחים ביטוח בע"מ), ועדיין משמש כאקטואר הממונה של 2 הקרנות האמורות לעיל. אין לי או לקרוביי, כהגדרתם בחוק ניירות ערך, קשר אחר עם צדדים קשורים לקרן או לחברה המנהלת.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.
2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:
   א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964.
   ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.
   ג. תקנון הקרן.

   והכל כתוקפם למועד הדוח.
3. חוות דעתי:
   א. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם לדוח על המצב הכספי בדוחות הכספיים של הקרן למועד הנזכר.
   ב. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיף א., וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הנהלת החברה המנהלת של הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותיי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה מספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.
   ג. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססות על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני התקופה אליה מתייחס הדוח ולנתוני תקופות קודמות. אשר על כן, בדיקות אלו לעיתים אינן יכולות לגלות אי-דיוקים או השמטות עקביות או שיטתיות בנתונים. האחריות לאי - דיוקים או השמטות אפשריות מסוג זה אשר אין אפשרות סבירה לגלותם היא של הנהלת החברה המנהלת של הקרן בלבד.

ד. לפי מיטב ידיעתי והערכתי, החישובים וההערכה האקטוארית כפי שהם משתקפים בדין וחשבון המצורף בזאת, מייצגים, בהתאם להנחות שפורטו בדין וחשבון, את היקף ההתחייבויות של הקרן ואת נכסיה ליום 31/12/2025, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

16/03/2026	אקטואר ממונה	עמית רוזן	
תאריך	תפקיד	שם האקטואר	חתימה

2. מאזן אקטואר

	ביאור	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025 באלפי ש"ח	ליום 31/12/2024
סך נכסים לפי הדוח על המצב הכספי		**306,937,951**	**293,751,302**	**257,064,346**
זכאים ויתרות זכות		8,056,421	5,757,222	2,937,456
התחייבויות פנסיוניות:				
התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה:				
התחייבות לעמיתים פעילים		237,085,216	228,337,691	202,858,190
התחייבות לעמיתים שאינם פעילים		26,608,891	25,987,783	22,593,069
סך כל ההתחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		**263,694,107**	**254,325,474**	**225,451,259**
התחייבויות למקבלי קצבה:				
התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה	4א	366,410	368,541	366,311
התחייבות למקבלי קצבה קיימים	4ב	4,948,439	5,020,205	5,104,133
התחייבות לפנסיונרים	4ג	29,706,461	28,132,588	22,996,753
סך כל ההתחייבויות למקבלי קצבה		**35,021,310**	**33,521,334**	**28,467,197**
עודף (גירעון) אקטוארי:				
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	4א	(245,980)	(59,954)	42,310
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	4ב	412,093	207,226	166,124
סך כל עודף (גירעון) אקטוארי		**166,113**	**147,272**	**208,434**
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות		**298,881,530**	**287,994,080**	**254,126,890**
סך כל ההתחייבויות		**306,937,951**	**293,751,302**	**257,057,628**

ההתחייבויות הפנסיוניות מוצגות לפני תוספת/הפחתה בגין העודף (גירעון) האקטוארי בגין הרבעון האחרון שטרם חולק לעמיתי הקרן.

התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה - סכום הצבירה למועד הדוח בגין העמיתים הפעילים והבלתי פעילים.
זכאים קיימים לפנסיה - מקבלי קצבה שזכאותם לקצבה החלה לפני 1/1/2004.
מקבלי קצבה קיימים - מקבלי קצבה שזכאותם לקצבה החלה לאחר 31/12/2003 ועד ל-31/12/2017.
פנסיונרים - מקבלי קצבה שזכאותם לקצבה החלה מה-1/1/2018.
עודף (גירעון) אקטוארי - עודף או גירעון לרבעון שנכון לתאריך הדוח טרם חולק או נזקף לעמיתי הקרן. עודף (גירעון) הנובע מגורמים דמוגרפיים מחולק לכלל עמיתי הקרן כל רבעון ועודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית היוון נזקף למקבלי הקצבה בקרן בכל רבעון ומחולק בפועל פעם בשנה.

3. מידע כללי

א. עיקרי הזכויות והחובות על-פי התקנון נכון ליום 31 בדצמבר, 2025

להלן מפורטים עיקרי התקנון.

למידע מלא ועדכני על תקנון הקרן יש להיכנס לאתר האינטרנט של הקרן. (לינק לתקנון הקרן).

במהלך השנה התעדכן תקנון הקרן, החל מ-1/6/2025. השינויים העיקריים בתקנון אשר משפיעים על הדוח האקטוארי:

א. עדכון מקדמי פרישה, וכן המקדמים לחישוב דמי הביטוח לנכות ולשאירים.
השינויים בעלויות הביטוח הינם החל מיום 1 ביוני 2025, ולכן הינם בעלי השפעה חלקית על תוצאות המאזן השנתי. יש לציין כי השינויים בהנחות כבר עודכנו במאזן של הקרן ליום 30 בספטמבר 2024 (עדכון טבלאות תמותה) וליום 31 בדצמבר 2024 (עדכון הנחות תמותה והחלמה של נכים) ולכן אין עדכון בהנחות לחישוב ההתחייבויות בשנת 2025. החל מ-1/6/2026 - דמי הביטוח החודשיים עלו בכ-8% בעקבות העדכון הנ"ל (העלייה מורכבת מעלייה בדמי הביטוח לנכות וירידה בדמי הביטוח לשאירים). מינואר ועד מאי 2025 נוצרו גירעונות קלים בעקבות הפערים בין מקדמי הפרישה בהתאם לתקנון לבין חישוב ההתחייבות במאזן - פערים אלו נסגרו החל מ-1/6/2026.

ב. עודכנה הוראה, שבמקרה שנכה משך או העביר כספים מרכיב הפיצויים לאחר מועד האירוע המזכה למקרה נכות (לרבות במקרה שבו המשיכה בוצעה לפני מועד הגשת תביעת הנכות), תופחת קצבת שאירי הנכה שתשולם לשאיריו, במקרה שהלך לעולמו. הוראה זו לא תחול ביחס לנכים שמועד האירוע המזכה שלהם קדם ליום 1 ביוני 2025 ושמשכו את כספי הפיצויים שלהם לפני יום 1 ביוני 2025. עדכון זה פותר את המצב שהיה עד עדכון התקנון לפיו נכה יכול היה להגדיל את הסכום בסיכון שלו למקרה מוות מבלי לשלם על-כך – מה שייצר גירעונות קלים בקרן.

3.1. פנסיית זקנה

3.1.1. **גיל פרישה לזקנה** - מסלול ברירת המחדל הוא פרישה בגיל פרישת חובה (67), אך קיימת זכאות לפרישה לזקנה החל מגיל זכאות מינימלי לקצבת זקנה (60) - ללא השלכות אקטואריות על הקרן.

3.1.2. **חישוב פנסיית הזקנה** - פנסיית הזקנה מחושבת על ידי חלוקת הסכום הצבור שצבר העמית עד לפרישתו במקדם ההמרה בהתאם למין, גיל העמית, גיל בת הזוג, שנת הפרישה, תקופת ההבטחה אותה בחר העמית, מספר תשלומים מובטחים נוספים (עד 3) ושיעור פנסיית שאירי הזקנה שבחר העמית.
אפשרויות בפרישה - התקנון מאפשר לפרוש לפנסיית זקנה על בסיס אחת מהאפשרויות הבאות:

3.1.2.1. **פנסיית זקנה לעמית בלבד** - הפנסיה משולמת לעמית למשך כל ימי חייו (ולא תשולם פנסיית שאירי זקנה לאחר פטירתו). באופציה זו יכול לבחור עמית שפורש לזקנה כלא נשוי.

3.1.2.2. **פנסיית זקנה לעמית (ללא בת זוג) עם תקופת הבטחה** - הפנסיה משולמת לעמית למשך כל ימי חייו עם תקופה מובטחת של 5, 10, 15 או 20 שנים, או תקופה אחרת הנמוכה מ-20 שנים ומסתיימת בגיל 87. במקרה פטירה בתוך תקופת ההבטחה מוטבי הפנסיונר שבחר באופציה זו יהיו זכאים לסכום חד פעמי המבוסס על היוון יתרת תשלומי הפנסיה עד לתום תקופת ההבטחה. עם פטירתו של הפנסיונר לא תשולם פנסיית שאירי זקנה. באופציה זו יכול לבחור עמית שהגיע לגיל פרישה לזקנה כלא נשוי.

3.1.2.3. **פנסיית זקנה ושאירי זקנה** - הפנסיה משולמת לפנסיונר למשך כל ימי חייו ועם פטירתו תמשיך אלמנתו לקבל את פנסיית שאירי הזקנה עד לסוף ימי חייה. שיעור הפנסיה לאלמנה יקבע על ידי הפנסיונר בשיעור שבין 30% ל-100% מפנסיית הזקנה.

3.1.2.4. **פנסיית זקנה ושאירי זקנה עם תקופת הבטחה** - הפנסיה משולמת לפנסיונר למשך כל ימי חייו עם תקופה מובטחת של 5, 10, 15 או 20 שנים, או תקופה אחרת הנמוכה מ-20 שנים ומסתיימת בגיל 87, ועם פטירתו תמשיך אלמנתו

לקבל את פנסיית שאירי זקנה עד לסוף כל ימי חייה. שיעור הפנסיה לאלמנה יקבע על ידי הפנסיונר בשיעור שבין 30% ל- 100% מפנסיית הזקנה. אם נפטר הפנסיונר בתוך התקופה המובטחת תקבל האלמנה פנסיית שאירי זקנה בשיעור שנקבע בבקשה להמרה, בתוספת השלמה לסכום פנסיית הזקנה שהייתה משולמת לפנסיונר אלמלא נפטר וזאת עד לתום תקופת ההבטחה ולאחר מכן תקבל פנסיית שאירי זקנה בשיעור שבחר הפנסיונר עם פרישתו לפנסיה. לחילופין, יכולה האלמנה להמיר את השלמת הפנסיה בתשלום חד פעמי בגובה היוון יתרת תשלומי פנסיית ההשלמה עד לתום תקופת ההבטחה. אם גם האלמנה נפטרה בתוך תקופת ההבטחה, ובמידה ולא היוונה את ההשלמה -ישולם סכום חד פעמי ליורשים שלה באופן דומה לאמור בסעיף 3.1.2.2 לעיל.

3.1.2.5. **היוון פנסיה** - בעת הפרישה לפנסיית זקנה, ניתן להוון עד 25% מהפנסיה לתקופה של עד 5 שנים. כמו כן, ניתן להוון את החלק מפנסיית הזקנה העולה על סכום הקצבה המזערי, כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשע"ה-2005 ("החוק"), בהתאם להוראות החוק בנושא.

3.2. <u>פנסיית שאירי זקנה</u>

3.2.1. **שיעור הפנסיה** - אלמנת עמית שפרש לפנסיית זקנה תהיה זכאית לפנסיית שאירי זקנה בהתאם לאפשרות שבחר העמית ובהתאם לשיעור הפנסיה שבחר בטווח שבין 30% ל- 100% מפנסיית הזקנה של העמית.

3.2.2. **הגדרת אלמנה** - מי שהייתה בת זוגו של העמית בעת הפרישה לפנסיה והקצבה ששולמה לפנסיונר חושבה על-פי נתוניה. אם לאחר הגשת בקשה להמרת הסכום הצבור לפנסיה נישא הפנסיונר מחדש (לאחר גירושין, או לאחר שהתאלמן) אזי בת הזוג החדשה לא תהיה זכאית לפנסיית שאירים.

3.2.3. **פנסיה ליתומים** - ניתן לשלב בחישוב של פנסיית הזקנה גם פנסיה ליתומי פנסיונר (כהגדרתם בתקנון) לאחר פטירתו, וכן פנסיה לבן נבחר עם מוגבלות.

3.2.4. **תקופת תשלום הפנסיה לשאירי זקנה** - לאלמנה למשך כל ימי חייה, וגם אם נישאה מחדש, תמשיך האלמנה לקבל את הפנסיה.

3.3. <u>פנסיית נכות</u>

3.3.1. **הגדרת נכה** - "עמית מבוטח שלפחות 25% מכושרו לעבוד נפגע מחמת מצב בריאותו, וכתוצאה מכך אין הוא מסוגל לעבוד בעבודתו או בכל עבודה אחרת המתאימה לו לפי השכלתו, הכשרתו או ניסיונו, במשך תקופה של למעלה מ-90 ימים רצופים. קביעת הנכות תהיה בהתאם להחלטת הגורם הרפואי הרלוונטי ובכפוף להוראות התקנון". קיימת אפשרות לנכות חלקית. נכה בשיעור של 75% או יותר ייחשב כנכה מלא.

3.3.2. **מועד תחילת הזכאות** - עמית נכה יהיה זכאי לפנסיית נכות החל מהיום ה-61 שלאחר מועד האירוע המזכה, ולעניין עמית שהיה זכאי לפנסיית נכות בעד תקופה שהסתיימה עד ששה חודשים לפני מועד האירוע המזכה - ביום הראשון שלאחר מועד האירוע המזכה ובלבד שנכותו נגרמה בשל אותו אירוע מזכה שבגינו הוכרה נכותו הקודמת.

3.3.3. **תקופת אכשרה** - הזכאות לפנסיית נכות בגין מחלה קודמת מתגבשת לאחר תקופת אכשרה של 5 שנים.

3.3.4. **חישוב פנסיית הנכות** - פנסיית הנכות המלאה תחושב ע"י הכפלת השכר הקובע בשיעור הכיסוי לנכות. נכה בשיעור מלא יקבל את פנסיית הנכות המלאה ואילו נכה חלקי יקבל פנסיה חלקית בהתאם לחלקיות הנכות.

3.3.5. **שיעור הפנסיה לנכות** - מחושב לפי המסלול בו בחר העמית, ולפי גילו בעת ההצטרפות לקרן הפנסיה או בעת חידוש ההפקדות לאחר הפסקה בת שנה או יותר.

3.3.6. **דמי גמולים בתקופת הנכות** - קרן הפנסיה תזכה את העמית בדמי גמולים מהשכר הקובע לנכות ולשאירים בהתאם לממוצע שיעור דמי הגמולים שהופקדו בפועל לקרן במשך התקופה לפיה חושב השכר הקובע לקצבת הנכות, בהתאם לחלקיות הנכות ובניכוי 6% דמי-ניהול רעיוניים.

3.3.7. **פנסיית זקנה לאחר נכות** - מלבד זכאים קיימים לפנסיה, נכה המגיע לגיל פרישה לזקנה יקבל פנסיית זקנה על בסיס הצבירה שנצברה לזכותו. הצבירה תכלול גם את דמי הגמולים שהופקדו על ידי קרן הפנסיה לחשבונו של הנכה, בתקופת נכותו. זכאי קיים לפנסיה (שהיה זכאי לקבלת קצבה כבר ביום 31.12.2003), המגיע לגיל פרישה לזקנה, יקבל קצבת זקנה (בגובה קצבת הנכות, ולא על בסיס הצבירה שנצברה לזכותו).

3.3.8. **פנסיית שאירי נכה** - נכה שנפטר יהיו שאיריו זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח על פי הכללים החלים על עמית מבוטח, בהתאם להוראות התקנון שהיה בתוקף במועד אירוע הנכות.

3.3.9. **השלמת פנסיית נכות** - עמית הזכאי לקצבה ממקור אחר (קצבה בהתאם לפרק ה' (תאונות עבודה) לחוק הביטוח הלאומי, התשנ"ה-1995, חוק הנכים (תגמולים ושיקום) התשי"ט - 1959, חוק התגמולים לנפגעי פעולות איבה, התש"ל - 1970, חוק המשטרה (נכים ונספים), התשמ"א - 1981 או חוק שירות בתי-הסוהר (נכים ונספים), התשמ"א - 1981) יהיה זכאי לתשלום פנסיית נכות בסכום השווה לגבוה מבין (i) ההפרש שבין השכר הקובע לבין בסיס הקצבה לקיזוז (השווה לסכום הקצבה ממקור אחר כפול היחס שבין השכר הקובע לנכות ושאירים לבין ההכנסה שלפיה חושבה הקצבה ממקור אחר) כפול שיעור הנכות שנקבע לנכה או (ii) שיעור של 25% מסכום פנסיית הנכות, בעד אותו חודש, לה היה זכאי בהתאם לתקנון אלמלא היה זכאי לקצבה ממקור אחר.

3.4. <u>פנסיית שאירי עמית מבוטח</u>

3.4.1. הגדרת שאירי עמית מבוטח:

3.4.1.1. **אלמנה** - מי שהייתה נשואה לעמית מבוטח שנפטר וגרה עמו בתכוף לפני פטירתו ובעת הפטירה, או מי שהוכרה בערכאה שיפוטית או לפי החלטת החברה המנהלת כידועה בציבור ובלבד שהתקיים אחד מאלה: (1) גרה עם העמית וניהלה עמו משק בית משותף לפחות שנה רצופה בתכוף לפני פטירתו ובעת הפטירה או (2) שנולד לה ולעמית ילד משותף.

3.4.1.2. **יתום** - ילד של עמית מבוטח שנפטר וטרם מלאו לאותו ילד 21 שנים, או בן עם מוגבלות של העמית.

3.4.1.3. **הורים** - קיימים מצבים בהם גם הורים זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח.

3.4.2. **מועד תחילת הזכאות** - שאירי עמית יהיו זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח החל מהראשון לחודש שלאחר חודש הפטירה.

3.4.3. **תקופת תשלום הפנסיה** - לאלמנה - למשך כל ימי חייה, וגם אם נישאה מחדש, תמשיך לקבל את הפנסיה. האלמנה תקבל 240 תשלומים מובטחים ובלבד שגילה בתום תקופת התשלומים המובטחים לא יעלה על 87.; ליתומים - עד הגעתם לגיל 21 (לבן עם מוגבלות - למשך כל ימי חייו).

3.4.4. **תקופת אכשרה** - הזכאות לפנסיית שאירי עמית מבוטח, עקב פטירה בגין מחלה קודמת, מתגבשת לאחר תקופת אכשרה של 5 שנים.

3.4.5. **ויתור על כיסוי לשאירים** - עמית שאין לו שאירים יכול להודיע לקרן על ויתור על הכיסוי הביטוחי לשאירים ולחסוך את עלויות ביטוח שאירי עמית מבוטח, וזאת לתקופה מוגבלת של 24 חודשים, שלאחריה יהיה עליו לוותר פעם נוספת על כיסוי זה, וחוזר חלילה.

3.4.6. **חישוב פנסיית שאירי פעיל** - הסכום הבסיסי לפנסיית שאירי עמית מבוטח, יחושב על ידי הכפלת השכר הקובע, בשיעור הסכום הבסיסי הקובע בתקנון. אלמנה זכאית ל-60% מהסכום הבסיסי האמור וכל היתומים יחדיו זכאים ל-40% מהסכום הבסיסי האמור. יתום משני הורים ויתום מהורה יחיד, יהיו זכאים לפנסיה בשיעור של 100% מן הסכום הבסיסי האמור. סכום כל הפנסיות המשולמות לשאירי העמית לא יעלה על סכום השווה ל-100% מהשכר הקובע. שיעור הסכום הבסיסי נקבע לפי מסלול הביטוח החל על העמית, לפי מינו ולפי גילו בעת ההצטרפות לקרן הפנסיה או מועד חידוש הצטרפות לקרן).

3.5. החזרת כספים

3.5.1. **חישוב ערך פדיון** - מבוסס על הסכום הצבור בקרן לזכות העמית.

3.5.2. **זכאות למשיכת כספים** - עמית יהיה זכאי למשוך כספים מהקרן, בהתמלא כל התנאים הבאים יחדיו:

3.5.2.1. לגבי משיכה ממרכיב התגמולים - העמית אינו מקבל קצבת נכות מהקרן;

3.5.2.2. לגבי משיכה ממרכיב הפיצויים של כספים שהופקדו על-ידי מעסיק עבור עמית שכיר - נותקו יחסי עובד ומעסיק בין העמית לבין אותו מעסיק והעמית זכאי לכספים בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי;

3.5.2.3. לגבי משיכה ממרכיב התגמולים שהופקדו על-ידי מעסיק עבור עמית שכיר - נותקו יחסי עובד ומעסיק בין העמית לבין אותו מעסיק או שהעמית הגיע לגיל הזכאות המינימלי לקצבת זקנה והעמית זכאי לכספים בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי;

3.5.2.4. במועד משיכת הכספים העמית אינו מקבל קצבת זקנה מכוח אותה יתרת זכאות צבורה.

3.5.3. **החזר כספים לעמית שנפטר ללא שאירים** - נפטר עמית ללא שאירים, יוחזרו הכספים למוטבים, ככל שהודיע עליהם לקרן או ליורשיו (בהתאם לצו ירושה או צו קיום צוואה, לפי העניין). היו לעמית שאירים, וכל שאיריו הינם יתומים מעל לגיל 18 שכולם בחרו בהחזר כספים, יראו את היתומים כשאירים שאינם זכאים לפנסיה.

3.6. זכויות עמית לא מבוטח

3.6.1. **הגדרת עמית מבוטח** - עמית שיש לו כיסוי ביטוחי לסיכוני נכות או כיסוי ביטוחי לסיכוני מוות;

3.6.2. **הגדרת עמית לא מבוטח** - עמית שאינו עמית מבוטח.

3.6.3. **זכויות עמית לא מבוטח** - עמית לא מבוטח אינו מבוטח בביטוח נכות ובביטוח שאירי עמית מבוטח. עמית לא מבוטח שנפטר - יומר הסכום הצבור לפנסיית שאירים שתשולם לאלמנתו וליתומיו. האלמנה תקבל 240 תשלומים מובטחים ובלבד שגילה בתום תקופת התשלומים המובטחים לא יעלה על 87. עמית לא מבוטח שהפך לנכה יוכל למשוך את הסכום הצבור על שמו או להקפיא את הצבירה עד לגיל הפרישה לזקנה.

3.7. דמי גמולים

דמי הגמולים שיופקדו בקרן יהיו בהתאם להסדר התחיקתי וירשמו לגבי עמית-שכיר בחלוקה: תגמולים מעביד, פיצויים מעביד ותגמולים עובד. הקרן תפקיד לזכות עמית המקבל פנסיית נכות מהקרן דמי גמולים בתקופת הנכות.

3.8. מסלולי ביטוח

הקרן מפעילה מס' מסלולי ביטוח המתאפיינים ברמת החיסכון לגיל הפרישה וברמת הביטוח לנכות ולשאירים. קיימת גמישות במעבר ממסלול למסלול אולם במעבר למסלול שבו רמת הביטוח גבוהה יותר נדרשת תקופת אכשרה בגין מחלה קודמת לעניין ההפרש בין הכיסויים במסלולים השונים.

3.9. מסלולי השקעה

הקרן מפעילה מספר מסלולי השקעה למבוטחים המתאפיינים ברמות סיכון שונות, להרחבה ראה סעיף 5.1.4 בדוח עסקי התאגיד של החברה. בנוסף הקרן מפעילה 4 מסלולים למקבלי קצבאות.

3.10. קבוצות מקבלי קצבה

בקרן ישנן 3 קבוצות שונות של מקבלי קצבה:

1) זכאים קיימים לפנסיה - מי שהיה זכאי לקבל קצבה מהקרן לפני יום 1 בינואר, 2004 וכל עוד הוא מקבל קצבה כאמור.
2) מקבלי קצבה קיימים - מי שהחל לקבל קצבת נכות או שאירים בגין אירוע מזכה שארע לפני ידי בטבת תשע"ח (1 בינואר 2018), או שהחל לקבל קצבת לפני אותו מועד, או שאיר של אחד מהם, ובלבד שמקבל הקצבה כאמור אינו זכאי קיים לקצבה, וכל עוד הוא זכאי לאותה קצבה.
3) פנסיונרים - מי שזכאי לקצבה אך אינו זכאי קיים או מקבל קצבה קיים. בהתאם לחוזר 2017-3-3, עבור הפנסיונרים, תשלומי הפנסיה הצפויים מחושבים כך שכל אחד מהתשלומים העתידיים יעודכן בהתאם להשפעת ההפרש הצפוי בין שיעורי הריבית להיוון לבין התשואה התעריפית הגלומה במקדם לפרישה.

3.10.1. **איזון תשואתי לפנסיונרים** - בהתאם לעדכון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידה ודין וחשבון לציבור - "הבטחת השלמת תשואה לקרנות הפנסיה", החל מה-1 בינואר, 2023, הריבית התחשיבית שבאמצעותה מחושבים מקדמי ההמרה וכן דמי הביטוח המשולמים ע"י המבוטחים בקרן עודכנה מ-4.26% ל-4.38%, ובמקביל עבור הפנסיונרים הזכאים לפנסיה החל משנת 2023 – בכל רבעון בו נזקפים איזונים אקטואריים מגורמי תשואה עבור קבוצת הפנסיונרים, האיזונים בגין פנסיונרים שפרשו מ-2023 ("פנסיונרים 2023") והלאה יהיו נמוכים ב-0.03% לעומת האיזון שייזקף לפנסיונרים שפרשו לפני 2023 ("פנסיונרים 2018").

3.10.2. **עדכון פנסיה** - עבור זכאים קיימים לפנסיה ומקבלי קצבה קיימים, הפנסיה תעודכן מידי חודש בהתאם לשיעור השינוי במדד המחירים לצרכן, אחת לרבעון בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים ואחת לשנה (בפנסיית חודש אפריל) בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית היוון (תוך הימנעות מעדכון הפנסיות ככל שהעודפים/גירעונות הנובעים מתשואות ומשינוי בריביות ההיוון אינם עולים על 1% מההתחייבויות כלפי הזכאים הקיימים לפנסיה ומקבלי קצבה קיימים, לפי העניין).
עבור פנסיונרים, הפנסיה תעודכן אחת לשנה בשיעור השינוי במדד (בפנסיית חודש אפריל), אחת לרבעון בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים ואחת לשנה (בפנסיית חודש אפריל) בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית היוון (תוך הימנעות מעדכון הפנסיות ככל שהעודפים/גירעונות הנובעים מתשואות ומשינוי בריביות ההיוון אינם עולים על 1% מההתחייבויות כלפי הפנסיונרים). העודף (גירעון) שנוצר כתוצאה מדחיית עדכון המדד לפנסיונרים נכנס לזקיפת העודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון.

חישוב הסכום הצבור - חישוב הסכום הצבור, מבוסס על דמי הגמולים בניכוי דמי ניהול ועלות סיכוני נכות ופטירה, ובתוספת התשואה שהשיגה הקרן לאחר ניכוי דמי ניהול מהצבירה. אחת לרבעון תתעדכן היתרה הצבורה בהתאם לעודף/גירעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים.

3.10.3. **ארכת ביטוח** - עמית שנפסקה הפקדת דמי גמולים בגינו יהיה מבוטח בביטוח נכות ושאירים לתקופה של 5 חודשים.

3.10.4. **חישוב שכר קובע** - השכר הקובע יחושב על פי הכללים הבאים:

הגבוה מבין שלושת החישובים הבאים, אך לא יותר משלוש פעמים השכר הממוצע במשק:

א. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב-12 החודשים הרצופים האחרונים שקדמו לחודש שבו ארע האירוע המזכה, ואם עמית מבוטח הוגדר ככזה למשך פחות מ-12 חודשים רצופים, יהיה השכר הקובע ממוצע של השכר המבוטח המעודכן בתקופה קצרה יותר כאמור.

ב. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב-3 החודשים הרצופים האחרונים שקדמו לחודש שבו ארע האירוע המזכה או במספר החודשים שחלפו ממועד ההצטרפות לקרן או ממועד חידוש הביטוח בקרן אם חלפו פחות משלושה חודשים ממועד ההצטרפות או חידוש הביטוח.

ג. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב- 12 החודשים שקדמו ל- 12 החודשים שלפני החודש שבו ארע האירוע המזכה או בכל תקופת החברות שקדמה להם, לפי התקופה הקצרה מבין השתיים;

3.10.5. **תקופת אכשרה על גידולי שכר** - על מבוטח שהיקף הכיסוי הביטוחי שלו בקרן הורחב, תחול תקופת אכשרה למשך 60 חודשי ביטוח רצופים החל ממועד הרחבת הכיסוי הביטוחי ועד למועד האירוע המזכה. תקופת האכשרה תחול לגבי הכיסוי שהורחב בגין אירוע מזכה הנובע ממחלה שהחלה לפני הרחבת הכיסוי הביטוחי.

3.10.6. **פנסיית מינימום** - הזכאות לפנסיה מכל סוג מותנית ברמת פנסיה מינימלית בגובה של 5% מהשכר הממוצע במשק. זכאות לפנסיה בסכום נמוך יותר תאפשר לעמית או לשאיריו את משיכת הסכום הצבור או לחילופין תתאפשר קבלת הפנסיה הנמוכה כאמור, תוך תשלום דמי ניהול מהפער שבין הפנסיה המינימלית כאמור לבין הפנסיה בהתאם לזכאות.

3.10.7. **הסדר ביטוח** - נפסקו תשלומים לקרן בגין עמית מבוטח, רשאי העמית להיות מבוטח בביטוח נכות ושאירים לתקופה של עד 24 חודשים ולא יותר מתקופת חברותו הרצופה האחרונה בקרן. עלויות הביטוח ישולמו על ידי העמית או ינוכו מרכיבי התגמולים ביתרה הצבורה.

3.10.8. **העברת כספים בין קופות גמל** - העמיתים רשאים להעביר לקרן כספים הצבורים לזכותם בקרנות פנסיה/בקופות גמל אחרות ולהעביר כספים הצבורים לזכותם בקרן לקרנות פנסיה/לקופות גמל לחיסכון (ובמקרה שכזה הכספים יישארו כספים קצבתיים). העברת הכספים מבוססת על הסכום הצבור ולכן למעבר אין השפעה אקטוארית על הקרן.

3.11. <u>איזון הקרן</u>

3.11.1. **עדכון הסכום הצבור לפי התשואה לעמיתים** - הסכום הצבור של העמיתים המבוטחים והלא מבוטחים מתעדכן באופן שוטף עבור כל עמית על פי התשואה בפועל של מסלול ההשקעה שלו בקרן הפנסיה.

3.11.2. **עודף (גירעון) דמוגרפי -** אחת לרבעון, ייערך מאזן אקטוארי לקרן שבו יחושב העודף או הגירעון שאינו נובע מתשואה אלא מפרמטרים אקטואריים כגון: תמותה, נכות, ונתונים דמוגרפיים נוספים. היתרות הצבורות של העמיתים, דמי הגמולים בתקופת הנכות והפנסיות של כלל מקבלי הקצבה יעודכנו בהתאם לשיעור העודף (גירעון) הדמוגרפי.

3.11.3. **חישוב החבות האקטוארית בגין עמיתים מבוטחים ולא מבוטחים** - החבות מחושבת בהתאם להוראות הממונה בגובה היתרה הצבורה, ולא נלקחת בחשבון גביית דמי גמולים עתידיים ורכישת ביטוחים עתידיים.

3.11.4. **מנגנון האיזון לזכאים קיימים לפנסיה, למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים** - במהלך השנה הפנסיה של הזכאים הקיימים לפנסיה ושל מקבלי הקצבה הקיימים תתעדכן מידי חודש על פי שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן, בעוד

הפנסיה של הפנסיונרים תתעדכן על פי שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן אחת לשנה, בפנסיה בגין חודש אפריל. אחת לרבעון הפנסיה של כלל מקבלי הקצבה תעודכן על פי העודף (גירעון) הדמוגרפי שיתקבל בדוח הרבעוני או השנתי. אחת לרבעון, בעת עריכת המאזן האקטוארי הרבעוני, תבוצע זקיפה לפנסיה של כל מקבלי הקצבה בהתאם לשיעור התשואה שתשיג הקרן על תיק הנכסים של כל קבוצת מקבלי קצבה, ובהתאם לשינוי בגובה ההתחייבות שנובע משינויים בריבית להיוון. על מנת למתן את התנודות בזקיפות הפנסיה מגורמי תשואה והיוון תישמר עתודה לפנסיונרים בגובה של עד 1% מההתחייבויות לפנסיונרים. העתודה יכולה להיות בסכום חיובי או שלילי, לפי העניין. מנגנון כאמור יחול בנפרד על הזכאים הקיימים לפנסיה, על מקבלי הקצבה הקיימים ועל הפנסיונרים. עדכון הפנסיה בפועל בהתאם לזקיפות שבוצעו במהלך הרבעונים יבוצע אחת לשנה בפנסיה בגין חודש אפריל, כאשר כל מקבל קצבה ישתתף בזקיפות הפנסיה בהתאם לרבעון שבו החלה זכאותו לקבלת קצבה.

בסיסים טכניים ואקטואריים - מקדמי ההמרה לחישוב פנסיה תמורת יתרה צבורה, מחושבים על בסיס ריבית שנתית ריאלית בשיעור של 4.38% בניכוי דמי-ניהול, ועל בסיס הלוחות ומודל השיפורים העתידיים בתמותה, שפורסמו בפרק 1 בחלק 2 לשער 5 של החוזר המאוחד של הממונה על שוק ההון (להלן: החוזר) כפי שעודכן מעת לעת.

3.12. דמי ניהול ממבוטחים

דמי הניהול שגובה החברה המנהלת לא יעלו על 6% מדמי הגמולים (ממבוטחים פעילים) ועל 0.5% מהצבירה (במונחים שנתיים).

3.13. דמי ניהול מהנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים

החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול בשיעור של עד 0.5% (במונחים שנתיים) מסך נכסי הקרן בגין ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים (לא כולל נכסים המוחזקים כנגד התחייבויות הקרן לזכאים קיימים לפנסיה, ולמי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1.1.2022 ושאיריהם). החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול בשיעור של עד 0.3% (במונחים שנתיים) מסך נכסי הקרן בגין ההתחייבויות למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1.1.2022 ושאיריהם. החברה המנהלת אינה רשאית לנכות דמי ניהול מהצבירה בגין ההתחייבויות לזכאים הקיימים (פנסיונרים שפרשו עד סוף שנת 2003). החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול מפנסיות הנמוכות מפנסיית המינימום, בשיעור של 6% מההפרש שבין הפנסיה לבין פנסיית המינימום.

ב. הנחות

3.14. הנחת תשואה מובטחת למקבלי קצבה

בהמשך לחקיקת חוק ההתייעלות הכלכלית בדבר הפסקת הנפקת האג"ח המיועדות ב-1 באוקטובר 2022, והמרתן בהתחייבות של המדינה, בגין 30% מנכסי קרן הפנסיה, להשלים את התשואה של קרן הפנסיה לתשואת יעד של 5.15% התפרסמו ב-27 ביולי 2022 תיקון לחוזר המאוחד לעניין מדידה ודין וחשבון לציבור – הבטחת השלמת תשואה לקרנות הפנסיה, שבו עודכנה ההנחה העתידית לגבי השווי של אפיק ההשקעה מבטיח התשואה – ההנחה היא שהחל מ-1 באוקטובר 2022 ולמשך 15 שנים, הרכיב המובטח של אגרות החוב המיועדות (ערדים) שמעניקות לקרן תשואה של 4.86%, יוחלף באופן לינארי באפיק השקעה מובטח תשואה המספק תשואה של 5.15%. נקודת המוצא היא שיעור הערדים נכון ל-31/12/25 ביחס לסך הרכיב מבטיח התשואה (ערדים + אפיק השקעה מובטח) אשר עומד על 79%, וההנחה היא שעד לאוקטובר 2037 שיעור הערדים יירד לינארית ל-0 ובמקביל שיעור הרכיב מבטיח התשואה יעלה ל-100%.

3.15. החבויות האקטואריות בגין מקבלי הקצבה חושבו על בסיס הנתונים וההנחות המפורטים להלן.

3.15.1. **ריבית היוון לזכאים קיימים לפנסיה** - 70% מההון הצבור בגין הזכאים הקיימים לפנסיה, מושקעים באג"ח ייעודיות או באפיק השקעה מובטח תשואה ויתרת ה-30% מושקעים בהשקעות חופשיות. התשואה על אג"ח ייעודי שהונפקו החל מחודש 1/2004 הינה 4.86%, באפיק השקעה מובטח תשואה עומדת על 5.15%, ואילו התשואה בהשקעות החופשיות נקבעה על בסיס ווקטור ריביות שפורסם ע"י חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2025 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית מהשנה ה-25 ואילך.

3.15.2. **ריבית היוון למקבלי קצבה קיימים** - 60% מההון הצבור בגין מקבלי הקצבה הקיימים מושקעים באג"ח ייעודיות או באפיק השקעה מובטח תשואה ויתרת ה-40% מושקעים בהשקעות חופשיות. התשואה באג"ח ייעודי עומדת על שיעור כאמור של 4.86%, באפיק השקעה מובטח תשואה עומדת על 5.15%, ואילו התשואה בהשקעות החופשיות נקבעה על בסיס ווקטור ריביות שפורסם ע"י חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2025 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית מהשנה ה-25 ואילך.

3.15.3. **ריבית היוון לפנסיונרים** - 60% מההון הצבור בגין פנסיונרים מושקעים באג"ח ייעודיות או באפיק השקעה מובטח תשואה ויתרת ה-40% מושקעים בהשקעות חופשיות. התשואה באג"ח ייעודי עומדת על שיעור כאמור של 4.86%, באפיק השקעה מובטח תשואה עומדת על 5.15%, ואילו התשואה בהשקעות החופשיות נקבעה על בסיס ווקטור ריביות שפורסם ע"י חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2025 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית מהשנה ה-25 ואילך. הפנסיות העתידיות מתעדכנות בתזרים העתידי באופן חודשי בהתאם לפער שבין ריבית ההיוון לפנסיונרים לבין הריבית התעריפית שבבסיס המקדם לפרישה.

הערה לגבי הנחת התשואה בהשקעות החופשיות שנקבעת על בסיס ווקטור ריביות המפורסם ע"י החברה המצטטת:
ביום 25 בינואר, 2023, התפרסמה הבהרה מטעם מרווח הוגן לפיה הריביות שהם מפרסמים הינן ריביות רציפות ולא ריביות בדידות. בהתאם להבהרה זו בוצעה התאמה באופן השימוש בריביות המדווחות על-מנת להפכן לריביות בדידות.

3.15.4. הנחות דמוגרפיות -

3.15.4.1. **תמותת פנסיונרים** - לפי לוח פ-3ב בחוזר, המתאים לקרן פנסיה עם אופציה להבטחת פנסיה, וכולל הפחתה לפי לוח פ-4 בחוזר.

3.15.4.2. **תמותת בני-זוג של פנסיונרים** - לפי לוח פ-3ב בחוזר, המתאים לקרן פנסיה ללא אופציה להבטחת פנסיה.

3.15.4.3. **תמותת אלמנים/אלמנות** - לפי לוח פ-2 בחוזר עד גיל 55 לאישה, ועד גיל 60 לגבר. לוח פ-5 בחוזר לאחר הגילים האמורים. טבלאות אלו משמשות גם לצורך תמותת בן עם מוגבלות.

3.15.4.4. **תמותת נכים** - לפי לוח פ7 בחוזר עד גיל הפרישה. לוח פ-3ב בחוזר החל מגיל הפרישה (זכאים קיימים).

3.15.4.5. **שיעורי החלמה לנכים** - לפי לוח פ-9 בחוזר. עבור זכאים קיימים נלקח שיעור החלמה מלוח פ-9 בחוזר כאשר הוא מוכפל ב-30% על-מנת לשקף את העובדה שבעת החלמה נדרש ליצור התחייבות בגין הנכה שהחלים על-סמך הפקדותיו מהעבר. אישור לשימוש בהנחה זו נתקבל במכתב מרשות שוק ההון , ביטוח וחיסכון מיום 24 בינואר, 2018.

3.15.4.6. **שיפורים עתידיים בתוחלת החיים** - על מנת לתת ביטוי לשיפורים עתידיים בתוחלת החיים הוקטנו שיעורי התמותה על פי לוח פ-6 בחוזר והמודל המוצג בחוזר, בהתאם לגיל ולשנת החישוב.

ההקטנה מתייחסת למקבלי קצבה ולמבוטחים פעילים, אך לא לנכים עד גיל הפרישה.

3.15.4.7. **שיעורי נישואין** - בחישוב התחייבות לזקנה - על פי נתונים בפועל שמדווחים על ידי הנהלת הקרן. בחישוב התחייבות לשאירי נכה - לפי לוח פ-10 בחוזר.

3.15.4.8. **הפרש גילים בין בני זוג** - לפי הנתונים בפועל שמדווחים על ידי הנהלת הקרן. באין נתונים, לפי הפרש של 3 שנים לגבי מבוטחת, הפרש של 3 שנים לגבי מבוטח עד גיל הפרישה והפרש של 5 שנים לגבי מבוטח החל מגיל הפרישה.

3.15.4.9. **נתונים על ילדים** - הסתברות לילד מתחת לגיל 21 וגיל הילד הצעיר לפי לוח פ-11ב בחוזר.

3.15.5. **מקבלי קצבה** - החישובים התבססו על נתוני מקבלי הקצבה נכון ל-31 בדצמבר 2025.

3.15.6. **פעילים ולא פעילים** - החישובים התבססו על נתוני הקרן ליום 31 בדצמבר 2025. היתרות הצבורות של העמיתים הפעילים עודכנו בגין דמי גמולים שטרם נרשמו בחשבונות העמיתים כגון דמי גמולים שלא נרשמו בחשבונות או מעבר עמיתים וכד' על בסיס התאמות שהועברו על-ידי הנהלת הקרן.

4. פירוט התחייבויות למקבלי קצבה

א. התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	133,678	134,831	134,362
התחייבות לנכים	29,749	29,017	32,180
התחייבות לשאירי מבוטח	199,530	201,410	198,705
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	-	-	-
עתודה לזכאים קיימים לפנסיה	3,453	3,283	1,064
סך כל ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה	**366,410**	**368,541**	**366,311**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(298)	(76)	60
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	-	-

ב. התחייבות למקבלי קצבה קיימים

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	2,020,345	2,050,942	2,089,975
התחייבות לנכים	917,104	945,206	976,531
התחייבות לשאירי מבוטח	1,951,695	1,964,675	1,953,676
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	17	61	160
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	6,907	8,517	10,988
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	8,681	12,629	36,543
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	34,208	36,345	32,916
עתודה למקבלי קצבה קיימים	9,482	1,830	3,344
סך כל ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים	**4,948,439**	**5,020,205**	**5,104,133**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(4,057)	(1,047)	843
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	-	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	226,077	230,338	237,302
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.50%	0.50%	0.50%

ג. התחייבות לפנסיונרים - בסיסי

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	17,321,157	16,334,007	13,135,104
התחייבות לנכים	5,820,280	5,493,712	4,449,047
התחייבות לשאירי מבוטח	3,843,034	3,697,603	3,027,677
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	1,221,913	1,137,368	1,033,711
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	283,415	345,480	299,404
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	696,318	651,150	691,722
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	206,075	192,733	130,715
עתודה לפנסיונרים	297,801	280,535	229,373
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים- בסיסי	**29,689,993**	**28,132,588**	**22,996,753**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(24,226)	(5,805)	3,796
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	412,093	207,226	166,124
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	1,142,994	1,092,946	911,541
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.40%	0.41%	0.41%

ד. התחייבות לפנסיונרים – עוקב מדדים

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	16,459	-	-
התחייבות לנכים	-	-	-
התחייבות לשאירי מבוטח	-	-	-
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	-	-	-
עתודה לפנסיונרים	9	-	-
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים	**16,468**	**-**	**-**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(14)	-	-
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	-	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	540	-	-
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.30%		

התחייבות לזקנה ושאירי זקנה - התחייבויות בגין קצבאות זקנה ובגין שאירים של מקבלי קצבאות זקנה שנפטרו וכן בגין שאירים פוטנציאליים של מקבלי קצבאות זקנה.
התחייבות לנכים - התחייבות בגין קצבאות נכים עד לגיל פרישה, כולל הפקדות פנסיוניות בגין תקופת הנכות (שחרור מדמי-גמולים) והתחייבות בגין שאירים פוטנציאלים של נכים.
התחייבויות לשאירי מבוטח - התחייבויות בגין קצבאות לשאירים (בני זוג ויתומים) של עמיתים פעילים, עמיתים לא פעילים ונכים שנפטרו.
התחייבויות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) - התחייבויות בגין תביעות שאירעו אך טרם דווחו לחברה עד לתאריך הדוח.
התחייבויות עבור תביעות תלויות - התחייבויות בגין תביעות שדווחו לחברה עד לתאריך הדוח אך טרם אושרו.

5. התחייבות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) ותביעות תלויות

התחייבות זו מסתכמת לכ-2,459,308 אלף ש"ח (לפני עדכונים דמוגרפיים ותשואתיים בגין הרבעון שטרם חולקו לעמיתי הקרן) וכוללת 4 אומדנים:

1. התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה (ודמי-גמולים בתקופת נכות) בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו וטרם דווחו עד למועד המאזן. סה"כ כ- 1,514,172 אלף ש"ח.
2. התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו ודווחו עד למועד המאזן ולאותו מועד טרם התקבלה החלטה בהן וכן התחייבות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר נדחו וייתכן ויאושרו בעתיד. סה"כ כ- 763,982 אלף ש"ח.
3. התחייבות הקרן בגין מקרי נכות שנכון ליום המאזן לא משולמים אך צפויים להיות משולמים בעתיד. סה"כ כ-122,672 אלף ש"ח.
4. התחייבות הקרן לשאירים של פנסיונרים של זקנה אשר בחרו בהבטחת תשלומים או בפנסיית שאירים, נפטרו - וטרם מומשו הזכויות בגינם, התחייבות הקרן ליורשים בעקבות פטירת מקבלי קצבת שאירים (פעיל ולא פעיל) שנפטרו במהלך תקופת ההבטחה, וכן אומדן להתחייבות בגין הפסקת תשלומים למקבלי קצבאות שיצאו מהארץ (חוזר הוראות לעניין זכויות וחובות עמיתים בתקנון קרן פנסיה חדשה מקיפה). סה"כ כ-58,482 אלף ש"ח.

תיאור שיטות החישוב:

1. ביחס למקרי נכות ומוות אשר אירעו וטרם דווחו עד למועד המאזן בוצע אומדן לפי שיטת המשולשים על בסיס הנתונים ההיסטוריים של הקרן (מספר התביעות, ההסתברות לאישורן, סכום התביעה הממוצעת ועוד) על-פי מחקר שבוצע בקרן.
2. ביחס לתביעות שכבר דווחו לקרן אך עדיין לא התקבלה החלטה לגביהן בוצע אומדן על בסיס מספר התביעות שהוגשו כאמור, ההסתברות לאישורן על-פי נתונים סטטיסטיים וסכומי התביעות הממוצעים בקרן בשנים הקודמות.

   ביחס לתביעות שנדחו וייתכן ויאושרו בעתיד - על בסיס מספר התביעות כאמור, הסתברות לאישורן על-פי נתונים סטטיסטיים וסכומי התביעות הממוצעים בקרן בשנים הקודמות.
3. ביחס לנכים שקיבלו בעבר פנסיית נכות ואינם מופיעים ברשימת מקבלי הפנסיות ל-31/12/2025, אולם קיים סיכוי שיחזרו לקבל בעתיד פנסיית נכות שהיא המשך של תביעה שכבר שולמה והופסקה - בוצע באמצעות ניתוח נתונים סטטיסטיים היסטוריים בקרן. עתודה זו הינה חלק מהעתודה לתביעות תלויות.
4. ביחס לשאירים של פנסיונרים זקנה ויורשים של שאירי פעיל/לא פעיל - בהתאם לנתונים בפועל של פנסיונרים שנפטרו ונותרה זכאות לא ממומשת בגינם. עתודה זו הינה חלק מהעתודה לתביעות תלויות.

   עדכון ההנחות במודל ה-IBNR כמתואר לעיל מביא בחשבון, באופן מהימן, שינויים במלאי התביעות הקיים ובקצב יישוב התביעות.

מדיניות ההפרשה לעתודת IBNR ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה עקבית לחישוב שבוצע בשנה שעברה.

<u>שינוי הנחות ביחס לשנה הקודמת</u>:
עדכון כל ההנחות הסטטיסטיות (שיעור אישור תביעות, תביעה ממוצעת וכו'), טיוב הנתונים באמצעותם מחושבת העתודה.

5.1. התפתחות עבור תביעות שקרו וטרם דווח (IBNR)

מקבלי קצבה קיימים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח וטרם דווחו:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	10,990	160
ערך נוכחי של תביעות שדווחו ואושרו בשנת הדיווח	6,043	(9)
ערך נוכחי של תביעות שדווחו בשנת הדיווח וטרם אושרו	2,055	-
יתרת התחייבויות לסוף השנה	6,872	18
הערכת עודף (חוסר)	(3,980)	151
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח וטרם דווחו	-	-
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	6,872	18

פנסיונרים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח וטרם דווחו:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	301,639	1,041,426
ערך נוכחי של תביעות שדווחו ואושרו בשנת הדיווח	96,123	708,054
ערך נוכחי של תביעות שדווחו בשנת הדיווח וטרם אושרו	50,257	124,187
יתרת התחייבויות לסוף השנה	159,047	347,251
הערכת עודף (חוסר)	(3,788)	(138,066)
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח וטרם דווחו	123,055	867,911
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	282,102	1,215,162

הגירעון בנכות נובע ברובו מגידול בעלות תביעה ממוצעת המשולמת למקרי IBNR ומגידול קל במקדמי ההתפתחות בהתאם למודל המשולשים.

5.2. התפתחות עבור תביעות תלויות

מקבלי קצבה קיימים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבויות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	32,922	36,549
ערך נוכחי של תביעות שאושרו בשנת הדיווח	2,076	51,585
בתוספת ערך נוכחי של תביעות שקרו לפני שנת הדיווח ודווחו בשנת הדיווח	1,071	-
יתרת התחייבויות לסוף השנה	34,110	-
הערכת עודף (חוסר)	(2,193)	(15,036)
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח	-	8,649
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	34,110	8,649

הגירעון בנכות נובע ברובו מסטייה מהנחת החזרה הצפויה של נכים בהפסקה.

פנסיונרים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבויות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	131,691	696,885
ערך נוכחי של תביעות שאושרו בשנת הדיווח	77,293	618,065
בתוספת ערך נוכחי של תביעות שקרו לפני שנת הדיווח ודווחו בשנת הדיווח	35,004	124,187
יתרת התחייבויות לסוף השנה	114,089	286,874
הערכת עודף (חוסר)	(24,687)	(83,867)
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח	93,749	417,682
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	207,838	704,556

הגירעון בנכות נובע בעיקר כתוצאה מגידול בעלות תביעה ממוצעת המשולמת בגין תביעות תלויות וכן מסטייה מהנחת החזרה הצפויה של נכים בהפסקה.
הגירעון בשאירים נובע בעיקר מגידול בעלות תביעה ממוצעת המשולמת בגין תביעות תלויות.

5.3. פירוט התחייבויות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) ותביעות תלויות לפי שנת אירוע

5.3.1.מקבלי קצבה קיימים

שנת האירוע	שאירי מבוטח			
	IBNR		*תביעות תלויות	
	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)
2017	2	1,812	3	8,110
2016	4	4,789	-	-
2015	-	271	1	1,175
2014	-	-	1	1,231
עד 2013	-	-	4	2,201
סך הכל	6	6,872	9	12,717

שנת האירוע	נכות			
	IBNR		*תביעות תלויות	
	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)
2017	1	18	-	-
2016	-	-	-	-
2015	-	-	-	-
2014	-	-	-	-
עד 2013	-	-	-	-
סך הכל	**1**	**18**	**-**	**-**

5.3.2 פנסיונרים

שנת האירוע	שאירי מבוטח			
	IBNR		תביעות תלויות*	
	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)
2025	102	123,055	40	93,749
2024	44	58,428	18	23,443
2023	23	32,178	7	10,039
2022	13	20,237	5	7,634
2021	13	20,535	9	13,431
2020	7	12,180	1	1,503
2019	5	9,447	5	9,045
2018	3	6,042	7	11,906
סך הכל	**210**	**282,102**	**92**	**170,750**

שנת האירוע	נכות			
	IBNR		תביעות תלויות*	
	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)	כמות אירועים	יתרת התחייבות (באלפי ₪)
2025	2,361	867,911	783	303,659
2024	641	247,471	291	114,004
2023	241	93,109	204	80,252
2022	10	3,787	113	44,407
2021	4	1,716	55	21,780
2020	2	723	66	25,833
2019	1	345	1	299
2018	1	100	1	299
סך הכל	**3,262**	**1,215,162**	**1,514**	**590,533**

*הצגת התביעות התלויות בטבלאות לפי שנים לא כוללת את אומדנים 3 (נכים בהפסקה) ו-4 (שאירי פנסיונר זקנה).

6. עודף(גירעון) אקטוארי

א. פירוט הגורמים לעודף (גירעון) דמוגרפי

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום					לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
א. מקרי מוות - מבוטחים	104,182	0.03%	0.00%	(0.01%)	0.01%	0.03%	0.06%
ב. מקרי מוות - פנסיית זקנה ושארים	16,113	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.04%	0.03%
ג. מקרי מוות - נכים	(19,653)	(0.01%)	0.00%	0.00%	(0.03%)	(0.04%)	(0.01%)
ד. יציאה לנכות	(215,427)	(0.07%)	(0.04%)	(0.10%)	(0.05%)	(0.26%)	(0.23%)
ה. חזרה מנכות	(103,040)	(0.03%)	0.01%	(0.02%)	0.02%	(0.02%)	0.00%
ו. ביטוח משנה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ז. פרישות במהלך השנה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ח. שינויים בשיטות והנחות	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%
ט. שינויים בתקנון הקרן	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
י. סך הגורמים האחרים	(28,155)	(0.01%)	0.00%	(0.01%)	(0.01%)	(0.03%)	(0.01%)
סך הכל עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל	**(245,980)**	**(0.08%)**	**(0.02%)**	**(0.13%)**	**(0.05%)**	**(0.28%)**	**(0.10%)**

ב. פירוט בדבר עודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה והתנועה בעתודה

1. זכאים קיימים לפנסיה

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	**לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום**					**לשנה שהסתיימה ביום**	
	31/12/2025		**30/09/2025**	**30/06/2025**	**31/03/2025**	**31/12/2025**	**31/12/2024**
	אלפי ש"ח	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**
עתודה לזכאים קיימים לפנסיה לתחילת התקופה	3,283	0.90%	0.76%	0.67%	0.29%	0.29%	1.00%
שינוי בגין גורמים אחרים	13	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%	0.03%	0.08%
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך התקופה	1,080	0.30%	0.05%	0.53%	(0.21%)	0.67%	0.46%
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	(923)	(0.25%)	0.08%	(0.44%)	0.58%	(0.03%)	0.83%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	(2.11%)
עתודה לזכאים קיימים לפנסיה לסוף התקופה	3,453	0.95%	0.90%	0.76%	0.67%	0.95%	0.29%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**2.25%**

2. מקבלי קצבה קיימים

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	**לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום**					**לשנה שהסתיימה ביום**	
	31/12/2025		**30/09/2025**	**30/06/2025**	**31/03/2025**	**31/12/2025**	**31/12/2024**
	אלפי ש"ח	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**
עתודה למקבלי קצבה קיימים לתחילת התקופה	1,830	0.04%	0.03%	(0.04%)	0.07%	0.07%	(0.43%)
שינוי בגין גורמים אחרים	4	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	(0.03%)
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך התקופה	23,827	0.48%	(0.06%)	0.55%	(0.76%)	0.20%	(1.07%)
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	(16,179)	(0.33%)	0.07%	(0.49%)	0.66%	(0.09%)	0.96%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.59%
עתודה למקבלי קצבה קיימים לסוף התקופה	9,482	0.19%	0.04%	0.03%	(0.04%)	0.19%	0.07%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**(0.63%)**

3. פנסיונרים - בסיסי

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום					לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
עתודה לפנסיונרים לתחילת התקופה	280,535	1.00%	1.00%	0.70%	1.00%	1.00%	0.56%
שינוי בגין גורמים אחרים	1,074	0.00%	0.02%	0.01%	0.01%	0.04%	0.06%
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך התקופה	422,363	1.44%	0.80%	1.62%	(0.28%)	3.62%	2.23%
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	5,922	0.02%	(0.01%)	0.02%	0.01%	0.04%	0.06%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	(412,093)	(1.40%)	(0.74%)	(1.29%)	0.00%	(3.47%)	(1.72%)
עתודה לפנסיונרים לסוף התקופה	297,801	1.00%	1.00%	1.00%	0.70%	1.00%	1.00%
עודף(גירעון) למועד החלוקה - פנסיונרים 2023		**1.42%**	**0.76%**	**1.35%**	**0.00%**	**3.57%**	**1.78%**
עודף(גירעון) למועד החלוקה - פנסיונרים 2018		**1.45%**	**0.79%**	**1.38%**	**0.00%**	**3.66%**	**1.85%**

4. פנסיונרים - עוקב מדדים

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	**לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום**				**לשנה שהסתיימה ביום**
	31/12/2025		**30/09/2025**	**30/06/2025**	**31/03/2025**	**31/12/2025**
	אלפי ש"ח	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**
עתודה לפנסיונרים לתחילת התקופה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
שינוי בגין גורמים אחרים	1	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך התקופה	9	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	(1)	(0.01%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עתודה לפנסיונרים לסוף התקופה	9	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף(גירעון) למועד החלוקה - פנסיונרים 2023		**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**

ג. פריסת עודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית

מועד זכאות לתשואה של מקבל הקצבה*	2025	2026	2027
	אחוזים		
עודף (גירעון) תשואתי בגין 2025			
עד סוף הרבעון הראשון	1.2731	1.2731	1.2731
עד סוף הרבעון השני	1.2731	1.2731	1.2731
עד סוף הרבעון השלישי	0.7754	0.7754	0.7754
עד סוף הרבעון הרביעי	0.5014	0.5014	0.5014

עודף (גירעון) תשואתי בגין 2024			
עד סוף הרבעון הראשון	1.9215	1.9215	1.2731
עד סוף הרבעון השני	1.2731	1.2731	1.2731
עד סוף הרבעון השלישי	1.2731	1.2731	1.2731
עד סוף הרבעון הרביעי	1.2731	1.2731	1.2731

עודף (גירעון) תשואתי בגין 2023			
עד סוף הרבעון הראשון	1.9215	1.9215	1.2731
עד סוף הרבעון השני	1.9215	1.9215	1.2731
עד סוף הרבעון השלישי	1.9215	1.9215	1.2731
עד סוף הרבעון הרביעי	1.9215	1.9215	1.2731

עודף (גירעון) תשואתי בגין 2018-2022			
	1.9841	1.9841	1.3116

*מועד זכאות לתשואה של מקבל הקצבה נקבע לפי מועד האירוע המזכה לנכות/שאירים או למועד התחלת תשלום פנסיית זקנה.

עדכוני הפנסיות המופיעים מעלה מציגים את העדכונים הצפויים בפנסיה כתוצאה מאיזונים תשואתיים הידועים נכון ל-31/12/2025 וכוללים גם איזונים תשואתיים משנים קודמות שנדחו באמצעות פריסה ועקב כך הקצבה טרם עודכנה בגינם.

עבור זכאים קיימים לפנסיה ומקבלי קצבה קיימים לא בוצעה פריסה של עדכון הפנסיה בגין שנת 2025, והיא תתעדכן במלואה בקצבת חודש אפריל. כמו-כן עבור כלל מקבלי הקצבה הזכאים מלפני 2018 לא בוצעו פריסות בשנים קודמות.

7. ניתוחי רגישות להנחות

א. הנחות דמוגרפיות למבוטחים

	שינוי בשיעורי יציאה לנכות ביחס לצפי		שינוי בשיעורי תמותת מבוטחים ביחס לצפי	
	+25%	-25%	+25%	-25%
עודף (גירעון) דמוגרפי לרבעון האחרון של שנת הדיווח (באחוזים)	(0.028)	0.028	(0.008)	0.008

הצפי הינו סכום דמי הביטוח שנגבו מהעמיתים במהלך הרבעון האחרון.

ב. הנחות דמוגרפיות למקבלי קצבאות

	שינוי בהנחת שיעורי תמותה של מקבלי קצבאות		שינוי בהנחת שיעורי החלמה לנכים	
	+10%	-10%	+10%	-10%
עודף (גירעון) דמוגרפי לרבעון האחרון של שנת הדיווח (באחוזים)	0.153	(0.169)	0.065	(0.069)

הערה: בסעיף זה לא נכללה השפעת השינוי בהנחות על ה-IBNR והתלויות.

ג. הנחות תשואה לפנסיונרים

	שינוי בשיעור התשואה על ההשקעות החופשיות הכלול בהנחת הריבית שבמקדם	
	+2%	-2%
עודף (גירעון) תשואתי לחלוקה לפנסיונרים (באחוזים)	0.767	-

8. ביטוח משנה

הקרן אינה מבטחת את עמיתיה באמצעות ביטוח משנה.

9. הערות והבהרות

9.1. **חישוב החבות האקטוארית לנכים** - מבוסס על מודל הכולל את האפשרות של חזרה מנכות ועל תמותת נכים כפונקציה של הוותק מאז היציאה לנכות (ומושפע גם מגיל העמית בעת היציאה לנכות) והכל בהתאם הנחיות המפורטות בחוזר.

9.2. **עודף (גירעון) דמוגרפי** - בתחילת שנת 2018 נכנס לתוקף חוזר 2017-3-3 אשר בעקבות יישומו, הגירעונות שנוצרו בשנים הקודמות כתוצאה מפרישות חדשות אינם נכללים בעודף (גירעון) הדמוגרפי אלא בעצם מטופלים על ידי עדכון הפנסיה של הפנסיונרים אחת לשנה בהתאם לתשואה שמושגת בפועל על תיק הפנסיונרים ביחס לתשואה הצפויה שנקבעת לפי ריבית ההיוון של מקדמי הפרישה. בכך, השפעת ריביות ההיוון על העודף (גירעון) הדמוגרפי כבר כמעט אינה קיימת (נוצרים פערים קלים בעבור התחלת תשלום פנסיות שאירי עמית לא פעיל בגין מוות לפני שנת 2018). כמו-כן, השנה (בחודש יוני) בוצע עדכון תקנון בעקבות חוזר בעניין "תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות - עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בביטוח חיים ובקרנות הפנסיה", אשר כלל עדכון לדמי-הביטוח שנגבים מהמבוטחים כך שדמי הביטוח לנכות עלו בכ-15%, דמי הביטוח לשאירי נכה עלו בכ-23% ודמי הביטוח לשאירים ירדו בכ-15% - מה שתורם מעט (ובאופן חלקי בשנה זו עקב עדכון התעריפים בחודש יוני בלבד) להפחתת הגירעונות הדמוגרפיים שנוצרו ממקרי נכות, אולם למרות עלייה זו בדמי הביטוח אנו עדיין רואים בקרן גירעונות בגין מקרי נכות. עוד בהתאם לחוזר 2017-3-3, יש לעדכן את היתרות הצבורות של המבוטחים, את דמי הגמולים בתקופת הנכות ואת הפנסיות המשולמות לפנסיונרים ולזכאים קיימים בהתאם לעודף (גירעון) דמוגרפי המחושב במאזנים האקטואריים הרבעוניים. מכיוון שחישוב ההתחייבויות לעניין זקנה עודכן כבר במאזן האקטוארי של 30/9/2024 הרי שבין מועד זה ועד למועד הכניסה של התקנון לתוקף היה פער בין חישוב המקדמים לפרישה לבין חישוב ההתחייבות מה שייצר גירעונות דמוגרפיים קלים בעקבות פרישות חדשות (כ-5 מיליון ₪ גירעון שנוצר מפרישות ינואר-מאי 2025)

להלן פירוט העודפים (גירעונות) באלפי ש"ח שחושבו בכל רבעון בשנת 2025 ואחוזי עדכון היתרות הצבורות, דמי הגמולים בתקופת הנכות והפנסיות לפנסיונרים שבוצעו בעקבותיהם:

רבעון	עודף (גירעון) דמוגרפי	אחוז עדכון היתרות הצבורות/הפנסיות
1	(134,544)	(0.0525)
2	(347,636)	(0.1272)
3	(59,954)	(0.0208)
4	(245,980)	(0.0824)

סך הכל הגירעון הדמוגרפי בקרן בשנת 2025 הינו 788,114 אלפי ש"ח, ולצורך איזון הקרן ברמה השנתית נדרשת הקטנת היתרות הצבורות והפנסיות המשולמות בכ- 0.28% (מחושב בריבית דריבית של העדכונים הדמוגרפיים בארבעת הרבעונים במהלך השנה).

ביום 7 באוקטובר, 2023 החלה מתקפת פתע מרצועת עזה על מדינת ישראל ובעקבותיה הכריזה ממשלת ישראל על מצב מלחמה ("מלחמת חרבות ברזל"). בעקבות המלחמה גדלה כמות תביעות הנכות והשאירים שהקרן שילמה (ועוד צפויה לשלם) נכון ל-31/12/2025, ותביעות אלו השפיעו על הגירעון הדמוגרפי בקרן גם בשנת 2023 וגם בשנת 2024. במהלך השנה נרשם בקרן גירעון דמוגרפי של כ-0.03% בגין תביעות בגין המלחמה.

בהתאם לחישוב הגירעון הדמוגרפי במאזן הרבעון הרביעי, יש להקטין את היתרות הצבורות של המבוטחים, את דמי הגמולים בתקופת הנכות ואת הפנסיות המשולמות ב-0.0824% בעקבות העודף הדמוגרפי בגין הרבעון הרביעי.

9.3. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לזכאים קיימים לפנסיה** - במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה על נכסי הזכאים הקיימים לפנסיה שהייתה גבוהה מהתשואה הצפויה. מאידך, הריביות להיוון ירדו ביחס לסוף הרבעון הקודם והגדילו את החבות האקטוארית. סך הגירעון הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לזכאים קיימים שנוצר במהלך הרבעון האחרון הוא כ-170 אלף ש"ח (כ-0.05%). עודף זה נשמר בעתודה לזכאים הקיימים לפנסיה כך שבסוף השנה היא עומדת על עודף של 0.95% מההתחייבויות לקבוצה זו, ועל-כן לא נדרש עדכון לפנסיה של הזכאים הקיימים בגין איזון תשואתי ברבעון זה. מכיוון שגם ברבעונים הקודמים של השנה לא היו זקיפות של עדכונים לפנסיה – לא נדרש עדכון לפנסיה בגין חודש אפריל בגין תשואות ושיעורי ריבית.

9.4. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון למקבלי קצבה קיימים** - במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה על נכסי מקבלי קצבה קיימים שהייתה גבוהה מהתשואה הצפויה. מאידך, הריביות להיוון ירדו ביחס לסוף הרבעון הקודם והגדילו את החבות האקטוארית. סך העודף הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון למקבלי קצבה קיימים שנוצר במהלך הרבעון האחרון הוא כ-7,652 אלף ש"ח (כ-0.15%). העודף נשמר בעתודה למקבלי קצבה קיימים כך שבסוף השנה היא עומדת על עודף של 0.19% מההתחייבויות לקבוצה זו, ועל-כן לא נדרש עדכון לפנסיה של מקבלי הקצבה הקיימים בגין איזון תשואתי ברבעון זה. מכיוון שגם ברבעונים הקודמים של השנה לא היו זקיפות של עדכונים לפנסיה – לא נדרש עדכון לפנסיה בגין חודש אפריל בגין תשואות ושיעורי ריבית.

9.5. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים** (מסלול בסיסי) - במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה על נכסי הפנסיונרים שהייתה גבוהה מהתשואה הצפויה. סך העודף הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים שנוצר במהלך הרבעון האחרון הוא כ-429,359 אלף ש"ח (כ-1.46%). כ-17,266 אלף ₪ נשמר בעתודה לפנסיונרים, בעוד שאר העודף מחולק לפנסיונרים ובעקבותיו יש להגדיל את הפנסיות של מקבלי הקצבה הזכאים משנת 2023 (פנסיונרים 2023) ב-1.42% ולהגדיל את הפנסיות של מקבלי הקצבה הזכאים מלפני שנת 2023 (פנסיונרים 2018) ב-0.1.45% - עדכון אשר יבוצע בגין פנסיית אפריל 2026. בסה"כ במהלך כל השנה נרשם עודף תשואתי שבעקבותיו יש להגדיל לכל מי שהיה זכאי לפנסיה עד 30/6/2025 ב-3.5704% לפנסיונרים 2023 וב-3.6626% לפנסיונרים 2018.

על-מנת לשמור על יציבות הפנסיות, הוחלט לפרוס את העודף התשואתי לכל הפנסיונרים על-פני 3 שנים. ישנם גם עודפים שנפרסו משנים קודמות שהקצבה טרם עודכנה בהם – העדכונים הצפויים בפנסיה של כל מקבל קצבה בהתאם למועד הזכאות שלו מפורטים בסעיף 6ג.

9.6. דוח תנועה בעודף הדמוגרפי לכלל הקרן

9.6.1. **מקרה מוות מבוטחים** - במהלך הרבעון האחרון נגבו דמי ביטוח בגין שאירים אך בפועל המימושים של פנסיית שאירים (כולל סטייה מהנחות ה-IBNR והתלויות מסוף רבעון שעבר) היו בשיעור נמוך יותר. סה"כ נוצר עודף דמוגרפי בסך 104,182 אלף ש"ח.

9.6.2. **מקרה מוות פנסיית זקנה ושאירים** - משקף את ההפרש בין הפטירות בפועל מול הצפי. הפטירות בפועל היו מעט גבוהות מהצפי ולכן נוצר עודף בסך 16,113 אלף ש"ח.

9.6.3. **מקרה מוות מנכים** - שיעורי הפטירה של הנכים בפועל לעומת הצפי גרמו לגירעון בסך של 19,653 אלף ש"ח.

9.6.4. **יציאה לנכות** - במהלך הרבעון האחרון שיעור הניצול של הנכות היה גבוה מדמי הביטוח שנגבו. סה"כ נוצר גירעון של 215,427 אלף ש"ח שבחלקו נובע מסטייה מהנחות ה- IBNR והתלויות מסוף רבעון שעבר.

9.6.5. **חזרה מנכות** - שיעורי החזרה מנכות היו נמוכים מהצפוי ולכן נוצר גירעון של 103,040 אלף ש"ח.

9.6.6. **פרישות חדשות -** ברבעון זה לא נוצר גירעון בגין פרישות. (כן נגרמו גירעונות בשני הרבעונים הראשונים כפי שצוין מעלה)

9.6.7. **שינויים בשיטות והנחות** - במהלך הרבעון לא בוצע שינוי מהותי בשיטת החישוב או בהנחות.

9.6.8. **גורמים אחרים** - מסתכם לגירעון של 28,155 אלפי ש"ח.

סה"כ נרשם ברבעון זה גירעון דמוגרפי של 245,980 אלף ש"ח.

10. נתונים סטטיסטיים

		מספר עמיתים ליום (*)			
		31/12/2025			31/12/2024
		זכר	**נקבה**	**סה"כ**	**סה"כ**
עמיתים שאינם מקבלי קצבה:					
פעילים (**)		307,289	365,548	672,837	680,812
שאינם פעילים		193,239	199,569	392,808	405,890
סה"כ עמיתים שאינם מקבלי קצבה		**500,528**	**565,117**	**1,065,645**	**1,086,702**
מקבלי קצבה:					
זכאים קיימים לפנסיה	זקנה	176	205	381	385
	שאירים	104	392	496	495
	נכות	43	41	84	86
סה"כ זכאים קיימים לפנסיה		**323**	**638**	**961**	**966**
מקבלי קצבה קיימים	זקנה	4,571	5,783	10,354	10,484
	שאירים	1,410	2,714	4,124	4,279
	נכות	904	1,008	1,912	2,059
סה"כ מקבלי קצבה קיימים		**6,885**	**9,505**	**16,390**	**16,822**
פנסיונרים	זקנה	16,218	18,444	34,662	28,343
	שאירים	1,950	3,149	5,099	4,291
	נכות	3,646	4,738	8,384	6,841
סה"כ פנסיונרים		**21,814**	**26,331**	**48,145**	**39,475**
סה"כ עמיתי הקרן		**529,550**	**601,591**	**1,131,141**	**1,143,965**

(*) כהגדרתם בחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות"

(**) מספר עמיתים פעילים אינו כולל מקבלי קצבת נכות, הנכללים במסגרת מספר מקבלי קצבה.

(1) התפלגות עמיתים פעילים לפי גילאים

	זכר			נקבה			סך הכל		
גיל	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**	**שכר ממוצע (ש"ח)**	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**	**שכר ממוצע (ש"ח)**	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**	**שכר ממוצע (ש"ח)**
עד 24	13,337	27,319	8,332	19,024	25,926	6,760	32,361	26,500	7,407
25-29	29,637	77,897	10,506	36,796	78,777	8,980	66,433	78,384	9,658
30-34	35,111	166,955	12,898	42,269	164,142	10,933	77,380	165,419	11,824
35-39	37,781	283,534	14,399	45,402	264,039	11,945	83,183	272,894	13,058
40-44	40,843	413,675	15,280	49,107	372,529	12,873	89,950	391,212	13,966
45-49	40,302	538,177	15,656	50,363	481,380	13,302	90,665	506,627	14,348
50-54	38,383	632,814	15,281	45,654	526,586	12,781	84,037	575,104	13,922
55-59	29,141	595,635	13,954	33,955	480,645	11,484	63,096	533,753	12,623
60-64	21,638	513,567	12,597	23,775	416,060	10,259	45,413	462,519	11,374
65-69	13,404	414,353	11,896	12,285	277,125	9,262	25,689	348,728	10,695
70 ומעלה	7,712	183,269	-	6,918	146,665	-	14,630	165,960	-
סה"כ	**307,289**	**382,568**	**13,723**	**365,548**	**326,981**	**11,462**	**672,837**	**352,368**	**12,489**

(2) התפלגות עמיתים שאינם פעילים לפי גילאים

	זכר		נקבה		סך הכל	
גיל	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**	**מס' עמיתים**	**צבירה ממוצעת (ש"ח)**
עד 24	6,729	9,565	7,504	11,562	14,233	10,618
25-29	15,455	24,054	16,444	27,907	31,899	26,040
30-34	18,048	38,583	19,522	48,245	37,570	43,603
35-39	20,253	53,603	21,334	65,959	41,587	59,942
40-44	20,571	71,977	20,318	82,523	40,889	77,217
45-49	21,245	80,255	19,808	93,717	41,053	86,750
50-54	22,144	91,892	19,915	98,560	42,059	95,049
55-59	17,586	104,405	17,209	100,015	34,795	102,234
60-64	14,958	112,360	16,589	104,165	31,547	108,050
65-69	13,179	97,802	14,840	69,414	28,019	82,766
70 ומעלה	23,071	34,859	26,086	26,474	49,157	30,409
סה"כ	**193,239**	**67,525**	**199,569**	**67,948**	**392,808**	**67,740**

(3) התפלגות מקבלי קצבה לפי גילאים

התפלגות זכאים קיימים לפנסיה לפי גילאים								
זכר	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	1	326	-	-	1	326
20-24	-	-	4	1,652	-	-	4	1,652
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	-	-	-	-	-	-	-	-
35-39	-	-	1	249	-	-	1	249
40-44	-	-	-	-	-	-	-	-
45-49	3	5,270	1	5,992	-	-	4	5,450
50-54	8	6,048	5	3,358	-	-	13	5,013
55-59	17	5,945	10	4,177	-	-	27	5,290
60-64	13	5,784	15	3,576	-	-	28	4,601
65-69	2	5,151	17	2,253	22	3,957	41	3,309
70-74	-	-	20	1,285	29	2,566	49	2,043
75-79	-	-	17	1,588	37	1,951	54	1,837
80-84	-	-	10	1,090	18	1,091	28	1,091
85-89	-	-	2	531	47	2,490	49	2,410
90-94	-	-	-	-	20	1,668	20	1,668
95-99	-	-	1	1,819	3	1,247	4	1,390
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	43	5,832	104	2,213	176	2,315	323	2,750

התפלגות זכאים קיימים לפנסיה לפי גילאים								
נקבה	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	7	2,598	-	-	7	2,598
20-24	-	-	-	-	-	-	-	-
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	-	-	-	-	-	-	-	-
35-39	-	-	-	-	-	-	-	-
40-44	-	-	1	5,350	-	-	1	5,350
45-49	3	6,426	18	4,328	-	-	21	4,628
50-54	7	4,937	35	3,848	-	-	42	4,030
55-59	12	2,914	55	3,110	-	-	67	3,075
60-64	17	3,123	48	2,699	1	1,086	66	2,784
65-69	2	3,180	87	1,924	18	2,134	107	1,983
70-74	-	-	81	1,503	49	1,686	130	1,572
75-79	-	-	50	1,275	59	1,285	109	1,280
80-84	-	-	6	1,226	33	1,356	39	1,336
85-89	-	-	3	583	33	1,186	36	1,136
90-94	-	-	1	1,999	11	1,547	12	1,585
95-99	-	-	-	-	1	1,866	1	1,866
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	41	3,616	392	2,298	205	1,467	638	2,116

התפלגות זכאים קיימים לפנסיה לפי גילאים								
סך הכל	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	8	2,314	-	-	8	2,314
20-24	-	-	4	1,652	-	-	4	1,652
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	-	-	-	-	-	-	-	-
35-39	-	-	1	249	-	-	1	249
40-44	-	-	1	5,350	-	-	1	5,350
45-49	6	5,848	19	4,415	-	-	25	4,759
50-54	15	5,530	40	3,787	-	-	55	4,262
55-59	29	4,691	65	3,274	-	-	94	3,711
60-64	30	4,276	63	2,908	1	1,086	94	3,325
65-69	4	4,166	104	1,978	40	3,137	148	2,350
70-74	-	-	101	1,460	78	2,013	179	1,701
75-79	-	-	67	1,354	96	1,542	163	1,465
80-84	-	-	16	1,141	51	1,263	67	1,234
85-89	-	-	5	563	80	1,952	85	1,871
90-94	-	-	1	1,999	31	1,625	32	1,637
95-99	-	-	1	1,819	4	1,401	5	1,485
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	84	4,750	496	2,280	381	1,859	961	2,329

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילאים								
זכר	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	17	2,381	-	-	17	2,381
10-19	-	-	472	1,891	-	-	472	1,891
20-24	-	-	88	2,419	-	-	88	2,419
25-29	2	3,574	6	1,979	-	-	8	2,378
30-34	7	5,831	4	5,277	-	-	11	5,630
35-39	21	5,005	5	3,672	-	-	26	4,748
40-44	46	4,898	15	4,256	-	-	61	4,740
45-49	100	5,919	42	4,302	-	-	142	5,441
50-54	165	5,639	100	4,114	-	-	265	5,063
55-59	173	5,876	125	3,694	-	-	298	4,961
60-64	238	5,624	116	3,001	1	964	355	4,753
65-69	152	5,863	161	2,843	18	1,261	331	4,144
70-74	-	-	133	2,597	192	1,724	325	2,081
75-79	-	-	97	1,870	3,040	1,738	3,137	1,742
80-84	-	-	18	1,930	1,036	1,468	1,054	1,476
85-89	-	-	11	2,758	259	1,301	270	1,360
90-94	-	-	-	-	22	1,300	22	1,300
95-99	-	-	-	-	3	414	3	414
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	904	5,693	1,410	2,633	4,571	1,646	6,885	2,380

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילאים								
נקבה	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	20	1,728	-	-	20	1,728
10-19	-	-	416	2,220	-	-	416	2,220
20-24	-	-	86	1,676	-	-	86	1,676
25-29	1	1,297	3	3,127	-	-	4	2,669
30-34	3	5,972	7	5,061	-	-	10	5,334
35-39	21	6,626	30	4,936	-	-	51	5,632
40-44	53	4,529	73	4,206	-	-	126	4,342
45-49	136	5,588	129	4,012	-	-	265	4,821
50-54	211	5,182	218	3,785	-	-	429	4,472
55-59	218	4,870	264	3,387	1	527	483	4,051
60-64	283	4,721	365	3,004	5	540	653	3,729
65-69	82	5,129	482	2,584	88	1,188	652	2,715
70-74	-	-	406	2,068	1,968	1,255	2,374	1,394
75-79	-	-	171	1,474	2,865	1,336	3,036	1,344
80-84	-	-	35	1,097	704	1,272	739	1,263
85-89	-	-	8	1,502	144	1,097	152	1,118
90-94	-	-	-	-	8	1,084	8	1,084
95-99	-	-	1	658	-	-	1	658
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	1,008	5,030	2,714	2,698	5,783	1,292	9,505	2,090

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילאים								
סך הכל		נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל		מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9		-	-	37	2,028	-	-	37	2,028
10-19		-	-	888	2,045	-	-	888	2,045
20-24		-	-	174	2,052	-	-	174	2,052
25-29		3	2,815	9	2,362	-	-	12	2,475
30-34		10	5,873	11	5,140	-	-	21	5,489
35-39		42	5,815	35	4,756	-	-	77	5,334
40-44		99	4,701	88	4,215	-	-	187	4,472
45-49		236	5,728	171	4,083	-	-	407	5,037
50-54		376	5,383	318	3,888	-	-	694	4,698
55-59		391	5,315	389	3,486	1	527	781	4,398
60-64		521	5,133	481	3,003	6	611	1,008	4,090
65-69		234	5,606	643	2,649	106	1,200	983	3,196
70-74		-	-	539	2,198	2,160	1,297	2,699	1,477
75-79		-	-	268	1,618	5,905	1,543	6,173	1,546
80-84		-	-	53	1,380	1,740	1,388	1,793	1,388
85-89		-	-	19	2,229	403	1,228	422	1,273
90-94		-	-	-	-	30	1,242	30	1,242
95-99		-	-	1	658	3	414	4	475
100 ומעלה		-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ		1,912	5,344	4,124	2,676	10,354	1,448	16,390	2,212

התפלגות פנסיונרים לפי גילאים								
זכר	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	254	2,290	-	-	254	2,290
10-19	1	1,553	781	2,768	-	-	782	2,766
20-24	16	4,094	122	2,516	-	-	138	2,699
25-29	78	4,826	8	3,926	-	-	86	4,742
30-34	169	5,643	14	3,671	-	-	183	5,492
35-39	195	6,670	26	5,357	-	-	221	6,516
40-44	294	6,966	41	5,207	-	-	335	6,751
45-49	411	7,120	80	6,224	-	-	491	6,974
50-54	520	7,324	103	6,035	-	-	623	7,111
55-59	648	7,449	119	6,197	1	744	768	7,246
60-64	873	6,610	120	5,556	259	4,301	1,252	6,031
65-69	441	6,836	122	4,722	5,287	3,346	5,850	3,638
70-74	-	-	89	3,860	8,130	2,800	8,219	2,812
75-79	-	-	48	3,140	2,225	2,579	2,273	2,591
80-84	-	-	15	2,866	281	2,217	296	2,250
85-89	-	-	6	1,634	30	2,939	36	2,721
90-94	-	-	2	2,027	4	1,788	6	1,867
95-99	-	-	-	-	1	3,350	1	3,350
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	3,646	6,882	1,950	3,660	16,218	2,962	21,814	3,679

התפלגות פנסיונרים לפי גילאים								
נקבה		נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	282	2,037	-	-	282	2,037
10-19	-	-	794	2,658	-	-	794	2,658
20-24	9	5,139	122	3,325	-	-	131	3,450
25-29	62	4,565	25	6,437	-	-	87	5,103
30-34	174	5,730	40	7,167	-	-	214	5,999
35-39	298	6,270	88	6,906	-	-	386	6,415
40-44	474	6,780	137	7,133	-	-	611	6,859
45-49	664	6,934	160	6,364	-	-	824	6,823
50-54	855	6,819	292	6,151	2	3,484	1,149	6,643
55-59	905	6,111	312	5,761	10	1,811	1,227	5,987
60-64	990	5,780	343	4,810	2,293	2,852	3,626	3,837
65-69	307	6,260	296	3,963	8,704	2,609	9,307	2,772
70-74	-	-	157	2,142	5,928	2,616	6,085	2,604
75-79	-	-	74	1,205	1,368	2,186	1,442	2,136
80-84	-	-	22	1,076	124	1,988	146	1,851
85-89	-	-	3	669	14	3,438	17	2,950
90-94	-	-	2	3,822	1	2,137	3	3,260
95-99	-	-	-	-	-	-	-	-
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	4,738	6,335	3,149	4,134	18,444	2,606	26,331	3,460

התפלגות פנסיונרים לפי גילאים								
סך הכל		נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	536	2,157	-	-	536	2,157
10-19	1	1,553	1,575	2,713	-	-	1,576	2,712
20-24	25	4,470	244	2,921	-	-	269	3,065
25-29	140	4,710	33	5,828	-	-	173	4,923
30-34	343	5,687	54	6,261	-	-	397	5,765
35-39	493	6,428	114	6,553	-	-	607	6,452
40-44	768	6,851	178	6,689	-	-	946	6,821
45-49	1,075	7,005	240	6,318	-	-	1,315	6,880
50-54	1,375	7,010	395	6,121	2	3,484	1,772	6,808
55-59	1,553	6,669	431	5,881	11	1,714	1,995	6,471
60-64	1,863	6,169	463	5,003	2,552	2,999	4,878	4,400
65-69	748	6,600	418	4,184	13,991	2,887	15,157	3,106
70-74	-	-	246	2,763	14,058	2,722	14,304	2,723
75-79	-	-	122	1,966	3,593	2,429	3,715	2,414
80-84	-	-	37	1,802	405	2,147	442	2,118
85-89	-	-	9	1,312	44	3,098	53	2,795
90-94	-	-	4	2,925	5	1,857	9	2,332
95-99	-	-	-	-	1	3,350	1	3,350
100 ומעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	8,384	6,573	5,099	3,952	34,662	2,772	48,145	3,559

מנורה מבטחים

מנורה מבטחים משלימה

מנורה מבטחים

סקירת הנהלה

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מנורה מבטחים משלימה

קרן פנסיה חדשה כללית

סקירת הנהלה

על מצבה של קרן הפנסיה

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025

תוכן סקירת הנהלה

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה 2

2. ניתוח זכויות מבוטחי הקרן 5

א. שינוי במספר המבוטחים 5
ב. ניתוח זכויות מבוטחים בקרן הפנסיה 5

3. מידע אודות דמי ניהול 6

א. שיעור דמי הניהול למבוטחים (בלבד) 6
ב. מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן' 7

4. ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן 7

א. פירוט מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן 7
ב. ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת 8

5. ניהול סיכונים 9

א. מדיניות הנהלת הקרן בניהול סיכונים השיטות וההערכות 9
ב. סיכוני נזילות : 9
ג. סיכוני שוק : 11
ד. סיכוני אשראי : 23
ה. סיכונים גאוגרפיים 37
ו. סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים 46

6. **מבטח משנה. 47**

7. הפניית תשומת לב הכלולה בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן 47

הצהרות (CERTIFICATION) 49

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי 51

דוח רואה החשבון המבקר לעמיתים של מנורה מבטחים משלימה - 52

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה

א. תיאור כללי של קרן הפנסיה ושל החברה המנהלת אותה

מנורה מבטחים משלימה (להלן - "הקרן") הינה קרן פנסיה חדשה כללית, שקיבלה אישור עקרוני בשנת 1997 ואושרה החל מיום 1 בינואר, 2001. בקרן מבוטחים עובדים שכירים ועצמאים (עובדים-עצמאים, עובדים-שכירים המפקידים כספים בקרן במעמד עצמאי ועצמאים). הקרן מעניקה כיסויים למקרי נכות (אובדן כושר עבודה), מוות ופרישה לפנסיה בגיל זקנה.
הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") שפועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח (ביטוח), ולחוק קופות הגמל, משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק קופות הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. החברה המנהלת הינה חברה בת בשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החל ממרס 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם, שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד החזקות בע"מ שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד מחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה.

ב. מועד הקמת הקרן

הקרן קיבלה אישור עקרוני בשנת 1997, ואישור כקרן פנסיה חדשה כללית ביום 1 בינואר, 2001.

ג. מסלולי השקעה ומסלולי ביטוח

מסלולי השקעה שפעלו בקרן בשנת 2025

שם מסלול	סוג מסלול	קוד	תחילת פעילות
יעד לפרישה 2025	השקעה	512245812-00000000000665-1609-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2030	השקעה	512245812-00000000000665-1619-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2035	השקעה	512245812-00000000000665-1638-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2040	השקעה	512245812-00000000000665-1645-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2045	השקעה	512245812-00000000000665-1651-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2050	השקעה	512245812-00000000000665-1652-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2055	השקעה	512245812-00000000000665-1653-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2060	השקעה	512245812-00000000000665-1666-000	ינואר 2016
יעד לפרישה 2065	השקעה	512245812-00000000000665-13307-000	ינואר 2021
מסלול אשראי ואג"ח	השקעה	512245812-00000000000665-13351-000	ינואר 2021
מסלול עוקב מדדי מניות	השקעה	512245812-00000000000665-13352-000	ינואר 2021
מסלול עוקב מדד S&P500	השקעה	512245812-00000000000665-13875-000	אפריל 2022
מסלול עוקב מדד גמיש	השקעה	512245812-00000000000665-14309-000	פברואר 2023
מסלול משולב סחיר	השקעה	512245812-00000000000665-14308-000	אפריל 2023
מסלול מניות [1]	השקעה	512245812-00000000000665-14677-000	אוגוסט 2023

בקרן קיים תיק השקעות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים (בסיסי ועוקב מדדים), לפירוט נוסף עבור מסלולי ההשקעה ראה ביאור 1 (ה) בדוח הכספי.

[1] מסלול קיימות מוזג למסלול מניות ביום 20 באוגוסט 2025.

1. מאפיינים כלליים של קרן הפנסיה (המשך)

ג. מסלולי השקעה ומסלולי ביטוח (המשך)

מסלולי ביטוח

שם מסלול	סוג מסלול	קוד
מסלול יסוד	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-109
מסלול ביטוח 75% לנכות ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-113
מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 47 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-114
מסלול ביטוח 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-115
מסלול ביטוח 75% לנכות ו-40% לשאירים	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-116
מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-100% לשארים (למעט גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-117
מסלול ביטוח 37.5% לנכות ו-40% לשאירים	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-118
מסלול ביטוח לפורשים עד גיל 60, 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה)	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-119
מסלול ביטוח מותאם אישית	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-120
כללי *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-101
עתיר חסכון *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-110
חסכון מרבי לפרישה מוקדמת *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-111
ביטוח מרבי *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-102
משווה *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-103
ביטוח שאירים מוגבר *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-104
משולב מוטה חסכון *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-105
משולב מוטה ביטוח *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-106
ביטוח שאירים מופחת *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-107
ביטוח נכות מופחת *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-108
כללי לנשים לגיל 64 *	ביטוח	512245812-00000000000665-0000-112

* ביוני 2018 המסלולים נסגרו בפני מצטרפים חדשים.

ד. שיעורי ההפרשות המרביים שהקרן רשאית לקבל ומטרתן

אין מגבלה על גובה ההפקדה החודשית והקרן מקבלת גם הפקדות חד-פעמיות שאינן מוגבלות בסכום. לעניין מבוטח שכיר - הפקדות המעסיק יכולות להיות בשיעור כולל של עד 15.83% משכר העובד (מזה עד 7.5% למרכיב התגמולים ועד 8.33% למרכיב הפיצויים) והפקדות העובד יכולות להיות בשיעור של עד 7% משכרו, ובלבד שהפקדת המעסיק למרכיב התגמולים בשיעור של עד 5% תלווה בהפקדה זהה של העובד למרכיב התגמולים (כך שאם הפקיד המעביד למרכיב התגמולים דמי גמולים בשיעור של 6% משכרו של העובד, לדוגמה, ההפקדה חייבת להיות מלווה בהפקדה של העובד בשיעור של 5% או יותר) ושהפקדות המעסיק במרכיב הפיצויים יהיו מותנות בהפקדות בשיעור של 5% לפחות במרכיב תגמולי המעסיק.

ה. שינויים במסמכי היסוד של הקרן בשנת הדיווח

להלן עיקרי השינויים שחלו בתקנון הקרן במהלך שנת הדוח (באישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון):

מהות השינוי	מועד הכניסה לפועל של השינוי:
עדכון סכומים שמשולבים בהגדרות + תיקוני ניסוח של הגדרות שונות בהתאם לנוסח המוסכם	1.6.2025
הוספת מסלול השקעות עוקב מדדים למקבלי קצבת זקנה, בנוסח המפורט ברשימת מסלולי ההשקעה העדכנית	1.6.2025
הוספת הבהרה שהעברת כספים לבנ"ז לשעבר בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני אינה משנה את גיל תחילת הכיסוי הביטוחי	1.6.2025
הוספת הבהרה שתקופת האכשרה למקרי פטירה בשל משיכת כספים תחול גם במקרה של קבלת קצבת זקנה מכספי רכיב התגמולים אך למעט במקרה של העברת כספי תגמולים לבנ"ז בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני	1.6.2025
הוספת הבהרה שהעברת כספים לבנ"ז לשעבר בהתאם לחוק חלוקת חסכון פנסיוני לא תפסיק ארכת ביטוח או הסדר ביטוח שחלים על העמית	1.6.2025
הבהרה שנכה חלקי רשאי לבקש לבצע הסדר ריסק - הבהרה לזכות שממילא היתה קיימת בתקנון עוד לפני הוספת ההבהרה	1.6.2025
הוספת הבהרה שמי שלא ניתן להתחיל לקבל קצבת זקנה כל עוד העמית מקבל קצבת נכות מקרן הפנסיה	1.6.2025
הבהרה שניתן לקבוע יותר מבן אחד שיהיה בן נבחר עם מוגבלות, ושינוי המגבלות ביחס לשיעור קצבת שאירי פנסיונר ביחס ליתום/בן נבחר עם מוגבלות - הורדת שיעור המינימום מ- 30% ל- 20% , וביטול התקרה של 40. למען הסר ספק, עדיין קיימת תקרה של 100% ביחס לכלל קצבאות שאירי פנסיונר.	1.6.2025
העברת הפסקה לגבי התאמת מספר התשלומים המובטחים לעמית שגילו בתום התקופה הנבחרת יעלה על גיל 87 מסעיף ההגדרות	1.6.2025
הוספת הבהרה שהחזרת כספי תגמולים שנוידו כתנאי לבירור תביעת נכות תכלול גם תשואות (לרבות עודף/גרעון אקטוארי) שנצברו בקרן שאליה נוידו הכספים	1.6.2025
הוספת הבהרה, שהחזרת כספי תגמולים שנפדו כתנאי לבירור תביעת נכות תכלול גם עודף/גרעון אקטוארי	1.6.2025
הוספת הבהרה איך יש לחשב את זקיפת דמי הגמולים במקרה של נכה חלקי ובמקרה של נכה מלא	1.6.2025
העברת ההסדרה (והבהרתה) של עמיתה הזכאית לגמלת שמירת הריון לסעיף נפרד	1.6.2025
הוספת הבהרה שהזכאות של נכה חלקי להשלמת דמי גמולים (או ביצוע הסדר ריסק) יהיו בהתאם לכל התנאים הקבועים בסעיף 37 (לרבות הגשת הבקשה במהלך תקופת ארכת הביטוח)	1.6.2025
תיקונים טכניים לא מהותיים	1.6.2025
הוספת הבהרה לגבי מנגנון הפחתת קצבאות שאירי עמית מבוטח במקרה של אלמן ויותר מבן עם מוגבלות אחד	1.6.2025
העברת (ושינוי ניסוח טכני) של הבהרה לגבי אופן הפעלת מנגנון הגדלת קצבאות ליתרה הקצובה במקרי הפחתת קצבאות (במקרים שבהם מתקיימים סעיפים 93.6+ 95.5)	1.6.2025
הוספת מנגנון שמקטין קצבת שאירי נכה במקרה של משיכת כספי פיצויים לאחר מועד האירוע המזכה בנכות - בהתאם להוראות חוזר פנסיה 1-3-2025	1.6.2025
הוספת הבהרה שמרכיב התגמולים מתייחס הן לתגמולי עובד והן לתגמולי מעסיק + מתן אפשרות למשוך כספי תגמולים ללא סיום העסקה בדומה לנוסח ששולב בתקנון קופת גמל לחסכון (חוזר 2-2021)	1.6.2025
שינוי ההוראות לענין נוסח ההודעה שתישלח לעמית ביחס לבקשת מעסיק להחזר הפיצויים, ומחיקת אפשרות העמית להתנגד להחזרת הכספים וזאת כדי להתאים את הסעיף לתיקון מס' 21 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)	1.6.2025
הוספת הבהרה לסעיף בהתאם להוראות חוזר פנסיה 1-3-2025	1.6.2025
עדכון מקדמים בהתאם לחוזר 8-9-2024 בעניין תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות – עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה, וקביעת הודאת תחילה של תיקון המקדמים ליום 1.6.2025	1.6.2025
קביעות הוראת תחילה - סעיף 95.5 החדש לא יחול ביחס למשיכת כספי פיצויים ע"י נכה שבוצעה לפני יום 1.6.2025.	1.6.2025
מחיקת מסלול קיימות, לאור מיזוגו למסלול מניות	17.8.2025
הוספת מסלול מניות סחיר, בנוסח המפורט ברשימת מסלולי ההשקעה העדכנית	1.1.2026

1. ניתוח זכויות מבוטחי הקרן

א. שינוי במספר המבוטחים:

סוג המבוטחים / מספר המבוטחים	לתחילת השנה	נפתחו השנה	נסגרו השנה	לסוף השנה
שכירים [1]	131,909	16,405	12,698	135,616
עצמאיים [1]	3,297	387	320	3,364
סה"כ	135,206	16,792	13,018	138,980

[1] ליום 31 בדצמבר, 2025 מבוטחים בקרן 3,664 מבוטחים להם קיימת יתרה הן במעמד עצמאי והן במעמד שכיר (מוצגים כשכירים).

ב. ניתוח זכויות מבוטחים בקרן הפנסיה

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
מבוטחים פעילים:			
מספר מבוטחים		44,940	43,379
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		7,484,093	5,619,336
מבוטחים לא פעילים:			
מספר מבוטחים		94,040	91,827
סך נכסים נטו (באלפי ש"ח)		1,808,902	1,419,416
מקבלי קצבה:			
מספר מקבלי קצבה- קיימים	זקנה	1,176	1,188
	שארים	403	407
	נכות	12	12
סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה קיימים (באלפי ש"ח)		84,542	86,268
מספר מקבלי קצבה- פנסיונרים	זקנה	5,830	4,805
	שארים	1,790	1,475
	נכות	167	144
סך נכסים נטו בגין מקבלי קצבה פנסיונרים (באלפי ש"ח)		984,435	782,186
גיל ממוצע למבוטחים פעילים (בשנים)		46.8	46.7

2. מידע אודות דמי ניהול

א. שיעור דמי הניהול למבוטחים (בלבד):

מספר מבוטחים

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
דמי ניהול מהפקדות [1] / דמי ניהול מנכסים [1]	0%	0% - 1%	1% - 2%	2% - 3%	3% - 4%	לא פעילים
0% - 0.25%	6,777	5,790	15,709	1,629	119	24,121
0.25% - 0.50%	2,746	5	69	576	516	13,012
0.5% - 0.75%	4,516	7	19	330	279	9,531
0.75% - 1.05%	378	557	877	1,878	2,163	47,376

סך נכסים באלפי ש"ח

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
דמי ניהול מהפקדות [1] / דמי ניהול מנכסים [1]	0%	0% - 1%	1% - 2%	2% - 3%	3% - 4%	לא פעילים
0% - 0.25%	1,655,991	952,613	2,938,547	332,372	10,127	654,655
0.25% - 0.50%	434,103	354	11,084	59,786	30,993	223,412
0.5% - 0.75%	600,255	564	1,997	38,508	19,772	168,978
0.75% - 1.05%	30,797	27,305	45,477	63,347	230,101	761,857

[1] הטווח כולל את השיעור הנמוך המצוין בו ולא כולל את השיעור הגבוה המצוין בו (למעט הטווח האחרון שכולל את השיעור המרבי).

סך ההוצאות הישירות הנגבות מהמבוטחים בקרן, נוסף לדמי הניהול, הינו 14,740 אלפי ש"ח. לפירוט הרכב ההוצאות, ראה ביאור 13 "הוצאות ישירות" בדוח הכספי של הקרן.

מקבלי קצבה

	ליום 31 בדצמבר, 2025	
דמי ניהול מנכסים	מספר מקבלי קצבה	סך נכסים באלפי ש"ח
0.15% - 0.3%	109	33,381
0.3% - 0.45%	2,092	225,327
0.45% - 0.6%	7,177	810,269

3. <u>מידע אודות דמי ניהול</u> (המשך)

ב. **<u>מידע אודות חמשת המעסיקים הגדולים בקרן</u>** [1]

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025
שיעור דמי ניהול מהפקדות ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)	0.68%
שיעור דמי ניהול מנכסים ממוצע בפועל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באחוזים)	0.19%
סך היקף נכסים מנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים (באלפי ש"ח)	1,261,206
שיעור הנכסים המנוהל עבור חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך נכסים נטו (באחוזים)	13.57%
מספר חשבונות מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים	7,395
שיעור חשבונות מבוטחים כולל של חמשת המעסיקים הגדולים מתוך סך המבוטחים (באחוזים)	5.32%

[1] למבוטחים פעילים בלבד.

4. **<u>ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן</u>**

א. **<u>פירוט מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן</u>**

למדיניות ההשקעה המוצהרת של מסלולי ההשקעה של הקרן לשנת 2025, בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים 13-9-2009 בעניין הצהרה מראש של גוף מוסדי על מדיניות ההשקעה שלו, ראה באתר החברה בקישורים הבאים:

1. <u>מסלול אשראי ואג"ח</u>
2. <u>מסלול עוקב מדדי מניות</u>
3. <u>מסלול עוקב מדד S&P500</u>
4. <u>מסלול עוקב מדדים גמיש</u>
5. <u>מסלול משולב סחיר</u>
6. <u>מסלול מניות</u>
7. <u>מסלול יעד לפרישה 2025</u>
8. <u>מסלול יעד לפרישה 2030</u>
9. <u>מסלול יעד לפרישה 2035</u>
10. <u>מסלול יעד לפרישה 2040</u>
11. <u>מסלול יעד לפרישה 2045</u>
12. <u>מסלול יעד לפרישה 2050</u>
13. <u>מסלול יעד לפרישה 2055</u>
14. <u>מסלול יעד לפרישה 2060</u>
15. <u>מסלול יעד לפרישה 2065</u>
16. <u>תיק מקבלי קצבה קיימים</u>
17. <u>תיק בסיסי למקבלי קצבה</u>
18. <u>תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה</u>

4. **<u>ניתוח מדיניות ההשקעה של מסלולי הקרן</u> (המשך)**

ב. **<u>ניתוח שינויים מהותיים בסעיפי ההשקעות לעומת שנה קודמת</u>**

להלן ניתוח השינויים המהותיים שחלו בהרכב תיקי ההשקעות בפועל במהלך שנת 2025 לעומת שנת 2024:

1. <u>מסלול אשראי ואג"ח</u> - רכיב הקונצרני הסחיר עלה מ-23% ל-43.5% ומנגד רכיב האג"ח הממשלתי ירד מ-47.5% ל-36%. במהלך שנת 2025 המסלול שינה את תמהיל המניות שלו מאחזקת מניות חו"ל בלבד לאחזקה של 4.5% מניות ישראל ו-14.5% מניות חו"ל.
2. <u>מסלול עוקב מדדי מניות</u> - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
3. <u>מסלול עוקב מדד S&P500</u> - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
4. <u>מסלול עוקב מדדים גמיש</u> - לא חלו שינויים מהותיים בשנת 2025, לעומת שנת 2024.
5. <u>מסלול משולב סחיר</u> - מדובר במסלול נבחרת מנהלים חדש, בשנת 2025 החשיפה למניות חו"ל הינה 66% והחשיפה למדדי אג"ח הינה 33%.
6. <u>מסלול מניות</u> - רכיב המניות בישראל עלה מ-33% ל-40% ומנגד אחוז המניות בחו"ל ירד מ-63% ל-58%.
7. <u>מסלול יעד לפרישה 2025</u> - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
8. <u>מסלול יעד לפרישה 2030</u> - רכיב המניות עלה מ-27% ל-30%.
9. <u>מסלול יעד לפרישה 2035</u> - רכיב המניות עלה מ-38% לכ-43% ורכיב האג"ח ירד מכ-42% ל-39.5%.
10. <u>מסלול יעד לפרישה 2040</u> - רכיב האג"ח ירד מ-36% ל-33.5%.
11. <u>מסלול יעד לפרישה 2045</u> - רכיב האג"ח ירד מכ-32% ל-28%, בעיקר בחלק של הקונצרני הסחיר.
12. <u>מסלול יעד לפרישה 2050</u> - רכיב המניות עלה מ-52.5% ל-54.5% ורכיב האג"ח ירד מ-32% ל-28%.
13. <u>מסלול יעד לפרישה 2055</u> - רכיב האג"ח ירד מ-32% ל-27%.
14. <u>מסלול יעד לפרישה 2060</u> - רכיב נכסי החוב ירד מ-30.5% ל-27.5%, בעיקר בחלק של ההלוואות.
15. <u>מסלול יעד לפרישה 2065</u> - רכיב האג"ח הקונצרני הסחיר ירד מ-28.5% ל-25.5%.
16. <u>תיק מקבלי קצבה קיימים</u> - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
17. <u>תיק בסיסי למקבלי קצבה</u> - בשנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים לעומת שנת 2024.
18. <u>תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה</u>- החל את פעילותו בשנת 2025.

5. ניהול סיכונים

א. מדיניות הנהלת הקרן בניהול סיכונים השיטות וההערכות

לתיאור מדיניות ניהול הסיכונים של החברה ופירוט בדבר הסיכונים להם היא חשופה ראה דוח עסקי תאגיד, סעיף 25.

ב. סיכוני נזילות:

סיכון הנזילות נובע מאי הוודאות לגבי שיעור משיכת הכספים מהקרן. במקרה של משיכת כספים בהיקף ניכר, בעיקר כתוצאה משינוי בטעמי ציבור המשקיעים במשק, הקרן עלולה להיקלע למצב שבו תמורת המימוש של הנכסים נמוכה משווים ההוגן בתנאי שוק רגילים ו/או שהקרן לא תוכל לממש את היקף הנכסים הדרוש בכדי להחזיר לעמיתים את כספם.

החברה המנהלת בוחנת מעת לעת את שיעור החשבונות הנזילים כדי לוודא ששיעור הנכסים הסחירים והנזילים אינו יורד בצורה משמעותית מתחת לשיעור זה. היקף הנכסים הנזילים בתיק ההשקעות מותאם לצפי חודשי של משיכות עמיתים אשר נעשה לאור הרכב העמיתים בקרן, התנהגות היסטורית עונתית ותגובה לאירועים מאקרו כלכליים. היקף ההשקעה בנכסים הנזילים משתנה מעת לעת כאמור הן על פי צרכי הנזילות והן לצרכי ביצוע חלופות השקעה בין האפיקים השונים.

מדיניות הקרן להשקיע חלק מנכסיה באפיקים שקליים בבנקים (עו"ש, פח"ק/פר"י, פק"מ), אשר הינם נזילים באופן מיידי למשיכה וכן בנכסים סחירים באפיקי ההשקעה.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ב. סיכוני נזילות:(המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

נזילות (בשנים)	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול משולב סחיר	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק מקבלי קצבה קיימים	תיק בסיסי למקבלי קצבה	תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה
	נכסים																	
	(באלפי ש"ח)																	
נכסים נזילים וסחירים	35,765	680,957	1,269,947	52,355	26,603	700,777	341,166	566,568	787,643	1,222,792	1,081,805	637,582	350,552	169,656	53,489	81,030	682,557	45
מח"מ של עד שנה *)	18	-	-	-	-	111	6,364	7,027	9,769	16,915	10,703	5,786	2,972	1,564	21	-	9,926	-
מח"מ מעל שנה	2	-	-	-	-	-	45,747	49,374	68,534	116,228	74,020	40,016	20,237	10,448	2	-	64,207	-
אחרים *)	167	(5,569)	36,582	(107)	231	19,010	60,481	76,533	135,506	187,746	154,358	102,138	49,072	27,007	426	3,540	245,968	(5)
סה"כ	35,952	675,388	1,306,529	52,248	26,834	719,898	453,758	699,502	1,001,452	1,543,681	1,320,886	785,522	422,833	208,675	53,938	84,570	1,002,658	40

*) נכסים בעלי פירעון נקוב של עד שנה נכללו במח"מ של עד שנה ונכסים ללא מועד פירעון נקוב נכלל בנכסים אחרים.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>:

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u>

סיכון זה בא לידי ביטוי בשינויים אפשריים בבסיס ההצמדה של הנכסים בקרן כגון: שערי החליפין של השקל מול מטבעות זרים ומדד המחירים לצרכן.
ההקצאה האסטרטגית של נכסי הקרן לבסיסי ההצמדה השונים נקבעת על ידי ועדת ההשקעות תוך התחשבות בשיקולי פיזור החשיפות והשאת תשואה למבוטחי הקרן. היקף ההשקעה נקבע על פי הערכות של מגמות ושינויים החלים בשוק ההון לרבות שיעור האינפלציה, מגמת ריבית בנק ישראל ופיחות השקל מול המט"ח.

נכסי הקרן מושקעים באפיק הצמוד למדד המחירים לצרכן במטרה לשמור על הערך הריאלי של ההשקעה ובאפיקים שאינם צמודים וזאת בתקופות בהן הצפי והערכות המאקרו כלכליות תומכים באפשרות לתשואה עודפת באפיקים חלופיים לאפיק הצמוד למדד. בנוסף, מבוצעת השקעה בנכסים בחו"ל ובנכסים צמודי מט"ח החשופים לשינויים בשער החליפין של השקל בעיקר מול הדולר והיורו. ניהול סך חשיפת המט"ח מבוצע ברמת תיק ההשקעות בהתאם לסף שנקבע במדיניות ההשקעות. החברה מבצעת גידורי מט"ח על מנת לעמוד בסף האמור.

היקף ההשקעה בהתאם לבסיסי ההצמדה של הנכסים נקבע על ידי ועדת ההשקעות של הקרן בהתאם להערכות ושיקולים כאמור בכפוף לשקלול פרמיית הסיכון ובכפוף למגמות והשינויים החלים בשוק ההון לרבות שיעור האינפלציה, מגמת ריבית בנק ישראל ופיחות השקל מול המט"ח.

מסלול אשראי ואג"ח	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	12,960	14,556	1,312	7,124	35,952
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(754)	(257)	1,295	(284)	-

(*) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

מסלול עוקב מדדי מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	לא צמוד	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח		
סך נכסי המסלול, נטו	195,667	479,721	675,388

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק: (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול עוקב מדד S&P500	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	608,629	(5,009)	702,909	1,306,529
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	579,147	735,326	(1,314,473)	-

מסלול עוקב מדדים גמיש	ליום 31 בדצמבר, 2025			
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח			
סך נכסי המסלול, נטו	27,862	9,501	14,885	52,248

מסלול משולב סחיר	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	יורו או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	5,078	3,212	16,934	1,610	26,834

מסלול מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	יורו או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח					
סך נכסי המסלול, נטו	372,443	5,783	22,963	289,450	29,259	719,898
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(159,536)	(241)	96,375	70,302	(6,900)	-

(*) לא כולל דולר ארה"ב, יורו והצמדה אליהם.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	135,997	137,238	35,330	145,193	453,758
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(97,986)	(2,453)	34,632	65,807	-

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	287,528	167,401	49,182	195,391	699,502
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(118,801)	(2,746)	53,015	68,532	-

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	419,136	197,093	79,130	306,093	1,001,452
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(178,519)	(3,009)	81,411	100,117	-

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	667,414	264,664	130,563	481,040	1,543,681
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(300,834)	(2,868)	128,563	175,139	-

(*) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכוני שוק: (המשך)

1. סיכון מדד וסיכון מטבע (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	579,848	183,790	117,041	440,207	1,320,886
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(279,902)	(1,904)	120,315	161,491	-

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	326,242	110,115	71,170	277,995	785,522
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(183,876)	(1,154)	76,799	108,231	-

מסלול יעד לפרישה 2055	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	186,714	58,536	37,975	139,608	422,833
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(90,146)	(581)	40,440	50,287	-

מסלול יעד לפרישה 2060	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	88,355	28,954	20,118	71,248	208,675
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(48,239)	(297)	20,495	28,041	-

(*) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

1. <u>סיכון מדד וסיכון מטבע</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	24,825	9,959	3,103	16,051	53,938
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(8,050)	(99)	4,254	3,895	-

תיק מקבלי קצבה קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	סך הכל
	אלפי ש"ח		
סך נכסי המסלול, נטו	4,578	79,992	84,570

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	לא צמוד	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה אליו (*)	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח				
סך נכסי המסלול, נטו	519,678	251,905	50,782	180,293	1,002,658
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	(92,327)	(2,034)	36,567	57,794	-

תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	לא צמוד	דולר ארה"ב או בהצמדה אליו	סך הכל
	אלפי ש"ח		
סך נכסי המסלול, נטו	20	20	40
חשיפה לנכסי בסיס באמצעות מכשירים נגזרים במונחי דלתא	9	(9)	-

(*) לא כולל דולר ארה"ב והצמדה אליו.

2. <u>סיכון מרווח אשראי</u>

סיכון מרווח אשראי נובע מהתרחבות של מרווחי האשראי לפיהם נסחרים נכסי החוב הקונצרני ביחס לאג"ח הממשלתי. מרווח האשראי נקבע בהתאם לדירוג האשראי של נכסי הקרן ומבטא בין השאר את ההסתברות לחדלות פירעון ואת שיעור ההפסד במקרה של פשיטת רגל של החברה המנפיקה/לווה.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

3. <u>סיכון ריבית</u>

סיכון ריבית נובע מתנודתיות של עקום הריבית חסר הסיכון אשר מושפע בעיקר מהתשואות של אג"ח ממשלתי. גובה החשיפה לשינויי ריבית מושפע ממשך החיים הממוצע (מח"מ) של נכסי החוב. הסיכון מציג את ההשפעה של שינוי בשיעור הריבית על התשואה.

א. <u>ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי בשיעור הריבית על תשואת המסלול:</u>

ליום 31 בדצמבר, 2025	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית	
	+1%	-1%
	אחוזים	
מסלול אשראי ואג"ח	(3.62)	3.97
מסלול עוקב מדדי מניות [2]	-	-
מסלול עוקב מדד S&P500 [1]	0.04	(0.04)
מסלול עוקב מדדים גמיש [1]	(1.66)	1.69
מסלול משולב סחיר [1]	(1.10)	1.12
מסלול מניות [1]	(0.06)	0.07
מסלול יעד לפרישה 2025	(2.61)	2.86
מסלול יעד לפרישה 2030	(2.16)	2.37
מסלול יעד לפרישה 2035	(1.80)	1.97
מסלול יעד לפרישה 2040	(1.44)	1.57
מסלול יעד לפרישה 2045	(1.20)	1.30
מסלול יעד לפרישה 2050	(1.21)	1.32
מסלול יעד לפרישה 2055	(1.18)	1.28
מסלול יעד לפרישה 2060	(1.20)	1.30
מסלול יעד לפרישה 2065	(1.53)	1.67
תיק מקבלי קצבה קיימים	1.28	(1.92)
תיק בסיסי למקבלי קצבה [1]	(2.43)	2.65
תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	(1.59)	1.59

[1] המסלול אינו משקיע בנכסי חוב, ניתוח הרגישות לשינוי בשיעור הריבית מתייחס להשקעות אחרות.

[2] המסלול אינו משקיע בנכסי חוב.

ב. **<u>השפעה של שינויים בעקום הריבית על סכום הקצבה:</u>**

ליום 31 בדצמבר, 2025	ניתוח רגישות לשינוי בשיעור הריבית	
	+0.5%	-0.5%
	אחוזים	
תיק מקבלי קצבה קיימים	0.71	(0.87)
תיק בסיסי למקבלי קצבה	(1.24)	1.30
תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	(0.80)	0.80

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>:

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול אשראי ואג"ח	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	בחו"ל	סך הכל	%
	אלפי ש"ח				מסה"כ
<u>ענף משק</u>					
בנקים	303	1	92	396	10.80%
ביטוח	76	1	45	122	3.30%
ביומד	37	-	267	304	8.30%
טכנולוגיה	235	18	1,284	1,537	41.90%
מסחר ושירותים	87	16	410	513	14.00%
שירותים פיננסיים	10	3	171	184	5.00%
נדל"ן ובנייה	226	32	47	305	8.30%
תעשיה	76	7	75	158	4.40%
השקעה ואחזקות	19	6	-	25	0.70%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	103	3	15	121	3.30%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	1,172	87	2,406	3,665	100.00%

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול מניות	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	בחו"ל	סך הכל	%
	אלפי ש"ח				מסה"כ
<u>ענף משק</u>					
בנקים	53,393	102	6,998	60,493	14.40%
ביטוח	13,400	192	3,420	17,012	4.00%
ביומד	6,538	-	28,542	35,080	8.30%
טכנולוגיה	41,368	3,095	104,350	148,813	35.40%
מסחר ושירותים	15,327	2,793	31,982	50,102	11.90%
שירותים פיננסיים	1,728	502	12,926	15,156	3.60%
נדל"ן ובנייה	39,708	5,589	3,568	48,865	11.60%
תעשיה	13,248	1,170	5,756	20,174	5.00%
השקעה ואחזקות	3,399	1,014	-	4,413	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	18,069	586	1,542	20,197	4.80%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	206,178	15,043	199,084	420,305	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	9,236	18	-	1,232	10,486	13.50%
ביטוח	2,318	33	-	602	2,953	3.80%
ביומד	1,131	-	26	4,980	6,137	7.90%
טכנולוגיה	7,155	535	460	18,574	26,724	34.40%
מסחר ושירותים	2,734	483	757	5,625	9,599	12.40%
שירותים פיננסיים	299	87	379	2,278	3,043	3.90%
נדל"ן ובנייה	6,868	967	1,256	844	9,935	12.80%
תעשיה	2,291	202	40	1,013	3,546	4.60%
השקעה ואחזקות	588	175	30	-	793	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	3,125	101	-	1,168	4,394	5.70%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	35,745	2,601	2,948	36,316	77,610	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2030	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	18,703	36	-	2,627	21,366	13.60%
ביטוח	4,694	67	-	1,284	6,045	3.80%
ביומד	2,290	-	78	10,347	12,715	8.10%
טכנולוגיה	14,489	1,084	1,099	39,393	56,065	35.70%
מסחר ושירותים	5,534	978	1,301	11,962	19,775	12.60%
שירותים פיננסיים	605	176	285	4,881	5,947	3.80%
נדל"ן ובנייה	13,908	1,958	957	1,641	18,464	11.80%
תעשיה	4,640	410	56	2,158	7,264	4.60%
השקעה ואחזקות	1,190	355	14	-	1,559	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	6,329	205	-	1,369	7,903	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	72,382	5,269	3,790	75,662	157,103	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2035	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	32,931	63	-	4,357	37,351	13.80%
ביטוח	8,265	118	-	2,129	10,512	3.90%
ביומד	4,032	-	104	17,685	21,821	8.10%
טכנולוגיה	25,513	1,909	1,906	65,621	94,949	35.00%
מסחר ושירותים	9,785	1,723	2,212	19,904	33,624	12.40%
שירותים פיננסיים	1,066	310	519	8,120	10,015	3.70%
נדל"ן ובנייה	24,490	3,447	1,830	3,866	33,633	12.40%
תעשיה	8,171	722	306	3,583	12,782	4.70%
השקעה ואחזקות	2,096	625	20	-	2,741	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	11,144	361	-	2,087	13,592	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	127,493	9,278	6,897	127,352	271,020	100.00%

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול יעד לפרישה 2040	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	54,171	103	-	7,340	61,614	13.70%
ביטוח	13,596	195	-	3,587	17,378	3.90%
ביומד	6,633	-	181	29,435	36,249	8.10%
טכנולוגיה	41,970	3,140	3,493	109,775	158,378	35.30%
מסחר ושירותים	16,213	2,834	4,118	33,487	56,652	12.60%
שירותים פיננסיים	1,753	510	563	13,613	16,439	3.70%
נדל"ן ובנייה	40,286	5,670	2,684	5,862	54,502	12.10%
תעשיה	13,440	1,187	394	6,033	21,054	4.70%
השקעה ואחזקות	3,448	1,029	22	-	4,499	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	18,332	594	-	3,068	21,994	4.90%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	209,842	15,262	11,455	212,200	448,759	100.00%

ליום 31 בדצמבר, 2025

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
			ליום 31 בדצמבר, 2025			
<u>ענף משק</u>						
בנקים	54,074	103	-	7,249	61,426	13.90%
ביטוח	13,572	194	-	3,543	17,309	3.90%
ביומד	6,621	-	155	29,228	36,004	8.10%
טכנולוגיה	41,895	3,135	2,728	108,285	156,043	35.30%
מסחר ושירותים	16,019	2,829	3,547	33,090	55,485	12.50%
שירותים פיננסיים	1,750	509	158	13,434	15,851	3.60%
נדל"ן ובנייה	40,215	5,660	2,061	5,296	53,232	12.00%
תעשיה	13,417	1,185	298	5,960	20,860	4.80%
השקעה ואחזקות	3,442	1,027	15	-	4,484	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	18,299	593	-	2,701	21,593	4.90%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	209,304	15,235	8,962	208,786	442,287	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2050	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
			אלפי ש"ח			מסה"כ
			ליום 31 בדצמבר, 2025			
<u>ענף משק</u>						
בנקים	33,621	64	-	4,471	38,156	13.90%
ביטוח	8,438	121	-	2,185	10,744	3.90%
ביומד	4,117	-	155	18,100	22,372	8.20%
טכנולוגיה	26,048	1,949	2,112	66,554	96,663	35.30%
מסחר ושירותים	9,982	1,759	1,536	20,418	33,695	12.30%
שירותים פיננסיים	1,088	316	104	8,285	9,793	3.60%
נדל"ן ובנייה	25,003	3,519	1,355	3,318	33,195	12.10%
תעשיה	8,342	737	193	3,676	12,948	4.70%
השקעה ואחזקות	2,140	639	8	-	2,787	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	11,377	369	-	1,957	13,703	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	130,156	9,473	5,463	128,964	274,056	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2055	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	18,704	36	-	2,341	21,081	14.20%
ביטוח	4,694	67	-	1,144	5,905	4.00%
ביומד	2,290	-	52	9,778	12,120	8.20%
טכנולוגיה	14,490	1,084	888	35,103	51,565	34.80%
מסחר ושירותים	5,534	978	1,144	10,725	18,381	12.40%
שירותים פיננסיים	605	176	44	4,335	5,160	3.50%
נדל"ן ובנייה	13,909	1,958	603	1,583	18,053	12.20%
תעשיה	4,640	410	72	1,927	7,049	4.70%
השקעה ואחזקות	1,191	355	2	-	1,548	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	6,329	205	-	910	7,444	5.00%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	72,386	5,269	2,805	67,846	148,306	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2060	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	ליום 31 בדצמבר, 2025					
			אלפי ש"ח			מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	9,139	17	-	1,191	10,347	14.00%
ביטוח	2,295	33	-	582	2,910	3.90%
ביומד	1,119	-	26	4,873	6,018	8.20%
טכנולוגיה	7,083	530	448	17,772	25,833	35.10%
מסחר ושירותים	2,707	478	482	5,445	9,112	12.40%
שירותים פיננסיים	296	86	23	2,208	2,613	3.50%
נדל"ן ובנייה	6,799	957	352	867	8,975	12.20%
תעשיה	2,269	200	48	980	3,497	4.80%
השקעה ואחזקות	582	174	1	-	757	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	3,094	100	-	415	3,609	4.90%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	35,383	2,575	1,380	34,333	73,671	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני שוק</u>: (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים</u>: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול יעד לפרישה 2065	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	בחו"ל	סך הכל	%
	אלפי ש"ח				מסה"כ
<u>ענף משק</u>					
בנקים	2,457	5	323	2,785	14.40%
ביטוח	617	9	158	784	4.00%
ביומד	301	-	1,316	1,617	8.30%
טכנולוגיה	1,902	142	4,820	6,864	35.40%
מסחר ושירותים	704	128	1,478	2,310	11.90%
שירותים פיננסיים	79	23	597	699	3.60%
נדל"ן ובנייה	1,826	257	165	2,248	11.60%
תעשיה	609	54	266	929	5.00%
השקעה ואחזקות	156	47	-	203	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	831	27	71	929	4.80%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	9,482	692	9,194	19,368	100.00%

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
תיק בסיסי למקבלי קצבה	נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדדי מניות היתר	לא סחיר	בחו"ל	סך הכל	%
	אלפי ש"ח					מסה"כ
<u>ענף משק</u>						
בנקים	13,121	25	-	1,829	14,975	13.50%
ביטוח	3,294	47	-	894	4,235	3.80%
ביומד	1,607	-	104	7,233	8,944	8.10%
טכנולוגיה	10,168	761	1,210	27,083	39,222	35.50%
מסחר ושירותים	3,932	687	605	8,334	13,558	12.30%
שירותים פיננסיים	425	123	388	3,383	4,319	3.90%
נדל"ן ובנייה	9,759	1,374	1,242	1,451	13,826	12.50%
תעשיה	3,256	288	97	1,503	5,144	4.60%
השקעה ואחזקות	835	249	-	-	1,084	1.00%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	4,441	144	-	707	5,292	4.80%
סך הכל השקעה במכשירים הוניים	50,838	3,698	3,646	52,417	110,599	100.00%

במסלולים: מקבלי קצבה קיימים, עוקב מדדים למקבלי קצבה, עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, עוקב מדדים גמיש ומשולב סחיר אין השקעה במכשירים הוניים ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ג. <u>סיכוני אשראי</u>:

סיכון אשראי מתייחס להפסדים העלולים להיגרם לקרן כתוצאה משינוי (זמני או קבוע) ביכולתם של מנפיקים/לווים לעמוד בהתחייבויותיהם הפיננסיות לקרן, בפרט יכולתם לפרוע קרן או לבצע תשלומי ריבית במועד. שינויים בהערכת הסיכון של מנפיקים/לווים משפיעים גם על מרווח האשראי הגלום במחיר נכסי החוב, ולפיכך על שווים ההוגן.

פעילות האשראי נעשית בכפוף לתקנות ההשקעה וחוזרי הממונה, בפרט, פעילויות ההלוואות ואשראי לא סחיר מתבצעות על פי מדיניות האשראי הלא סחיר שאושרה בדירקטוריון. כל עסקת אשראי מעבר לסכום מינימלי מועברת לאישור ועדת משנה לאשראי. עסקאות אשראי בסכומים גדולים יאושרו על פי מדרג סמכויות שבנוהלי אגף השקעות ו/או בנסיבות מיוחדות בהמלצת ועדת משנה לאשראי ו/או אגף השקעות, יובאו לאישור גם בוועדת השקעות. כל עסקה מדורגת בדירוג חיצוני, או בדירוג פנימי על פי מודל דירוג פנימי מאושר או בהסתמך על דירוג בנק או מבטח אחר ששותף לעסקה. ניתן לבצע גם עסקאות לא מדורגות או בדירוג נמוך מדירוג השקעה בתנאים מסוימים כמפורט בהוראות הרגולטור, דרישות חוקיות ובכפוף לנהלי החברה. לרוב ההלוואות המותאמות תופץ חוות דעת מטעם מנהל הסיכונים או מי מטעמו לוועדת משנה לאשראי בכפוף לנהלים שנקבעו לנושא. ועדת ההשקעות מפקחת על רמת פיזור נאותה בתיק נכסי החוב כולל שמירה על מגבלות חשיפה הנגזרות מתקנות השקעה ו/או מדיניות הקופה. במסגרת פעילות ניהול סיכוני האשראי מתבצעת הערכה שוטפת של הסיכונים תוך מאמץ לאיתור מוקדם של חובות בעייתיים לטיפול.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

מסלול אשראי ואג"ח	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	22,979	2	22,981
בחו"ל	2,544	-	2,544
סך הכל נכסי חוב	25,523	2	25,525

מסלול מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025
	סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	10,924
בחו"ל	682
סך הכל נכסי חוב	11,606

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	182,067	44,597	226,664
בחו"ל	19,527	2,168	21,695
סך הכל נכסי חוב	201,594	46,765	248,359

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	224,209	47,848	272,057
בחו"ל	25,596	2,576	28,172
סך הכל נכסי חוב	249,805	50,424	300,229

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	253,217	66,296	319,513
בחו"ל	33,524	3,698	37,222
סך הכל נכסי חוב	286,741	69,994	356,735

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	307,256	112,899	420,155
בחו"ל	43,248	5,815	49,063
סך הכל נכסי חוב	350,504	118,714	469,218

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	217,655	71,427	289,082
בחו"ל	35,681	4,158	39,839
סך הכל נכסי חוב	253,336	75,585	328,921

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	133,929	38,302	172,231
בחו"ל	21,203	2,554	23,757
סך הכל נכסי חוב	155,132	40,856	195,988

מסלול יעד לפרישה 2055	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	71,677	19,497	91,174
בחו"ל	10,909	1,166	12,075
סך הכל נכסי חוב	82,586	20,663	103,249

מסלול יעד לפרישה 2060	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	35,315	10,069	45,384
בחו"ל	5,423	602	6,025
סך הכל נכסי חוב	40,738	10,671	51,409

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025		
	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	14,732	2	14,734
בחו"ל	1,741	-	1,741
סך הכל נכסי חוב	16,473	2	16,475

תיק מקבלי קצבה קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025
	סחירים
	אלפי ש"ח
בארץ	79,992

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם

	ליום 31 בדצמבר, 2025		
תיק בסיסי למקבלי קצבה	סחירים	שאינם סחירים	סה"כ
	אלפי ש"ח		
בארץ	318,799	62,643	381,442
בחו"ל	38,795	2,957	41,752
סך הכל נכסי חוב	357,594	65,600	423,194

במסלולים: עוקב מדדים למקבלי קצבה, עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, עוקב מדדים גמיש ומשולב סחיר אין השקעה בנכסי חוב ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

1. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים

א. נכסי חוב בארץ

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק מקבלי קצבה קיימים	תיק בסיסי למקבלי קצבה
						דירוג מקומי (*)							
						אלפי ש"ח							
נכסי חוב סחירים בארץ													
אגרות חוב ממשלתיות	11,639	10,924	111,125	124,359	136,280	129,920	86,256	52,247	26,310	13,460	4,490	79,992	92,119
אגרות חוב קונצרניות בדירוג:													
AA ומעלה	9,371	-	58,624	82,514	96,634	146,547	108,585	67,500	37,490	18,061	8,463	-	187,323
BBB עד A	1,840	-	11,509	16,198	18,970	28,768	21,316	13,251	7,360	3,545	1,662	-	36,773
לא מדורג	129	-	809	1,138	1,333	2,021	1,498	931	517	249	117	-	2,584
סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ	22,979	10,924	182,067	224,209	253,217	307,256	217,655	133,929	71,677	35,315	14,732	79,992	318,799
נכסי חוב שאינם סחירים בארץ													
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:													
AA ומעלה	-	-	2,945	2,916	4,069	6,845	4,317	2,315	1,158	599	-	-	3,736
BBB עד A	1	-	392	435	606	1,055	663	357	183	97	-	-	613
נמוך מ- BBB	1	-	6	8	9	14	10	6	4	2	1	-	18
לא מדורג	-	-	9	12	14	23	16	9	5	3	1	-	23
הלוואות לאחרים	-	-	41,245	44,477	61,598	104,962	66,421	35,615	18,147	9,368	-	-	58,253
סה"כ נכסי חוב שאינם סחירים בארץ	2	-	44,597	47,848	66,296	112,899	71,427	38,302	19,497	10,069	2	-	62,643
סך הכל נכסי חוב בארץ	22,981	10,924	226,664	272,057	319,513	420,155	289,082	172,231	91,174	45,384	14,734	79,992	381,442
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)	-	-	8,511	9,283	12,934	22,425	14,096	7,585	3,881	2,045	-	-	12,923

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

(**) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים ע"י חברה חיצונית.

במסלולים: עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500 , עוקב מדדים גמיש, משולב סחיר ועוקב מדדים למקבלי קצבה אין נכסי חוב בארץ ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

2. פירוט נכסי חוב בחלוקה לדירוגים (המשך)

ב. נכסי חוב בחו"ל

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	תיק בסיסי למקבלי קצבה
	דירוג בינלאומי (*)											
	אלפי ש"ח											
נכסי חוב סחירים בחו"ל												
אגרות חוב ממשלתיות	871	682	7,716	8,868	10,084	10,312	7,307	4,396	2,225	1,129	369	7,756
אגרות חוב קונצרניות בדירוג:												
A ומעלה	48	-	333	471	672	938	819	482	247	122	38	854
BBB	552	-	3,788	5,358	7,231	10,317	8,631	5,159	2,704	1,330	464	10,440
נמוך מ- BBB	905	-	6,484	9,190	13,101	18,281	15,957	9,415	4,834	2,396	734	16,649
לא מדורג	168	-	1,206	1,709	2,436	3,400	2,967	1,751	899	446	136	3,096
סך הכל נכסי חוב סחירים בחו"ל	2,544	682	19,527	25,596	33,524	43,248	35,681	21,203	10,909	5,423	1,741	38,795
נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל												
אגרות חוב קונצרניות ופיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים בדירוג:												
נכסי חוב אחרים	-	-	2,168	2,576	3,698	5,815	4,158	2,554	1,166	602	-	2,957
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים בחו"ל	-	-	2,168	2,576	3,698	5,815	4,158	2,554	1,166	602	-	2,957
סך הכל נכסי חוב בחו"ל	2,544	682	21,695	28,172	37,222	49,063	39,839	23,757	12,075	6,025	1,741	41,752
מזה - נכסי חוב בדירוג פנימי (**)	-	-	267	296	412	718	451	243	125	66	-	417

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג BBB כולל BBB - ועד BBB +.

(**) נכסי החוב בדירוג פנימי אינם מדורגים ע"י חברה חיצונית.

במסלולים: עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500 , עוקב מדדים גמיש, משולב סחיר, מקבלי קצבה קיימים ועוקב מדדים למקבלי קצבה אין נכסי חוב בחו"ל ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

3. <u>שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן עבור נכסים שאינם סחירים</u>

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים, הלוואות ופיקדונות מחושב ע"פ מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים, כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים ע"י חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

<u>שיעורי הריבית</u>:

ליום 31 בדצמבר, 2025

נכסי חוב שאינם סחירים לפי דירוג (*):	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	תיק בסיסי למקבלי קצבה
	באחוזים								
AA ומעלה	3.25	3.26	3.26	3.30	3.29	3.29	3.32	3.37	3.38
A	4.66	4.68	4.68	4.68	4.68	4.68	4.69	4.69	4.69
BBB	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81	5.81
נמוך מ- BBB	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21	7.21
לא מדורג	5.06	5.21	5.21	5.26	5.25	5.23	5.29	5.29	5.32

(*) כל דירוג כולל בתוכו את כל הטווחים, לדוגמא: דירוג A כולל A- ועד A+.

במסלולים: אשראי ואג"ח, עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500, משולב סחיר, עוקב מדדים גמיש, מניות, מסלול יעד לפרישה 2065 , מקבלי קצבה קיימים ועוקב מדדים למקבלי קצבה אין נכסי חוב שאינם סחירים ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u>

מסלול אשראי ואג"ח	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	3,795	14.90%
ביטוח	864	3.40%
ביומד	133	0.50%
טכנולוגיה	275	1.10%
מסחר ושירותים	1,271	5.00%
שירותים פיננסיים	194	0.80%
נדל"ן ובנייה	4,276	16.80%
תעשיה	425	1.70%
השקעה ואחזקות	132	0.50%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	1,650	6.50%
אג"ח ממשלתי	12,510	48.80%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	25,525	100.00%

מסלול מניות	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
אג"ח ממשלתי	11,606	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2025	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	24,615	9.90%
ביטוח	5,452	2.20%
ביומד	955	0.40%
טכנולוגיה	5,290	2.10%
מסחר ושירותים	12,587	5.10%
שירותים פיננסיים	8,286	3.30%
נדל"ן ובנייה	45,931	18.50%
תעשיה	10,818	4.40%
השקעה ואחזקות	2,262	0.90%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	12,378	5.00%
אחר	944	0.38%
אג"ח ממשלתי	118,841	47.82%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	248,359	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2030	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	34,166	11.40%
ביטוח	7,677	2.60%
ביומד	1,354	0.50%
טכנולוגיה	5,828	1.90%
מסחר ושירותים	16,266	5.40%
שירותים פיננסיים	9,226	3.10%
נדל"ן ובנייה	59,175	19.70%
תעשיה	12,849	4.30%
השקעה ואחזקות	2,601	0.90%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	16,878	5.60%
אחר	982	0.30%
אג"ח ממשלתי	133,227	44.30%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	300,229	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2035	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	41,044	11.50%
ביטוח	9,120	2.60%
ביומד	1,930	0.50%
טכנולוגיה	8,062	2.30%
מסחר ושירותים	20,718	5.80%
שירותים פיננסיים	12,672	3.60%
נדל"ן ובנייה	74,084	20.80%
תעשיה	17,255	4.80%
השקעה ואחזקות	3,368	0.90%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	20,752	5.80%
אחר	1,366	0.40%
אג"ח ממשלתי	146,364	41.00%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	356,735	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2040	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	61,436	13.10%
ביטוח	13,743	2.90%
ביומד	2,693	0.60%
טכנולוגיה	12,415	2.60%
מסחר ושירותים	32,396	6.90%
שירותים פיננסיים	21,119	4.50%
נדל"ן ובנייה	118,446	25.20%
תעשיה	27,190	5.80%
השקעה ואחזקות	5,452	1.20%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	31,765	6.80%
אחר	2,331	0.50%
אג"ח ממשלתי	140,232	29.90%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	469,218	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	46,486	14.10%
ביטוח	10,316	3.10%
ביומד	2,351	0.70%
טכנולוגיה	8,969	2.70%
מסחר ושירותים	23,352	7.10%
שירותים פיננסיים	13,991	4.30%
נדל"ן ובנייה	82,790	25.20%
תעשיה	18,458	5.60%
השקעה ואחזקות	3,665	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	23,512	7.10%
אחר	1,468	0.40%
אג"ח ממשלתי	93,563	28.60%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	328,921	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2050	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	28,656	14.60%
ביטוח	6,385	3.30%
ביומד	1,387	0.70%
טכנולוגיה	5,066	2.60%
מסחר ושירותים	13,782	7.00%
שירותים פיננסיים	7,707	3.90%
נדל"ן ובנייה	48,878	24.90%
תעשיה	10,359	5.30%
השקעה ואחזקות	2,096	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	14,240	7.30%
אחר	789	0.40%
אג"ח ממשלתי	56,643	28.90%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	195,988	100.00%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2055	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	15,718	15.20%
ביטוח	3,524	3.40%
ביומד	712	0.70%
טכנולוגיה	2,567	2.50%
מסחר ושירותים	7,376	7.10%
שירותים פיננסיים	3,955	3.80%
נדל"ן ובנייה	26,379	25.50%
תעשיה	5,232	5.10%
השקעה ואחזקות	1,103	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	7,748	7.50%
אחר	400	0.40%
אג"ח ממשלתי	28,535	27.70%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	103,249	100.00%

מסלול יעד לפרישה 2060	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	7,588	14.80%
ביטוח	1,702	3.30%
ביומד	353	0.70%
טכנולוגיה	1,286	2.50%
מסחר ושירותים	3,658	7.10%
שירותים פיננסיים	2,057	4.00%
נדל"ן ובנייה	13,084	25.50%
תעשיה	2,541	4.90%
השקעה ואחזקות	553	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	3,789	7.40%
אחר	209	0.30%
אג"ח ממשלתי	14,589	28.40%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	51,409	100.00%

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ד. <u>סיכוני אשראי</u> (המשך)

4. <u>פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2065	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
בנקים	3,391	20.60%
ביטוח	776	4.70%
ביומד	108	0.70%
טכנולוגיה	229	1.40%
מסחר ושירותים	1,126	6.80%
שירותים פיננסיים	165	1.00%
נדל"ן ובנייה	3,858	23.40%
תעשיה	372	2.30%
השקעה ואחזקות	119	0.70%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	1,472	8.90%
אג"ח ממשלתי	4,859	29.50%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	16,475	100.00%

תיק מקבלי קצבה קיימים	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
<u>ענף משק</u>		
אג"ח ממשלתי	79,992	100.0%

5. ניהול סיכונים (המשך)

ד. סיכוני אשראי (המשך)

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב סחירים ושאינם סחירים (המשך)

תיק בסיסי למקבלי קצבה	ליום 31 בדצמבר, 2025	
	סכום אלפי ש"ח	% מסה"כ
ענף משק		
בנקים	75,228	17.80%
ביטוח	17,196	4.10%
ביומד	2,453	0.60%
טכנולוגיה	8,900	2.10%
מסחר ושירותים	31,577	7.50%
שירותים פיננסיים	13,731	3.20%
נדל"ן ובנייה	114,469	27.00%
תעשיה	18,369	4.30%
השקעה ואחזקות	4,499	1.10%
אנרגיה וחיפושי נפט וגז	35,587	8.40%
אחר	1,310	0.30%
אג"ח ממשלתי	99,875	23.60%
סך הכל השקעה בנכסי חוב	423,194	100.00%

במסלולים: עוקב מדדי מניות, עוקב מדד S&P500 , משולב סחיר, עוקב מדדים גמיש ועוקב מדדים למקבלי קצבה אין השקעות בנכסי חוב ליום 31 בדצמבר, 2025.

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים

החשיפה הגיאוגרפית בהתאם למקום הסיכון הסופי, מדינה או אזור גאוגרפי, לפי רלוונטיות. במקרים בהם לא ניתן לזהות את מקום החשיפה הסופית החשיפה נרשמה בהתאם למקום בו נסחר הנכס או התאגד.

	ליום 31 בדצמבר, 2025							
מסלול אשראי ואג"ח	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח								
ישראל	12,366	11,566	1,405	1,556	-	189	27,082	-	27,082
ארה"ב	144	599	2,016	633	305	1,645	5,342	-	5,342
בריטניה	-	185	17	24	109	120	455	-	455
אירופה	-	67	10	243	322	260	902	-	902
אחר	-	598	217	385	448	523	2,171	-	2,171
סך הכל	12,510	13,015	3,665	2,841	1,184	2,737	35,952	-	35,952

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול עוקב מדדי מניות	קרנות סל	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח				
ישראל	-	2,169	2,169	-	2,169
ארה"ב	196,616	36	196,652	-	196,652
אחר	479,775	(3,208)	478,736	-	476,567
סך הכל	676,391	(1,003)	675,388	-	675,388

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול עוקב מדד S&P500	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח				
ישראל	-	-	20,340	20,340	-	20,340
ארה"ב	489,627	66,018	781,291	1,336,936	-	1,336,936
אחר	-	-	(50,747)	(50,747)	-	(50,747)
סך הכל	489,627	66,018	750,884	1,306,529	-	1,306,529

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול עוקב מדדים גמיש	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח				
ישראל	23,488	8,042	733	32,263	-	32,263
ארה"ב	5,097	-	1	5,098	-	5,098
אירופה	2,449	-	-	2,449	-	2,449
אחר	12,438	-	-	12,438	-	12,438
סך הכל	43,472	8,042	734	52,248	-	52,248

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
מסלול משולב סחיר	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח				
ישראל	5,560	2,136	593	8,289	-	8,289
ארה"ב	13,235	-	36	13,271	-	13,271
אירופה	2,437	-	1	2,438	-	2,438
אחר	2,836	-	-	2,836	-	2,836
סך הכל	24,068	2,136	630	26,834	-	26,834

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

מסלול מניות	אגרות חוב ממשלתיות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח							
ישראל	11,606	247,002	29,992	-	11,126	299,726	-	299,726
ארה"ב	-	154,177	46,888	591	94,108	295,764	-	295,764
בריטניה	-	1,941	1,819	1,933	8,129	13,822	-	13,822
אסיה	-	5,333	-	-	4,488	9,821	-	9,821
יפן	-	2,811	4,110	3,640	11,024	21,585	-	21,585
סין	-	-	6,434	504	1,986	8,924	-	8,924
גרמניה		2,666	-	-	11,300	13,966	-	13,966
אירופה		740	18,374	3,824	7,083	30,021	-	30,021
אחר	-	5,635	9,734	1,840	9,060	26,269	-	26,269
סך הכל	11,606	420,305	117,351	12,332	158,304	719,898	-	719,898

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
מסלול יעד לפרישה 2025	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	118,059	75,175	45,615	13,855	-	843	21,313	274,860	-	274,860
ארה"ב	782	4,296	27,273	8,092	2,228	-	74,122	116,793	-	116,793
בריטניה	-	1,324	555	320	937	-	4,278	7,414	-	7,414
אירופה	-	476	530	3,235	2,622	-	16,280	23,143	-	23,143
אחר	-	4,285	3,637	4,412	3,700	-	15,514	31,548	-	31,548
סך הכל	118,841	85,556	77,610	29,914	9,487	843	131,507	453,758	-	453,758

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
מסלול יעד לפרישה 2030	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	132,118	104,972	90,169	22,704	-	1,748	119,096	470,807	-	470,807
ארה"ב	1,109	6,088	58,242	16,970	3,233	-	49,221	134,863	-	134,863
בריטניה	-	1,876	1,004	683	1,572	-	6,461	11,596	-	11,596
יפן	-	9	1,055	1,543	1,366	-	4,266	8,239	-	8,239
אירופה	-	675	759	6,897	4,197	-	20,769	33,297	-	33,297
אחר	-	6,064	5,874	7,263	4,631	-	16,868	40,700	-	40,700
סך הכל	133,227	119,684	157,103	56,060	14,999	1,748	216,681	699,502	-	699,502

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
מסלול יעד לפרישה 2035	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	144,783	123,728	159,106	32,784	-	2,528	167,664	630,593	-	630,593
ארה"ב	1,581	8,679	96,599	28,018	4,659	-	82,482	222,018	-	222,018
בריטניה	-	2,675	2,846	1,133	2,410	-	9,758	18,822	-	18,822
יפן	-	13	1,751	2,559	2,267	-	7,050	13,640	-	13,640
גרמניה	-	1,089	1,660	-	-	-	7,281	10,030	-	10,030
אירופה	-	962	1,136	11,440	6,318	-	32,849	52,705	-	52,705
אחר	-	7,555	7,922	11,769	6,807	-	19,591	53,644	-	53,644
סך הכל	146,364	144,701	271,020	87,703	22,461	2,528	326,675	1,001,452	-	1,001,452

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
מסלול יעד לפרישה 2040	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	138,026	188,531	261,221	52,093	-	3,736	304,829	948,436	-	948,436
ארה"ב	2,206	12,112	162,631	46,966	6,608	-	126,414	356,937	-	356,937
בריטניה	-	3,732	4,119	1,908	3,711	-	17,637	31,107	-	31,107
יפן	-	18	2,949	4,311	3,818	-	11,793	22,889	-	22,889
גרמניה	-	1,520	2,796	-	-	-	12,257	16,573	-	16,573
אירופה	-	1,343	1,729	19,272	9,505	-	52,348	84,197	-	84,197
אחר	-	10,542	13,314	19,334	9,920	-	30,432	83,542	-	83,542
סך הכל	140,232	217,798	448,759	143,884	33,562	3,736	555,710	1,543,681	-	1,543,681

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2045	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	אלפי ש"ח									
ישראל	91,638	138,961	257,814	46,427	-	3,131	228,296	766,267	-	766,267
ארה"ב	1,925	10,570	160,508	46,254	5,838	-	110,173	335,268	-	335,268
בריטניה	-	3,258	3,586	1,884	3,471	-	16,330	28,529	-	28,529
יפן	-	15	2,912	4,257	3,771	-	11,593	22,548	-	22,548
גרמניה	-	1,327	2,761	-	-	-	11,998	16,086	-	16,086
אירופה	-	1,172	1,517	19,033	8,757	-	44,619	75,098	-	75,098
אחר	-	9,201	13,189	18,822	8,941	-	26,937	77,090	-	77,090
סך הכל	93,563	164,504	442,287	136,677	30,778	3,131	449,946	1,320,886	-	1,320,886

מסלול יעד לפרישה 2050	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	אלפי ש"ח									
ישראל	55,507	85,968	160,180	28,865	-	2,045	106,467	439,032	-	439,032
ארה"ב	1,136	6,236	99,325	28,502	3,461	-	73,035	211,695	-	211,695
בריטניה	-	1,922	2,268	1,162	2,102	-	9,312	16,766	-	16,766
יפן	-	9	1,796	2,626	2,326	-	7,139	13,896	-	13,896
גרמניה	-	783	1,703	-	-	-	7,375	9,861	-	9,861
אירופה	-	691	1,082	11,739	5,273	-	27,870	46,655	-	46,655
אחר	-	5,429	7,702	11,553	5,340	-	17,593	47,617	-	47,617
סך הכל	56,643	101,038	274,056	84,447	18,502	2,045	248,791	785,522	-	785,522

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2055	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	אלפי ש"ח									
ישראל	27,952	47,622	88,679	16,048	-	929	64,050	245,280	-	245,280
ארה"ב	583	3,202	51,901	14,917	1,780	-	34,821	107,204	-	107,204
בריטניה	-	987	1,056	609	1,092	-	5,891	9,635	-	9,635
יפן	-	5	940	1,375	1,218	-	3,737	7,275	-	7,275
גרמניה	-	402	892	-	-	-	3,911	5,205	-	5,205
אירופה	-	355	479	6,146	2,732	-	14,310	24,022	-	24,022
אחר	-	2,787	4,359	6,036	2,757	-	8,273	24,212	-	24,212
סך הכל	28,535	55,360	148,306	45,131	9,579	929	134,993	422,833	-	422,833

מסלול יעד לפרישה 2060	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025									
	אלפי ש"ח									
ישראל	14,300	23,006	43,438	7,806	-	478	29,626	118,654	-	118,654
ארה"ב	289	1,587	26,387	7,585	884	-	16,812	53,544	-	53,544
בריטניה	-	489	591	310	550	-	3,134	5,074	-	5,074
יפן	-	2	478	699	620	-	1,902	3,701	-	3,701
גרמניה	-	199	454	-	-	-	2,036	2,689	-	2,689
אירופה	-	176	234	3,127	1,371	-	7,888	12,796	-	12,796
אחר	-	1,381	2,089	3,063	1,377	-	4,307	12,217	-	12,217
סך הכל	14,589	26,840	73,671	22,590	4,802	478	65,705	208,675	-	208,675

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ה. <u>סיכונים גאוגרפיים</u> (המשך)

מסלול יעד לפרישה 2065	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025								
	אלפי ש"ח								
ישראל	4,770	10,441	11,359	2,631	-	4,217	33,418	-	33,418
ארה"ב	89	486	7,126	2,065	268	3,175	13,209	-	13,209
בריטניה	-	150	89	84	157	388	868	-	868
יפן	-	1	130	190	168	509	998	-	998
גרמניה	-	61	123	-	-	525	709	-	709
אירופה	-	54	34	849	397	488	1,822	-	1,822
אחר	-	423	507	843	408	733	2,914	-	2,914
סך הכל	4,859	11,616	19,368	6,662	1,398	10,035	53,938	-	53,938

תיק מקבלי קצבה קיימים	אגרות חוב ממשלתיות	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	ליום 31 בדצמבר, 2025				
	אלפי ש"ח				
ישראל	79,992	4,578	84,570	-	84,570

5. ניהול סיכונים (המשך)

ה. סיכונים גאוגרפיים (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
תיק בסיסי למקבלי קצבה	אגרות חוב ממשלתיות	אגרות חוב קונצרניות	מניות	קרנות סל	קרנות נאמנות	נדל"ן להשקעה	השקעות אחרות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח									
ישראל	97,866	235,458	63,970	35,064	-	778	353,783	786,919	-	786,919
ארה"ב	2,009	11,027	40,812	12,448	5,608	-	51,730	123,634	-	123,634
בריטניה	-	3,399	1,010	476	2,038	-	6,864	13,787	-	13,787
אירופה	-	1,224	465	4,803	6,003	-	19,136	31,631	-	31,631
אחר	-	11,001	4,342	7,465	8,360	-	15,519	46,687	-	46,687
סך הכל	99,875	262,109	110,599	60,256	22,009	778	447,032	1,002,658	-	1,002,658

	ליום 31 בדצמבר, 2025				
תיק עוקב מדדים למקבלי קצבה	קרנות סל	קרנות נאמנות	סה"כ חשיפה מאזנית	נגזרים במונחי דלתא	סה"כ
	אלפי ש"ח				
ישראל	7	5	12	-	12
ארה"ב	8	-	8	-	8
אחר	20	-	20	-	20
סך הכל	35	5	40	-	40

5. ניהול סיכונים (המשך)

ו. סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים:

סביבה כלכלית

למצב המשק ולרמת תעסוקה, בעקבות האטה במשק הישראלי כתוצאה ממיתון מקומי או/ו בינלאומי או הרעה במצב הביטחוני, קיימות השלכות על היקף ההפקדות, הניודים והמשיכות עקב מעברי מסלול ופדיונות וכתוצאה מכך התממשות סיכון נזילות בקרן. בנוסף סביבה תנודתית בשווקי ההון בארץ ובעולם עשויה לגרום לירידה בשיעורי התשואה וכתוצאה מכך לירידה בערכן של ההשקעות בקרן.
כחלק מהתמודדות עם הסיכון, נכסי הקרן מושקעים באפיקי השקעה מגוונים תוך שמירה על רמת פיזור גבוהה בין איזורים גאוגרפיים, ענפים ומנפיקים שונים.

סיכון דמוגרפי

סיכון נובע מאי ודאות של עמית/מקבל קצבה בקרן בנוגע לגובה תשלום הפנסיות העתידיות אשר עלולות להשתנות כתוצאה משינוי או סטייה מההנחות האקטואריות בנוגע לשיעורי תחלואה, נכות, תמותה ואריכות ימים. החברה מבצעת מעקב אחר עודף (גרעון) אקטוארי דמוגרפי ושיעורי התביעות.

תחרות ורמת השימור

עליה בעוצמת התחרות עלולה לפגוע ברווחיות הקרן כתוצאה, בין היתר, משיעורי ביטולים וניוד צבירות לחברות מתחרות.

סיכונים תפעוליים

הסיכון התפעולי מתייחס להפסד שנובע מכשל או אי נאותות של תהליכים, אנשים או מערכות פנימיות או כתוצאה מאירוע חיצוני לחברה המנהלת. לדוגמה, מעילות והונאות בכספי החברה המנהלת עלולות להביא להפסדים בלתי צפויים; פריצה למערכת מחשב עלולה לגרום להשבתת פעילות זמנית, כמו כן טעויות אנוש בביצוע תהליכי השקעות, גביה וטיפול בכספי עמיתים והתרחשות אירועים חיצוניים שאינם משביתי חברה ולכן אינם כלולים בתוכנית ההתאוששות מאסון (DRP/BCP). אירועים אלו עלולים להשפיע על יכולת החברה המנהלת לתפקד באופן אפקטיבי ולגרום לפגיעה בעסקיה.

אבטחת מידע וסייבר

החברה חשופה בפעילותה לסיכון סייבר אשר עלול לנבוע משימוש לא מורשה בזהות, הפרעה לפעילות על ידי פגיעה בפעילות הרשת או השבתת שירותים, פגיעה במערכות, גניבה של נכסים דיגיטליים, החדרה של קודים או תוכנות זדוניות, חדירה למערכת או חשיפת מידע.
תפיסת ההגנה של החברה בניהול סיכוני סייבר ואבטחת מידע בנויה על שלוש שכבות: שכבת הגנה טכנולוגית, שכבת טיפול באירועים ושכבת רגולציה, ארגון ושיטות.
בנוסף להיערכות תפעולית, הקבוצה רכשה כיסוי ביטוחי כנגד פשעי מחשב, בכללם אירועי סייבר.

פגיעה במוניטין

מוניטין הקבוצה מהווה גורם חשוב בהיקף הפעילות העסקית, בהתקשרויות הקרן עם לקוחות חדשים ובשמירה של לקוחות קיימים. לכן ניהול סיכונים תפעוליים, מעילות והונאות תקין וחוקי חשוב לצורך שמירה על שמה הטוב.

5. <u>ניהול סיכונים</u> (המשך)

ו. <u>סיכונים תפעוליים, סיכונים משפטיים וגורמי סיכון נוספים:</u> (המשך)

<u>סיכונים משפטיים</u>

פעילות החברה המנהלת בתחום חיסכון לטווח ארוך יוצרת חשיפה מהותית לסיכונים משפטיים, ובכללם תובענות ייצוגיות, עיצומים מצד הממונה, תקדימים משפטיים העלולים להגדיל את סכומי התביעות, וכן תביעות כתוצאה מהליכים משפטיים בגין ליקויים בניסוח ותפעול ההסכמים אליהם כפופה החברה המנהלת.

<u>גורמי סיכון נוספים</u>:

גורם הסיכון	**השפעה**		
	גדולה	**בינונית**	**קטנה**
סיכוני מאקרו			
סביבה כלכלית	X		
סיכונים ענפיים			
תחרות ורמת שימור		X	
דמוגרפי			X
שינויים בהוראות ההסדר התחיקתי			X
סיכונים מיוחדים לקרנות			
סיכונים תפעוליים		X	
אבטחת מידע וסייבר	X		
פגיעה במוניטין			X
סיכונים משפטיים			X

6. <u>מבטח משנה</u>

לפרטים אודות מבטח המשנה ראה באור 14 בדוח הכספי.

7. <u>הפניית תשומת לב הכלולה בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן</u>

יצוין, כי מבלי לסייג את חוות הדעת של רואה החשבון המבקר של הקרן על הדוחות הכספיים, חוות הדעת כוללת הפניית תשומת לב לחשיפות המתוארות בביאור 19 לדוחות הכספיים בדבר חשיפה להתחייבויות תלויות.

<u>תאריך</u>: 16 במרס, 2026

ערן גריפל	איתי יעקב
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל

מנורה מבטחים

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

הצהרה (certification)

אני, איתי יעקב, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לשנת 2025 (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 קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי[1] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי[1] של קרן הפנסיה; וכן -
   4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
   4.2 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;
   4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
   4.4 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 לקרן הפנסיה; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:
   5.1 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 לקרן הפנסיה; וכן -
   5.2 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 לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

איתי יעקב
מנכ"ל

16 במרס, 2026

[1] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי – הצהרות, דוחות וגילויים.

הצהרה (certification)

אני, רן קלמי, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של **מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית** (להלן - "**קרן הפנסיה**") לשנת 2025 (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 קרן הפנסיה וכן את השינויים בזכויות העמיתים והתנועה בקרן הפנסיה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי[1] ולבקרה הפנימית על דיווח כספי [1] של קרן הפנסיה; וכן -
   4.1 קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקרן הפנסיה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
   4.2 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;
   4.3 הערכנו את האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קרן הפנסיה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
   4.4 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 לקרן הפנסיה; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקרן הפנסיה:
   5.1 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 לקרן הפנסיה; וכן -
   5.2 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 לקרן הפנסיה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

רן קלמי
משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

16 במרס, 2026

[1] כהגדרתם בהוראות חוזר גופים מוסדיים לעניין בקרה פנימית על דיווח כספי - הצהרות, דוחות וגילויים.

דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של **מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית** (להלן - "**קרן הפנסיה**") אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי. מערכת הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה 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 בקרות 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 קרן הפנסיה על דיווח כספי ליום 31 בדצמבר, 2025 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, 2025 הבקרה הפנימית של קרן הפנסיה על דיווח כספי הינה אפקטיבית.

תאריך אישור הדוח: 16 במרס, 2026

ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	**איתי יעקב** מנכ"ל	**רן קלמי** משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לעמיתים של מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ בהתאם להוראות הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון בדבר בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של "מנורה מבטחים משלימה" - קרן פנסיה חדשה כללית (להלן - הקרן) המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - החברה המנהלת) ליום 31 בדצמבר, 2025, 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 החברה המנהלת אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן 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 הקרן בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ה- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) בארה"ב בדבר ביקורת של בקרה פנימית על דיווח כספי, כפי שאומצו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קוימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן. 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 כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של קרן פנסיה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו. בקרה פנימית על דיווח כספי של הקרן כוללת את אותם מדיניות ונהלים אשר: (1) מתייחסים לניהול רשומות אשר, בפירוט סביר, משקפות במדויק ובאופן נאות את העסקאות וההעברות של נכסי הקרן (לרבות הוצאתם מרשותה); (2) מספקים מידה סבירה של ביטחון שעסקאות נרשמות כנדרש כדי לאפשר הכנת דוחות כספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ושקבלת כספים והוצאת כספים של הקרן נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת; ו-(3) מספקים מידה סבירה של ביטחון לגבי מניעה או גילוי במועד של רכישה, שימוש או העברה (לרבות הוצאה מרשות) בלתי מורשים של נכסי הקרן, 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 שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה המנהלת קיימה, מכל הבחינות המהותיות, בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי של הקרן ליום 31 בדצמבר, 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים של הקרן ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 16 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל אביב,
16 במרס, 2026

מנורה מבטחים

דוחות כספיים

מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ

מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-5
דוחות על המצב הכספי	6
דוחות הכנסות והוצאות	7
דוחות תנועה בקרן הפנסיה	8
באורים לדוחות הכספיים	9-48

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future
with confidence

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לעמיתים של מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית

המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ - חברה מנהלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית (להלן: "הקרן") המנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על ההכנסות וההוצאות והתנועה בקרן הפנסיה לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.
לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בקרן בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

עניני מפתח בביקורת

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

מדידת שווי הוגן של השקעות לא סחירות:

תיאור הנושא:

כמתואר בבאורים 5, 6, 7 ו- 8 לדוחות הכספיים, יתרת ההשקעות שאינן סחירות ויתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכמת לסך של כ - 1,523 מיליוני ש"ח ו- 16 מיליוני ש"ח בהתאמה.

השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים הנמדדים בשווי הוגן וכן של נכסי חוב שאינם סחירים, אשר מידע לגבי השווי ההוגן ניתן לצרכי גילוי בלבד, נקבעים באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים בגינם. שיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעות על ידי חברת מרווח הוגן.

השווי ההוגן של השקעות במניות שאינן סחירות מבוסס בעיקרו על הערכות שווי חיצוניות, ובקרנות השקעה וגידור מבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס או הערכות שווי ונקבע בהתאם לדיווחים של קרן ההשקעה. טכניקות הערכות שווי הינן סובייקטיביות באופיין ומשלבות הנחות שונות ושימוש באומדנים המשפיעים באופן משמעותי על השווי ההוגן.

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future
with confidence

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצונים, וכוללות אומדנים והנחות כגון מחירי שכירות משוערים ושיעורי היוון.

בחלק מההשקעות הלא סחירות כגון מניות שאינן סחירות, קרנות השקעה ונדל"ן להשקעה, אי הוודאות המובנית במדידת השווי ההוגן גבוהה, מאחר ומדידה זו כוללת נתונים אשר אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

לשינויים באומדנים, בהנחות או בהערכות בהם נעשה שימוש במסגרת הערכות השווי עשויה להיות השפעה משמעותית על קביעת השווי ההוגן של הנכסים הלא סחירים.

בשל אי הוודאות המובנית ביחס לאומדנים, ההנחות וההערכות כאמור לעיל, זיהינו את הביקורת ביחס למדידת השווי ההוגן של ההשקעות הלא סחירות כעניין מפתח בביקורת.

<u>כיצד ניתן מענה לנושא בביקורתנו:</u>

נהלי הביקורת שביצענו לגבי בחינת מדידת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות כללו בין היתר את הנהלים הבאים:

- בחנו את העיצוב, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקרות מפתח פנימיות בקשר עם תהליך קביעת השווי ההוגן של השקעות לא סחירות, לרבות בקרות לגבי נאותות הנתונים וההנחות ששימשו בהערכות השווי וסבירות הערכות השווי.
- כמו כן, ביצענו נהלים מבססים לבחינת אומדני השווי ההוגן של השקעות לא סחירות. נהלים אלה כללו, בין היתר:
  - בחינת המתודולוגיה למדידת השווי הוגן של השקעות לא סחירות המיושמת על ידי החברה המנהלת.
  - עריכת בירורים מול אנשי הכספים וגורמים באגף ההשקעות בחברה המנהלת לצורך השגת הבנה ביחס לעסקאות, התפתחויות, ושערוכים מהותיים לתקופה וכן לגבי שינויים מהותיים, ככל שחלו, בנתונים, בהנחות ובמודלים בהשוואה לאלו ששימשו בשנה הקודמת.
  - עבור הערכות שווי מסוימות, הסתייעות במומחים מטעמנו לבחינת סבירות האומדנים וההנחות העיקריות בבסיס הערכות השווי.
  - בחינה מדגמית של השווי בדוחות הכספיים של ההשקעות שאינן סחירות אל מול הערכות השווי שקיבלה החברה ממומחים חיצוניים, אל מול ציטוטי חברת מרווח הוגן ואל מול הדוחות הכספיים ודיווחי קרנות ההשקעה לפי העניין.
  - בחינה מדגמית של מסד הנתונים ששימש לצורך קבלת ציטוט ממרווח הוגן אל מול הסכמי הלוואות.

<u>התחייבויות פנסיוניות למקבלי קצבה:</u>

הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 כוללים התחייבויות למקבלי קצבה בסך 1,069 מיליוני ש"ח.

כמתואר בבאור 10 לדוחות הכספיים, יתרת התחייבויות הקרן כלפי מקבלי קצבה קיימים ופנסיונרים מחושבות כערך הנוכחי של סך תשלומי הפנסיה העתידיים הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות אשר מהוונים לפי שיעורי תשואות הנכסים המושקעים כנגד ההתחייבויות לכל קבוצה. ההיוון לזכאים הקיימים לפנסיה מחושב לפי תשואה ברוטו ללא דמי ניהול, ההיוון למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים, מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול. בהתאם להוראות, שיעור התשואה שנלקח לצורך חישוב ההתחייבויות נקבע לפי וקטור ריביות שמפרסמת חברה המספקת ציטוט ריביות בגין ההשקעות החופשיות. הקרן מחשבת וכוללת בבאור 10 בדבר התחייבויות פנסיוניות, התחייבויות עבור תביעות שאירעו וטרם דווחו (IBNR- incurred but not reported) ותביעות תלויות. התחייבויות אלו הן בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד הדוח ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד או טרם התקבלה החלטה בגינם. ההתחייבות הנ"ל נקבעה על ידי האקטואר הממונה של הקרן.

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future with confidence

ההתחייבויות הפנסיוניות חושבו בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון על בסיס הנחות שפורסמו בחוזר פנסיה 2017-3-6 "דרך חישוב המאזן האקטוארי ומקדמי התקנון של קרן פנסיה" וכן בחוזר פנסיה 2024-9-8 "עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה" אשר מפרטים הנחות ברירת מחדל לפיהן יחשבו קרנות הפנסיה את ההתחייבויות הפנסיוניות.
שינוי בהנחות ברירת מחדל (כגון שיעורי ריבית להיוון, שיעורי תמותה ושיעורי החלמה לנכים) עשויים להשפיע מהותית על מדידת ההתחייבויות למקבלי קצבה.
לפיכך, קבענו כי המדידה של התחייבויות הפנסיוניות למקבלי קצבה הינה עניין מפתח בביקורת.

<u>כיצד ניתן מענה לנושא בביקורתנו:</u>

להלן עיקר נהלי הביקורת שביצענו בקשר לעניין מפתח זה:

- בחנו, תוך הסתייעות באקטוארים מומחים מטעמנו, את מתודולוגיית חישוב ההתחייבויות הפנסיות למקבלי קצבה ועקביות בישומה.
- בחנו, תוך הסתייעות באקטוארים מומחים מטעמנו, את התאמת הנחות בסיס מסוימות בתחשיבי החברה, כגון שיעור ההיוון, הנחות תמותה ושיעורי החלמה לנכים- להנחות ברירת המחדל כפי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון וכן לנתוני שוק.
- קיבלנו את דוח האקטואר ובחנו התאמה של הסעיפים האקטואריים לרבות התחייבות לזכאים קיימים לפנסיה, התחייבות למקבלי קצבה קיימים והתחייבות לפנסיונרים לבין נתוני הדוחות הכספיים.
- יישמנו נהלים אנליטיים לבחינת סבירות ההתחייבויות הפנסיוניות למקבלי הקצבה.
- יישמנו נהלים אנליטיים לבחינת סבירות התנועה בעודף/גירעון האקטוארי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP) ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת אחראים להעריך את היכולת להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות הקרן, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future
with confidence

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של הקרן להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לקרן שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה של החברה המנהלת הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה של החברה המנהלת, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

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 הקרן ליום 31 בדצמבר, 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במסגרת המשולבת של בקרה פנימית שפורסמה על ידי COSO והדוח שלנו מיום 16 במרס, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של הקרן.

תל-אביב,
16 במרס, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
רכוש שוטף			
מזומנים ושווי מזומנים	ג2	1,937,243	999,949
חייבים ויתרות חובה	3	140,767	106,890
		2,078,010	1,106,839
השקעות פיננסיות			
נכסי חוב סחירים	4	2,111,624	1,771,716
נכסי חוב שאינם סחירים	5	499,276	550,345
מניות	6	2,446,749	1,677,923
השקעות אחרות	7	3,269,317	2,772,684
סך כל ההשקעות הפיננסיות		8,326,966	6,772,668
נדל"ן להשקעה	8	16,216	14,010
נכסי ביטוח משנה	14	176,484	146,858
סך כל הנכסים		10,597,676	8,040,375
זכאים ויתרות זכות	9	203,312	125,529
התחייבויות פנסיוניות:			
התחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה			
התחייבויות לעמיתים מבוטחים		6,668,626	4,847,480
התחייבויות לעמיתים שאינם מבוטחים		2,624,369	2,191,272
סך כל ההתחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		9,292,995	7,038,752
התחייבויות למקבלי קצבה	10		
התחייבויות למקבלי קצבה קיימים		84,542	86,268
התחייבויות לפנסיונרים		984,435	782,186
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים		1,068,977	868,454
עודף אקטוארי:			
עודף אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים		14,037	7,640
עודף אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית		18,355	-
סך כל עודף אקטוארי	11	32,392	7,640
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות		10,394,364	7,914,846
סך כל ההתחייבויות		10,597,676	8,040,375

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

16 במרס, 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	ערן גריפל יו"ר הדירקטוריון	איתי יעקב מנכ"ל	רן קלמי משנה למנכ"ל ומנהל אגף כספים

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		אלפי ש"ח		
הכנסות				
ממזומנים ושווי מזומנים		23,865	32,970	23,840
מהשקעות:				
מנכסי חוב סחירים		110,099	79,230	59,951
מנכסי חוב שאינם סחירים		31,436	47,327	36,009
ממניות		491,667	338,394	174,713
מהשקעות אחרות		482,509	281,979	163,448
מנדל"ן להשקעה		491	180	481
סך כל ההכנסות מהשקעות		1,116,202	747,110	434,602
הכנסות אחרות		5,985	1,650	2,663
סך כל ההכנסות		1,146,052	781,730	461,105
דמי ניהול	12	35,833	30,225	23,693
הוצאות ישירות	13	14,740	13,285	11,391
מסים	18	(373)	526	415
סך כל ההוצאות		50,200	44,036	35,499
עודף הכנסות על הוצאות		1,095,852	737,694	425,606

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 1 בינואר	7,914,846	5,920,352	4,582,438
תקבולים:			
תקבולים מדמי גמולים	1,105,200	948,536	853,477
תקבולים מדמי סליקה	170	152	101
חלקו של מבטח המשנה בתקבולים מדמי גמולים	(70,930)	(63,176)	(56,536)
סך כל התקבולים, נטו	1,034,440	885,512	797,042
תשלומים:			
תשלומים למקבלי קצבה קיימים			
תשלומי פנסיית זקנה	4,269	4,278	4,171
תשלומי פנסיית נכות	260	254	246
תשלומי פנסיית שאירים	1,610	2,018	2,122
	6,139	6,550	6,539
תשלומים לפנסיונרים			
תשלומי פנסיית זקנה	38,994	31,458	24,064
תשלומי פנסיית נכות	16,887	16,190	11,575
תשלומי פנסיית שאירים	8,249	9,946	5,317
	64,130	57,594	40,956
תשלומים אחרים			
פדיונות	62,641	49,001	39,495
חלקו של מבטח המשנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבויות	(63,693)	(66,774)	(49,564)
	(1,052)	(17,773)	(10,069)
סך כל התשלומים, נטו	69,217	46,371	37,426
העברות צבירה לקרן			
העברות מחברות ביטוח	400,598	380,309	242,371
העברות מקרנות פנסיה חדשות	468,595	295,678	111,925
העברות מקופות גמל	225,762	186,735	99,343
העברות צבירה מהקרן			
העברות לחברות ביטוח	4,037	3,255	9,976
העברות לקרנות פנסיה חדשות	584,184	386,596	252,520
העברות לקופות גמל	88,291	55,212	38,451
העברות צבירה, נטו	418,443	417,659	152,692
עודף הכנסות על הוצאות מועבר מדוח הכנסות והוצאות	1,095,852	737,694	425,606
סך הנכסים בניכוי התחייבויות שוטפות ליום 31 בדצמבר	10,394,364	7,914,846	5,920,352

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 :- <u>כללי</u>

א. <u>הגדרות</u>

בדוחות כספיים אלה -

מנורה מבטחים משלימה , הקרן	- מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה חדשה כללית, המנוהלת על-ידי החברה המנהלת.
החברה המנהלת	- מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (ראה סעיף ד' להלן).
מנורה מבטחים פנסיה	- מנורה מבטחים פנסיה - קרן פנסיה חדשה מקיפה, המנוהלת על-ידי החברה המנהלת.
מנורה החזקות	- מנורה מבטחים החזקות בע"מ.
מנורה ביטוח	- מנורה מבטחים ביטוח בע"מ.
מבוטח	- מי שהצטרף לקרן הפנסיה ולזכותו רשומה יתרת זכאות צבורה וטרם החל לקבל פנסיית זקנה מהקרן.
מקבל קצבה קיים	- מקבל קצבה שאינו פנסיונר.
פנסיונר	- מקבל קצבה שזכאותו לקצבה החלה לאחר 1 בינואר, 2018.
רשות שוק ההון	- רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.
הממונה	- הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.
תקנות מס הכנסה	- תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.
חוק הפיקוח (ביטוח)	- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.
חוק קופות הגמל	- חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.
צדדים קשורים	- כהגדרתם בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.
בעלי עניין	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
מדד	- מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
אגרות חוב ממשלתיות	- אגרות חוב שהונפקו על ידי ממשלת ישראל.
עלות מתואמת	- עלות בתוספת פרמיה שטרם הופחתה או בניכוי נכיון שטרם הופחת ובתוספת ריבית שנצברה מיום התשלום האחרון ועד יום החישוב. כל זאת בתוספת הפרשי הצמדה או הפרשי שער עד ליום החישוב, לפי תנאי הנכס.

ב. הדוחות הכספיים הינם של מנורה מבטחים משלימה - קרן פנסיה כללית. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון.

ג. 1. החברה המנהלת מנהלת את שתי קרנות פנסיה - "מנורה מבטחים פנסיה" והקרן האמורה - "מנורה מבטחים משלימה", וכן קופות גמל מסוגים שונים.

2. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה ונכסיהן.

באור 1 :- כללי (המשך)

ד. החברה המנהלת

הקרן מנוהלת על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן - "החברה המנהלת") שפועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל בהתאם לחוק הפיקוח (ביטוח), ולחוק קופות הגמל, משכך החברה הינה בעלת רישיון מבטח, שבהתאם לסעיף 7 לחוק קופות הגמל, נחשב גם כרישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהולה. החברה המנהלת הינה חברה בת בשליטה מלאה של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה מוחזקות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
החל ממרס 2021 לחברה 2 בעלי מניות: חברת האם, שמחזיקה ב-90.001% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ואלייד החזקות בע"מ שמחזיקה ב-9.999% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. נתוני החברה המנהלת מוצגים בדוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות רשות שוק ההון. קיימת הפרדה מלאה בין החברה המנהלת ונכסיה לבין הקופה ונכסיה.

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים משלימה

מנורה מבטחים משלימה הינה קרן פנסיה חדשה כללית (המכונה "קרן כללית" או "קרן משלימה") המיועדת להפקדות דמי גמולים משכר העולה על תקרת השכר שניתן לבטח בקרן פנסיה חדשה מקיפה (התקרה מחושבת מדי חודש כשיעור של 20.5% מתוך פעמיים השכר הממוצע במשק, על בסיס שנתי מצטבר בתוך כל שנת מס), להפקדות חד-פעמיות לצורך רכישת קצבה וכן לעמיתים שאינם מעוניינים בכיסוי ביטוחי למקרי נכות (מסלול יסוד). הקרן קיבלה אישור עקרוני בשנת 1997 ואושרה כקרן פנסיה חדשה כללית החל מיום 1 בינואר, 2001.

למבוטחי הקרן יש אפשרות לבחור במסלולי ביטוח הכוללים כיסויים ביטוחיים למקרי נכות ומוות ("פנסיה מקיפה") או במסלול שאין בו כיסויים ביטוחיים כאמור, והוא מיועד לביטוח זקנה בלבד (ביטוח זקנה משמעו תשלום פנסיית זקנה ממועד הפרישה לכל חיי הפנסיונר, ואם בחר בכך - גם לאלמנתו אחריו, לכל ימי חייה; כיסוי לביטוח זקנה בלבד מכונה "פנסיית יסוד").

1. במנורה מבטחים משלימה שמונה מסלולי ביטוח (כולל מסלול המותאם אישית) שפתוחים בפני מצטרפים חדשים, ואחד עשר מסלולי ביטוח נוספים, שנסגרו בפני מצטרפים חדשים החל מיולי 2018. יחד עם זאת, שמורה לעמית במנורה מבטחים משלימה האפשרות לבחור במסלול פנסיית יסוד שאין בו כיסויים ביטוחיים לנכות ולשאירים, והוא מיועד לתשלום קצבת זקנה בלבד (דהיינו תשלום קצבת זקנה ממועד הפרישה לכל חיי הפנסיונר, ואם בחר בכך - גם לאלמנתו אחריו, לכל ימי חייה).

   לגבי רכישת ביטוח משנה למסלולי הביטוח בקרן - ראה באור 14 להלן.

באור 1 :- כללי (המשך)

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים משלימה (המשך)

2. השקעות הקרן:

בחודש יולי 2024 נכנס לתוקף תיקון לחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל, שבמסגרתו בוצעו התאמות בשמות (ובמדיניות ההשקעות התקנונית) של חלק ממסלולי ההשקעה של הקרן. במסגרת זאת, בין היתר, מסלול חו"ל הפך להיות מסלול אשראי ואג"ח, מסלול פאסיבי - מדדי מניות חו"ל הפך להיות מסלול עוקב מדדי מניות.
בדוח זה מוצגים שמות מסלולי ההשקעה, כפי שהם נכון למועד דוח זה, ולא שמות המסלולים שהיו בתוקף עד למועד כניסתו לתוקף של התיקון בחוזר מסלולי השקעה בקופות גמל (ב-1 ביולי 2024).

להלן פירוט מסלולי ההשקעה למבוטחים הקיימים בקרן, נכון למועד דוח זה:

מסלולים תלויי גיל (מסלולי יעד לפרישה) - 9 מסלולי השקעה המנוהלים בהתבסס על ההנחה כי הכספים המנוהלים בהם מיועדים להמרה לפנסיית זקנה במהלך השנה הנקובה בשם המסלול; השנה הנקובה בשם כל מסלול תהיה בכפולה של חמש (יעד לפרישה 2025 וכן הלאה, עד יעד לפרישה 2065). החל מיום 1 בינואר, 2016 מסלולים אלו הינם מסלולי ברירת המחדל במנורה מבטחים פנסיה. בחודש יוני 2020 תוקן תקנון הקרן, באופן שהוקם מסלול יעד לפרישה 2065, ונקבע ביחס למסלול יעד לפרישה 2020 כי בתום שנת 2020 יבוטל המסלול, ועל עמיתיו באותה עת יחול מיום 1 בינואר, 2021 ואילך מסלול יעד לפרישה 2025, אלא אם בחרו במסלול השקעות אחר או החלו לקבל פנסיית זקנה.

מסלול עוקב מדדי מניות;

מסלול אשראי ואג"ח;

מסלול עוקב מדד S&P500 (מסלול זה נפתח במרס 2022);

מסלול עוקב מדדים גמיש - (מסלול זה נפתח והחל לפעול בינואר 2023);

מסלול משולב סחיר - (מסלול זה נפתח בינואר 2023);

מסלול מניות - (מסלול זה נפתח בחודש מרס 2023);

מסלול מניות סחיר - (מסלול זה נפתח ב-1 בינואר 2026).

בנוסף, הקרן מנהלת תיק נכסים נפרד לכיסוי התחייבויותיה למקבלי קצבה קיימים, ושני תיקי נכסים נפרדים לכיסוי התחייבויותיה כלפי פנסיונרים (מסלול בסיסי ומסלול עוקב מדדים).

באור 1 :- כללי (המשך)

ה. קרן הפנסיה - מנורה מבטחים משלימה (המשך)

3. דמי ניהול:

בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 (להלן - תקנות דמי הניהול) השיעור המירבי של דמי ניהול שניתן לגבות בקרן הינו כדלקמן:

א. החל משנת 2014 - שיעור דמי הניהול לא יעלה על 1.05% מהצבירה ועל 4% מההפקדות השוטפות.

ב. שיעור דמי הניהול המירבי ממקבלי קצבאות:

מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1 בינואר, 2022 ושאיריהם - לא יעלה על 0.3% במונחים שנתיים.

מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה (למעט מי שהחלו לקבל קצבת זקנה לאחר יום 1 בינואר, 2022 ושאיריהם) אשר החלו לקבל קצבה מיום 31 בדצמבר, 2021 ואילך - לא יעלה על 0.6% מהצבירה.

מתוך סך כל הנכסים העומדים כנגד התחייבויות הקרן לכלל מקבלי הקצבה אשר החלו לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 ואילך - לא יעלה על 2% מהצבירה.

ג. בגין היתרה הצבורה הנובעת מהפקדות מבוטח שהקרן ניכתה עד ליום 30 באפריל, 2004 דמי ניהול מהתשלומים שהועברו בשלו יחולו ההוראות הבאות:

1. אם לא החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך סך הנכסים העומדים כנגד התחייבויותיה למבוטח שמקורן בתשלומים שנוכו מתוכם דמי ניהול מהתשלומים, יהיו, כל עוד לא החל לקבל קצבה, בשיעור שנתי שלא יעלה על 0.5%, ומהמועד שהחל בו לקבל קצבה - אם החל לקבל קצבה לפני יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 2% (בהתאם לתקנון הקרן - שיעור זה הוגבל ל- 0.5% לשנה), ואם החל לקבל קצבה לאחר יום 1 בינואר, 2013 - שיעור שנתי שלא יעלה על 0.6%.
2. אם החל לקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה למקבל הקצבה, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 60 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מביניהם. הסכום האמור יהיה צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש ינואר 2013 עד המדד הידוע במועד התשלום למבוטח.

ד. כמו כן, התשלומים הנוספים היחידים שבהם ניתן לחייב את הקרן הם תשלומים בגין ביצוע עסקאות בהשקעת כספי הקרן ופרמיית ביטוח משנה, והכל בכפוף למגבלות ולכללים שקבע הממונה. בנוסף, ניתן לגבות מנכסי הקרן הוצאות הנוגעות לביצוע השקעות בקרנות השקעה שונות והוצאות לצורך ביצוע השקעה בניירות ערך שאינם סחירים ובנדל"ן (ראה באור 12 להלן).

באור 2 :- מדיניות חשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

1. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

בהתאם לכללי החשבונאות ודרישות הגילוי אשר נקבעו בהוראות הממונה בהתאם לחוק קופות הגמל, בהתאם להוראות הדין ובהתאם לתקנות מס הכנסה.

הדוחות הכספיים הוצגו בהתאם לדרישות חוזר 2018-9-10.

2. בסיס הדיווח

הדוחות הכספיים נערכו על בסיס מצטבר, למעט דמי גמולים ותשלומים המדווחים בדוח התנועה בקרן הפנסיה על בסיס מזומן, במועד התקבול או התשלום, למעט המקרים הבאים שנקבעו בהוראות הממונה, בהם דווח על בסיס מצטבר:

א. הפקדות לקרן פנסיה חדשה כללית המועברות מקרן פנסיה חדשה מקיפה, ביום ההפקדה לקרן הפנסיה החדשה המקיפה.

ב. תשלומים למקבלי קצבאות - בתום החודש בגינו משולמות הקצבאות, אף אם התשלום בפועל מבוצע בסמוך לאחר תום אותו חודש.

לפיכך, אין הקרן רושמת בדוחותיה הכספיים תקבולים לקבל בגין חובות מעסיקים וכן אינה רושמת תשלומים למבוטחים ומעסיקים שטרם שולמו (למעט ההחרגה המפורטת בסעיף קטן א' לעיל) עד לתאריך הדוחות הכספיים.
תקבולים מדמי סליקה נרשמים בגין השנה בה נזקף לחשבון העמית.
דמי ניהול מתוך הפקדות דמי הגמולים נרשמים כהוצאה במועד הדיווח על דמי הגמולים.
דמי הניהול מנכסי הקרן נרשמים בתום החודש בגינו הם שולמו.
הכנסות והוצאות המתייחסות לתקופת הדוח נרשמות על בסיס צבירה. זכאות להכנסות מריבית פיגורים ממעסיקים נרשמות בעת גבייתן בפועל.

3. מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בדוחות הכספיים עקביים בכל התקופות המוצגות.

ב. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת הקרן להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות בבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.
להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקרן ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשויים לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח הבאה:

1. קביעת שווי הוגן של נכסי חוב שאינם סחירים

השווי ההוגן של אגרות חוב שאינן סחירות, הלוואות, פקדונות הנמדדים בשווים ההוגן או אשר מידע על השווי ההוגן שלהם ניתן לצורכי גילוי בלבד, מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

2. ירידת ערך השקעות פיננסיות

כאשר קיימת ראיה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין נכסי חוב שאינם סחירים, סכום ההפסד נזקף לדוח הכנסות והוצאות.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

3. נדלן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.
במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת הקרן להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקרן, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

4. התחייבויות פנסיוניות

ההתחייבויות הפנסיוניות מבוססות בעיקרן על היתרות הצבורות וכן על שיטות הערכה אקטוארית.
רוב ההנחות המשמשות בסיס להערכה האקטוארית נקבעות על ידי הממונה.

5. תביעות משפטיות

נגד החברה המנהלת/הקרן תלויות ועומדות תביעות משפטיות. בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו נגד הקרן, הסתמכה הקרן על חוות דעת יועציה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

ג. שווי מזומנים

מזומנים כוללים יתרות מזומנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה.
מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי ואשר אינם מוגבלים בשעבוד.

ד. השקעות פיננסיות

- השקעות סחירות - נמדדות לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך הדיווח (לרבות בגין מרכיב הקרן ו/או הריבית באג"ח סחיר שעבר מועד הפירעון ושטרם שולם (ח.ש.)).

- מניות לא סחירות, אופציות לא סחירות, כתבי אופציות לא סחירות, מוצרים מובנים לא סחירים, קרנות הון סיכון, קרנות השקעה וחוזים עתידיים לא סחירים - נמדדים לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן נקבע, אחת לשנה לפחות, באמצעות שימוש בשיטות הערכה שנקבעו על ידי הממונה. השווי ההוגן של קרנות ההשקעה מבוסס בעיקרו על השווי ההוגן של נכסי הבסיס ונקבע בהתאם לדיווחים של הקרן.

- נכסי חוב שאינם סחירים - לפי שווי הוגן דרך דוח הכנסות והוצאות. השווי ההוגן מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים. ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברה שזכתה במכרז, שפורסם על ידי משרד האוצר, להקמה ולתפעול של מאגר ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים. מכשירי החוב שאינם סחירים אשר נרכשו בשנת 2009, בהתאם להוראת השעה נמדדו על פי עלות מתואמת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית כמתאפשר על פי הוראות השעה שפרסם הממונה.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

ה. שערי החליפין וההצמדה

1. נכסים והתחייבויות במטבע חוץ, או הצמודים לו, נכללו לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום הדיווח.

2. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד נכללו לפי המדד המתאים לגבי כל נכס או התחייבות צמודים.

3. להלן פרטים על המדד, על שערי החליפין היציגים של הדולר של ארה"ב ועל שיעורי השינויים שחלו בהם:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	באחוזים		
שיעור עליית מדד ידוע	2.36	3.43	3.34
שיעור עליית (ירידת) שער החליפין של דולר ארה"ב	(12.53)	0.55	3.07

ו. התחייבויות פנסיוניות

1. התחייבויות הקרן מחולקות לארבע קבוצות:
התחייבות לעמיתים מבוטחים שאינם מקבלי קצבה, התחייבות לעמיתים שאינם מבוטחים ושאינם מקבלי קצבה, התחייבות למקבלי קצבה קיימים והתחייבות לפנסיונרים.

2. מאחר וקרן הפנסיה הינה מסוג "תשואה", התחייבויות הקרן כלפי עמיתים (מבוטחים או שאינם מבוטחים) שאינם מקבלי קצבה שוות לסך היתרות הצבורות שלהם.
התחייבויות הקרן כלפי מקבלי קצבה קיימים ופנסיונרים מחושבות כערך הנוכחי של סך תשלומי הפנסיה העתידיים, המבוססים על חישוב אקטוארי, הצפויים להיות משולמים לכל אחת מהקבוצות האמורות אשר מהוונים לפי וקטור ריביות המפורסם על ידי חברה מצטטת, ראה באור 2ב'(1) לעיל. ההיוון למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים מחושב לפי תשואה בניכוי דמי ניהול.

3. התחייבויות הקרן כלפי ארבע הקבוצות האמורות לעיל יוצגו לפני חלוקת העודף או הגירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים בגין הרבעון הרביעי, ולפני חלוקת העודף או הגירעון האקטוארי הנובע מגורמי תשואה ושיעורי ריבית להיוון בגין הרבעון הרביעי - אשר טרם נזקפו למקבלי הקצבה ועל כן מוצגות בנפרד.

4. עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי שנוצר ברבעון האחרון לשנת הדיווח הנובע מגורמים דמוגרפיים, כגון: תמותת עמיתים מבוטחים שאינם מקבלי קצבה, נכות, שינוי בעתודת ה-IBNR והתלויות וגורמים דמוגרפים נוספים ייזקף לעמיתים מבוטחים שאינם מקבלי קצבה בלבד, בהתאם לאמור בתת סעיף 3 לעיל, ביחס להתחייבויות הקרן כלפי עמיתים מבוטחים שאינם מקבלי קצבה.
עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי שנוצר בשנת הדיווח הנובע מגורמים דמוגרפיים שלא נזקפים לעמיתים מבוטחים שאינם מקבלי קצבה, ייזקף לכל אחת מהקבוצות המפורטות בתת סעיף 1 לעיל בהתאם לאמור בתת סעיף 3 לעיל, ביחס להתחייבויות הקרן כלפי הקבוצות האמורות.
התשואה בפועל על נכסי הקרן המשמשים לכיסוי ההתחייבויות כלפי העמיתים שאינם מקבלי קצבה לא תיצור עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי מאחר והיתרות הצבורות של העמיתים שאינם מקבלי קצבה יותאמו במהלך שנת הדיווח בהתאם לתשואה האמורה.
לפיכך, לא יוצג בדוחות הכספיים ובמאזן האקטוארי עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי למעט עתודה לפנסיונרים, כמפורט בתת סעיף 5.

באור 2 :- מדיניות חשבונאית (המשך)

ו. התחייבויות פנסיוניות (המשך)

5. בנוסף לעודף או הגירעון האקטוארי המפורט בתת סעיף 4 לעיל, מחושב עודף אקטוארי או גירעון אקטוארי למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים. עודף או גירעון כאמור שנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון, בסכום של עד לגובה של 1% מהתחייבות הקרן כלפי מקבלי קצבה קיימים, מוצג בנפרד כעתודה למקבלי קצבה קיימים. עודף או גירעון כאמור שנובע בעיקר מתשואות[1], בסכום של עד לגובה של 1% מהתחייבות הקרן כלפי כל הפנסיונרים מוצג בנפרד כעתודה לפנסיונרים. יתרת העודף או הגירעון נזקפת, בהתאם לאמור בתת סעיף 3 לעיל, להתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולהתחייבויות לפנסיונרים בהתאמה. במקביל, מבוצע עדכון של סכומי הפנסיה השוטפים המשולמים לכל פנסיונר.

6. הקרן מחשבת וכוללת בשורות נפרדות בבאור התחייבויות פנסיוניות שלה עתודה לתביעות שקרו ושטרם דווחו (Incurred but not reported - IBNR) בגין התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה למקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד הדיווח ולא דווחו לקרן עד לאותו מועד, ועתודה לתביעות תלויות בגין תביעות שדווחו לקרן עד למועד הדיווח אך עדיין לא התקבלה החלטה בהן ואולם מועד הזכאות, בהתאם לתקנון הקרן הינו לפני תאריך הדיווח.

7. הדוח האקטוארי לשנת 2025 ואשתקד נערך על ידי האקטואר מר עמית רוזן.

ההתחייבות הפנסיונית מהווה את הערך הנוכחי של ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים ואת היתרות הצבורות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה.

נתוני ההתחייבות הפנסיונית תואמים את הדוח האקטוארי. על כן, יש לראות בדוח האקטוארי השלמה הכרחית לנתוני הדוחות הכספיים.

ז. עתודות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים

עתודות אלו מחושבות בהתאם להוראות הממונה בשיעור של עד 1% מסך ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים.

באור 3 :- חייבים ויתרות חובה

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
ריבית ודיבידנד לקבל	2,133	1,731
צד קשור - החברה המנהלת	2,734	500
מבטח משנה (קטסטרופה)	211	-
צד קשור - מנורה מבטחים פנסיה *)	47,498	50,225
חייבים בגין נדל"ן להשקעה	511	1,652
חייבים בגין השקעות	87,680	52,782
סך הכל חייבים ויתרות חובה	140,767	106,890

*) בעיקר בגין דמי גמולים אשר הופקדו על ידי מעסיקים ומבוטחים במנורה מבטחים פנסיה עד לתאריך המאזן ושהועברו לקרן בסמוך לאחר תאריך הדיווח.

[1] עבור הפנסיונרים נכלל גם עודף/גירעון שנובע מדחיית עדכון השינוי במדד לפנסיות לחודש אפריל 2026 וכן עודף/גירעון לא מהותי בגין שינוי בשיעורי הריבית להיוון.

באורים לדוחות הכספיים

באור 4 :- נכסי חוב סחירים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח													
אגרות חוב ממשלתיות	12,510	11,606	118,841	133,227	146,364	140,232	93,563	56,643	28,535	14,589	4,859	79,992	99,875	940,836
אגרות חוב קונצרניות:														
שאינן ניתנות להמרה	12,699	-	80,556	113,467	136,050	204,174	154,550	95,390	52,445	25,356	11,356	-	251,886	1,137,929
שניתנות להמרה	314	-	2,197	3,111	4,327	6,098	5,223	3,099	1,606	793	258	-	5,833	32,859
	13,013	-	82,753	116,578	140,377	210,272	159,773	98,489	54,051	26,149	11,614	-	257,719	1,170,788
סך הכל נכסי חוב סחירים	25,523	11,606	201,594	249,805	286,741	350,504	253,336	155,132	82,586	40,738	16,473	79,992	357,594	2,111,624

באור 4 :- נכסי חוב סחירים (המשך)

הרכב:

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול משולב סחיר	מסלול קיימות	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח															
אגרות חוב ממשלתיות	14,880	486	28	7,722	129,318	115,994	135,539	103,496	82,642	50,017	25,619	11,018	2,951	79,623	79,951	839,284
אגרות חוב קונצרניות:																
שאינן ניתנות להמרה	3,224	948	-	-	80,241	90,983	99,847	176,350	135,407	82,322	42,669	19,410	7,671	-	175,434	914,506
שניתנות להמרה	273	8	-	-	1,334	1,699	2,154	3,507	2,896	1,718	884	424	119	-	2,910	17,926
	3,497	956	-	-	81,575	92,682	102,001	179,857	138,303	84,040	43,553	19,834	7,790	-	178,344	932,432
סך הכל נכסי חוב סחירים	18,377	1,442	28	7,722	210,893	208,676	237,540	283,353	220,945	134,057	69,172	30,852	10,741	79,623	258,295	1,771,716

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר, 2025										
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	2	2,803	3,106	4,324	7,526	4,731	2,549	1,309	691	2	4,390	31,433
פקדונות בבנקים	-	549	265	374	411	275	138	41	10	-	-	2,063
הלוואות לאחרים	-	43,413	47,053	65,296	110,777	70,579	38,169	19,313	9,970	-	61,210	465,780
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (1)	2	46,765	50,424	69,994	118,714	75,585	40,856	20,663	10,671	2	65,600	499,276

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח									
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	3,509	3,878	5,402	8,726	5,145	3,181	1,632	862	4,279	36,614
אגרות חוב קונצרניות ניתנות להמרה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
פקדונות בבנקים	1,434	693	977	1,074	716	361	107	25	-	5,387
הלוואות לאחרים	50,825	54,782	76,105	120,112	72,192	44,439	22,413	11,562	55,914	508,344
סך הכל נכסי חוב שאינם סחירים (1)	55,768	59,353	82,484	129,912	78,053	47,981	24,152	12,449	60,193	550,345

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

(1) השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים שהוצגו בעלות מתואמת:

	ליום 31 בדצמבר, 2025						
	שווי הוגן						
	אלפי ש"ח						
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	6	4	5	6	4	2	1	28

	ליום 31 בדצמבר, 2025						
	ערך בספרים						
	אלפי ש"ח						
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	6	4	5	5	4	2	1	27

באור 5 :- נכסי חוב שאינם סחירים (המשך)

(1) השווי ההוגן של נכסי חוב שאינם סחירים שהוצגו בעלות מתואמת: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024							
	שווי הוגן							
	אלפי ש"ח							
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	18	8	12	13	9	4	1	65

	ליום 31 בדצמבר, 2024							
	ערך בספרים							
	אלפי ש"ח							
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	סה"כ
אגרות חוב קונצרניות שאינן ניתנות להמרה	18	8	11	13	8	4	1	63

באור 6 :- <u>מניות</u>

הרכב:

	ליום 31 בדצמבר, 2025											
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח												
מניות סחירות	3,664	420,305	73,302	151,636	260,553	432,899	430,078	266,549	144,716	71,872	19,368	106,116	2,381,058
מניות לא סחירות	1	-	4,308	5,467	10,467	15,860	12,209	7,507	3,590	1,799	-	4,483	65,691
סך הכל מניות	3,665	420,305	77,610	157,103	271,020	448,759	442,287	274,056	148,306	73,671	19,368	110,599	2,446,749

	ליום 31 בדצמבר, 2024												
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול משולב סחיר	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח													
מניות סחירות	3,644	1,390	57,130	70,619	116,068	198,627	352,542	341,383	210,558	113,286	55,939	11,906	72,579	1,605,671
מניות לא סחירות	-	-	-	4,415	5,905	11,574	17,632	13,477	8,443	3,890	1,990	-	4,926	72,252
סך הכל מניות	3,644	1,390	57,130	75,034	121,973	210,201	370,174	354,860	219,001	117,176	57,929	11,906	77,505	1,677,923

באור 7 :- השקעות אחרות

א. הרכב:

	ליום 31 בדצמבר, 2025					
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול משולב סחיר	מסלול מניות
	אלפי ש"ח					
השקעות אחרות סחירות						
קרנות סל	2,841	676,391	489,627	43,472	24,068	117,351
קרנות נאמנות	1,184	-	66,018	8,042	2,136	12,332
מכשירים נגזרים	9	-	-	-	-	664
מוצרים מובנים	186	-	-	-	-	-
אופציות	4	-	-	-	-	577
אחרות	-	-	-	-	-	11
	4,224	676,391	555,645	51,514	26,204	130,935
השקעות אחרות שאינן סחירות						
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	-	-	-	-	-	-
מכשירים נגזרים	92	-	1,137	-	-	8,061
מוצרים מובנים	-	-	-	-	-	-
אופציות	11	-	-	-	-	2,128
אחרות	2	-	-	-	-	260
	105	-	1,137	-	-	10,449
סך הכל השקעות אחרות	4,329	676,391	556,782	51,514	26,204	141,384

באור 7 :- השקעות אחרות

א. הרכב: (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח											
השקעות אחרות סחירות												
קרנות סל	29,914	56,060	87,703	143,884	136,677	84,447	45,131	22,590	6,662	60,256	35	2,027,109
קרנות נאמנות	9,487	14,999	22,461	33,562	30,778	18,502	9,579	4,802	1,398	22,009	5	257,294
מכשירים נגזרים	117	249	414	697	687	424	222	113	31	174	-	3,801
מוצרים מובנים	1,340	1,899	2,707	3,777	3,297	1,945	999	495	152	3,440	-	20,237
אופציות	90	188	310	516	513	319	170	86	23	67	-	2,863
אחרות	2	4	7	11	9	7	4	2	-	3	-	60
	40,950	73,399	113,602	182,447	171,961	105,644	56,105	28,088	8,266	85,949	40	2,311,364
השקעות אחרות שאינן סחירות												
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	84,031	70,385	108,383	166,708	134,098	89,523	41,982	22,711	-	65,253	-	783,074
מכשירים נגזרים	4,221	8,271	12,993	20,899	19,407	12,431	6,144	3,246	529	5,449	-	102,880
מוצרים מובנים	5,219	5,787	8,063	14,046	8,825	4,751	2,440	1,289	-	8,162	-	58,582
אופציות	368	745	1,312	2,159	2,155	1,340	745	364	98	523	-	11,948
אחרות	45	92	161	266	265	165	92	45	12	64	-	1,469
	93,884	85,280	130,912	204,078	164,750	108,210	51,403	27,655	639	79,451	-	957,953
סך הכל השקעות אחרות	134,834	158,679	244,514	386,525	336,711	213,854	107,508	55,743	8,905	165,400	40	3,269,317

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024						
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול משולב סחיר	מסלול קיימות	מסלול מניות
	אלפי ש"ח						
השקעות אחרות סחירות							
קרנות סל	2,131	515,687	475,614	22,899	321	77	20,334
קרנות נאמנות	3,538	-	49,423	4,086	-	-	2,051
מכשירים נגזרים	3	-	-	-	-	-	23
מוצרים מובנים	1,002	-	-	-	-	-	-
אופציות	12	-	-	-	4	-	173
אחרות	1	-	-	-	-	-	2
	6,687	515,687	525,037	26,985	325	77	22,583
השקעות אחרות שאינן סחירות							
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	-	-	-	-	-	-	-
מכשירים נגזרים	31	-	566	-	3	-	626
מוצרים מובנים	-	-	-	-	-	-	-
אופציות	-	-	-	-	3	-	55
אחרות	1	-	-	-	-	-	-
	32	-	566	-	6	-	681
סך הכל השקעות אחרות	6,717	515,687	525,603	26,985	331	77	23,264

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר, 2024									
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח										
השקעות אחרות סחירות											
קרנות סל	33,643	48,620	75,654	136,656	126,708	77,012	40,156	19,925	4,770	47,787	1,647,994
קרנות נאמנות	11,482	16,722	24,933	40,675	36,586	21,582	11,035	5,537	1,170	21,851	250,671
מכשירים נגזרים	30	48	83	153	147	89	45	23	5	31	680
מוצרים מובנים	2,692	3,813	5,360	8,259	7,170	4,185	2,143	1,063	223	5,862	41,772
אופציות	216	353	605	1,080	1,045	642	343	170	36	221	4,900
אחרות	3	5	8	14	13	8	5	2	-	3	64
	48,066	69,561	106,643	186,837	171,669	103,518	53,727	26,720	6,204	75,755	1,946,081
השקעות אחרות שאינן סחירות											
קרנות השקעה וקרנות הון סיכון	86,821	73,550	111,788	165,610	130,964	87,855	39,456	21,255	-	62,618	779,917
מכשירים נגזרים	2,120	2,436	4,028	5,958	5,663	3,224	1,432	836	126	1,977	29,026
מוצרים מובנים	1,492	1,654	2,304	3,725	2,197	1,358	697	368	-	1,829	15,624
אופציות	112	168	264	435	406	254	142	67	14	66	1,986
אחרות	1	2	10	13	10	6	2	2	-	3	50
	90,546	77,810	118,394	175,741	139,240	92,697	41,729	22,528	140	66,493	826,603
סך הכל השקעות אחרות	138,614	147,371	225,037	362,578	310,909	196,215	95,456	49,248	6,344	142,248	2,772,684

באור 7 :- השקעות אחרות (המשך)

ב. מכשירים נגזרים

להלן סכום החשיפה, נטו לנכס הבסיס, המוצג במונחי דלתא של העסקאות הפיננסיות שנעשו לתאריך הדוח הכספי *):

ליום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול אשראי ואג"ח	עוקב מדד S&P500	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח														
מניות	1,653	736,463	126,345	22,235	47,372	78,655	132,448	130,827	80,702	42,296	21,504	5,839	32,996	-	1,459,335
מטבע זר	82	1,298,105	(84,744)	(88,393)	(96,832)	(141,149)	(234,441)	(212,591)	(143,419)	(68,368)	(36,852)	(4,472)	(76,815)	9	110,120

ליום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול אשראי ואג"ח	עוקב מדד S&P500	מסלול משולב סחיר	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח														
מניות	1,979	336,165	3	15,455	20,355	32,310	56,163	103,504	99,440	59,784	30,511	15,602	3,338	20,613	795,222
מטבע זר	610	633,280	(3)	(20,917)	(103,293)	(117,667)	(160,089)	(266,047)	(251,749)	(161,053)	(79,381)	(43,858)	(4,451)	(87,343)	(661,961)
ריבית	(151)	-	-	-	(404)	(572)	(803)	(1,238)	(1,075)	(627)	(321)	(159)	(33)	(879)	(6,262)

*) לרבות התחייבויות בגין מכשירים נגזרים שסווגו לזכאים ויתרות זכות (ראה באור 9 להלן)

באורים לדוחות הכספיים

באור 8 :- נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

	ליום 31 בדצמבר, 2025								
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח									
יתרה ליום 1 בינואר	710	1,514	2,183	3,256	2,715	1,760	808	417	646	14,009
רכישות ותוספות	126	188	282	376	329	235	94	47	126	1,803
התאמת שווי הוגן	7	46	63	104	87	50	27	14	6	404
יתרה ליום 31 בדצמבר	843	1,748	2,528	3,736	3,131	2,045	929	478	778	16,216

	ליום 31 בדצמבר, 2024								
	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח									
יתרה ליום 1 בינואר	641	530	805	1,146	921	651	267	147	574	5,682
רכישות ותוספות	85	990	1,388	2,126	1,805	1,116	544	272	85	8,411
התאמת שווי הוגן	(16)	(6)	(10)	(16)	(10)	(7)	(3)	(2)	(13)	(83)
יתרה ליום 31 בדצמבר	710	1,514	2,183	3,256	2,716	1,760	808	417	646	14,010

ב. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות הקרן.

ההנחות העיקריות ששימשו בחישוב השווי ההוגן:
שיעורי ריביות ההיוון לפני מס בשנת 2025 הינו 7.00% -5.75% (בשנת 2024 הינו 7.00% -6.00%).

הנדל"ן להשקעה מורכב ממרכזים מסחריים וכן מפרויקטים יזמיים להקמת משרדים ומרכז מסחרי.

הנכס בבעלות טרם נרשם על שם הקרן בלשכת רישום המקרקעין בשל אי סיום הליכי הסדר ורישום הזכויות בבתים משותפים או בעיות טכניות.

באור 9 :- זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
צד קשור - מנורה ביטוח	71,080	62,432
מבטח משנה (קטסטרופה)	-	378
מוסדות	1,242	-
פנסיה לשלם	6,198	5,542
התחייבות בגין נדל"ן להשקעה	215	1
התחייבויות בגין מכשירים נגזרים	124,577	57,176
סך הכל זכאים ויתרות זכות	203,312	125,529

באור 10 :- התחייבות למקבלי קצבה

א. התחייבויות למקבלי קצבה קיימים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה	57,589	58,987
התחייבויות לנכים	2,345	2,526
התחייבויות לשאירי מבוטח	23,044	23,483
התחייבויות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווחו (IBNR)	-	-
התחייבויות עבור תביעות לשאירי מבוטחים שקרו וטרם דווחו (IBNR)	-	-
התחייבויות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-
התחייבויות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	726	567
עתודה למקבלי קצבה קיימים	838	705
סך ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים	84,542	86,268

ב. התחייבויות לפנסיונרים - בסיסי למקבלי קצבה [1]

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה	652,360	513,022
התחייבויות לנכים	128,414	94,783
התחייבויות לשאירי מבוטח	127,119	109,665
התחייבויות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווחו (IBNR)	40,655	34,041
התחייבויות עבור תביעות לשאירי מבוטחים שקרו וטרם דווחו (IBNR)	14,832	16,875
התחייבויות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	10,903	7,017
התחייבויות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	185	25
עתודה לפנסיונרים	9,927	6,758
סך ההתחייבויות לפנסיונרים - בסיסי למקבלי קצבה	984,395	782,186

ג. התחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים למקבלי קצבה [2]

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבויות לזקנה ושאירי זקנה	40	-
סך ההתחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים למקבלי קצבה	40	-

1) שיעור דמי הניהול שהונח לצורך חישוב ההתחייבות בשנת 2025 הינו 0.39% בדומה לשנת 2024.

2) שיעור דמי הניהול שהונח לצורך חישוב ההתחייבות בשנת 2025 הינו 0.30%.

באור 11 :- עודף (גירעון) אקטוארי

	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימו ביום				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	31 בדצמבר, 2025	30 בספטמבר, 2025	30 ביוני 2025	31 במרס 2025	2025	2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
א. עודף (גירעון) דמוגרפי עבור כל עמיתי הקרן	(614)	(0.006)	(0.001)	0.011	0.008	0.011	(0.003)
ב. עודף דמוגרפי עבור המבוטחים במסלולי ביטוח	14,651	0.22	0.25	0.20	0.25	0.92	0.49
ג. עודף הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה:							
מקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31 בדצמבר, 2007	-	0.00	0.03	0.03	0.03	0.09	0.24
מקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מיום 1 בינואר, 2008	34	0.04	0.00	0.02	0.00	0.06	0.89
בסיסי למקבלי קצבה	18,321	1.92	0.52	0.65	0.00	3.12	0.55
עוקב מדדים למקבלי קצבה	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

באור 12 :- דמי ניהול

א. ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
דמי ניהול ממבוטחים:			
דמי ניהול שנגבו מתוך דמי הגמולים	11,632	10,095	8,921
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים	20,866	17,803	12,670
דמי ניהול ממקבלי קצבה:			
דמי ניהול שנגבו מתוך סך הנכסים	3,335	2,327	2,102
סך הכל הוצאות דמי ניהול	35,833	30,225	23,693

ב. שיעורי דמי ניהול ממבוטחים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	באחוזים		
שיעור דמי ניהול סטטוטוריים			
מדמי הגמולים	4.00	4.00	4.00
מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005	0.50	0.50	0.50
מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006	1.05	1.05	1.05
שיעור דמי הניהול הממוצע השנתי שגבתה החברה המנהלת			
מדמי הגמולים	1.05	1.06	1.05
מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר, 2005	0.24	0.26	0.30
מנכסי הקרן הנובעים מהפקדות שבוצעו מיום 1 בינואר, 2006	0.26	0.30	0.34
דמי ניהול ממקבלי קצבה: *)			
שיעור דמי ניהול מנכסים שהחברה המנהלת רשאית לגבות על פי הוראות הדין	0.60	0.60	0.60
שיעור דמי ניהול מנכסים במונחים שנתיים שגבתה החברה המנהלת בפועל	0.40	0.41	0.43

*) מקבל קצבה מהקרן לפני 1 בינואר, 2006 - דמי הניהול שרשאית הקרן לנכות מתוך תשלומיה למקבל הקצבה, לא יעלו על 2% מהם או סכום של 60 ש"ח לחודש, לפי הנמוך מבניהם. הסכום האמור יהיה צמוד למדד החל במדד שפורסם לחודש ינואר 2013 עד המדד הידוע במועד התשלום למבוטח.

באור 12 :- דמי ניהול (המשך)

ג. לפירוט שיעור דמי הניהול המרביים שניתן לגבות מקרן פנסיה כללית בהתאם לתקנות דמי הניהול החדשות, ראה באור 1ה'(3).

ד. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (איתור עמיתים ומוטבים), התשע"ב-2012 (להלן - התקנות) וחוזר הממונה המשלים שפורסם בעקבותן, מחייבים גופים מוסדיים לנקוט בשורה של פעולות לאיתור מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו בהתאם ללוחות זמנים שהוגדרו בתקנות.

תקנות דמי הניהול קובעות, כי בחשבונות של מבוטחים שהקשר עימם נותק או של מבוטחים שנפטרו, כעבור פרק הזמן שנקבע בתקנות לאיתור המבוטח המנותק או המוטבים לפי העניין, יופחתו דמי הניהול בגין חשבונות המבוטחים הנ"ל ל-0.3% מהיתרה הצבורה במונחים שנתיים. במועד שבו חודש הקשר עם מבוטח שכזה ניתן יהיה לחזור ולגבות את שיעור דמי הניהול שנגבו מהמבוטח במועד ניתוק הקשר וכן את ההפרש בין דמי הניהול המופחתים הנ"ל (0.3%) לבין הנמוך מבין 0.5% או שיעור דמי הניהול שנגבו מהעמית במועד ניתוק הקשר.

להפחתת שיעורי דמי הניהול בגין חשבונות מבוטחים מנותקי קשר, אין השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של הקרן.

ה. בחודש דצמבר, 2015 תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, במסגרת חוק ההסדרים, ונקבע, בין היתר, כי מי שעוסק בשיווק פנסיוני או גוף קשור לו לא ייתן למעסיק שעבור עובדיו הוא נותן שיווק פנסיוני גם שירותי תפעול, אלא אם התקיימו התנאים הבאים: (א) המעסיק משלם לסוכן הביטוח דמי סליקה בשיעור שלא יפחת מ- 0.6% מסך התשלומים שהופקדו על ידי המעסיק לקופות הגמל של עובדיו או 10.5 ש"ח בתוספת מע"מ, לפי הגבוה מביניהם (ב) עמלת ההפצה המשולמת על ידי הגוף המוסדי לסוכן הביטוח תפחת בגובה דמי הסליקה ששילם המעסיק (ג) דמי הניהול שנגבו מהעובד הופחתו בגובה ההפחתה מעמלת ההפצה (ד) המעסיק בחר בקופת ברירת מחדל בהתאם להוראות סעיף 20 לחוק קופות הגמל.

באורים לדוחות הכספיים

באור 13 :- הוצאות ישירות

א. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול משולב סחיר	מסלול קיימות	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח																	
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	5	24	59	3	8	-	88	62	100	150	233	217	134	70	35	9	79	1,276
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	-	-	109	120	161	215	242	196	162	187	-	59	1,451
עמלות ניהול חיצוני:																		
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	-	-	1,148	843	1,287	2,008	1,630	1,096	520	281	-	741	9,554
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	7	716	128	18	26	1	88	58	137	191	315	296	180	92	47	11	143	2,454
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	-	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
סך הכל הוצאות ישירות	12	740	187	26	34	1	176	1,377	1,200	1,789	2,771	2,385	1,606	844	550	20	1,022	14,740

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025																
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול משולב סחיר	מסלול קיימות	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת																	
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.00	0.01	0.01	0.06	-	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	-	-	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04	0.10	-	0.01	0.02
עמלות ניהול חיצוני:																		
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	-	-	0.23	0.13	0.14	0.14	0.14	0.15	0.14	0.15	-	0.08	0.10
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.02	0.12	0.01	0.05	0.19	0.42	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02	0.03	0.03	0.02	0.03
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	-	-	-	0.01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00
סך הכל הוצאות ישירות	0.04	0.12	0.02	0.07	0.24	0.42	0.04	0.28	0.18	0.20	0.20	0.20	0.22	0.23	0.30	0.05	0.12	0.16

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024															
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח																
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	2	31	103	3	14	64	78	120	181	173	106	56	26	6	4	50	1,017
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	109	113	178	244	209	134	107	71	-	1	24	1,190
עמלות ניהול חיצוני:																	
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	1,213	860	1,313	1,992	1,246	861	455	275	-	-	774	8,989
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	19	373	83	7	9	101	132	207	350	328	195	100	51	9	-	124	2,088
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
סך הכל הוצאות ישירות	21	404	186	11	23	1,487	1,183	1,818	2,767	1,956	1,296	718	423	15	5	972	13,285

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת																
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00	0.01	0.01
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	-	0.00	0.00	0.02
עמלות ניהול חיצוני:		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	0.24	0.15	0.17	0.17	0.13	0.14	0.15	0.18	-	-	0.12	0.13
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.08	0.10	0.01	0.04	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-	0.02	0.03
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	-	-	-	0.01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00
סך הכל הוצאות ישירות	0.08	0.11	0.03	0.06	0.04	0.30	0.21	0.23	0.23	0.20	0.22	0.23	0.28	0.05	0.01	0.15	0.19

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023																
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	אלפי ש"ח																	
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	1	33	43	2	1	1	68	61	91	112	97	56	31	15	2	5	34	653
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	1	1	1	2	1	1	-	-	-	-	1	8
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	-	39	28	44	60	43	29	12	7	-	-	26	288
עמלות ניהול חיצוני:																		
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	-	1,167	834	1,264	1,840	1,426	1,041	428	243	-	-	741	8,984
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	8	-	-	-	-	-	89	107	169	282	261	153	75	38	6	-	84	1,272
בגין השקעה בנכסים בישראל באמצעות קרנות סל	-	151	34	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	186
סך הכל הוצאות ישירות	9	184	77	3	1	1	1,364	1,031	1,569	2,296	1,828	1,280	546	303	8	5	886	11,391

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

א. הרכב: (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023																
	מסלול אשראי ואג"ח	מסלול עוקב מדדי מניות	מסלול עוקב מדד S&P500	מסלול עוקב מדדים גמיש	מסלול קיימות	מסלול מניות	מסלול יעד לפרישה 2025	מסלול יעד לפרישה 2030	מסלול יעד לפרישה 2035	מסלול יעד לפרישה 2040	מסלול יעד לפרישה 2045	מסלול יעד לפרישה 2050	מסלול יעד לפרישה 2055	מסלול יעד לפרישה 2060	מסלול יעד לפרישה 2065	מסלול מקבלי קצבה קיימים	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	סך הכל
	שיעור מתוך יתרת נכסים ממוצעת																	
עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך	0.01	0.02	0.03	0.04	0.29	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
עמלות דמי שמירה של ניירות ערך	-	-	-	-	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	0.00	0.00
הוצאות בגין השקעות לא סחירות	-	-	-	-	-	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	-	-	0.01	0.01
עמלות ניהול חיצוני:				-	-	-										-	-	-
בגין השקעה בקרנות השקעה	-	-	-	-	-	-	0.24	0.17	0.18	0.18	0.17	0.21	0.17	0.20	-	-	0.15	0.17
בגין השקעה בנכסים מחוץ לישראל	0.07	-	-	-	-	-	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	-	0.02	0.02
בגין השקעה בנכסים בישראל בגין בקרנות סל	-	0.10	0.02	0.02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00
סך הכל הוצאות ישירות	0.08	0.12	0.05	0.07	0.29	0.02	0.28	0.21	0.23	0.23	0.22	0.26	0.22	0.25	0.05	0.01	0.18	0.22

באור 13 :- הוצאות ישירות (המשך)

ב. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), תשס"ח-2008 ("התקנות") מתירות לגבות מנכסי המבוטחים והעמיתים הוצאות ישירות כהגדרתן בתקנות, בשל ביצוע עסקאות השקעה. תקרת עמלת הניהול החיצוני הניתנת לגבייה בכל שנה תיקבע ע"י הגוף המוסדי ביחס לכל מסלול בנפרד. התקרה תפורסם מראש וככלל, לא ניתן יהיה לשנותה במהלך השנה. בנוסף יידרש הגוף המוסדי להציג לעמית או למבוטח מראש מהי העלות הכוללת הצפויה בה יישא באותה שנה בשל דמי ניהול והוצאות ישירות.

באור 14 :- ביטוח משנה

בשנת 2025 נרכשה פוליסת ביטוח משנה יחסי מסוג Quota Share למסלולי הביטוח של מנורה מבטחים משלימה מחברה קשורה (מנורה מבטחים ביטוח בע"מ (להלן - "מנורה מבטחים ביטוח")), שבמסגרתה נושאת מנורה מבטחים ביטוח ב-70% מעלויות תשלומי קצבאות הנכות והשאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה בגין מקרי נכות ופטירה, שיחולו בתקופת מתן ביטוח המשנה כאמור. לפני כן, בשנים 2022 עד 2024, פוליסת ביטוח המשנה שנרכשה ממנורה מבטחים ביטוח עבור מסלולי הביטוח של הקרן המשלימה היתה מסוג Surplus, ולפיו מנורה מבטחים ביטוח נושאת בכל עלויות תשלומי קצבאות נכות ושאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה מעבר לרף שנקבע בפוליסה (מקביל לכיסוי מסוג Quota Share כך שהיא צפויה לשאת בכ-70% מעלויות הנכות והשאירים).

החל מינואר 2026 מבטחות המשנה שמהן נרכשת פוליסת ביטוח משנה יחסי מסוג Quota Share הן Munich-Re (60% מביטוח המשנה) ומנורה מבטחים ביטוח (40% מביטוח המשנה), כאשר מבטחות המשנה נושאות ב-50% מעלויות תשלומי קצבאות הנכות והשאירים שתשלם מנורה מבטחים משלימה בגין נכות ופטירה, שיחולו בתקופת מתן ביטוח המשנה כאמור.

בנוסף, החל מחודש ינואר, 2022 יש למנורה מבטחים משלימה פוליסת ביטוח קטסטרופות, מול קונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, על סך של 50 מיליון ש"ח (עם השתתפות עצמית של 2 מיליון ש"ח). החל מינואר, 2026 מנורה מבטחים משלימה רכשה פוליסת ביטוח קטסטרופות מקונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, על סך של 125 מיליון ₪ (עם השתתפות עצמית של 5 מיליון ש"ח).

החברה בוחנת מעת לעת, בבחינה עניינית, אם יש מקום להמשך רכישת ביטוחי המשנה כאמור, גם הביטוח האמורים במנורה מבטחים משלימה עולה זה מכבר על 1,500, סבורה החברה כי עניינית יש. מקום להמשיך ולרכוש את ביטוחי המשנה האמור.

באור 15 :- <u>תשואת הקרן</u>

	תשואה נומינלית (ברוטו)					תשואה ממוצעת נומינלית ברוטו ל- 5 שנים
	2025	2024	2023	2022	2021	
	באחוזים					
מסלול אשראי ואג"ח	7.80	7.53	13.98	(2.85)	(0.51)	5.01
מסלול עוקב מדדי מניות	7.83	13.35	22.29	(6.67)	13.06	9.54
מסלול עוקב מדד S&P 500 [1]	2.87	25.54	28.15	(5.46)	-	18.28
מסלול עוקב מדדים גמיש [2]	12.58	11.43	6.78	-	-	12.00
מסלול משולב סחיר [3]	4.56	16.15	5.87	-	-	10.21
מסלול קיימות [4]	12.24	3.18	(1.08)	-	-	-
מסלול מניות [4] [5]	27.95	21.08	2.80	-	-	24.47
מסלול יעד לפרישה 2025	10.92	8.96	6.30	(6.97)	9.44	5.52
מסלול יעד לפרישה 2030	12.62	9.65	7.03	(6.60)	12.44	6.78
מסלול יעד לפרישה 2035	14.24	10.92	7.95	(7.49)	13.57	7.52
מסלול יעד לפרישה 2040	15.53	11.83	9.04	(7.99)	15.04	8.32
מסלול יעד לפרישה 2045	17.46	13.03	9.94	(7.95)	15.81	9.25
מסלול יעד לפרישה 2050	18.13	13.41	9.85	(8.64)	15.16	9.14
מסלול יעד לפרישה 2055	18.86	13.80	9.74	(8.77)	15.86	9.42
מסלול יעד לפרישה 2060	18.99	13.85	9.89	(9.29)	16.24	9.43
מסלול יעד לפרישה 2065	19.01	14.02	10.25	(10.92)	10.37	8.03
מסלול מקבלי קצבה קיימים	5.02	1.91	(0.88)	(10.89)	7.72	0.36
מסלול בסיסי למקבלי קצבה	9.90	8.61	7.03	(6.34)	8.84	5.42
מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה [6]	0.21	-	-	-	-	-

1) המסלול נפתח בחודש מרס, 2022 והחל לפעול בחודש אפריל 2022. התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שלוש שנים.

2) המסלול נפתח בחודש ינואר 2023 והחל לפעול בחודש פברואר 2023. התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

3) המסלול נפתח בחודש ינואר 2023 והחל לפעול בחודש אפריל 2023. התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

4) המסלול נפתח בחודש מרס 2023 והחל לפעול בחודש יוני 2023. מסלול קיימות מוזג ביום 20 באוגוסט 2025 למסלול מניות. התשואה בשנה הנוכחית במסלול קיימות מתייחסת עד ליום המיזוג.

5) המסלול נפתח בחודש יוני 2023 והחל לפעול בחודש אוגוסט 2023. התשואה הממוצעת מתייחסת לתקופה של שנתיים.

6) המסלול נפתח בחודש מאי 2025 והחל לפעול בחודש אוקטובר 2025.

באור 16 :- העברות כספים, נטו, בין מסלול השקעה למבוטחים לתיק מקבלי פנסיה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
מסלול אשראי ואג"ח	1,512	(289)	8,179
מסלול עוקב מדדי מניות	(39,212)	51,467	30,456
מסלול עוקב מדד S&P500	(16,646)	243,497	103,159
מסלול עוקב מדדים גמיש [1]	6,918	10,623	3,456
מסלול משולב סחיר [2]	7,582	1,717	42
מסלול קיימות [3]	743	45	17
מסלול מניות [4]	284,902	43,810	4,371
מסלול יעד לפרישה 2025	(113,159)	(126,014)	(106,749)
מסלול יעד לפרישה 2030	(36,755)	(23,321)	(8,316)
מסלול יעד לפרישה 2035	(24,001)	(42,345)	(23,473)
מסלול יעד לפרישה 2040	(73,575)	(86,979)	(42,765)
מסלול יעד לפרישה 2045	(59,427)	(97,536)	(26,846)
מסלול יעד לפרישה 2050	(64,149)	(67,204)	(24,925)
מסלול יעד לפרישה 2055	(22,673)	(48,156)	(18,262)
מסלול יעד לפרישה 2060	(16,085)	(20,808)	(7,701)
מסלול יעד לפרישה 2065	132	(1,800)	821
מסלול מקבלי קצבה קיימים	(180)	2,023	972
מסלול בסיסי למקבלי קצבה	164,028	161,270	107,564
מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה [5]	45	-	-
סה"כ קרן	-	-	-

[1] המסלול החל לפעול בחודש פברואר 2023.
[2] המסלול החל לפעול בחודש אפריל 2023.
[3] המסלול החל לפעול בחודש יוני 2023.
[4] המסלול החל לפעול בחודש אוגוסט 2023.
[5] המסלול הופעל בחודש אוקטובר, 2025.

באור 17 :- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

העסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין נעשו במהלך העסקים הרגיל ובמחירי השוק.
כצדדים קשורים ובעלי עניין בקרן נחשבים: החברה המנהלת ומבטחים החדשה (ראה באור 1ג' ו-1ד') ומנורה ביטוח (חברה קשורה).

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים נכללו בדוחות על המצב הכספי בסעיפים הבאים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חייבים ויתרות חובה*)		
מבטחים החדשה**)	47,498	50,225
החברה המנהלת**)	2,734	500
נכסי ביטוח משנה	176,552	146,479
זכאים ויתרות זכות*)		
מבטח משנה- מנורה ביטוח	71,080	62,432

*) יתרת החוב הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין או של צד קשור עמדה על 176,552 אלפי ש"ח בחובה. (שנת 2024 - 146,479 אלפי ש"ח בחובה).
**) היתרה נושאת ריבית בשיעור תשואת מסלולי ההשקעה בקרן.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
		אלפי ש"ח	
דמי ניהול לחברה המנהלת (ראה באור 12)	35,833	30,225	23,693
חלקו של מבטח המשנה בתשלומים ובשינוי בהתחייבויות - מנורה ביטוח	63,693	66,395	49,564
תקבולי תביעות למבטח משנה - מנורה ביטוח	71,080	62,432	56,208

באור 18 :- מסים

א. הקרן אושרה לצורכי מס כקופת גמל בתוקף עד ליום 31 בדצמבר, 2026.

ב. הכנסות הקרן אינן חייבות במס הכנסה, למעט תקבולי ריבית והפרשי הצמדה על אגרות חוב מסוימות שהתקבלו בשל תקופה שהאגרות חוב היו בבעלותו של אחר. כמו כן, מחלק מהכנסותיה של הקופה מניירות ערך זרים מנוכה מס במקור בחו"ל.

ג. הוצאות המסים הן בגין מסים על דיבידנדים שנוכו במקור בחו"ל בעיקר ממניות וקרנות השקעה ובישראל בגין שותפויות גז ונפט. החברה המנהלת פועלת למול רשויות המס לקבל החזרי מס שנוכו במקור, וכאשר אלו מתקבלים הם נרשמים כקיטון בהוצאות המס.

ד. הרכב מיסים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מסים (החזרי מס)	(373)	526	415

באור 19 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. התחייבויות תלויות

1. תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות כייצוגיות

בשנים האחרונות ניכר גידול משמעותי בהיקף הבקשות לאישור תובענות ייצוגיות המוגשות נגד החברה המנהלת ובכמות התובענות שהוכרו כייצוגיות. זאת, כחלק מגידול כללי של בקשות לאישור תובענות כייצוגיות בכלל, לרבות כנגד חברות העוסקות בתחומי העיסוק של החברה המנהלת, אשר נובע בעיקרו מחקיקת חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 (להלן - "חוק תובענות ייצוגיות"). מגמה זו מגדילה באופן מהותי את פוטנציאל החשיפה של החברה המנהלת להפסדים במקרה של אישור תביעה ייצוגית כנגדה.

בקשה לאישור תובענה כייצוגית ניתן להגיש בתביעה מהסוג כמפורט בחוק האמור או בעניין שנקבע בהוראת חוק מפורשת אחרת כי ניתן להגיש בגינה תובענה ייצוגית. יצוין, כי החל משנת 2006, ההגדרה של תביעה שבגינה ניתן להגיש בקשה לאישורה כייצוגית כלפי החברה המנהלת, הינה הגדרה רחבה הכוללת כל עניין שבין חברה ללקוח, בין אם הצדדים התקשרו בעסקה ובין אם לאו. על מנת שבקשה לאישור תובענה ייצוגית תאושר על התובע הייצוגי להוכיח, בין היתר: (1) קיומה של עילת תביעה אישית (2) כי העילה מבוססת דיה כדי כך שמתקיים סיכוי לכאורה לזכיית התובע בתביעתו (3) כי עילת התביעה מעוררת שאלה מהותית של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה המיוצגת וקיימת אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו לטובת הקבוצה (4) התובענה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לבירור המחלוקת (5) התאמת התובע ובא כוחו לייצג את הקבוצה המיוצגת.

בקשות לאישור תובענות כייצוגיות מוגשות באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות. ההליך הדיוני בבקשות לאישור תובענות כייצוגיות נחלק לשני שלבים עיקריים: ראשית, שלב הדיון בבקשה לאישור התובענה כייצוגית (להלן - "בקשת האישור" ו- "שלב האישור", בהתאמה). במידה ובקשת האישור נדחית באופן חלוט - תם שלב הדיון ברמה הייצוגית. על החלטה בשלב האישור ניתן להגיש בקשת רשות ערעור לערכאות הערעור. בשלב השני, במידה ובקשת האישור מתקבלת, תתברר התובענה הייצוגית לגופה (להלן - "שלב התובענה כייצוגית"). על פסק דין בשלב התובענה כייצוגית ניתן להגיש ערעור לערכאות הערעור.

במסגרת המנגנון לפי חוק תובענות ייצוגיות קיימים, בין היתר, גם הסדרים ספציפיים לעניין הסכמי פשרה, הן בשלב האישור והן בשלב התובענה כייצוגית, וכן הסדרים לעניין הסתלקות התובע מבקשת האישור או מהתובענה הייצוגית.

בבקשות לאישור תובענות כייצוגית אשר בהם, להערכת החברה המנהלת, המתבססת בין היתר על חוות דעת משפטיות שקיבלה, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת תתקבלנה וההליך ידחה (לגופו או, במקרה של תובענה ייצוגית, ידחה בית המשפט את אישורה כייצוגית), לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת. בהליכים אשר בהם, יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת, כולן או חלקן ידחו, נכללו בדוחות הכספיים של החברה המנהלת הפרשות לכיסוי החשיפה המוערכת על ידי החברה המנהלת. בהליכים אשר מצויים בשלב ראשוני ולא ניתן להעריך את סיכויי ההליך, לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת במקרה בו, במי מההליכים יש לחברה המנהלת נכונות לפשרה, נכללה הפרשה בגובה הנכונות לפשרה, וזאת אף אם יותר סביר מאשר לא ("MORE LIKELY THAN NOT") כי טענות ההגנה של החברה המנהלת תתקבלנה או שההליך מצוי בשלב ראשוני שבו לא ניתן להעריך את סיכויי ההליך.
לפרטים אודות תובענות יצוגיות שהוגשו נגד החברה המנהלת ואשר עשויים לזכות את הקרן בפיצוי כלשהו, ככל שיתקבלו, ראה באור 25 בדוח הכספי של החברה המנהלת.

באור 19 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

1. תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות כייצוגיות

מס"ד	תאריך וערכאה [1]	הצדדים	טענות מרכזיות, עילות וסעדים	הקבוצה המיוצגת [2]	פרטים	סכום התביעה [3]
1.	5/2022 בית דין אזורי לעבודה בת"א	עמיתים נ' החברה וחברות מנהלות אחרות	בבקשה נטען, בין היתר, כי למרות שהסכם ההלוואה שותק לעניין מנגנון הצמדת המדד, בפועל נגבו החזרי ההלוואות שניתנו לעמיתים עם הצמדה רק לעליית המדד, ולא מנגנון הצמדה דו-כיווני (גם כאשר המדד יורד). עילות התביעה הנטענות הן, בין היתר, הפרת הסכם, עשיית עושר שלא במשפט, הטעיה וחוסר תום לב, הפרת חובת זהירות, תנאי מקפח בחוזה אחיד. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, פיצוי הלקוחות בגין נזקם, מתן הוראות למשיבות לקבוע מנגנון הצמדה דו כיווני ולאפשר ללווים להנות מירידת המדד לעומת מדד הבסיס בהלוואות צמודות מדד, וכן פסיקת גמול מיוחד למבקשים ושכ"ט לעורכי-דינם.	לקוחות המשיבות, אשר נטלו הלוואות צמודות מדד מכל סוג, מקום בו ירידת המדד (לרבות לעומת מדד הבסיס, ככל שיש כזה) אינה מזכה את הלקוח.	התובענה מצויה בשלב הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית. בוצע החזר בפועל של הסכומים שנגבו ביתר על ידי הקרן, בתוספת הפרשי הצמדה וריבית.	אינו ניתן להערכה אך עולה על 3 מיליון ש"ח.

[1] תאריך הגשת התובענות והבקשות הינו התאריך המקורי בו הוגשו. הערכאה המצוינת הינה הערכאה בה הוגש ההליך במקור.

[2] מבוסס על הקבוצה אותה ביקש התובע לייצג לפי כתב התביעה, המהווה בסיס לאומדן סכום התובענה.

[3] סכום התביעה המפורט לעיל הינו הסכום שהוערך ע"י התובע בעת הגשת התובענה. הסכומים הנקובים בתובענות מוערכים ע"י התובע בהתאם לאומדנים של הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג. ישנן תובענות בהן התובע לא נקב בסכום תביעה, ועל כן לא צוין. ככל וצוין על ידי התובע סכום שיוחס לחברה המנהלת, קיימת התייחסות מפורשת.

באור 19 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

2. טבלה מסכמת

להלן טבלה מסכמת של הסכומים הנתבעים במסגרת בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות, תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית ותביעות מהותיות אחרות כנגד הקבוצה, כפי שצויינו על ידי התובעים בכתבי הטענות אשר הוגשו מטעמם. מובהר כי הסכום הנתבע אינו מהווה בהכרח כימות של סכום החשיפה המוערכת על ידי הקבוצה, שכן המדובר בהערכות מטעם התובעים אשר דינן להתברר במסגרת ההליך המשפטי. עוד מובהר כי הטבלה להלן אינה כוללת הליכים שהסתיימו, לרבות בהליכים שהסתיימו לאחר שאושר בהן הסכם פשרה.

סוג	כמות תביעות	הסכום הנתבע אלפי ש"ח
תובענות שאושרו כתביעה ייצוגית:		
צוין סכום המתייחס לחברה המנהלת	--	
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה המנהלת	--	
לא צוין סכום התביעה	--	-
בקשות תלויות לאישור תובענות כייצוגיות		
צוין סכום התביעה (המיוחס ספציפית לחברה המנהלת במידה והתביעה מתייחסת למספר חברות)	--	
התביעה מתייחסת למספר חברות ולא יוחס סכום ספציפי לחברה המנהלת	--	
לא צוין סכום התביעה	1	

סכום ההפרשה שנכללה בדוחות הכספיים של החברה המנהלת בגין תובענות ייצוגיות ובקשות לאישור תובענות ייצוגיות אינו מהותי.

באור 19 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

3. קיימת חשיפה כללית אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על-ידי החברה המנהלת למבוטחיה ועמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין החברה המנהלת לבין המבוטחים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ורגולטורים. חשיפה זו מוגברת בתחומי החסכון הפנסיוני בהם פועלת החברה המנהלת. בתחומים אלו המדובר בקרנות הפנסיה אשר נבחנות על פני שנים, בהן מתרחשים שינויים במדיניות, ברגולציה ובמגמות הדין, לרבות בפסיקת בתי המשפט. על כן, בתחומים אלו קבלת פרשנות חדשה לאמור במוצרים פנסיונים ארוכי טווח יש לעיתים בכדי להשפיע על הרווחיות העתידית של החברה המנהלת בגין התיק הקיים, זאת בנוסף לחשיפה הגלומה בדרישות לפיצוי מבוטחים/עמיתים בגין פעילות העבר. לא ניתן לצפות מראש את סוגי הטענות שיועלו בתחום זה ואת החשיפה הנובעת מטענות אלו ואחרות בקשר עם פעילות בתחום באור החסכון הפנסיוני המועלות, בין היתר, באמצעות המנגנון הדיוני הקבוע בחוק תובענות ייצוגיות.
בנוסף קיימת חשיפה כללית הנובעת מכך שכנגד החברה המנהלת מוגשות מעת לעת תלונות, לרבות תלונות לממונה ביחס לזכויות מבוטחים/עמיתים על פי תקנוני קרנות הפנסיה/קופות הגמל ו/או הדין. תלונות אלה מטופלות באופן שוטף על-ידי הממונה על פניות הציבור בחברה המנהלת.
הכרעות הממונה בתלונות אלו, אם וככל שניתנה בהן הכרעה, ניתנות לעיתים, ובשנים האחרונות אף יותר, כהכרעות רוחביות ביחס לקבוצת מבוטחים/עמיתים, מבלי לגרוע מהסיכון שהמבוטח יבחר להעלות טענותיו גם במסגרת תובענה ייצוגית.

4. חוק הגנת השכר התשי"ח - 1958 (להלן - "החוק") ותקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על הקופה בנסיבות שפורטו בחוק בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועדם על ידי העברת כספים לקופה.

החברה המנהלת פנתה במכתבי דרישה למספר מעסיקים אשר לא העבירו לקרן את מלוא הסכומים אשר הנם חייבים בהעברתם. אם וככל שמעסיקים אלו לא יעבירו את הכספים האמורים, עשויה החברה המנהלת להידרש להגיש כנגד מעסיקים אלו תביעה משפטית.

לתאריך המאזן חובות המעבידים מסתכמים לסך של 11,979 אלפי ש"ח (שנת 2024 - 12,627 אלפי ש"ח) וריבית הפיגורים שנצברה מסתכמת לסך של 2,500 אלפי ש"ח (שנת 2024 - 3,020 אלפי ש"ח).

באור 19 :- התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

ב. התקשרויות

לקרן התחייבויות להשקעות עתידיות בקרנות השקעה שסכומם הכולל ליום 31 בדצמבר, 2025 הינו בסך כ- 251,689 אלפי ש"ח (שנת 2024 כ- 343,127 אלפי ש"ח).

יתרת התחייבות בקרנות השקעה וקרנות הון סיכון האמורה עתידה להסתיים בשנת 2053.
כמו כן התחייבה הקרן להעמיד אשראי, לפי דרישה, בסך כ- 117,815 אלפי ש"ח (שנת 2024 כ- 136,558 אלפי ש"ח).

באור 20: - אירועים בתקופת הדיווח

א. ביום 1 ביוני 2025 נכנס לתוקף תיקון שבוצע בתקנון קרן הפנסיה, ובמסגרת זאת עדכון של הנחות הדמוגרפיות שעל פיהן מחושבות עלויות הביטוח לנכות ולשאירים, וכן עדכון המקדמים לפרישה. בנוסף, בוצעו תיקונים נוספים בהוראות התקנון, ובכלל זה הוראה, שבמקרה שנכה משך או העביר כספים מרכיב הפיצויים לאחר מועד האירוע המזכה למקרה נכות (לרבות במקרה שבו המשיכה בוצעה לפני מועד הגשת תביעת הנכות), תופחת קצבת שאירי הנכה שתשולם לשאיריו, במקרה שהלך לעולמו. הוראה זו לא תחול ביחס לנכים שמועד האירוע המזכה שלהם קדם ליום 1 ביוני 2025 ושמשכו את כספי הפיצויים שלהם לפני יום 1 ביוני 2025. ממועד עדכון עלויות הביטוח (החל מיום 1 ביוני, 2025) סך דמי הביטוח שנגבו היו גבוהים יותר, מה שתרם מעט להפחתת הגירעון הדמוגרפי למבוטחים. באותו המועד בוצע גם עדכון של המקדמים לפרישה כך שהם תואמים להנחות לחישוב ההתחייבויות (אשר עודכנו בחודש ספטמבר 2024) ומאז לא נגרם יותר גירעון כתוצאה מפרישה לזקנה, כפי שקרה בגין פרישות החל מאוקטובר 2024 ועד מאי 2025.

ב. בחודש יוני 2025 ניתן אישור הממונה למיזוג של מסלול קיימות של הקרן למסלול מניות של הקרן. המיזוג הושלם ביום 20 לאוגוסט 2025.

- - - - - - - -

מנורה מבטחים

דוח אקטוארי

מנורה מבטחים משלימה

קרן פנסיה חדשה כללית

דוח אקטוארי

ליום 31/12/2025

עמית רוזן

מרס 2026

תוכן עניינים

1. הצהרת אקטואר 3
2. מאזן אקטואר 5
3. מידע כללי 6
4. פירוט התחייבויות למקבלי קצבה 15
5. התחייבות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) ותביעות תלויות 19
6. עודף(גירעון) אקטוארי 19
7. ניתוחי רגישות להנחות 25
8. ביטוח משנה 23
9. הערות והבהרות 27
10. נתונים סטטיסטיים 30

1. הצהרת אקטואר

נתבקשתי על ידי מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן: החברה המנהלת) לערוך דין וחשבון אקטוארי של קרן הפנסיה "מנורה מבטחים משלימה" (להלן: הקרן) ליום 31/12/2025.
החל מיום 30 באוקטובר, 2016 אני משמש כאקטואר הממונה של הקרן ושל קרן הפנסיה "מנורה מבטחים פנסיה". עד תום שנת 2024 הייתי עובד של החברה המנהלת, ומה-1.1.2025 אני עובד של חברה קשורה (מנורה מבטחים ביטוח בע"מ), ועדיין משמש כאקטואר הממונה של 2 הקרנות האמורות לעיל.
אין לי או לקרוביי, כהגדרתם בחוק ניירות ערך, קשר אחר עם צדדים קשורים לקרן או לחברה המנהלת.

אני מצהיר ומאשר כי:

1. הדין וחשבון האקטוארי המצורף בזאת נערך ונחתם על ידי.
2. הדין וחשבון האקטוארי נערך בהתאם לאלה:
   א. הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964.
   ב. הוראות הממונה על שוק ההון, ובכלל זה, מערכת ההנחות שבבסיס הדין וחשבון תואמת להוראות הממונה על שוק ההון לעריכת מאזנים אקטואריים.
   ג. תקנון הקרן.
   והכל כתוקפם למועד הדוח.
3. חוות דעתי:
   א. הנכסים שנצברו, המצוינים בדין וחשבון, רשומים בהתאם לדוח על המצב הכספי בדוחות הכספיים של הקרן למועד הנזכר.
   ב. יתר הנתונים שבדין וחשבון, מעבר לאלה המפורטים בסעיף א., וכן אלה המשמשים כבסיס לחישובים ולהערכות שבדין וחשבון, הומצאו לי על-ידי הנהלת החברה המנהלת של הקרן במתכונת שנדרשה על ידי. כל בקשותיי לקבלת מידע ונתונים נענו בצורה מספקת לעריכת הדין וחשבון, ולנתונים שנתקבלו נערכו בדיקות שהניחו את דעתי בדבר סבירות הנתונים וכי ניתן להסתמך עליהם בצורה מספקת לצורך עריכת הדין וחשבון.
   ג. הבדיקות שנעשו באשר לשלמות הנתונים מבוססות על בדיקת סבירותם של הנתונים, לרבות בדיקות הנערכות על-ידי השוואתם לנתוני התקופה אליה מתייחס הדוח ולנתוני תקופות קודמות. אשר על כן, בדיקות אלו לעיתים אינן יכולות לגלות אי-דיוקים או השמטות עקביות או שיטתיות בנתונים. האחריות לאי - דיוקים או השמטות אפשריות מסוג זה אשר אין אפשרות סבירה לגלותם היא של הנהלת החברה המנהלת של הקרן בלבד.

ד. לפי מיטב ידיעתי והערכתי, החישובים וההערכה האקטוארית כפי שהם משתקפים בדין וחשבון המצורף בזאת, מייצגים, בהתאם להנחות שפורטו בדין וחשבון, את היקף ההתחייבויות של הקרן ואת נכסיה ליום 31/12/2025, ותואמים את הוראות הדין הרלוונטיות ואת הוראות הממונה על שוק ההון.

16/03/2026	אקטואר ממונה	עמית רוזן	
תאריך	תפקיד	שם האקטואר	חתימה

2. מאזן אקטואר

	ביאור	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
		באלפי ש"ח		
סך נכסים לפי הדוח על המצב הכספי		**10,597,676**	**9,811,830**	**8,040,375**
זכאים ויתרות זכות		203,312	152,207	125,529
התחייבויות פנסיוניות:				
התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה:				
התחייבות לעמיתים מבוטחים		6,668,626	6,024,972	4,847,480
התחייבות לעמיתים שאינם מבוטחים		2,624,369	2,586,270	2,191,272
סך כל ההתחייבויות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה		**9,292,995**	**8,611,242**	**7,038,752**
התחייבויות למקבלי קצבה:				
התחייבות למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007	4א	587	594	613
התחייבות למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מה-1/1/2008	4ב	83,955	84,335	85,655
התחייבות לפנסיונרים	4ג	984,435	944,001	782,186
סך כל ההתחייבויות למקבלי קצבה		**1,068,977**	**1,028,930**	**868,454**
עודף (גירעון) אקטוארי:				
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	4א	14,037	14,767	7,640
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	4ב	18,355	4,684	-
סך כל עודף (גירעון) אקטוארי		**32,392**	**19,451**	**7,640**
סך כל ההתחייבויות הפנסיוניות		**10,394,364**	**9,659,623**	**7,914,846**
סך כל ההתחייבויות		**10,597,676**	**9,811,830**	**8,040,375**

ההתחייבויות הפנסיוניות מוצגות לפני הפחתה/תוספת בגין העודף (גירעון) האקטוארי בגין הרבעון האחרון שטרם חולק לעמיתי הקרן.

התחייבות לעמיתים שאינם מקבלי קצבה - סכום הצבירה למועד הדוח בגין העמיתים המבוטחים ולא מבוטחים.
מקבלי קצבה קיימים - מקבלי קצבה שזכאותם לקצבה החלה לאחר 31/12/2003 ועד ל-31/12/2017.
פנסיונרים - מקבלי קצבה שזכאותם לקצבה החלה מה-1/1/2018.
עודף (גירעון) אקטוארי - עודף או גירעון לרבעון שנכון לתאריך הדוח טרם חולק או נזקף לעמיתי הקרן.
עודף (גירעון) הנובע מגורמים דמוגרפיים מחולק לכלל עמיתי הקרן כל רבעון ועודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית היוון נזקף למקבלי הקצבה בקרן בכל רבעון ומחולק בפועל פעם בשנה.

3. מידע כללי

א. עיקרי הזכויות והחובות על-פי התקנון נכון ליום 31 בדצמבר, 2025

להלן מפורטים עיקרי התקנון.
למידע מלא ועדכני על תקנון הקרן יש להיכנס לאתר האינטרנט של הקרן. (לינק לתקנון הקרן).

במהלך השנה התעדכן תקנון הקרן, החל מ-1/6/2025. השינויים העיקריים בתקנון אשר משפיעים על הדוח האקטוארי:

א. עדכון מקדמי פרישה, וכן המקדמים לחישוב דמי הביטוח לנכות ולשאירים.
השינויים בעלויות הביטוח הינם החל מיום 1 ביוני 2025, ולכן הינם בעלי השפעה חלקית על תוצאות המאזן השנתי. יש לציין כי השינויים בהנחות כבר עודכנו במאזן של הקרן ליום 30 בספטמבר 2024 (עדכון טבלאות תמותה) וליום 31 בדצמבר 2024 (עדכון הנחות תמותה והחלמה של נכים) ולכן אין עדכון בהנחות לחישוב ההתחייבויות בשנת 2025. החל מ-1/6/2026 - דמי הביטוח החודשיים עלו בכ-8% בעקבות העדכון הנ"ל (העלייה מורכבת מעלייה בדמי הביטוח לנכות וירידה בדמי הביטוח לשאירים).
מינואר ועד מאי 2025 נוצרו גירעונות קלים בעקבות הפערים בין מקדמי הפרישה בהתאם לתקנון לבין חישוב ההתחייבות במאזן - פערים אלו נסגרו החל מ-1/6/2026.

ב. עודכנה הוראה, שבמקרה שנכה משך או העביר כספים מרכיב הפיצויים לאחר מועד האירוע המזכה למקרה נכות (לרבות במקרה שבו המשיכה בוצעה לפני מועד הגשת תביעת הנכות), תופחת קצבת שאירי הנכה שתשולם לשאיריו, במקרה שהלך לעולמו. הוראה זו לא תחול ביחס לנכים שמועד האירוע המזכה שלהם קדם ליום 1 ביוני 2025 ושמשכו את כספי הפיצויים שלהם לפני יום 1 ביוני 2025. עדכון זה פותר את המצב שהיה עד עדכון התקנון לפיו נכה יכול היה להגדיל את הסכום בסיכון שלו למקרה מוות מבלי לשלם על-כך – מה שייצר גירעונות קלים בקרן.

ג. נוסף מסלול חדש לפנסיונרים – עוקב מדדים. המסלול ניתן לבחירה עבור פורשים לזקנה בלבד, בעת הפרישה. הפנסיונרים שיבחרו בו יהיו כפופים לאיזונים אקטואריים תשואתיים שונים משאר הפנסיונרים, בהתאם לתשואה שישיג.

3.1. פנסיית זקנה

3.1.1. **גיל פרישה לזקנה** - מסלול ברירת המחדל הוא פרישה בגיל פרישת חובה (67), אך קיימת זכאות לפרישה לזקנה החל מגיל זכאות מינימלי לקצבת זקנה (60) - ללא השלכות אקטואריות על הקרן.

3.1.2. **חישוב פנסיית הזקנה** - פנסיית הזקנה מחושבת על ידי חלוקת הסכום הצבור שצבר העמית עד לפרישתו במקדם ההמרה בהתאם למין, גיל העמית, גיל בת הזוג, שנת הפרישה, תקופת ההבטחה אותה בחר העמית, מספר תשלומים מובטחים נוספים (עד 3) ורמת פנסיית שאירי הזקנה שבחר העמית.
אפשרויות בפרישה - התקנון מאפשר לפרוש לפנסיית זקנה על בסיס אחת מהאפשרויות הבאות:

3.1.2.1. **פנסיית זקנה לעמית בלבד** - הפנסיה משולמת לעמית למשך כל ימי חייו. אלמנת הפנסיונר אינה זכאית לפנסיית שאירי זקנה. באופציה זו יכול לבחור עמית שהגיע לגיל פרישה לזקנה כלא נשוי.

3.1.2.2. **פנסיית זקנה לעמית (ללא בת זוג) עם תקופת הבטחה** - הפנסיה משולמת לעמית למשך כל ימי חייו עם תקופה מובטחת של 5, 10, 15 או 20 שנים, או תקופה אחרת הנמוכה מ-20 שנים ומסתיימת בגיל 87. במקרה פטירה בתוך תקופת ההבטחה מוטבי הפנסיונר שבחר באופציה זו יהיו זכאים לסכום חד פעמי המבוסס על היוון יתרת תשלומי הפנסיה עד לתום תקופת ההבטחה. עם פטירתו של הפנסיונר לא תשולם פנסיית שאירי זקנה. באופציה זו יכול לבחור עמית שהגיע לגיל פרישה לזקנה כלא נשוי.

3.1.2.3. **פנסיית זקנה ושאירי זקנה** - הפנסיה משולמת לפנסיונר למשך כל ימי חייו ועם פטירתו תמשיך אלמנתו לקבל את פנסיית שאירי הזקנה עד לסוף ימי חייה. שיעור הפנסיה לאלמנה יקבע על ידי הפנסיונר בשיעור שבין 30% ל- 100% מפנסיית הזקנה.

3.1.2.4. **פנסיית זקנה ושאירי זקנה עם תקופת הבטחה** - הפנסיה משולמת לפנסיונר למשך כל ימי חייו עם תקופה מובטחת של 5, 10, 15 או 20 שנים, או תקופה אחרת הנמוכה מ-20 שנים ומסתיימת בגיל 87, ועם פטירתו תמשיך אלמנתו לקבל את פנסיית שאירי זקנה עד לסוף כל ימי חייה. שיעור הפנסיה לאלמנה יקבע על ידי הפנסיונר בשיעור שבין 30% ל- 100% מפנסיית הזקנה. אם נפטר הפנסיונר בתוך התקופה המובטחת תקבל האלמנה פנסיית שאירי זקנה בשיעור שנקבע בבקשה להמרה, בתוספת השלמה לסכום פנסיית הזקנה שהייתה משולמת לפנסיונר אלמלא נפטר וזאת עד לתום תקופת ההבטחה ולאחר מכן תקבל פנסיית שאירי זקנה בשיעור שבחר הפנסיונר עם פרישתו לפנסיה. לחילופין, יכולה האלמנה להמיר את השלמת הפנסיה בתשלום חד פעמי בגובה היוון יתרת תשלומי פנסיית ההשלמה עד לתום תקופת ההבטחה. אם גם האלמנה נפטרה בתוך תקופת ההבטחה, ובמידה ולא היוונה את ההשלמה - ישולם סכום חד פעמי ליורשים שלה באופן דומה לאמור בסעיף 3.1.2.2 לעיל.

3.1.3. **היוון פנסיה** - בעת הפרישה לפנסיית זקנה, ניתן להוון עד 25% מהפנסיה לתקופה של עד 5 שנים. כמו כן, ניתן להוון את החלק מפנסיית הזקנה העולה על סכום הקצבה המזערי, כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשע"ה-2005 ("החוק"), בהתאם להוראות החוק בנושא.

3.2. <u>פנסיית שאירי זקנה</u>

3.2.1. **שיעור הפנסיה** - אלמנת עמית שפרש לפנסיית זקנה תהיה זכאית לפנסיית שאירי זקנה בהתאם לאפשרות שבחר העמית ובהתאם לשיעור הפנסיה שבחר בטווח שבין 30% ל- 100% מפנסיית הזקנה של העמית.

3.2.2. **הגדרת אלמנה** - מי שהייתה בת זוגו של העמית בעת הפרישה לפנסיה והקצבה ששולמה לפנסיונר חושבה על-פי נתוניה. אם לאחר הגשת בקשה להמרת הסכום הצבור לפנסיה נישא הפנסיונר מחדש (לאחר גירושין, או לאחר שהתאלמן) אזי בת הזוג החדשה לא תהיה זכאית לפנסיית שאירים.

3.2.3. **פנסיה ליתומים** - ניתן לשלב בחישוב של פנסיית הזקנה גם פנסיה ליתומי פנסיונר (כהגדרתם בתקנון) לאחר פטירתו, וכן פנסיה לבן נבחר עם מוגבלות.

3.2.4. **תקופת תשלום הפנסיה לשאירי זקנה** - לאלמנה למשך כל ימי חייה, וגם אם נישאה מחדש, תמשיך האלמנה לקבל את הפנסיה.

3.3. <u>פנסיית נכות</u>

3.3.1. **הגדרת נכה** - "עמית מבוטח שלפחות 25% מכושרו לעבוד נפגע מחמת מצב בריאותו, וכתוצאה מכך אין הוא מסוגל לעבוד בעבודתו או בכל עבודה אחרת המתאימה לו לפי השכלתו, הכשרתו או ניסיונו, במשך תקופה של למעלה מ-90 ימים רצופים. קביעת הנכות תהיה בהתאם להחלטת הגורם הרפואי הרלוונטי ובכפוף להוראות התקנון". קיימת אפשרות לנכות חלקית. נכה בשיעור של 75% או יותר ייחשב כנכה מלא.

3.3.2. **מועד תחילת הזכאות** - עמית נכה יהיה זכאי לפנסיית נכות החל מיום ה- 61 שלאחר מועד האירוע המזכה, ולעניין עמית שהיה זכאי לפנסיית נכות בעד תקופה שהסתיימה עד ששה חודשים לפני מועד האירוע המזכה - ביום הראשון שלאחר מועד האירוע המזכה ובלבד שנכותו נגרמה בשל אותו אירוע מזכה שבגינו הוכרה נכותו הקודמת.

3.3.3. **תקופת אכשרה** - הזכאות לפנסיית נכות בגין מחלה קודמת מתגבשת לאחר תקופת אכשרה של 5 שנים.

3.3.4. **חישוב פנסיית הנכות** - פנסיית הנכות המלאה תחושב ע"י הכפלת השכר הקובע בשיעור הכיסוי לנכות. נכה בשיעור מלא יקבל את פנסיית הנכות המלאה ואילו נכה חלקי יקבל פנסיה חלקית בהתאם לחלקיות הנכות.

3.3.5. **שיעור הפנסיה לנכות** - מחושב לפי המסלול בו בחר העמית, ולפי גילו בעת ההצטרפות לקרן הפנסיה או בעת חידוש ההפקדות לאחר הפסקה בת שנה או יותר.

3.3.6. **דמי גמולים בתקופת הנכות** - קרן הפנסיה תזכה את העמית בדמי גמולים מהשכר הקובע לנכות ולשאירים בהתאם לממוצע שיעור דמי הגמולים שהופקדו בפועל לקרן במשך התקופה לפיה חושב השכר הקובע לקצבת הנכות, בהתאם לחלקיות הנכות.

3.3.7. **פנסיית זקנה לאחר נכות** - נכה המגיע לגיל פרישה לזקנה יקבל פנסיית זקנה על בסיס הצבירה שנצברה לזכותו. הצבירה תכלול גם את דמי הגמולים שהועברו לזכותו מקרן הפנסיה בתקופת נכותו.

3.3.8. **פנסיית שאירי נכה** - נכה שנפטר יהיו שאיריו זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח על פי הכללים החלים על עמית מבוטח, בהתאם להוראות התקנון שהיה בתוקף במועד אירוע הנכות.

3.3.9. **השלמת פנסיית נכות** - עמית הזכאי לקצבה ממקור אחר (קצבה בהתאם לפרק ה' (תאונות עבודה) לחוק הביטוח הלאומי, התשנ"ה -1995, חוק הנכים (תגמולים ושיקום) התשי"ט - 1959, חוק התגמולים לנפגעי פעולות איבה, התש"ל - 1970, חוק המשטרה (נכים ונספים), התשמ"א - 1981 או חוק שירות בתי-הסוהר (נכים ונספים), התשמ"א - 1981) יהיה זכאי לתשלום פנסיית נכות בסכום השווה לגבוה מבין (i) ההפרש שבין השכר הקובע לבין בסיס הקצבה לקיזוז (השווה לסכום הקצבה ממקור אחר כפול היחס שבין השכר הקובע לנכות ושאירים לבין ההכנסה שלפיה חושבה הקצבה ממקור אחר) כפול שיעור הנכות שנקבע לנכה או (ii) שיעור של 25% מסכום פנסיית הנכות, בעד אותו חודש, לה היה זכאי בהתאם לתקנון אלמלא היה זכאי לקצבה ממקור אחר.

3.4. <u>פנסיית שאירי עמית מבוטח</u>

3.4.1. הגדרת שאירי עמית מבוטח:

3.4.1.1. **אלמנה** - מי שהייתה נשואה לעמית מבוטח שנפטר וגרה עמו בתכוף לפני פטירתו ובעת הפטירה, או מי שהוכרה בערכאה שיפוטית או לפי החלטת החברה המנהלת כידועה בציבור ובלבד שהתקיים אחד מאלה: (1) גרה עם העמית וניהלה עמו משק בית משותף לפחות שנה רצופה בתכוף לפני פטירתו ובעת הפטירה או (2) שנולד לה ולעמית ילד משותף.

3.4.1.2. **יתום** - ילד של עמית מבוטח שנפטר וטרם מלאו לאותו ילד 21 שנים, או בן עם מוגבלות של העמית.

3.4.1.3. **הורים** - קיימים מצבים בהם גם הורים זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח.

3.4.2. **מועד תחילת הזכאות** - שאירי עמית יהיו זכאים לפנסיית שאירי עמית מבוטח החל מהראשון לחודש שלאחר חודש הפטירה.

3.4.3. **תקופת תשלום הפנסיה** - לאלמנה - למשך כל ימי חייה, וגם אם נישאה מחדש, תמשיך לקבל את הפנסיה. האלמנה תקבל 240 תשלומים מובטחים ובלבד שגילה בתום תקופת התשלומים המובטחים לא יעלה על 87; ליתומים - עד הגעתם לגיל 21 (לבן עם מוגבלות - למשך כל ימי חייו).

3.4.4. **תקופת אכשרה** - הזכאות לפנסיית שאירי עמית מבוטח, עקב פטירה בגין מחלה קודמת, מתגבשת לאחר תקופת אכשרה של 5 שנים.

3.4.5. **ויתור על כיסוי לשאירים** - עמית שאין לו שאירים יכול להודיע לקרן על ויתור על הכיסוי הביטוחי לשאירים ולחסוך את עלויות ביטוח שאירי עמית מבוטח, וזאת לתקופה מוגבלת של 24 חודשים.

3.4.6. **חישוב פנסיית שאירי פעיל** - הסכום הבסיסי לפנסיית שאירי עמית מבוטח, יחושב על ידי הכפלת השכר הקובע, בשיעור הסכום הבסיסי הקובע בתקנון. אלמנה זכאית ל-60% מהסכום הבסיסי האמור וכל היתומים יחדיו זכאים ל-40% מהסכום הבסיסי האמור. יתום משני הורים ויתום מהורה יחיד, יהיו זכאים לפנסיה בשיעור של 100% מן הסכום הבסיסי האמור. סכום כל הפנסיות המשולמות לשאירי העמית לא יעלה על סכום השווה ל-100% מהשכר הקובע. שיעור הסכום הבסיסי נקבע לפי מסלול הביטוח החל על העמית, לפי מינו ולפי גילו בעת ההצטרפות לקרן הפנסיה או מועד חידוש הצטרפות לקרן).

3.5. החזרת כספים

3.5.1. **חישוב ערך פדיון** - מבוסס על הסכום הצבור בקרן לזכות העמית.

3.5.2. **זכאות למשיכת כספים** - עמית יהיה זכאי למשוך כספים מהקרן, בהתמלא כל התנאים הבאים יחדיו:

3.5.2.1. לגבי משיכה ממרכיב התגמולים - העמית אינו מקבל קצבת נכות מהקרן.

3.5.2.2. לגבי משיכה ממרכיב הפיצויים של כספים שהופקדו על-ידי מעסיק עבור עמית שכיר - נותקו יחסי עובד ומעסיק בין העמית לבין אותו מעסיק והעמית זכאי לכספים בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי.

3.5.2.3. לגבי משיכה ממרכיב התגמולים שהופקדו על-ידי מעסיק עבור עמית שכיר - נותקו יחסי עובד ומעסיק בין העמית לבין אותו מעסיק או שהעמית הגיע לגיל הזכאות המינימלי לקצבת זקנה והעמית זכאי לכספים בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי.

3.5.2.4. במועד משיכת הכספים העמית אינו מקבל קצבת זקנה מכוח אותה יתרת זכאות צבורה.

3.5.3. **החזר כספים לעמית שנפטר ללא שאירים** - נפטר עמית ללא שאירים, יוחזרו הכספים למוטבים, ככל שהודיע עליהם לקרן או ליורשיו(בהתאם לצו ירושה או צו קיום צוואה, לפי העניין). היו לעמית שאירים, וכל שאיריו הינם יתומים מעל לגיל 18 שכולם בחרו בהחזר כספים, יראו את היתומים כשאירים שאינם זכאים לפנסיה.

3.6. זכויות עמית לא מבוטח

3.6.1. **הגדרת עמית מבוטח** - עמית שיש לו כיסוי ביטוחי לסיכוני נכות או כיסוי ביטוחי לסיכוני מוות;

3.6.2. **הגדרת עמית לא מבוטח** - עמית שאינו עמית מבוטח.

3.6.3. **זכויות עמית לא מבוטח** - עמית לא מבוטח אינו מבוטח בביטוח נכות ובביטוח שאירי עמית מבוטח. עמית לא מבוטח שנפטר - יומר הסכום הצבור לפנסיית שאירים שתשולם לאלמנתו ליתומים. האלמנה תקבל 240 תשלומים מובטחים ובלבד שגילה בתום תקופת התשלומים המובטחים לא יעלה על 87. עמית לא מבוטח שהפך לנכה יוכל למשוך את הסכום הצבור על שמו או להקפיא את הצבירה עד לגיל הפרישה לזקנה.

3.7. דמי גמולים

דמי הגמולים שיופקדו בקרן יהיו בהתאם להסדר התחיקתי וירשמו לגבי עמית-שכיר בחלוקה: תגמולים מעביד, פיצויים מעביד ותגמולים עובד. הקרן תפקיד לזכות עמית המקבל פנסיית נכות מהקרן דמי גמולים בתקופת הנכות.

3.8. מסלולי ביטוח

הקרן מפעילה מס' מסלולי ביטוח המתאפיינים ברמת החיסכון לגיל הפרישה וברמת הביטוח לנכות ולשאירים. קיימת גמישות במעבר ממסלול למסלול אולם במעבר למסלול שבו רמת הביטוח גבוהה יותר נדרשת תקופת אכשרה בגין מחלה קודמת לעניין ההפרש בין הכיסויים במסלולים השונים.

3.9. מסלולי השקעה

הקרן מפעילה מספר מסלולי השקעה למבוטחים המתאפיינים ברמות סיכון שונות, להרחבה ראה סעיף 5.2.4 בדוח עסקי התאגיד של החברה ושני מסלולים למקבלי קצבאות.

3.10. קבוצות מקבלי קצבה

בקרן ישנן 3 קבוצות שונות של מקבלי קצבה:

1) מקבלי קצבה קיימים שפרשו עד ל-31/12/2007 - מי שהיה זכאי לקבל קצבה מהקרן לפני יום 1 בינואר, 2008 וכל עוד הוא מקבל קצבה כאמור.
2) מקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מה-1/1/2008 - מי שהחל לקבל קצבת נכות או שאירים בגין אירוע מזכה שארע לפני יד' בטבת תשע"ח (1 בינואר 2018), או שהחל לקבל קצבת זקנה לפני אותו המועד, או שאיר של אחד מהם, ובלבד שזכאותו לקצבה החלה לאחר ה-31/12/2007.
3) פנסיונרים - מי שזכאי לקצבה אך אינו מקבל קצבה קיים.

בהתאם לחוזר 2017-3-3, עבור הפנסיונרים, תשלומי הפנסיה הצפויים מחושבים כך שכל אחד מהתשלומים העתידיים יעודכן בהתאם להשפעת ההפרש הצפוי בין שיעורי הריבית להיוון לבין התשואה התעריפית הגלומה במקדם לפרישה.

3.11. הוראות כלליות

3.11.1. **עדכון פנסיה** - עבור מקבלי קצבה קיימים שפרשו עד ל-31/12/2007, הפנסיה תעודכן מידי חודש בהתאם לפער בין תשואת תיק ההשקעות לבין התשואה הצפויה הגלומה במקדם לפרישה (בגין הפער של החודש הקודם), אחת לרבעון בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים ואחת לשנה (בפנסיית חודש אפריל) בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית היוון (תוך הימנעות מעדכון הפנסיות ככל שהעודפים/גירעונות הנובעים מתשואות ומשינוי בריביות ההיוון אינם עולים על 1% מההתחייבויות מקבלי קצבה אלו).

עבור מקבלי קצבה זכאים לפנסיה שפרשו החל מ-1/1/2008, הפנסיה תעודכן מידי חודש בהתאם לשיעור השינוי במדד המחירים לצרכן, אחת לרבעון בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים ואחת לשנה (בפנסיית חודש אפריל) בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית היוון (תוך הימנעות מעדכון הפנסיות ככל שהעודפים/גירעונות הנובעים מתשואות ומשינוי בריביות ההיוון אינם עולים על 1% מההתחייבויות כלפי מקבלי קצבה אלו).

עבור פנסיונרים, הפנסיה תעודכן אחת לשנה בשיעור השינוי במדד (בפנסיית חודש אפריל), אחת לרבעון בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים ואחת לשנה (בפנסיית חודש אפריל) בהתאם לעודף/גירעון האקטוארי הנובע מתשואות ושיעורי ריבית היוון. (תוך הימנעות מעדכון הפנסיות ככל שהעודפים/גירעונות הנובעים מתשואות ומשינוי בריביות ההיוון אינם עולים על 1% מההתחייבות כלפי הפנסיונרים). העודף (גירעון) שנוצר כתוצאה מדחיית עדכון המדד לפנסיונרים נכנס לזקיפת העודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון.

חישוב הסכום הצבור - חישוב הסכום הצבור, מבוסס על דמי הגמולים בניכוי דמי ניהול ועלות סיכוני נכות ופטירה, ובתוספת התשואה שהשיגה הקרן לאחר ניכוי דמי ניהול מהצבירה. אחת לרבעון תתעדכן היתרה הצבורה בהתאם לעודף/גירעון אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים.

3.11.2. **ארכת ביטוח** - עמית שנפסקה הפקדת דמי גמולים בגינו יהיה מבוטח בביטוח נכות ושאירים לתקופה של 5 חודשים.

3.11.3. **חישוב שכר קובע** - השכר הקובע יחושב על פי הכללים הבאים:

הגבוה מבין שלושת החישובים הבאים, אך לא יותר משלוש פעמים השכר הממוצע במשק:

א. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב-12 החודשים הרצופים האחרונים שקדמו לחודש שבו ארע האירוע המזכה, ואם עמית מבוטח הוגדר ככזה למשך פחות מ-12 חודשים רצופים, יהיה השכר הקובע ממוצע של השכר המבוטח המעודכן בתקופה קצרה יותר כאמור.

ב. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב-3 החודשים הרצופים האחרונים שקדמו לחודש שבו ארע האירוע המזכה או במספר החודשים שחלפו ממועד ההצטרפות לקרן או ממועד חידוש הביטוח בקרן אם חלפו פחות משלושה חודשים ממועד ההצטרפות או חידוש הביטוח.

ג. ממוצע השכר המבוטח המעודכן ב- 12 החודשים שקדמו ל- 12 החודשים שלפני החודש שבו ארע האירוע המזכה או בכל תקופת החברות שקדמה להם, לפי התקופה הקצרה מבין השתיים;

3.11.4. **תקופת אכשרה על גידולי שכר** - על מבוטח שהיקף הכיסוי הביטוחי שלו בקרן הורחב, תחול תקופת אכשרה למשך 60 חודשי ביטוח רצופים החל ממועד הרחבת הכיסוי הביטוחי ועד למועד האירוע המזכה. תקופת האכשרה תחול לגבי הכיסוי שהורחב בגין אירוע מזכה הנובע ממחלה שהחלה לפני הרחבת הכיסוי הביטוחי.

3.11.5. **פנסיית מינימום** - הזכאות לפנסיה מכל סוג מותנית ברמת פנסיה מינימלית בגובה של 5% מהשכר הממוצע במשק. זכאות לפנסיה בסכום נמוך יותר תאפשר לעמית או לשאיריו את משיכת הסכום הצבור או לחילופין תתאפשר קבלת הפנסיה הנמוכה כאמור, תוך תשלום דמי ניהול מהפער שבין הפנסיה המינימלית כאמור לבין הפנסיה בהתאם לזכאות.

3.11.6. **הסדר ביטוח** - נפסקו תשלומים לקרן בגין עמית מבוטח, רשאי העמית להיות מבוטח בביטוח נכות ושאירים לתקופה של 24 חודשים ולא יותר מתקופת חברותו הרצופה האחרונה בקרן. עלויות הביטוח ישולמו על ידי העמית או ינוכו מרכיבי התגמולים ביתרה הצבורה.

3.11.7. **העברת כספים בין קופות גמל** - העמיתים רשאים להעביר לקרן כספים הצבורים לזכותם בקרנות פנסיה/בקופות גמל אחרות ולהעביר כספים הצבורים לזכותם בקרן לקרנות פנסיה/לקופות גמל לחיסכון (ובמקרה שכזה הכספים יישארו כספים קצבתיים). העברת הכספים מבוססת על הסכום הצבור ולכן למעבר אין השפעה אקטוארית על הקרן.

3.12. <u>איזון הקרן</u>

3.12.1. **עדכון הסכום הצבור לפי התשואה לעמיתים** - הסכום הצבור של העמיתים המבוטחים והלא מבוטחים מתעדכן באופן שוטף עבור כל עמית על פי התשואה בפועל של מסלול ההשקעה שלו בקרן הפנסיה.

3.12.2. **עודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתים מבוטחים -** אחת לרבעון, ייערך מאזן אקטוארי לקרן שבו יחושב העודף או הגירעון שאינו נובע מתשואה אלא מפרמטרים אקטואריים כגון: תמותת מבוטחים, נכות, שינוי בעתודת ה-IBNR ותלויות ונתונים דמוגרפיים נוספים. היתרות הצבורות של העמיתים המבוטחים יעודכנו בהתאם לשיעור העודף (גירעון) הדמוגרפי כאמור, וכן יעודכנו בהתאם לשיעור העודף (גירעון) הדמוגרפי לכלל עמיתי הקרן – בכפוף לאמור בפסקה 3.12.3 להלן.

3.12.3. **עודף (גירעון) דמוגרפי לכלל עמיתי הקרן -** נקבע במאזן האקטוארי שנערך אחת לרבעון עודף או גירעון אקטוארי הנובע מכל גורם דמוגרפי למעט נכות או תמותת מבוטחים פעילים. היתרות הצבורות של כל העמיתים בקרן, דמי הגמולים בתקופת הנכות והפנסיות של כל הפנסיונרים יעודכנו בהתאם לשיעור עודף (גירעון) זה.

3.12.4. **חישוב החבות האקטוארית בגין עמיתים מבוטחים ולא מבוטחים** - החבות מחושבת בהתאם להוראות הממונה בגובה היתרה הצבורה, ולא נלקחת בחשבון גביית דמי גמולים עתידיים ורכישת ביטוחים עתידיים.

3.12.5. **מנגנון האיזון למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים** - במהלך השנה הפנסיה של מקבלי הקצבה הקיימים שפרשו עד 31/12/2007 מתעדכנת מדי חודש בהתאם לפער בין התשואה המושגת בפועל לבין תשואת היעד, והפנסיה של מקבלי הקצבה הקיימים שפרשו החל מ-1/1/2008 מתעדכנת מידי חודש על פי שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן, בעוד הפנסיה של הפנסיונרים מתעדכנת על פי שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן אחת לשנה, בפנסיה בגין חודש אפריל. אחת לרבעון הפנסיה של כלל מקבלי הקצבה תעודכן על פי העודף (גירעון) הדמוגרפי שיתקבל בדוח הרבעוני או השנתי. אחת לרבעון, בעת עריכת המאזן האקטוארי הרבעוני, תבוצע זקיפה לפנסיה של כל מקבלי הקצבה בהתאם לשיעור התשואה שתשיג הקרן על תיק הנכסים של כל קבוצת מקבלי קצבה, ובהתאם לשינוי בגובה ההתחייבות שנובע משינויים בריבית להיוון. על מנת למתן את התנודות בזקיפות הפנסיה מגורמי תשואה והיוון תישמר עתודה לפנסיונרים בגובה של עד 1% מההתחייבויות לפנסיונרים. העתודה יכולה להיות בסכום חיובי או שלילי, לפי העניין. מנגנון כאמור יחול בנפרד על מקבלי הקצבה הקיימים שפרשו עד 31/12/2007, על מקבלי הקצבה הקיימים שפרשו החל מה-1/1/2008 ועל הפנסיונרים. עדכון הפנסיה בפועל בהתאם לזקיפות שבוצעו במהלך הרבעונים יבוצע אחת לשנה בפנסיה בגין חודש אפריל, כאשר כל מקבל קצבה ישתתף בזקיפות הפנסיה בהתאם לרבעון שבו החלה זכאותו לקבלת קצבה.

3.12.6. **בסיסים טכניים ואקטואריים** - מקדמי ההמרה לחישוב פנסיה תמורת יתרה צבורה, מחושבים על בסיס ריבית שנתית ריאלית בשיעור של 4% בניכוי דמי-ניהול, ועל בסיס הלוחות ומודל השיפורים העתידיים בתמותה, שפורסמו בפרק 1 בחלק 2 לשער 5 של החוזר המאוחד של הממונה על שוק ההון (להלן: החוזר) כפי שעודכן מעת לעת.

3.13. <u>דמי ניהול ממבוטחים</u>

דמי הניהול שגובה החברה המנהלת לא יעלו על 4% מדמי הגמולים (ממבוטחים פעילים) ועל 1.05% מהצבירה של העמיתים הפעילים והלא פעילים (במונחים שנתיים).

3.14. <u>דמי ניהול מהנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות לפנסיונרים</u>

החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול בשיעור של עד 0.5% מהצבירה (במונחים שנתיים) בגין ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים ולפנסיונרים (לא כולל נכסים המוחזקים כנגד התחייבויות הקרן למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1.1.2022) . החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול בשיעור של עד 0.3% (במונחים שנתיים) מסך נכסי הקרן בגין ההתחייבויות למי שהחלו לקבל קצבאות זקנה לאחר יום 1.1.2022 ושאיריהם. החברה המנהלת רשאית לנכות דמי ניהול מפנסיות הנמוכות מפנסיית המינימום, בשיעור של 6% מההפרש שבין הפנסיה לבין פנסיית המינימום.

ב. הנחות

3.15. החבויות האקטואריות בגין מקבלי הקצבה חושבו על בסיס הנתונים וההנחות המפורטים להלן.

3.15.1. **ריבית היוון למקבלי קצבה קיימים** (שפרשו עד 12/2007) - על בסיס וקטור ריביות חסרות סיכון שפורסם על ידי חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2024 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית משנה 25 ואילך. הפנסיות העתידיות מתעדכנות בתזרים העתידי באופן חודשי בהתאם לפער שבין ריבית ההיוון למקבלי קצבה קיימים לבין הריבית התעריפית שבבסיס המקדם לפרישה.

3.15.2. **ריבית למקבלי קצבה קיימים** (שפרשו החל מ-01/2008) - על בסיס וקטור ריביות חסרות סיכון שפורסם על ידי חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2024 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית משנה 25 ואילך.

3.15.3. **ריבית היוון לפנסיונרים** - על בסיס וקטור ריביות חסרות סיכון שפורסם על ידי חברה מצטטת לסוף חודש דצמבר 2024 תוך התאמה לחוזר הממונה בעניין הריבית משנה 25 ואילך. הפנסיות העתידיות מתעדכנות בתזרים העתידי באופן חודשי בהתאם לפער שבין ריבית ההיוון לפנסיונרים לבין הריבית התעריפית שבבסיסה המקדם לפרישה.

הערה לגבי הנחת התשואה בהשקעות החופשיות שנקבעת על בסיס ווקטור ריביות המפורסם ע"י החברה המצטטת:
ביום 25 בינואר, 2023, התפרסמה הבהרה מטעם מרווח הוגן לפיה הריביות שהם מפרסמים הינן ריביות רציפות ולא ריביות בדידות. בהתאם להבהרה זו בוצעה התאמה באופן השימוש בריביות המדווחות על-מנת להפכן לריביות בדידות.

3.15.4. הנחות דמוגרפיות -

3.15.4.1. **תמותת פנסיונרים** - לפי לוח פ-3ב בחוזר, המתאים לקרן פנסיה עם אופציה להבטחת פנסיה, וכולל הפחתה לפי לוח פ-4 בחוזר.

3.15.4.2. **תמותת בני-זוג של פנסיונרים** - לפי לוח פ-3ב בחוזר, המתאים לקרן פנסיה ללא אופציה להבטחת פנסיה.

3.15.4.3. **תמותת אלמנים/אלמנות** - לפי לוח פ2 בחוזר עד גיל 55 לאישה, ועד גיל 60 לגבר. לוח פ-5ד בחוזר לאחר הגילים האמורים. טבלאות אלו משמשות גם לצורך תמותת בן עם מוגבלות.

3.15.4.4. **תמותת נכים** - לפי לוח פ7 בחוזר עד גיל הפרישה. לוח פ-3ב בחוזר החל מגיל הפרישה (זכאים קיימים).

3.15.4.5. **שיעורי החלמה לנכים** - לפי לוח פ- 9 בחוזר.

3.15.4.6. **שיפורים עתידיים בתוחלת החיים** - על מנת לתת ביטוי לשיפורים עתידיים בתוחלת החיים הוקטנו שיעורי התמותה על פי לוח פ-6 בחוזר והמודל המוצג בחוזר, בהתאם לגיל ולשנת החישוב.

ההקטנה מתייחסת למקבלי קצבה ולמבוטחים פעילים, אך לא לנכים עד גיל הפרישה.

3.15.4.7. **שיעורי נישואין** - בחישוב התחייבות לזקנה - על פי נתונים בפועל שמדווחים על ידי הנהלת הקרן. בחישוב התחייבות לשאירי נכה - לפי לוח פ-10 בחוזר.

3.15.4.8. **הפרש גילאים בין בני זוג** - לפי הנתונים בפועל שמדווחים על ידי הנהלת הקרן. באין נתונים, לפי הפרש של 3 שנים לגבי מבוטחת, הפרש של 3 שנים לגבי מבוטח עד גיל הפרישה והפרש של 5 שנים לגבי מבוטח החל מגיל הפרישה.

3.15.5. **נתונים על ילדים -** הסתברות לילד מתחת לגיל 21 וגיל הילד הצעיר לפי לוח פ-11ב בחוזר.

3.15.6. **מקבלי קצבה** - החישובים התבססו על נתוני מקבלי הקצבה נכון ל-31 בדצמבר 2025.

3.15.7. **פעילים ולא פעילים** - החישובים התבססו על נתוני הקרן ליום 31 בדצמבר 2025. היתרות הצבורות של העמיתים הפעילים עודכנו בגין דמי גמולים שטרם נרשמו בחשבונות העמיתים כגון דמי גמולים שלא נרשמו בחשבונות או מעבר עמיתים וכד' על בסיס התאמות שהועברו על-ידי הנהלת הקרן.

4. פירוט התחייבויות למקבלי קצבה

א. התחייבות למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
		באלפי ש"ח	
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	581	588	607
התחייבות לנכים	-	-	-
התחייבות לשאירי מבוטח	-	-	-
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	-	-	-
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007	6	6	6
סך כל ההתחייבויות למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007	**587**	**594**	**613**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	-	-	-
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	-	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	17	17	18
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.50%	0.50%	0.50%

ב. התחייבות למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2008

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	57,008	57,233	58,380
התחייבות לנכים	2,345	2,405	2,526
התחייבות לשאירי מבוטח	23,044	23,224	23,483
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	726	677	567
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2008	832	796	699
סך כל ההתחייבויות לזכאים קיימים לפנסיה שפרשו החל מה-1/1/2008	**83,955**	**84,335**	**85,655**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(5)	(1)	18
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	34	-	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	3,844	3,891	4,061
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.50%	0.50%	0.50%

ג. התחייבות לפנסיונרים (בסיסי)

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	652,360	624,266	513,022
התחייבות לנכים	128,414	125,125	94,783
התחייבות לשאירי מבוטח	127,119	127,032	109,665
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	40,655	36,798	34,041
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	14,832	13,617	16,875
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	10,903	7,537	7,017
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	185	233	25
עתודה לפנסיונרים	9,927	9,393	6,758
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים	**984,395**	**944,001**	**782,186**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	(58)	(13)	167
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	18,321	4,684	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	37,966	36,455	30,941
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.39%	0.40%	0.39%

ד. התחייבות לפנסיונרים (עוקב מדדים)

	ליום 31/12/2025	ליום 30/09/2025	ליום 31/12/2024
	באלפי ש"ח		
התחייבות לזקנה ושאירי זקנה	40	-	-
התחייבות לנכים	-	-	-
התחייבות לשאירי מבוטח	-	-	-
התחייבות עבור תביעות בגין אירועי נכות שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות לשאירי מבוטח שקרו וטרם דווח (IBNR)	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות בגין אירועי נכות	-	-	-
התחייבות עבור תביעות תלויות לשאירי מבוטח	-	-	-
עתודה לפנסיונרים	-	-	-
סך כל ההתחייבויות לפנסיונרים - עוקב מדדים	**40**	**-**	**-**
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמים דמוגרפיים	-	-	-
עודף (גירעון) אקטוארי הנובע מגורמי תשואה וריבית	-	-	-
ערך נוכחי של דמי ניהול עתידיים לחברה המנהלת הכלולים בהתחייבויות	1	-	-
אחוז דמי ניהול שהונחו לצורך החישוב	0.30%		

התחייבות לזקנה ושאירי זקנה - התחייבויות בגין קצבאות זקנה ובגין שאירים של מקבלי קצבאות זקנה שנפטרו וכן בגין שאירים פוטנציאליים של מקבלי קצבאות זקנה.

התחייבות לנכים - התחייבות בגין קצבאות נכים עד לגיל פרישה, כולל הפקדות פנסיוניות בגין תקופת הנכות (שחרור מדמי-גמולים) והתחייבות בגין שאירים פוטנציאלים של נכים.

התחייבויות לשאירי מבוטח - התחייבויות בגין קצבאות לשאירים (בני זוג ויתומים) של עמיתים פעילים, עמיתים לא פעילים ונכים שנפטרו.

התחייבויות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) - התחייבויות בגין תביעות שאירעו אך טרם דווחו לחברה עד לתאריך הדוח.

התחייבויות עבור תביעות תלויות - התחייבויות בגין תביעות שדווחו לחברה עד לתאריך הדוח אך טרם אושרו.

5. התחייבות עבור תביעות שקרו וטרם דווחו (IBNR) ותביעות תלויות

משמעו התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו וטרם דווחו עד למועד המאזן וכן, התחייבויות הקרן לתשלומי פנסיה בגין מקרי נכות ומוות אשר אירעו עד למועד המאזן ולאותו מועד טרם התקבלה החלטה בקרן לגביהן. לאור הקושי הטמון לבצע ניתוח סטטיסטי מייצג של התביעות שהוגשו בקרן עקב גודלה (או יותר נכון – קוטנה), בוצעה בחינה של שיעורי התביעות בקרן ביחס לשיעורי התביעות בקרן המקיפה ובהתאם לכך הוחלט כי עתודת ה-IBNR תוגדר בקרן המשלימה כך שתהיה בגובה של כ-4.3 חודשי דמי ביטוח (נכות, שאירים, שאירים נכה).

בנוסף, מבוצעת הערכה נוספת לתביעות התלויות (תביעות שהוגשו ועדיין בטיפול).

במהלך שנת 2025 גדלה עתודת ה-IBNR ותלויות מ-58,533 אלפי ש"ח ל-67,360 אלפי ש"ח בשלב המאזן הרעיוני, וזאת בעיקר עקב הגידול בדמי הביטוח במהלך השנה (שבחלקו הגדול נובע מעדכון הטבלאות הדמוגרפיות), ועל-אף קיטון בעתודת התלויות.

5.1. התפתחות עבור תביעות שקרו וטרם דווח (IBNR) ותביעות תלויות[1]

מקבלי קצבה קיימים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	567	-
ערך נוכחי של תביעות שאושרו בשנת הדיווח	-	-
יתרת התחייבויות לסוף השנה	486	-
הערכת עודף (חוסר)	81	-
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח	240	-
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	726	-

פנסיונרים		
אלפי ₪	שאירי מבוטח	נכים
התחייבות בגין אירועים שקרו לפני שנת הדיווח:		
יתרת התחייבות לתחילת השנה	16,904	41,067
ערך נוכחי של תביעות שאושרו בשנת הדיווח	4,409	25,575
יתרת התחייבויות לסוף השנה	7,869	17,947
הערכת עודף (חוסר)	4,626	(2,455)
התחייבויות בגין אירועים שקרו בשנת הדיווח	7,148	33,611
סך כל ההתחייבויות לסוף השנה	15,017	51,558

[1] הערכים מוצגים כפי שמופיעים בדוח הרעיוני.

6. עודף (גירעון) אקטוארי

א. פירוט הגורמים לעודף (גירעון) דמוגרפי לכלל עמיתי הקרן

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום						לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025		31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים		אחוזים	אחוזים
ב. מקרי מוות - פנסיית זקנה ושאירים	(45)	0.001%	(0.001%)	0.001%	0.004%		0.005%	0.011%
ז. פרישות במהלך השנה	-	0.000%	0.000%	(0.001%)	(0.002%)		(0.002%)	(0.003%)
ח. שינויים בשיטות והנחות	-	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%		0.000%	(0.028%)
ט. שינויים בתקנון הקרן	-	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%		0.000%	0.000%
י. סך הגורמים האחרים	(569)	(0.006%)	0.000%	0.010%	0.006%		0.011%	0.018%
סך הכל עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל	**(614)**	**(0.006%)**	**(0.001%)**	**0.011%**	**0.008%**		**0.011%**	**(0.003%)**

ב. פירוט הגורמים לעודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתים מבוטחים

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום						לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025		31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים		אחוזים	אחוזים
א. מקרי מוות - מבוטחים	2,671	0.04%	(0.02%)	0.05%	0.39%		0.47%	0.60%
ג. מקרי מוות - נכים	5,313	0.08%	0.09%	0.07%	0.02%		0.25%	0.16%
ד. יציאה לנכות	10,684	0.16%	0.21%	0.10%	(0.12%)		0.35%	(0.69%)
ה. חזרה מנכות	(125)	0.00%	0.06%	(0.06%)	0.12%		0.12%	0.37%
ו. ביטוח משנה	(4,057)	(0.06%)	(0.09%)	0.04%	(0.16%)		(0.27%)	(0.03%)
ח. שינויים בשיטות והנחות	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	0.08%
ט. שינויים בתקנון הקרן	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
י. סך הגורמים האחרים	165	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
סך הכל עודף (גירעון) הנובע מהגורמים המפורטים לעיל	**14,651**	**0.22%**	**0.25%**	**0.20%**	**0.25%**		**0.92%**	**0.49%**

ג. פירוט בדבר עודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה והתנועה בעתודה

1. מקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	**לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום**					**לשנה שהסתיימה ביום**	
	31/12/2025		**30/09/2025**	**30/06/2025**	**31/03/2025**	**31/12/2025**	**31/12/2024**
	אלפי ש"ח	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**	**אחוזים**
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2017 לתחילת התקופה	6	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
גורמים אחרים	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	(0.61%)
עודף(גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך השנה	1	0.17%	1.02%	2.37%	(1.54%)	1.99%	(1.18%)
עודף(גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
בניכוי עודף (גירעון) שחולק*	(1)	(0.17%)	(1.02%)	(2.37%)	1.54%	(1.99%)	1.18%
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2017 לסוף התקופה	6	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**0.00%**	**0.03%**	**0.03%**	**0.03%**	**0.09%**	**0.24%**

*עבור קבוצת מקבלי קצבה שפרשו עד 31/12/2007 מעודכנת הפנסיה באופן שוטף בהתאם לפער בין התשואה בפועל לצפויה.

2. מקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2008

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום					לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2018 לתחילת התקופה	796	0.95%	1.00%	0.95%	0.82%	0.82%	1.00%
גורמים אחרים	(1)	0.00%	0.02%	0.02%	0.00%	0.04%	0.03%
עודף(גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך השנה	780	0.94%	(0.24%)	1.36%	(1.55%)	0.49%	(2.26%)
עודף(גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	(709)	(0.85%)	0.17%	(1.30%)	1.64%	(0.36%)	2.58%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	(34)	(0.04%)	0.00%	(0.02%)	0.00%	(0.06%)	(0.83%)
עתודה למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2018 לסוף התקופה	832	1.00%	0.95%	1.00%	0.95%	1.00%	0.82%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**0.04%**	**0.00%**	**0.02%**	**0.00%**	**0.06%**	**0.89%**

3. פנסיונרים (בסיסי)

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום					לשנה שהסתיימה ביום	
	31/12/2025		30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	31/12/2025	31/12/2024
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
עתודה לפנסיונרים לתחילת התקופה	9,393	1.00%	1.00%	0.25%	0.87%	0.87%	0.23%
גורמים אחרים	29	0.00%	0.02%	0.01%	0.01%	0.04%	0.00%
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך השנה	18,658	1.91%	0.54%	1.36%	(0.57%)	3.26%	0.99%
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	168	0.02%	0.01%	0.02%	(0.02%)	0.03%	0.12%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	(18,321)	(1.88%)	(0.50%)	(0.61%)	0.00%	(3.01%)	(0.51%)
עתודה לפנסיונרים לסוף התקופה	9,927	1.00%	1.00%	1.00%	0.25%	1.00%	0.87%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**1.92%**	**0.52%**	**0.65%**	**0.00%**	**3.12%**	**0.55%**

4. פנסיונרים (עוקב מדדים)

העודף (גירעון) שנגרם מהגורמים המפורטים בתקופת הדיווח	31/12/2025		לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2025
	אלפי ש"ח	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים	אחוזים
עתודה לפנסיונרים לתחילת התקופה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
גורמים אחרים	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף (גירעון) בגין סטייה מהנחת שיעור תשואת הנכסים הצפויה במהלך השנה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף (גירעון) בגין שינויים בשיעורי ריבית להיוון של ההתחייבויות לסוף התקופה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
בניכוי עודף (גירעון) מיועד לחלוקה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עתודה לפנסיונרים לסוף התקופה	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
עודף (גירעון) למועד החלוקה		**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**

ד. פריסת עודף(גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית

פנסיונרים:

שיעור העדכון לקצבה בחודש אפריל בשנת			
2028	2027	2026	
אחוזים			**מועד זכאות לתשואה של מקבל הקצבה***
			עודף (גירעון) תשואתי בגין זכאים משנת 2025
1.1087	1.1087	1.1087	עד סוף הרבעון הראשון
1.1087	1.1087	1.1087	עד סוף הרבעון השני
0.8593	0.8593	0.8593	עד סוף הרבעון השלישי
0.6748	0.6748	0.6748	עד סוף הרבעון הרביעי
			עודף (גירעון) תשואתי בגין זכאים משנים 2018-2024
1.1087	1.1087	1.1087	

*מועד זכאות לתשואה של מקבל הקצבה נקבע לפי מועד האירוע המזכה לנכות/שאירים או למועד התחלת תשלום פנסיית זקנה.

עדכוני הפנסיות המופיעים מעלה מציגים את העדכונים הצפויים בפנסיה כתוצאה מאיזונים תשואתיים הידועים נכון ל-31/12/2025.

עבור מקבלי קצבה קיימים לא בוצעה פריסה של עדכון הפנסיה.

7. ניתוחי רגישות להנחות

א. הנחות דמוגרפיות למבוטחים

	שינוי בשיעורי יציאה לנכות ביחס לצפי		שינוי בשיעורי תמותת מבוטחיים ביחס לצפי	
	+25%	-25%	+25%	-25%
עודף (גירעון) דמוגרפי לרבעון האחרון של שנת הדיווח (באחוזים)	(0.082)	0.082	(0.028)	0.028

הצפי הינו סכום דמי הביטוח שנגבו מהעמיתים במהלך הרבעון האחרון.

ב. הנחות דמוגרפיות למקבלי קצבאות

	שינוי בהנחת שיעורי תמותה של מקבלי קצבאות		שינוי בהנחת שיעורי החלמה לנכים	
	+10%	-10%	+10%	-10%
עודף (גירעון) דמוגרפי לרבעון האחרון של שנת הדיווח (באחוזים)	0.150	(0.167)	0.011	(0.011)

ג. הנחות תשואה לפנסיונרים

	שינוי בשיעור התשואה על ההשקעות החופשיות הכלול בהנחת הריבית שבמקדם	
	+2%	-2%
עודף (גירעון) תשואתי לחלוקה לפנסיונרים (באחוזים)	1.923	-

8. ביטוח משנה

הקרן מבטחת את עמיתיה המבוטחים באמצעות ביטוח משנה יחסי Quota share, כך שבגין אירועי ביטוח עד שנת 2020 - 90% מהסיכונים לנכות ולשאירים מועברים למבטח המשנה, ובגין אירועי ביטוח משנת 2021 - 80% מהסיכונים לנכות ולשאירים מועברים למבטח המשנה. עבור אירועי ביטוח החל מינואר 2022 ביטוח המשנה הינו מסוג Surplus אשר מקביל ל-Quota share כאשר כ-70% מהסיכונים לנכות ולשאירים מועברים למבטח המשנה. עבור אירועי ביטוח החל מינואר 2025 ועד דצמבר 2025 ביטוח המשנה הינו מסוג Quota כאשר 70% מהסיכונים לנכות ולשאירים מועברים למבטח המשנה.
בנוסף, החל מינואר 2022 ועד דצמבר 2025 הקרן מבטחת את עמיתיה המבוטחים בביטוח קטסטרופה מול קונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, על סך של 50 מיליון ש"ח (עם 2 מיליון ש"ח השתתפות עצמית).
החל מינואר 2026 : מנורה מבטחים משלימה רוכשת ביטוח משנה יחסי מסוג Quota Share כאשר 50% מהסיכונים לנכות ולשאירים מועברים למבטח המשנה, ובנוסף הקרן מבטחת את עמיתיה בביטוח קטסטרופה מול קונסורציום של מבטחי משנה מחו"ל שאינם צדדים קשורים, על סך של 125 מיליון ₪ (עם 5 מיליון ₪ השתתפות עצמית).

9. הערות והבהרות

9.1. **חישוב החבות האקטוארית לנכים** - מבוסס על מודל הכולל את האפשרות של חזרה מנכות ועל תמותת נכים כפונקציה של הוותק מאז היציאה לנכות (ומושפע גם מגיל העמית בעת היציאה לנכות) והכל בהתאם להנחיות המופרטות בחוזר.

9.2. **עודף (גירעון) דמוגרפי** -

בתחילת שנת 2018 נכנס לתוקף חוזר 2017-3-3 אשר בעקבות יישומו, הגירעונות שנוצרו בשנים הקודמות כתוצאה מפרישות חדשות אינם נכללים בעודף (גירעון) הדמוגרפי אלא בעצם מטופלים על ידי עדכון הפנסיה של הפנסיונרים אחת לשנה בהתאם לתשואה שמושגת בפועל על תיק הפנסיונרים ביחס לתשואה הצפויה שנקבעת לפי ריבית ההיוון של מקדמי הפרישה. בכך, השפעת ריביות ההיוון על העודף (גירעון) הדמוגרפי כבר כמעט אינה קיימת (נוצרים פערים קלים בעבור התחלת תשלום פנסיות שאירי עמית לא פעיל בגין מוות לפני שנת 2018). כמו-כן, השנה (בחודש יוני) בוצע עדכון תקנון בעקבות חוזר בעניין "תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות - עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בביטוח חיים ובקרנות הפנסיה", אשר כלל עדכון לדמי-הביטוח שנגבים מהמבוטחים כך שדמי הביטוח לנכות עלו בכ-14%, דמי הביטוח לשאירי נכה עלו בכ-23% ודמי הביטוח לשאירים ירדו בכ-15% - מה שתורם מעט (ובאופן חלקי בשנה זו עקב עדכון התעריפים בחודש יוני בלבד) לעודף הדמוגרפי בקרן. עוד בהתאם לחוזר 2017-3-3, יש לעדכן את היתרות הצבורות של המבוטחים, את דמי הגמולים בתקופת הנכות ואת הפנסיות המשולמות לפנסיונרים ולזכאים קיימים בהתאם לעודף (גירעון) דמוגרפי המחושב במאזנים האקטוארים הרבעוניים. מכיוון שחישוב ההתחייבויות לעניין זקנה עודכן כבר במאזן האקטוארי של 30/9/2024 הרי שבין מועד זה ועד למועד הכניסה של התקנון לתוקף היה פער בין חישוב המקדמים לפרישה לבין חישוב ההתחייבות מה שייצר גירעונות דמוגרפיים קלים בעקבות פרישות חדשות (כ-200 אלף ש"ח גירעון שנוצר מפרישות ינואר-מאי 2025).

9.3. להלן פירוט העודפים (גירעונות) באלפי ש"ח שחושבו בכל רבעון בשנת 2025 ואחוזי עדכון היתרות הצבורות, דמי הגמולים בתקופת הנכות והפנסיות לפנסיונרים שבוצעו בעקבותיהם:

רבעון	עודף (גירעון) דמוגרפי לעמיתים מבוטחים	עודף (גירעון) דמוגרפי לכלל עמיתי הקרן מגורמים שאינם נכות ותמותת פעילים	אחוז עדכון היתרות הצבורות של עמיתים מבוטחים	אחוז עדכון היתרות הצבורות של עמיתים במסלול יסוד (כולל עמיתים מבוטחים), של דמי הגמולים לנכים ושל הפנסיות לפנסיונרים
1	12,690	673	0.25	0.008
2	10,670	934	0.20	0.011
3	14,902	(135)	0.25	(0.001)
4	14,651	(614)	0.22	(0.006)

סך הכל העודף הדמוגרפי בקרן בשנת 2025 הינו 53,771 אלפי ש"ח, כאשר לעמיתים המבוטחים נרשם עודף של 52,913 אלפי ₪, ולכלל העמיתים בקרן נרשם עודף של 858 אלפי ₪. לצורך איזון הקרן ברמה השנתית נדרשת הגדלת היתרות הצבורות והפנסיות המשולמות ב-0.011% עבור כלל עמיתי הקרן, כאשר העמיתים המבוטחים כפופים מעבר לגירעון זה גם לעודף של 0.92% כך שבסופו של דבר העדכון עבורם הינו 0.93%.

בהתאם לחישוב במאזן הרבעון הרביעי, יש להקטין את היתרות הצבורות של העמיתים במסלול יסוד, את דמי הגמולים בתקופת הנכות ואת הפנסיות המשולמות ב-0.0059%, ובנוסף להגדיל את היתרות הצבורות של העמיתים המבוטחים ב-0.2138%.

9.4. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון למקבלי קצבה קיימים שפרשו עד 31/12/2007 -**
במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה בעודף של 0.17% על הנחת התשואה הצפויה למקבלי קצבה אלו, ועל-כן הפנסיות התעדכנו בשוטף בשיעור זה מתחילת הרבעון[2]. מעבר לכך לא נוצר עבור מקבלי קצבה אלו עודף או גירעון תשואתי נוסף ברבעון. בגין העדכונים הקודמים שנזקפו במהלך השנה יש להגדיל את הפנסיות שלהם בכ-0.0869%, החל מפנסיה שתשולם בגין אפריל 2026.

9.5. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון למקבלי קצבה קיימים שפרשו החל מ-1/1/2008 -**
במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה על נכסי מקבלי קצבה קיימים שהייתה גבוהה מהתשואה הצפויה. מאידך, הריביות להיוון ירדו ביחס לסוף הרבעון הקודם והגדילו את החבות האקטוארית. סך העודף הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון למקבלי קצבה קיימים אלו שנוצר במהלך הרבעון האחרון הוא כ-70 אלף ש"ח. חלק מהעודף (36 אלף ₪) נשמר בעתודה למקבלי קצבה קיימים כך שבסוף השנה היא עומדת על עודף של 1% מההתחייבויות לקבוצה זו, ושאר העודף (34 אלף ₪) מחולק ע"י הגדלת הפנסיות ב-0.0419%. בסה"כ במהלך כל השנה נרשם עודף תשואתי שבעקבותיו יש להגדיל את הפנסיה של מקבלי הקצבה הקיימים בשיעור של 0.0650% - עדכון אשר יבוצע בגין פנסיית אפריל 2026.

9.6. **עודף (גירעון) הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים -**
במהלך הרבעון האחרון לשנת 2025 השיגה הקרן תשואה על נכסי הפנסיונרים שהייתה גבוהה מהתשואה הצפויה. סך העודף הנובע מתשואות ושיעורי ריבית להיוון לפנסיונרים שנוצר במהלך הרבעון האחרון הוא כ-18,855 אלף ש"ח. חלק מהעודף (534 אלף ש"ח) נשמר בעתודה לפנסיונרים

[2] העדכון של הפנסיה בגין פערים בין התשואה בפועל לתשואה הצפויה מתבצע לאחר חודש.

כך שבסוף הרבעון עתודה זו עומדת על עודף של 1%, ושאר העודף (18,321 אלף ש"ח) מחולק ע"י הגדלת הפנסיות ב-1.92%.
בסה"כ במהלך כל השנה נרשם עודף תשואתי שבעקבותיו יש להגדיל לכל מי שהיה זכאי לפנסיה עד 30/6/2025 ב-3.12% לפנסיונרים.

על-מנת לשמור על יציבות הפנסיות, הוחלט לפרוס את העודף התשואתי לכל הפנסיונרים על-פני 3 שנים. העדכונים הצפויים בפנסיה של כל מקבל קצבה בהתאם למועד הזכאות שלו מפורטים בסעיף 6ד.

9.7. דוח תנועה בעודף הדמוגרפי לכלל הקרן

9.7.1. **מקרה מוות מבוטחים** - במהלך הרבעון האחרון נגבו דמי ביטוח בגין שאירים אך בפועל המימושים (כולל שינוי ב-IBNR ותלויות) של פנסיית שאירים היו בשיעור נמוך יותר. בסה"כ נוצר עודף דמוגרפי בסך 2,671 אלף ש"ח.

9.7.2. **מקרה מוות פנסיית זקנה ושאירים** - משקף את ההפרש בין הפטירות בפועל מול הצפי. הפטירות בפועל היו מעט נמוכות מהצפי ולכן נוצר גירעון בסך 45 אלף ש"ח.

9.7.3. **מקרה מוות מנכים** - שיעורי הפטירה של הנכים בפועל לעומת הצפי גרמו לעודף של 5,313 אלפי ש"ח.

9.7.4. **יציאה לנכות** - במהלך הרבעון האחרון שיעור הניצול של הנכות היה נמוך מדמי הביטוח שנגבו. במקביל גדל ה-IBNR והתלויות בגין יציאה לנכות ובסה"כ נוצר עודף של 10,684 אלף ש"ח.

9.7.5. **חזרה מנכות** - שיעורי החזרה מנכות היו נמוכים מהצפוי ולכן נוצר גירעון של 125 אלף ש"ח.

9.7.6. **פרישות חדשות** - ברבעון זה לא נוצר גירעון בגין פרישות (כן נגרמו גירעונות בשני הרבעונים הראשונים כפי שצוין מעלה).

9.7.7. במהלך הרבעון לא בוצע שינוי מהותי בשיטת החישוב או בהנחות.

9.7.8. **ביטוח משנה** - גירעון נוצר עקב השתתפות מבטח המשנה בעלויות הביטוח ועודף נוצר בעקבות תשלומי מבטח משנה בגין מקרי נכות ושאירים והשתתפות ברווחים. סה"כ גירעון עודף של 4,057 אלפי ש"ח.

9.7.9. **גורמים אחרים** - מסתכם לגירעון של 404 אלף ש"ח.

סה"כ נרשם ברבעון זה עודף דמוגרפי של 14,037 אלף ש"ח.

10. נתונים סטטיסטיים

		מספר עמיתים ליום (*)			
		31/12/2025			31/12/2024
		זכר	**נקבה**	**סה"כ**	**סה"כ**
עמיתים שאינם מקבלי קצבה:					
מבוטחים		27,819	12,886	40,705	38,343
שאינם מבוטחים		52,893	45,382	98,275	96,863
סה"כ עמיתים שאינם מקבלי קצבה		**80,712**	**58,268**	**138,980**	**135,206**
מקבלי קצבה:					
מקבלי קצבה קיימים	זקנה	654	522	1,176	1,188
	שאירים	122	281	403	407
	נכות	8	4	12	12
סה"כ מקבלי קצבה קיימים		**784**	**807**	**1,591**	**1,607**
פנסיונרים	זקנה	3,202	2,628	5,830	4,805
	שאירים	761	1,029	1,790	1,475
	נכות	95	72	167	144
סה"כ פנסיונרים		**4,058**	**3,729**	**7,787**	**6,424**
סה"כ עמיתי הקרן		**85,554**	**62,804**	**148,358**	**143,237**

(*) כהגדרתם בחוזר "הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות"

(1) התפלגות עמיתים מבוטחים לפי גילאים

	זכר			נקבה			סך הכל		
גיל	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)	שכר ממוצע (ש"ח)	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)	שכר ממוצע (ש"ח)	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)	שכר ממוצע (ש"ח)
עד 24	134	38,348	9,390	46	20,532	8,306	180	33,795	9,113
25-29	936	77,470	12,855	380	60,834	10,776	1,316	72,666	12,255
30-34	2,206	105,771	12,834	824	81,856	10,130	3,030	99,268	12,099
35-39	3,927	138,353	12,829	1,477	102,892	10,190	5,404	128,661	12,108
40-44	5,272	167,612	12,504	2,244	109,960	9,828	7,516	150,399	11,705
45-49	5,775	195,000	12,309	2,866	143,429	9,974	8,641	177,895	11,535
50-54	5,071	225,517	12,718	2,575	156,683	10,396	7,646	202,335	11,936
55-59	2,656	219,106	12,401	1,454	166,928	10,924	4,110	200,647	11,878
60-64	1,382	209,133	12,364	783	147,057	10,397	2,165	186,683	11,652
65-69	459	207,892	12,548	237	134,630	10,238	696	182,945	11,758
70 ומעלה	1	47,297	-	-	-	-	1	47,297	-
סה"כ	**27,819**	**178,802**	**12,555**	**12,886**	**131,501**	**10,223**	**40,705**	**163,828**	**11,817**

(2) התפלגות עמיתים שאינם מבוטחים לפי גילאים

	זכר		נקבה		סך הכל	
גיל	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)	מס' עמיתים	צבירה ממוצעת (ש"ח)
עד 24	305	5,663	246	4,940	551	5,340
25-29	1,763	8,744	1,575	6,677	3,338	7,769
30-34	3,780	13,187	3,557	8,320	7,337	10,827
35-39	5,632	17,500	4,988	11,931	10,620	14,884
40-44	7,090	23,059	6,304	14,458	13,394	19,011
45-49	7,811	30,093	7,054	18,597	14,865	24,638
50-54	8,106	40,244	7,102	23,821	15,208	32,575
55-59	6,428	54,069	5,602	25,509	12,030	40,770
60-64	5,054	47,987	4,413	26,853	9,467	38,136
65-69	3,889	51,353	2,754	28,335	6,643	41,811
70 ומעלה	3,035	27,333	1,787	16,519	4,822	23,325
סה"כ	**52,893**	**33,333**	**45,382**	**18,979**	**98,275**	**26,704**

(3) התפלגות מקבלי קצבה לפי גילאים

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילים								
זכר	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	9	932	-	-	9	932
20-24	-	-	4	1,283	-	-	4	1,283
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	-	-	-	-	-	-	-	-
35-39	-	-	-	-	-	-	-	-
40-44	2	602	3	23	-	-	5	254
45-49	-	-	5	17	-	-	5	17
50-54	1	537	13	152	-	-	14	180
55-59	1	9,221	21	101	-	-	22	516
60-64	2	3,835	14	48	-	-	16	521
65-69	2	682	19	141	1	341	22	199
70-74	-	-	19	35	40	293	59	210
75-79	-	-	12	177	434	341	446	337
80-84	-	-	2	284	148	393	150	392
85-89	-	-	1	710	25	615	26	619
90-94	-	-	-	-	6	86	6	86
95-99	-	-	-	-	-	-	-	-
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	8	2,499	122	207	654	358	784	356

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילים								
נקבה	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	6	3,137	-	-	6	3,137
20-24	-	-	-	-	-	-	-	-
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	1	501	1	90	-	-	2	296
35-39	-	-	3	1,339	-	-	3	1,339
40-44	-	-	5	15	-	-	5	15
45-49	1	41	13	104	-	-	14	100
50-54	-	-	25	530	-	-	25	530
55-59	1	19	33	278	-	-	34	270
60-64	1	806	55	128	1	1,518	57	164
65-69	-	-	68	180	5	182	73	181
70-74	-	-	48	345	166	205	214	236
75-79	-	-	22	290	262	311	284	309
80-84	-	-	1	20	70	321	71	316
85-89	-	-	1	7	13	607	14	564
90-94	-	-	-	-	5	411	5	411
95-99	-	-	-	-	-	-	-	-
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	4	342	281	317	522	288	807	298

התפלגות מקבלי קצבה קיימים לפי גילים								
סך הכל	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	-	-	-	-	-	-
10-19	-	-	15	1,814	-	-	15	1,814
20-24	-	-	4	1,283	-	-	4	1,283
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	1	501	1	90	-	-	2	296
35-39	-	-	3	1,339	-	-	3	1,339
40-44	2	602	8	18	-	-	10	135
45-49	1	41	18	80	-	-	19	78
50-54	1	537	38	401	-	-	39	404
55-59	2	4,620	54	209	-	-	56	367
60-64	3	2,825	69	111	1	1,518	73	242
65-69	2	682	87	172	6	208	95	185
70-74	-	-	67	257	206	222	273	231
75-79	-	-	34	250	696	330	730	326
80-84	-	-	3	196	218	370	221	368
85-89	-	-	2	358	38	612	40	600
90-94	-	-	-	-	11	234	11	234
95-99	-	-	-	-	-	-	-	-
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	**12**	**1,780**	**403**	**284**	**1,176**	**327**	**1,591**	**327**

התפלגות פנסיונרים לפי גילים								
זכר	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	59	332	-	-	59	332
10-19	-	-	316	258	-	-	316	258
20-24	-	-	39	98	-	-	39	98
25-29	2	1,980	-	-	-	-	2	1,980
30-34	2	1,600	-	-	-	-	2	1,600
35-39	4	2,157	5	18	-	-	9	968
40-44	8	7,528	19	93	-	-	27	2,296
45-49	18	5,530	43	65	-	-	61	1,677
50-54	21	6,532	55	258	-	-	76	1,991
55-59	19	8,314	74	138	1	41	94	1,790
60-64	14	5,171	49	85	65	1,490	128	1,355
65-69	7	4,280	54	58	1,154	713	1,215	705
70-74	-	-	31	84	1,588	593	1,619	583
75-79	-	-	12	1,424	337	896	349	914
80-84	-	-	4	15	52	1,392	56	1,293
85-89	-	-	1	182	2	804	3	597
90-94	-	-	-	-	2	1,373	2	1,373
95-99	-	-	-	-	1	2,608	1	2,608
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	95	6,032	761	212	3,202	700	4,058	733

התפלגות פנסיונרים לפי גילים								
נקבה	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	68	407	-	-	68	407
10-19	-	-	287	233	-	-	287	233
20-24	-	-	52	131	-	-	52	131
25-29	-	-	-	-	-	-	-	-
30-34	1	5,622	3	837	-	-	4	2,033
35-39	7	4,805	16	1,421	-	-	23	2,451
40-44	7	5,942	44	1,365	-	-	51	1,993
45-49	11	8,225	54	1,188	-	-	65	2,379
50-54	19	8,105	115	446	-	-	134	1,532
55-59	12	7,481	100	809	2	180	114	1,500
60-64	10	6,488	125	355	318	453	453	560
65-69	5	4,795	111	370	1,282	498	1,398	503
70-74	-	-	46	594	840	474	886	480
75-79	-	-	8	94	164	801	172	768
80-84	-	-	-	-	17	762	17	762
85-89	-	-	-	-	4	1,882	4	1,882
90-94	-	-	-	-	1	3,189	1	3,189
95-99	-	-	-	-	-	-	-	-
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	72	6,999	1,029	483	2,628	508	3,729	626

התפלגות פנסיונרים לפי גילים								
סך הכל	נכים		שאירים		זקנה ושאירי זקנה		סה"כ	
גיל	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)	מספר	קצבה ממוצעת (ש"ח)
0-9	-	-	127	372	-	-	127	372
10-19	-	-	603	246	-	-	603	246
20-24	-	-	91	117	-	-	91	117
25-29	2	1,980	-	-	-	-	2	1,980
30-34	3	2,941	3	837	-	-	6	1,889
35-39	11	3,842	21	1,087	-	-	32	2,034
40-44	15	6,788	63	981	-	-	78	2,098
45-49	29	6,552	97	690	-	-	126	2,039
50-54	40	7,279	170	385	-	-	210	1,698
55-59	31	7,991	174	524	3	134	208	1,631
60-64	24	5,720	174	279	383	629	581	735
65-69	12	4,495	165	268	2,436	600	2,613	597
70-74	-	-	77	389	2,428	551	2,505	546
75-79	-	-	20	892	501	865	521	866
80-84	-	-	4	15	69	1,237	73	1,170
85-89	-	-	1	182	6	1,523	7	1,331
90-94	-	-	-	-	3	1,978	3	1,978
95-99	-	-	-	-	1	2,608	1	2,608
100 ולמעלה	-	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	167	6,449	1,790	368	5,830	614	7,787	682