



דוחות כספיים

מור גמל ופנסיה
דו"ח שנתי 2025

מור גמל ופנסיה בע"מ
דוח תקופתי | שנת 2025

ח.צ. 514956465

כתובת : מגדל ב.ס.ר 1, דרך בן גוריון 2 רמת גן, מיקוד : 257334

טלפון : 074-7811200

דוא"ל : ir-more@more.co.il

תאריך המאזן : 31.12.2025

פרקי הדוח

- פרק א' – תיאור עסקי התאגיד
- פרק ב' – דוח הדירקטוריון
- פרק ג' – דוחות כספיים
- פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד

כל פרקי הדוח לעיל מהווים מכלול אחד ומשלימים זה את זה

פרק א' תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

4	חלק א' – פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
4	1. כללי
5	2. תרשים מבנה החזקות החברה
5	3. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
6	4. תחום פעילות החברה
12	5. השקעות בהון החברה, עסקאות במניותיה וחלוקת דיבידנד
17	חלק ב' – מידע אחר
17	6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח)
17	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד
18	חלק ג' – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות
18	8. מידע כללי על תחומי הפעילות
44	חלק ד' – מידע נוסף ברמת כלל החברה
44	9. רכוש קבוע
44	10. נכסים בלתי מוחשיים
44	11. הון אנושי
47	12. השקעות
48	13. מימון
50	14. מיסוי
50	15. ביטוחים
50	16. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה
55	17. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה
55	18. הליכים משפטיים
56	19. יעדים ואסטרטגיה עסקית
56	20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה
58	21. גורמי סיכון

תיאור עסקי התאגיד ערוך בהתאם לפרק 1 לחלק 4 בשער 5 בחוזר המאוחד, ובהתאם לתקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, ובשינויים המחויבים שקבע הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון לעניין חברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה, במסגרת החלת הוראות התקנה על החברה המנהלת.

דוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או לעניינים עתידיים, ובכללם התייחסות לגורמי סיכון והתפתחויות שונות המתוארות בדוח, אשר התממשותם אינה ודאית ומושפעת מגורמים שונים בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת ומבוסס, בין היתר, על הערכות, אומדנים והנחות של החברה, אשר מתבססות על נתונים וגורמים מגוונים ושונים, כפי שהיו ידועים לה במועד פרסום דוח זה.

מובהר בזאת כי התוצאות העתידיות כפי שתתרחשנה בפועל עלולות להיות שונות מהמידע המתואר בדוח זה. מידע צופה פני עתיד בדוח זה מתייחס למועד בו הוא נכתב, והחברה אינה מתחייבת לעדכן אותו, אלא אם תחול עליה חובה לעשות כן על פי דין.

מידע צופה פני עתיד בדוח זה יזוהה, בדרך כלל, באמצעות הטיות של ביטויים כגון: "הערכה", "ציפייה", "תחזית", "כוונה", "שאיפה", "יעד", "תכנון" וביטויים דומים להם.

עסקי הגמל והפנסיה ומונחים מתחום הגמל והפנסיה

עסקי החברה הינם בתחומים הדורשים ידע מקצועי רב ומכילים מונחים מקצועיים רבים. על מנת להבהיר את המידע המובא בדוח זה ככל שניתן, הובא תיאור עסקי החברה תוך שימוש הכרחי במונחים מקצועיים אלו, בצירוף הסבר ובאור בהירים ככל שניתן. התיאור המובא בדוח זה הינו לצרכי הדוח בלבד ואינו מהווה ייעוץ או המלצה הנוגעים לקופות הגמל וקרנות הפנסיה המפורטות בדוח, וכן לא ישמש לצרכי פרשנות של התקנונים. התנאים המחייבים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה הם התנאים המפורטים בהסדר התחיקתי ובתקנוני קופות הגמל וקרנות הפנסיה בלבד.

מקרא

למען הנוחות, בחלק א זה, תהיה לשמות ולמונחים המפורטים להלן המשמעות הרשומה לצידם:

-	"הדוחות הכספיים"	הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הנכללים בפרק ג' לדוח תקופתי זה.
-	"החברה" או "מור גמל ופנסיה"	מור גמל ופנסיה בע"מ;
-	"הממונה"	הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון;
-	"הקבוצה" או "קבוצת מור השקעות"	החברה האם וחברות בת שלה, במישרין ו/או בעקיפין, כמשמעות הגדרות אלה בחוק ניירות ערך;
-	"י.ד. מור" או "החברה האם"	י.ד. מור השקעות בע"מ;
-	"חוזר התגמול"	חוזר גופים מוסדיים 2014-9-2 "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים" (10.4.2014) וחוזר גופים מוסדיים 2015-9-31 "מדיניות תגמול בגופים מוסדיים - תיקון" (07.10.2015) ושבמסגרת חוזר גופים מוסדיים 2019-9-6, עודכן ושולב בחוזר המאוחד; וכן כל חוזר שיעדכן או יתקן אותם, או כל חוזר אחר שיבוא במקומם.
-	"חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
-	"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
-	"פקודת מס הכנסה"	פקודת מס הכנסה [נוסח חדש];
-	"ההסדר התחיקתי"	חוק החברות ו/או כל תקנות, צווים, חוזרים, כללים והוראות אחרים מכוחו; ודיני הפיקוח – פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("הפקודה"), תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח על הביטוח"); חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על הגמל"); חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011 ("חוק הגברת האכיפה"); תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים קופות גמל (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 ("תקנות כללי השקעה"); חוזר גופים מוסדיים 2018-9-31 "דירקטוריון גוף מוסדי" מיום 26 באוגוסט 2018 ("חוזר דירקטוריון גוף מוסדי") ו/או כל חוק, תקנות, צווים, חוזרים, כללים והוראות אחרים, העשויים לחול על פעולותיה של החברה והכל כפי שיהיו בתוקף מעת לעת (יחד: "דיני הפיקוח");
-	"רשות שוק ההון"	רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון;
-	"תקנות ההון"	תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), תשע"ב-2012;
-	"תקנות מס הכנסה"	תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964;
-	"תשקיף החברה"	תשקיף החברה, נושא תאריך 15 באוגוסט 2025 (2025-01-060606);

1. כללי

ביום 12 באוגוסט 2013 התאגדה מור גמל ופנסיה כחברה פרטית מוגבלת במניות. ביום 9 בפברואר 2022 הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות. ביום 14 בפברואר 2022, שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי מור גמל ופנסיה בע"מ, זאת לאחר שניתן לכך גם אישור עקרוני מרשות שוק ההון¹ ([2022-01-018463](#)). המדדים בהם נכללת מניית החברה למועד פרסום דוח זה (כמופיע באתר הבורסה לניירות ערך בתל אביב): ת"א-SME60; ת"א-90 ו-SME60; ת"א-SME60 מודל רווחיות משקל שווה; ת"א-200; ת"א-פיננסים; ת"א-ביטוח ושירותים פיננסים; ת"א-All Share ות"א-רימון.

החברה הינה חברה בת של י.ד. מור וחלק מקבוצת מור השקעות. למועד אישור הדוח, י.ד. מור מחזיקה ב-65.96% מהונה המונפק והנפרע של החברה (61.22% על בסיס דילול מלא). לפרטים נוספים לרבות מבנה האחזקות החברה ראו סעיף 2 לפרק א' להלן.

החברה ממשיכה ליישם את ההקלה בדבר אישור דוחות כספיים על ידי דירקטוריון החברה בלבד (וללא צורך באישור ועדת מאזן) בהתאם לתקנות החברות (הקלות לחברות שניירות ערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל), התש"ס-2000, הואיל וטרם חלפו 5 שנים מהמועד שבו הציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור וככל שניתן על פי דין. בהתאם להוראות החוזר המאוחד שפורסם על ידי רשות שוק ההון, ועדת ביקורת דנה ומחליטה בנאותות הדוחות הכספיים ובחוות דעתו של רואה החשבון המבקר לגביהם.

מהותיות המידע הכלול בדוח תקופתי זה נבחנה מנקודת ראותה של החברה, כאשר בחלק מהמקרים הורחב התיאור, גם בעניינים שאינם מהותיים לחברה, אך עשויים להיות חשובים להבנת עסקי החברה, בכדי ליתן תמונה מקיפה של הנושא המתואר, אך זאת בשים לב לעמדה משפטית מספר 25-105 של רשות ניירות ערך בעניין קיצור הדוחות כפי שתוקנה מעת לעת. יצוין כי בחודש דצמבר 2025 פורסמו המלצות דו"ח הביניים של הוועדה לבחינת דרישות הגילוי בדוחות עיתיים ומיידיים ("וועדת חמדני"). לפרטים נוספים ראו סעיף 16.2 להלן.

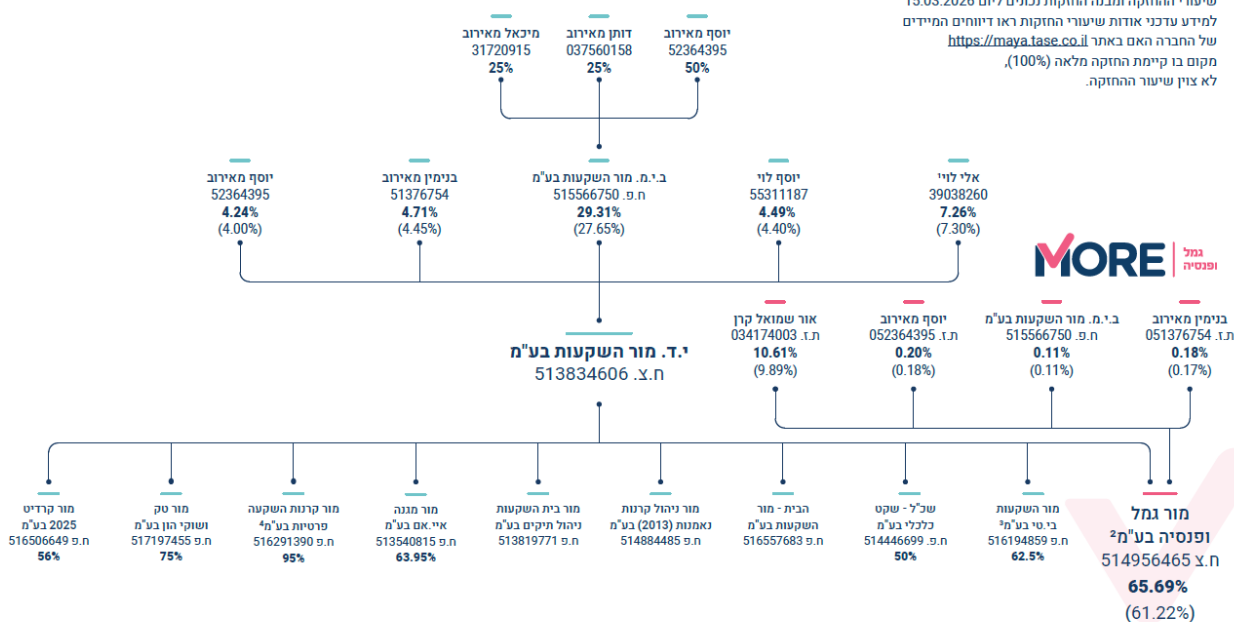
¹ החברה התאגדה תחת השם אינטרגמל קופות גמל ופנסיה בע"מ. ביום 8 במאי 2017 שונה שמה של החברה לאינטרגמל קופות גמל בע"מ, ביום 7 בנובמבר 2018 שונה שמה למור קופות גמל בע"מ וביום 14 בפברואר 2022 שונה שמה למור גמל ופנסיה בע"מ.



מור גמל ופנסיה בע"מ - מבנה ההחזקות בחברה,

בחברה האם ובחברות בנות עיקריות שלה

שיעורי ההחזקה ומבנה החזקות נכונים ליום 15.03.2026
למדיע עדכני אודות שיעורי החזקות ראו דיווחים המיימים
של החברה האם באתר <https://maya.tase.co.il>
מקום בו קיימת החזקה מלאה (100%),
לא צוין שיעור ההחזקה.



516194685 More Alternative Credit GP Ltd
4.6 חברת מ"מ נדל"מ מלאגה בע"מ ח.פ. 516639713 מחזיקה
בתב"מ וקשרי עסקיים קרובים מלאגה בע"מ ח.פ. 516674454
40% מוסיף ומור הקטנת שוויית מובילת ח.פ. 540337391
4.6 מודלין - שבלת ג' בע"מ ח.פ. 516935400
שאה השווייט הכלכלי לייסוס 1 ו' ס.א.ל. בע"מ שותפות מובילת
540333217 שווייט השווייט הכלכלי בן לייסוס, שותפות מובילת
516935962 שווייט השווייט ניהול ח.פ. 540332279

4.1. מור סקינד חוב לדנ"ן החזקות ב"מ ח.פ. 517228490, השותף הכללי בקרן מור סקינד חוב לדנ"ן CO-134369 השותף הכללי בשותפות YDM Secured Lending LP.

4.2. מור אקוויטס 1 (ל"י) ב"מ ח.פ. 51629495, שהיא השותף הכללי בבור אקוויטס (ל"י). שותפות מובחלת 5403101983, ניהול מור קרנות העוקפת פריטס ב"מ ח.פ. 516294238.

4.3. 57.5% מחברת מור סטארליטס 3 ב"מ ח.פ. 516546702, שהיא השותף הכללי בבור סטארליטס קדה, שותפות מובחלת 5403101983.

4.4. 30.7% מחברת 1L More CLO Ltd. שותפות מובחלת 516415009, 30.7% מחברת 1L

- (1) 7.23% בהון ובחובצה (7.27% בהון ובחובצה בדילול מלא) באמצעות אלוזים בע"מ **51616761**, חברה בעלת מליארד.
- (2) **במור גמול דורס** בע"מ שיעורי החובצה שהיא יסוף בנימין מאירוב ז"ל. במור ושקעות בע"מ הם שיעורי החובצה הישירה ללא התחשבות בהתחזקה העקיפה באמצעות ד"מור השקעות בע"מ.
- (3) **מור חקיקה ביטי** בע"מ. 516194859 היא השווקת הכלי במור מולטי אסטרטגיות שווקות מובילת 530278399.
- (4) **מור קרית השקעות** מובילת בע"מ 516291291 היא השווקת הכלי במור דורס קרית חוב. תופעות פורמליות בין חקיקה כרזות הנותנות

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

.3

3.1. החברה פועלת כחברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל והיא בעלת

רישיון מבטח מכוח חוק הפיקוח על הביטוח.

3.2. נכון למועד פרסום הדות, מנהלת החברה מגוון מוצרי גמל ופנסיה וביניהם: קרן פנסיה חדשה מקיפה, קרן

פנסיה חדשה כללית, קופת גמל לחיסכון, לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה מבוצע על ידי החברה בהתאם לחוק הפיקוח על הגמל ובהתאם לרישיון מבטח על פי חוק הפיקוח על הביטוח. בנוסף, קופות הגמל המנוהלות על ידי החברה, מקבלות מדי שנה את אישור הממונה בהתאם לתקנות מס הכנסה. לפרטים נוספים על תחומי הפעילות והמוצרים שהחברה מציעה, ראו פרק ג' להלן.

3.3. החל מיום 13 בפברואר 2022 הורחב רישיונה של החברה המנהלת לעיסוק בענף ביטוח פנסיה ונכון למועד

פרסום הדוח, מנהלת החברה קרן פנסיה חדשה מקיפה וקרן פנסיה חדשה כללית. קרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה, קיבלו ביום 15 במרץ 2022 את אישור הממונה וזאת בהתאם לתקנות מס הכנסה. קרן הפנסיה המקיפה של החברה היא אחת מקרנות פנסיה ברירת מחדל בהתאם להליך התחרותי "קרנות נבחרות" שערכה רשות שוק ההון, ברציפות החל ממועד תחילת פעילותה. ביום 18 בספטמבר 2024 פורסמו תוצאות ההליך הרביעי שנערך על ידי רשות שוק ההון לצורך קביעת קרנות נבחרות, במסגרתו נקבע כי קרן הפנסיה המקיפה של החברה תמשיך לשמש כקרן נבחרת לתקופה נוספת של ארבע שנים נוספות, וזאת עד ליום 31 באוקטובר 2028.

- 3.4. החברה התקשרה בהסכם שירותים מהותי עם החברה האם בקשר למתן שירותים תפעוליים, ניהוליים, מקצועיים ואדמיניסטרטיביים, לרבות שירותי כהונת דירקטורים. לפרטים בדבר הסכם השירותים בין החברה לבין י.ד. מור ובדבר עדכונים מעת לעת שאושרו בקשר עם הסכם השירותים, ראו סעיף 8.17.1 להלן וביאור 21ב לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.
- 3.5. החברה האם התחייבה בכתב התחייבות שניתן לרשות שוק ההון, לפיו כל עוד החברה תחת שליטה של החברה האם, מתחייבת החברה האם לפעול להעמיד לרשות החברה את האמצעים הדרושים לה לצורך עמידה בדרישות ההון שבתקנות ההון ולפרטים בדבר התחייבות כאמור של החברה האם להשלמת הון עצמי כלפי החברה לרבות בקשר לעמידה בדרישות הנזילות הקבועות בפרק ד' לתקנות כללי השקעה, וסיום תוקפה של מסגרת ההלוואות בסך של 50 מיליון ש"ח, שהועמדה לחברה על ידי החברה האם. לפרטים ראו סעיפים 13.2 ו-13.3 להלן, בהתאמה.
- 3.6. כחלק מבחינת כתב ההתחייבות ומסגרת ההלוואות שהעמידה החברה האם לחברה, ביחד עם שטרי ההון שהנפיקה לחברה האם ולמור אור קרן, בדצמבר 2024 דירקטוריון החברה מינה ועדה בלתי תלויה שתדון באפשרות לעסקה עם החברה האם שעשויה הייתה לכלול פירעון ו/או המרה להלוואה ו/או המרה למניות של שטרי ההון. לפרטים אודות שטרי ההון של החברה והקפאת פעילות הוועדה ראו סעיפים 5.1 ו-13.3 להלן.
- 3.7. ביום 24 בנובמבר 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור שלאגרות חוב (סדרה א'), בשילוב כתבי אופציה (סחירים) (סדרה 1) לצורך מימון פעילותה העסקית של החברה. לפרטים ראו סעיף 6.2.1 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון).
- 3.8. החברה מתפעלת את קופות הגמל שבניהולה באמצעות חברת אפ.אמ.אר שירותי תפעול בע"מ ("אפ.אמ.אר" או "המתפעל") וזאת בהתאם להסכם מיום 5 במאי 2019 ("אפ.אמ.אר"). לפרטים בדבר ההסכם, על העדכונים והתוספות לו, ראו סעיף 8.17.2 להלן.
- 3.9. החברה מעניקה מעת לעת, בכפוף למדיניות התגמול של החברה, יחידות פאנטום לעובדים, לנושאי משרה ולעובדי חברת האם שנותנים שירותים לחברה, ללא תמורה. לפרטים נוספים ראו ביאור 25 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025 וסעיף 11.5 להלן.
- 3.10. לפרטים בדבר אירועים מהותיים נוספים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריה ראו סעיף 8 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

4. תחום פעילות החברה

- החברה פועלת בתחום החיסכון הפנסיוני לטווח בינוני וארוך באמצעות שני מגזרי פעילות:
- (א) ניהול קופות גמל באמצעות המוצרים הבאים: קופת גמל לחיסכון, לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.
- (ב) ניהול קרנות פנסיה באמצעות המוצרים הבאים: קרן פנסיה חדשה וקרן פנסיה חדשה כללית.
- החברה משמשת כנאמן לנכסי העמיתים המופקדים אצלה לפי הוראות ההסדר התחיקתי. תנאי המוצרים הפנסיונים בניהולה של החברה, המגדירים את זכויות העמיתים ומערכת היחסים המשפטית בין החברה לבין עמיתה, קבועים בתקנוני המוצרים, בהסדרים התחיקתיים ובהוראות הדין. תנאים כאמור, מתייחסים, בין

היתר, להוראות בדבר מסלולי הביטוח השונים, זכאות לקצבת נכות, קצבה שאירים וקצבת זקנה, לרבות מקדמי המרה, וכן הפקדת כספים, משיכת כספים, העברת כספים, מדיניות השקעה, דמי ניהול מרביים ועוד.

ניהול קופות גמל

4.1. החברה מנהלת קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית ולפיצויים וקופת גמל לחיסכון "אלפא מור קופת גמל לחיסכון, לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים" ("הקופה") על פי חוק הפיקוח על הגמל, ואינה מעניקה כיסוי ביטוחי לעמיתה. הקופה מוגדרת כדלהלן:

(א) קופת גמל לחיסכון ביחס לכספים שהופקדו בה או בקופת גמל אחרת והועברו אליה, למעט כספים כאמור בסעיף ב' להלן.

(ב) קופת גמל לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים על כספים שהועברו אליה מקופת גמל לתגמולים או אישית לפיצויים אחרת שבה הופקדו כספים לפני שנת 2008, לפי העניין.

הכספים המנוהלים בקופה ניתנים למשיכה בסכום הוני חד-פעמי (לגבי הכספים מהקופה לחיסכון לאחר היוון קצבה) או כקצבה בכפוף להעברתם לקופה משלמת לקצבה, בכפוף למועד הפקדתם וייעודם.

4.2. החברה מנהלת את קרן השתלמות "מור קרן השתלמות לשכירים ולעצמאים" על-פי חוק הפיקוח על הגמל. קרן השתלמות היא אפיק חיסכון לטווח בינוני עד ארוך, מיועדת לשכירים ולעצמאיים ומאפשרת לעמיתים להפריש כספים על בסיס חודשי, וליהנות, בתנאים מסוימים, מהטבות מס במועד ההפרשה ובמועד משיכת הכספים.

(א) קרן השתלמות לשכירים – העובד והמעסיק מפקידים לקרן השתלמות הפקדות חודשיות שסכומן נגזר משכרו של העובד.

(ב) קרן השתלמות לעצמאיים – לקרן זו רשאים להצטרף רק יחידים שלהם הכנסה מעסק או ממשלח-יד כהגדרתם בפקודת מס הכנסה. העמית נהנה מהטבת מס עד לתקרה הקבועה בפקודת מס הכנסה.

עמית בקרן השתלמות רשאי למשוך את הכספים שנצברו לזכותו כסכום חד פעמי פטור ממס רווחי הון (במגבלת התקרה הקבועה בחוק), בחלוף שש שנים ממועד ההפקדה הראשונה².

4.3. קופת גמל להשקעה "מור קופת גמל להשקעה" – מאפשרת לכל אדם להפקיד כספים בקופה בכל עת ועד לסך של כ-82 אלף ש"ח בשנה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ועד לסך של כ-83 אלף ש"ח בשנה נכון ליום 1 בינואר 2026³, וליהנות מנזילות הכספים, בכפוף לניכוי מס רווחי הון, ומאפשרות מעבר בין מסלולי השקעה ובין חברות מנהלות ללא אירוע מס ו/או ומהטבות מס רווח הון בעת משיכת הכסף כקצבה פטורה ממס בגיל פרישה.

4.4. קופת גמל להשקעה חיסכון ארוך טווח לכל ילד "מור חיסכון לכל ילד" – ניהול חיסכון לכל ילד באמצעות קופת גמל היא תכנית לאומית עבור ילדי ישראל. תכנית חיסכון לכל ילד נוסדה בשנת 2017 שמטרתה הגברת המודעות לחיסכון, צמצום פערים חברתיים וכן על-מנת לאפשר לכל צעיר לקבל סכום כסף בעתיד לצרכי

² ניתן למשוך כספים למטרת השתלמות גם לפני תום התקופה, בהתאם לתנאים הקבועים בפקודת מס הכנסה או בתום 3 שנות חברות בקרן אם הגיע העמית לגיל פרישה (בהתאם לחוק גיל פרישה, התשס"ד 2004).

³ סכום זה יעודכן מידי שנה, ביום ה-1 בינואר, בהתאם לשינוי במדד המחירים לצרכן.

פתיחת עסק, השכלה ועוד. במסגרת התכנית מופקדים עבור כל ילד בישראל 58 ש"ח (נכון לשנת 2026) בכל חודש על-ידי המדינה ובאמצעות המוסד לביטוח לאומי. הכספים מופקדים עד הגיעו של הילד לגיל 18, במקביל לקצבת הילדים המשולמת עבורו. הורים שמעוניינים להכפיל את סכום ההפקדה לחיסכון, יכולים להפקיד מידי חודש סכום זהה. בתכנית נקבעו מענקים שיופקדו אם כספי החיסכון לא ימשכו עד שימלאו לילד 21 שנים. בהתאם לחוק הביטוח הלאומי (תיקון מס' 247) התשפ"ד-2024, החל מיום 1.1.2025, הורים לילדים שעבורם מנוהלת תכנית חיסכון לכל ילד במסגרת חיסכון בנקאי, יכולים להורות למוסד לביטוח לאומי על העברת הפקדות חדשות לקופת גמל להשקעה; כמו כן ילדים שנולדו החל מהמועד כאמור, והוריהם לא בחרו עבורם היכן יופקדו הכספים בגינו, ברירת המחדל תהיה קופה להשקעה בלבד, גם אם הוריהם בחרו שהכספים בגין אחיו הגדולים יופקדו בחשבון בנק. בשנת 2016, קיבלה החברה את אישור הממונה על שוק ההון, לניהול קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד בהתאם להסכם שנחתם מול החשב הכללי במשרד האוצר ושהוארך מעת לעת, לתקופות נוספות רצופות, כך שהארכת ההתקשרות האחרונה עם החשכ"ל, ללא שינוי בתנאי ההתקשרות הינה עד ליום 31 בדצמבר 2028. בהתאם לתנאי ההתקשרות העמידה החברה, ערבות על פי דרישות החשכ"ל.

4.5 **מבנה הרווחיות בענף הגמל** - בענף הגמל רווחיות החברה המנהלת נובעת בעיקר מהפער בין ההכנסות מדמי הניהול בפועל לבין הוצאות מכירה, תפעול ושירות של החברה המנהלת. בשנים האחרונות דמי הניהול נשחקו כתוצאה מהגברת התחרות בענף ומגידול בהוצאות השיווק והמכירה. התשובה מהשקעות כספי העמיתים נזקפת לעמיתים (בניכוי הוצאות ישירות), והיא משפיעה בעקיפין על היקף דמי הניהול מהצבירה שגובה החברה המנהלת. לעומת זאת, דמי הניהול מההפקדות (דמי הגמולים) אינם מושפעים מתוצאות ההשקעות אלא מהיקף ההפקדות בלבד. בשלב זה, החברה איננה גובה דמי ניהול מקופות הגמל שבניהולה, כך שהרווחיות מקורה בגביית דמי ניהול מצבירה בלבד.

ניהול קרנות פנסיה חדשות

4.6 החברה מנהלת שתי קרנות פנסיה חדשות - קרן פנסיה מקיפה וקרן פנסיה כללית:

4.7 **מור קרן פנסיה חדשה מקיפה**

4.7.1 **קרן פנסיה חדשה מקיפה** (להלן: "הקרן המקיפה") מאפשרת חיסכון לפנסיה לצד מתן כיסוי ביטוחי למקרה נכות וכיסוי ביטוחי למקרה מוות. ההפקדות לקרן מבוצעות כהפקדות חודשיות שוטפות, עד לתקרה חודשית השווה ל-20.5% מפעמיים וחצי השכר הממוצע במשק (כאשר התקרה לשנת 2025 עומדת על 5,460 ש"ח).

4.7.2 בחודש נובמבר 2021 בוצע תיקון חקיקה במסגרתו בוטלו איגרות החוב הממשלתיות המובטחות לקרנות הפנסיה, והוחל מנגנון רשת ביטחון להבטחת יציבות החיסכון הפנסיוני בקרנות הפנסיה באמצעות איגרות חוב מיועדות. בהתאם לכך, בהתאם לתיקון האמור, החל מחודש אוקטובר 2022, המדינה מעמידה לקרנות הפנסיה התחייבות להשלמת תשואה עד לשיעור של 5.15% מנכסי החוסכים שנצברו החל ממועד תחילתו של התיקון, במטרה לשפר את התשואות, לייעל את ניהול החוב הממשלתי והגדלת השקעת הפנסיה בשוק החופשי (להלן: "רפורמת אג"ח מיועדות").

4.7.3 **הכיסויים הביטוחיים בקרן הפנסיה החדשה המקיפה**

קרן הפנסיה המקיפה (להלן: "הקרן המקיפה") מעניקה למבוטחים אפשרות לחיסכון פנסיוני לטווח ארוך (פנסיית זקנה), וכן כיסוי למקרה נכות (פנסיית נכות) ופטירה (פנסיית שאירים).

פנסיית זקנה : קצבה המשולמת לעמית החל מפרישתו ולמשך כל חייו.

פנסיית נכות : קצבה המשולמת לעמית שנפגעה יכולתו לעבוד, בהתאם להחלטת הועדה הרפואית של הקרן ולתקנון הקרן. גובה הקצבה נקבע כאחוז מההכנסה הקובעת לנכות ושאיירים כהגדרתה בתקנון הקרן ובהתאמה לדרגת הנכות. בנוסף, עמית שהפך נכה זכאי ל"שחרור" יחסי מהמשך תשלום כספים לקרן, כל עוד הוא נכה. כלומר, הקרן ממשיכה לזכות את חשבונו בהפקדות במשך אותה תקופה כאילו הפקיד אותן בעצמו בהתאם לאחוז הנכות שנקבעה לו.

פנסיית שאירים : קצבה המשולמת לשאיירי עמית (אלמן/ה ויתומים עד גיל 21) שנפטר במהלך תקופת היותו מבוטח או לאחר שהפך לפנסיונר. בדומה לפנסיית הנכות, מהווה פנסיית השאיירים אחוז מההכנסה הקובעת לנכות ושאיירים כהגדרתה בתקנון הקרן.

בקרן הפנסיה המקיפה קיימת תקרת כיסוי ביטוחי בגובה שלוש פעמים השכר הממוצע במשק (39,948 ש"ח לשנת 2025). הקרן מאפשרת לעמית לבחור את הכיסוי הביטוחי המתאים לו מבין שמונה מסלולי ביטוח מובנים, וכן מסלול נוסף המאפשר התאמה אישית, בכפוף למגבלות התקנון. המסלולים נבדלים זה מזה בשיעורי הכיסויים לנכות, שאירים ופרישה.

(א) במסלול הכולל כיסוי של 75% לנכות ו-100% לשאיירים, שהוא מסלול ברירת המחדל, שיעור כיסוי הנכות עומד על 75% בכל גיל הצטרפות, ושיעור כיסוי השאיירים עומד על 100% לנשים בכל גיל ולגברים עד גיל 40. בגברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה שיעור הכיסוי לשאיירים נמוך מהשיעור המרבי.

(ב) במסלול הכולל כיסוי של 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאיירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 47 ומעלה), שיעור הכיסוי לנכות עומד על 75% לנשים בכל גיל ולגברים עד גיל 40, ושיעור הכיסוי לשאיירים עומד על 100% לנשים בכל גיל ולגברים עד גיל 46. גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה יהיו בעלי שיעור כיסוי נכות נמוך מהמרבי, ומגיל 47 ומעלה גם שיעור כיסוי השאיירים יהיה נמוך מהמרבי.

(ג) במסלול הכולל כיסוי של 75% לנכות ו-100% לשאיירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה בשני הכיסויים), שיעור הכיסוי המרבי חל על נשים בכל גיל ועל גברים עד גיל 40. גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה יהיו בעלי שיעור כיסוי מופחת הן בנכות והן בשאיירים.

(ד) במסלול הכולל כיסוי של 75% לנכות ו-40% לשאיירים, שיעור כיסוי הנכות עומד על השיעור המרבי (75%), ושיעור כיסוי השאיירים עומד על השיעור הנמוך ביותר (40%), ללא תלות בגיל ההצטרפות.

(ה) במסלול הכולל כיסוי של 37.5% לנכות ו-100% לשאיירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה), שיעור כיסוי הנכות עומד על 37.5%-השיעור הנמוך ביותר-ושיעור כיסוי השאיירים עומד על 100% לנשים בכל גיל ולגברים עד גיל 44. גברים המצטרפים מגיל 45 ומעלה יהיו בעלי כיסוי שאירים נמוך מהמרבי.

(ו) במסלול הכולל כיסוי של 37.5% לנכות ו-40% לשאיירים, שיעור הכיסוי לנכות (37.5%) ושיעור הכיסוי לשאיירים (40%) הם הנמוכים ביותר, בכל גיל הצטרפות.

(ז) במסלול המיועד לפורשים עד גיל 60, הכולל כיסוי של 75% לנכות (למעט גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה) ו-100% לשאיירים (למעט גברים המצטרפים מגיל 49 ומעלה), העמית מבוטח בכיסויים עד הגיעו לגיל 60. שיעורי הכיסוי המרביים חלים על נשים בכל גיל ולגברים עד גיל 40 בנכות ועד גיל 48 בשאיירים. גברים המצטרפים מגיל 41 ומעלה יהיו בעלי כיסוי נכות מופחת, ומגיל 49 ומעלה גם כיסוי שאירים מופחת.

(ח) במסלול הכולל כיסוי של 37.5% לנכות ו-60% לשאיירים, שיעור כיסוי הנכות עומד על 37.5% ושיעור כיסוי השאיירים עומד על 60%, ללא תלות בגיל ההצטרפות.

(ט) בנוסף, קיים מסלול ביטוח מותאם, המאפשר כיסוי נכות ושאיירים בהתאם למגבלות הקבועות בתקנון הקרן ובכפוף להתאמות האפשריות עלפי דין.

4.8. קרן פנסיה נבחרת ברירת מחדל – הקרן המקיפה

בהתאם להליך התחרותי "קרנות נבחרות" שמנהלת רשות שוק ההון, קרן הפנסיה החדשה המקיפה של החברה משמשת כקרן פנסיה ברירת מחדל ברציפות מאז תחילת פעילותה. מטרת ההליך היא לאפשר קביעת מנגנון לצירוף עובדים לקרנות הפנסיה שלא בחרו באופן יזום בקרן מסוימת תוך קביעת דמי ניהול מוגדרים מראש הנגבים במסגרת החיסכון הפנסיוני. דמי הניהול המקסימליים שניתן לגבות במסגרת הליך זה הינם בהתאם לתוצאות המכרז שעורכת רשות שוק ההון.

ביום 18 בספטמבר 2024 פורסמו תוצאות ההליך הרביעי לבחירת קרנות נבחרות, במסגרתו נקבע כי קרן הפנסיה המקיפה של החברה תמשיך לשמש כקרן נבחרת למשך ארבע שנים נוספות, עד ליום 31 באוקטובר 2028, וזאת בכפוף לעמידה בתנאי המכרז ולרבות בקשר למתן אפשרויות לבחירה בשיעורי דמי ניהול חלופיים המפורסמים באתר האינטרנט של החברה.

בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, החל מיום 1 ביוני 2025, מעסיק שעובדו לא בחר קופת גמל ומעסיקו לא ביצע הליך תחרותי לבחירת קופת ברירת מחדל, נדרש להפקיד עבורו לקרן פנסיה נבחרת בהתאם למנגנון חלוקה המבוסס על ספרת הביקורת של מספר תעודת הזהות של העובד. במסגרת מנגנון זה, קרן תיחשב כ"קרן נבחרת" רק עבור מצטרפים שלא בחרו בקרן פנסיה ושספרת הביקורת שלהם תואמת את תנאי המנגנון. הצטרפות שאינה תואמת את המנגנון מחייבת הצגת טופס הצטרפות, ואם הועברו כספים לעובד שלא עומד בתנאים - על החברה להודיע למעסיק ולהשיב את הכספים בתוך פרק זמן סביר.

4.9. קרן פנסיה חדשה כללית

קרן פנסיה חדשה כללית מאפשרת חיסכון לפנסיה, לצד כיסוי ביטוחי למקרה נכות וכיסוי ביטוחי למקרה מוות. ההפקדות לקרן מתבצעות כהפקדות חודשיות שוטפות, וכן ניתן לבצע הפקדות חד-פעמיות, הכול בהתאם להוראות התקנון. בשונה מקרן הפנסיה החדשה המקיפה, שבה קיימת תקרת הפקדה חודשית, בקרן הפנסיה החדשה הכללית אין תקרת הפקדה. כמו כן, עמית רשאי להפקיד לקרן סכומים נוספים מעבר לרכיבים המזכים אותו בכיסוי ביטוחי, לצורך הגדלת החיסכון הפנסיוני המצטבר. בניגוד לרכיב מבטיח התשואה הקיים בקרן הפנסיה המקיפה, קרן הפנסיה החדשה הכללית אינה זכאית להבטחת תשואה.

4.9.1. הכיסוי הביטוחי בקרן הפנסיה החדשה הכללית

מסלולי הכיסוי הביטוחי בקרן הפנסיה החדשה הכללית זהים למסלולים המוצעים בקרן הפנסיה החדשה המקיפה, כמפורט בסעיף 4.7 לפרק זה. בנוסף, מוצע מסלול נוסף - מסלול יסוד, המהווה מסלול לפנסיה זקנה בלבד, ללא כיסוי ביטוחי לנכות ולשאיירים, וזאת בהתאם לאמור בתקנון הקרן. בקרן הפנסיה הכללית קיימת תקרת כיסוי ביטוחי בגובה פי ארבעה מהשכר הממוצע במשק (53,264 ש"ח לשנת 2025).

4.10. מבנה רווחיות בענף הפנסיה

שוק הפנסיה מאופיין בריכוזיות גבוהה כאשר עיקר הנכסים מנוהלים על ידי קרנות פנסיה בשליטת קבוצות הביטוח. לזכיית מור פנסיה מקיפה כקרן פנסיה נבחרת, השפעה חיובית על פעילותה. מנגד, לאור שיעורי דמי הניהול שנקבעו בהליכים, קיימת מגמת השחיקה בדמי הניהול הממוצעים שקרנות הפנסיה גובות לשיעורים

הקרובים לשיעורי דמי ניהול שמוצעים על-ידי הקרנות הנבחרות, וכתוצאה מכך, רווחיות החברות המנהלות בשוק נפגעת. לפרטים נוספים אודות התחרות, ראו סעיף 8.16 להלן.

הרווחיות נובעת מהפער שבין דמי הניהול לבין הוצאות התפעול והשיווק והמכירה בפועל של החברה המנהלת. לתשלומי התביעות בקרן הפנסיה (כולל תשלומי גמלאות) אין השפעה ישירה על הרווחיות של החברה המנהלת, לאור העובדה כי הביטוח הינו ביטוח הדדי ובסיכוני התביעות נושאים העמיתים. בקרנות הפנסיה, התשואה מהשקעות כספי העמיתים, נזקפת לעמיתים (בניכוי הוצאות ישירות) והיא משפיעה באופן עקיף על היקף דמי הניהול מהצבירה שגובה החברה המנהלת. דמי הניהול מההפקדות (דמי הגמולים) אינם מושפעים מהיקף הצבירה ומתוצאות ההשקעות אלא מהיקף ההפקדות בלבד.

4.11. מדיניות חיתום

בתקנון קרן הפנסיה קבועה תקופת אכשרה לתשלום פנסיית נכות ושארית נכות 60 חודשים במסגרתה אין זכאות לפנסיית נכות או שארית ככל שהאירוע המזכה אירע במהלך תקופת האכשרה ונובע ממחלה, תאונה או מום שאירעו לפני מועד ההצטרפות לקרן. החברה מקיימת מנגנוני חיתום בהתאם למדיניותה.

4.12. ביטוח משנה

במסגרת הפעלת קרנות הפנסיה שבניהול החברה, החברה התקשרה עם שלושה מבטחי משנה בעלי מוניטין, Arundo Re - חברת ביטוח צרפתית הנושאת בחלק הארי של הכיסוי הביטוחי (דירוג A על ידי A.M. Best), The Toa 21st Century Reins Company, Ltd. - חברת ביטוח גרמנית (דירוג A+ על ידי S&P), בהסכם ביטוח משנה מסוג Quota Share לקרנות הפנסיה שבניהול החברה, שתחולתו מיום 1 בינואר 2025. היקף הכיסוי הביטוחי המצטבר של שלושת מבטחי המשנה הוא של 72% אחוז בקרן המקיפה ו-95% בקרן הכללית.

לאור הגידול המשמעותי בהיקף נכסי הקרן המקיפה ובמספר העמיתים, על בסיס חוות דעת שניתנה על ידי אקטואר הקרן, ובשים לב לכך שלא חלה על החברה חובה בדיון לרכוש ביטוח משנה לקרן הפנסיה, החברה סיימה את ביטוח המשנה בקרן המקיפה שבניהול החברה בתום שנת 2025, כאשר בגין הקרן הכללית שבניהול החברה מממשיכה לקיים ביטוח משנה הכולל כיסוי של 95%. יצוין כל אירועי הביטוח שחלו בקרן הפנסיה המקיפה עד ליום 31.12.2025 עדיין מבוטחים באמצעות מבטחי המשנה. יצוין כי לא חלה כל חובה בדיון לרכוש ביטוח משנה לקרן הפנסיה.

בחודש פברואר 2026, התקשרה החברה בביטוח קטסטרופה עבור קרן הפנסיה המקיפה, המספק כיסוי במקרה של אירועי קטסטרופה לרבות רעידות אדמה ולמעט אירועי מלחמה. סך הפיצוי הינו 500 מיליון ש"ח מעל שייר של 25 מיליון.

הערכות והתייחסויות החברה ביחס למדיניות ביטוח המשנה, להמשך קיומם או היקפם של הסדרי ביטוח משנה בעתיד, ולמידת נחיצותם, מהוות מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על שיקול דעת מקצועי, נתונים אקטואריים, תנאי השוק בתחום ביטוחי המשנה, מבנה הסיכונים של הקרנות, רגולציה חלה, ותנאי המאקרו-כלכלה במועד הדוח. אין כל ודאות כי הערכות החברה יתממשו בפועל, במלואן או בחלקן. התממשותן בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי בעקבות גורמים שונים, ובכלל זאת: שינויים בשווקים הפיננסיים, תנודתיות בתשואות או בהיקפי הנכסים המנוהלים, שינויים בשיעורי תמורות ונכות, שינוי בתנאי השוק או בזמינות מבטחי משנה, שינויים רגולטוריים או דרישות הון חדשות, אירועי קטסטרופה או אירועים ביטוחיים חריגים, שינוי

בהרכב העמיתים, וכן התפתחויות גיאוגרפיות, כלכליות או ביטחוניות העלולות להשפיע על רמת הסיכון בענף. החברה תמשיך לבחון באופן שוטף את היקף הצורך בביטוח משנה בהתאם להתפתחויות אלה ובכפוף לשיקול דעתה המקצועי ולדרישות הדין.

4.13. ניהול ההתחייבויות הפנסיוניות בקרנות

- (א) בשנת הדוח בקרן פנסיה מקיפה, שיעור הגירעון הדמוגרפי הינו 0.06% לעומת שיעור עודף דמוגרפי שהיה 0.17% בשנת 2024.
- (ב) בשנת הדוח בקרן פנסיה כללית, בעבור כלל עמיתי הקרן קיים עודף דמוגרפי בשיעור 0.37% לעומת גירעון דמוגרפי של 0.11% בשנת 2024. בעבור העמיתים במסלול הכולל כיסוי ביטוחי קיים עודף דמוגרפי בשיעור של 0.27% לעומת עודף דמוגרפי של 0.57% בשנת 2024 ; לפרטים נוספים ראה באור 11 בדבר "עודף אקטוארי" בדוחות הכספיים של קרן פנסיה מקיפה וקרן פנסיה כללית ליום 31 בדצמבר 2025.

4.14. להערכת החברה, המגמות המתקיימות בתחום עשויות להוביל:

- (א) להמשך המגמה של קרן הפנסיה כמוצר עיקרי מבין מוצרי חיסכון ארוך טווח במיוחד על רקע הוספת מגבלות לניוד ולהצטרפות לביטוח מנהלים ועל רקע החקיקה בעניין הבטחת תשואה, כך שכל שהמגמה תימשך, צפוי המשך הגידול בנכסים המנוהלים בתחום הפנסיה.
- (ב) להמשך מגמת הגידול בתחרות במוצר גמל להשקעה כפי שבאה לידי ביטוי בהיקף הניודים.
- (ג) להגברת השימוש באמצעים טכנולוגיים ודיגיטאליים בהליך שיווק והפצה של מוצרי התחום.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות הקבוצה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן.

5. השקעות בהון החברה, עסקאות במניותיה וחלוקת דיבידנד

למועד אישור הדוח, מור השקעות מחזיקה ב-65.69% מהונה המונפק והנפרע של החברה (61.22% בדילול מלא). לפרטים נוספים ראו את מבנה האחזקות של החברה בסעיף 2 לעיל.

5.1. הנפקת שטרי הון

לצורך עמידה בדרישות ההון שחלו על החברה, עד ליום 31 בדצמבר 2021 הנפיקה החברה לחברה האם ולמר קרן (בעל ענין ומנהל השקעות ראשי בחברה) שטרי הון בסכום מצטבר של כ- 47,371 אלפי ש"ח (ומאז לא הונפקו על ידי שטרי הון). לפי שטרי ההון, לחברה שיקול דעת בלעדי בקשר עם פרעון שטרי ההון ומועדיו ולבעלי המניות מוקנית הזכות לדרוש את פירעון שטר ההון מהחברה, אך ורק במועד פירוק החברה. לפרטים על הקפאת פעילות הוועדה הבלתי תלויה שבחנה התקשרות החברה בעסקה אפשרית, בין היתר, ביחס לשטרי ההון כאמור בסעיף 3.6 לעיל – ראו סעיף 13.3 להלן.

5.2. דיבידנד

5.2.1. החברה אימצה מדיניות חלוקת דיבידנדים כמקובל בקבוצה, לפיה החברה תחלק לפחות 80% מרווחיה השוטפים הראויים לחלוקה של החברה. המדיניות האמורה כפופה להוראות הדין, לצרכיה הפיננסיים של החברה, לתוצאותיה, להתפתחויות כלכליות ורגולטוריות שיכולות להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנדים כאמור ולהגבלות חיצוניות לחלוקה של דיבידנד ככל שתהינה וכאמור בסעיף זה להלן. חלוקת דיבידנד על ידי החברה נבחנת על בסיס המדיניות האמורה, תוצאותיה העסקיות, הכללים לחלוקה על פי דין ודרישות הדין לגבי ההון העצמי המזערי הנדרש ואופן השקעתו, כאמור בסעיף 6.3 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה, העשויים להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנד. בנוסף להוראות הדין ולמדיניות חלוקת הדיבידנדים של החברה, חלות על החברה מגבלות מכוח שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א'), כמפורט בסעיף 5.5 לשטר הנאמנות ובהצעת המדף שפורסמה על ידי החברה ביום 24 בנובמבר 2025 ([2025-01-091477](#)), לרבות מגבלות ואמות מידה פיננסיות מכוח הסכמי ההלוואה עם תאגידים בנקאיים שנטלה החברה, כאמור בסעיף 13 בפרק להלן (ולמעט כאמור בסעיפים 13.2, 13.4 ו-13.8 לפרק זה).

5.2.2. על אף האמור לעיל, החברה לא חילקה דיבידנד בשנים 2022-2023 הואיל והאמור הוא בגדר הצהרת מדיניות בלבד והחלוקה בפועל מותנית בהחלטה ספציפית שתתקבל על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לכל דין ולמצב הדברים באותה העת. אין במדיניות כל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה ו/או צד ג' כלשהו לחלוקת דיבידנד, לרבות לעניין מועדי התשלום ו/או שיעורו. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה רשאי בכל עת, לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהתחשב בשיקולים עסקיים שונים, לשנות את מדיניות הדיבידנד האמורה, לשנות את השיעורים ו/או הסכומים שיחולקו או להחליט שלא לחלקם כלל.

5.2.3. במהלך שנת 2025 חילקה החברה דיבידנד בסך כולל של 57 מיליוני ש"ח. בנוסף, ביום 22 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, חלוקת דיבידנד בסך של כ- 0.1081995 ש"ח (ברוטו) למניה (המשקף למועד החלטת הדירקטוריון דיבידנד בסך כולל של כ-ארבע עשר (14) מיליון ש"ח ברוטו), זאת לאחר שבחן, בין היתר, את תזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות, תוך התחשבות בפירעונות משמעותיים של התחייבויות בסמיכות לאחר תקופה זו. המועד הקובע לעניין תשלום הדיבידנד יחול ביום 5 באפריל 2026 ויום התשלום יהיה ביום 14 באפריל 2026. סכום הדיבידנד הוא לפני כל מס, לרבות מס במקור שיש לנכות על פי כל דין. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי על חלוקת דיבידנד במזומן לניירות ערך אשר יפורסם במקביל לדוח זה. למידע נוסף בעניין "הון עצמי ודרישות הון" ראו סעיפים 2.2 ו-6.3 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה, וביאור 11 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

5.2.4. בשנת 2024 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 63 מיליוני ש"ח. בשנת 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 57 מיליוני ש"ח. ביום 22 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, חלוקת דיבידנד נוספת בסך כולל של כ- 14 מיליון ש"ח, וזאת בגין רווחים שוטפים שנצברו בתקופה שבין הרבעון השני לשנת

2022 ועד הרבעון הרביעי לשנת 2025 (כולל), בניכוי רווחי שיערוך.⁴ חלוקות אלו מהוות כ- 80% מרווחיה השוטפים הראויים לחלוקה של החברה.

5.2.5. למידע נוסף בעניין ההון עצמי, אופן השקעתו, יתרות הנזילות ומגבלות ביחס לאופן ניהול ההון העצמי המזערי הנדרש ראו סעיפים 2.2 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון), וביאור 11 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

הערכות והתייחסות החברה בסעיף זה לתזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל ודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות והנחות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות, הצפי, התחזיות והנחות כאמור נכללים, בין היתר, קיטון בהיקף המכירות או הפקדות לרבות גידול במשיכות וניודים יוצאים של כספים מהקופות והקרנות המנוהלות על ידי החברה, גיוסי אשראי, ירידות בתשואת הנכסים שינוהלו בקופות הגמל ובקרן הפנסיה, ירידה בשיעור דמי ניהול הממוצעים, שינוי ביחס לתשלומים למתפעל, שינוי באומדנים חשבונאיים, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, התערערות הסכמי הפסקת האש, חזרה למלחמה התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החרפת התחרות בתחום, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה או צורך במקורות מימון נוספים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן.

1.1. לפרטים בדבר תכנית לרכישה עצמית של מניות החברה, על סך של 20 מיליון ש"ח לתקופה המסתיימת ביום 21 במרץ 2027, ראו דוח מיידי המפורסם על ידי החברה במקביל לדוח זה.

5.3 רכישת החברה וקבלת היתר שליטה

5.3.1. בשנת 2017 חתמה החברה האם על הסכם לרכישת השליטה בחברת אס.או.איי החזקות בע"מ שהחזיקה בבעלות מלאה בחברה, בעקבות כך ביום 26 באוגוסט 2018 העניקה רשות שוק ההון לבעלי השליטה בחברה האם היתר לשליטה משותפת ולהחזקת אמצעי שליטה בחברה בהתאם להסכמי הרכישה. כמו כן, במועד האמור, קיבלה החברה רישיון מעודכן לניהול קופות גמל ("היתר השליטה" ו-"הרישיון המעודכן"), בהתאמה). הרישיון המעודכן החליף את רישיונה הקודם של החברה, אשר כלל הגבלה על ניהול קופות גמל במסלולים

⁴ למען הסר ספק מובהר כי רווחי שיערוך שלא מומשו, אינם כוללים רווחים בקשר להשקעות בנכסים נזילים (לרבות ניירות ערך הכפופים למגבלות על המכירה החוזרת לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך או הנסחרים ברצף המוסדיים) או במכשירים שנכסי הבסיס שלהם נזילים, הניתנים למימוש בהודעה מוקדמת של עד 30 ימים. עוד יובהר, כי רווחי שיערוך שלא מומשו אינם כוללים גם רווחים בקשר ל"התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד" בגין מכירה בחסר של ניירות ערך נסחרים.

שאינם מסלולים מחקי מדד. הרישיון המעודכן אפשר לחברה להקים מסלולי השקעה בניהול אקטיבי בכפוף להשלמת ההון העצמי. בסמוך לאחר כן הושלמה הרכישה והיתר השליטה והרישיון המעודכן נכנסו לתוקף.

5.3.2. ביום 13 בפברואר 2022 עודכן "היתר לשליטה משותפת ולהחזקת אמצעי שליטה בחברה מנהלת" שניתן ביום 26 באוגוסט 2018 על ידי הממונה על שוק ההון לה"ה יוסף לוי, אלי לוי, בינימין מאירוב, יוסף מאירוב, דותן מאירוב ומיכאל מאירוב ("היתר השליטה" ו- "בעלי השליטה", בהתאמה). היתר השליטה מתיר לבעלי השליטה להחזיק, במישרין או בעקיפין, באמצעי שליטה ולשלוט במשותף, בכפוף לתנאי היתר השליטה, בחברה. להלן עיקרי התנאים של היתר השליטה הרלבנטיים לחברה:

5.3.3. היתר השליטה הותנה בכך שבעלי השליטה יעבירו לממונה כתב התחייבות בלתי הדירה להשלמת ההון העצמי הנדרש⁵ של החברה המנהלת, אשר תעמוד בתוקפה כל זמן שבעלי השליטה שולטים⁶ בחברה.

5.3.4. שיעור ההחזקה של כל אחד מבעלי השליטה בחברה במישרין או בעקיפין, נכון למועד כניסתו לתוקף של היתר השליטה, לא ישתנה, אלא אם התקיימו אחד מאלה: (א) נתנה הסכמה מראש ובכתב של הממונה על שוק ההון ובכפוף לתנאים שקבע; (ב) הועברו אמצעי השליטה בהעברה מכוח ירושה או מכוח העברה על פי דין (אלא אם כן הממונה יפעיל את סמכותו לפי סעיף 34 לחוק הפיקוח ביטוח); (ג) השינוי הותר במסגרת היתר השליטה.

5.3.5. בעלי השליטה ישמרו בכל עת על שיעור ההחזקה המינימלי⁷ בכל חברות השליטה⁸ ובחברה.

5.3.6. בעלי השליטה יורשו למכור, לרכוש ו/או להעביר בדרך אחרת לאחר או בינם לבין עצמם, אמצעי שליטה, ישירים או עקיפים, בחברה, ובלבד שלאחר המכירה או ההעברה ישלטו בעלי השליטה במשותף בחברה בהתאם לקבוע בהיתר השליטה, ובכפוף למסירת הודעה בכתב על כך לממונה לפחות שישים ימים מראש, והממונה לא התנגד למכירה ו/או להעברה בפרק זמן זה.

5.3.7. למרות האמור לעיל, בעלי השליטה, אלדוט בע"מ ובי.מ. מור השקעות בע"מ יורשו למכור, לרכוש או להעביר בדרך אחרת לאחר או בינם לבין עצמם חלק מהחזקותיהם הישירות בי.ד מור או י.ד מור תורשה לבצע רכישה עצמית של מניותיה ובלבד שלאחר המכירה או ההעברה ישלטו בעלי השליטה במשותף בחברה בהתאם לקבוע בהיתר השליטה.

5.3.8. נקבעו שיעורי ההון העצמי מינימלי בחברות השליטה.

5.3.9. בעלי השליטה ישמרו בכל עת על לפחות 50% מאמצעי השליטה בחברה האם ובכל אמצעי השליטה בחברה כשהם נקיים וחופשיים.

5.3.10. לא יעשה שינוי מהותי⁹ בהסכם בין בעלי השליטה (כולו או חלקו), אלא באישור מראש ובכתב של הממונה. כל שינוי אחר יכנס לתוקף רק אם נמסרה על כך הודעה בכתב לממונה לפחות 60 ימים לפני כניסתו לתוקף, והממונה לא הודיע על התנגדותו לשינוי האמור.

⁵ "הון העצמי הנדרש של חברה מנהלת" פירושו, הסכום הקבוע בתקנות ההון, או כל תקנה או דין אחר שיבואו במקומו.

⁶ "שליטה" – כהגדרתה בחוק הפיקוח ביטוח.

⁷ "שיעור ההחזקה המינימלי" – החזקה של מעל ל-50% מכלל אמצעי השליטה. לעניין זה, כאשר תאגיד מסוים נשלט באמצעות מספר תאגידים, ייבחן שיעור ההחזקה המינימלי כסכום שיעורי ההחזקה הישירה בתאגיד של כל התאגידים השולטים יחד.

⁸ "חברות השליטה" – י.ד מור, אלדוט בע"מ ובי.מ. מור השקעות בע"מ.

⁹ לעניין זה "שינוי מהותי" – כל שינוי המתייחס לתנאי היתר זה או משפיע על השליטה המשותפת בחברה.

5.4. הסכם בעלי מניות בין חברת האם, החברה ומר קרן

ביום 22 בנובמבר 2018 חתמו החברה האם והחברה על הסכם בעלי מניות למכירת 15% ממניות החברה בתמורה לערכן הנקוב של המניות, קרי סך של 1.5 מיליון ש"ח, עם מר אור שמואל קרן ("ההסכם המקורי", "הצדדים" ו-"מר קרן", בהתאמה), אשר מונה לסמנכ"ל ומנהל ההשקעות הראשי של החברה. ביום 7 באפריל 2019 ניתן למר קרן היתר להחזקת אמצעי שליטה בחברה על ידי רשות שוק ההון, אשר נכנס לתוקפו ביום 28 באפריל 2019 – המועד בו הושלמה העברת 15% ממניות החברה מכוח ההסכם המקורי עם מר קרן. התמורה עבור המניות הנרכשות על ידי מר קרן מומנה באמצעות הלוואה שהעמידה החברה האם למר קרן ("ההלוואה המקורית"). ביום 18 בינואר 2023, פרע מר קרן בפירעון מוקדם את ההלוואה המקורית במלואה. לפרטים נוספים בדבר ההסכם המקורי, ההלוואה המקורית ותוספת להסכם הרכישה, ראו סעיף 3.5.1 לפרק 3 לתשקיף החברה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום 8 בספטמבר 2019 התקשרו הצדדים בהסכם מסגרת להעמדת הלוואות על ידי חברת האם למר קרן ("ההסכם מסגרת ההלוואות" ו-"ההלוואות הנוספות", בהתאמה) לצורך מימון חלקו בהשלמת ההון המזערי הנדרש לחברה, במהלך השנים 2019 עד 2021 בסך כולל של כ-6.3 מיליון ש"ח (קרן). לפרטים נוספים, אודות ההסכם מסגרת ההלוואות, אשר עודכן מעת לעת, לרבות בדרך של הגדלת שיעור הריבית על ההלוואות הנוספות כנהוג לגבי יתר עובדי החברה, וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, ראו סעיף 3.5.1 לתשקיף החברה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום 19 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה האם עדכון להסכם מסגרת ההלוואות עם מר קרן, לפיו בוטל המשכון שנוצר על מניות החברה שבהחזקתו של מר קרן לטובת החברה האם להבטחת ההלוואות שהועמדו לו על ידה. בנוסף, באותו מועד אישר דירקטוריון החברה האם עדכון להסכם המקורי, שבמסגרתו בוטלו זכויות מסוימות שנקבעו בהסכם בקשר לעסקאות במניות החברה לאור זאת שהחברה הינה חברה ציבורית (כאמור בסעיפים (ב)-(ד) בסעיף 3.5.1 לתשקיף המדף).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות הנוספות שהועמדו למר קרן על ידי חברת האם עומדת על כ-2.6 מיליון ש"ח (קרן וריבית).

מר קרן הוא בעל עניין בחברה מכוח החזקותיו במניות החברה.

5.5. הקצאת ניירות ערך ועסקאות במניות החברה

לפרטים בדבר עסקאות שנעשו על-ידי בעלי ענין במניות החברה מחוץ לבורסה בשנתיים האחרונות לפני מועד הדוח ראו דוחות מידיים מיום 24 בספטמבר 2024 ([2024-01-605498](#)), מיום 13 לאוקטובר 2024 ([2024-01-610477](#)), מיום 17 בדצמבר 2024 ([2024-01-625133](#)), מיום 25 באוגוסט 2025 ([2025-01-063494](#)), מיום 26 באוגוסט 2025 ([2025-01-063855](#)) ומיום 31 בדצמבר 2025 ([2025-01-105722](#)) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

לפרטים אודות כתבי אופציה (סחירים) (סדרה א') הניתנים להמרה למניות שהנפיקה החברה, לצד הנפקת אגרות חוב (סדרה א') ראו סעיף 6.2.1 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לשנת 2025, וכן ביאור 14 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

חלק ב' – מידע אחר

6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	
ניהול קופות גמל וקרנות הפנסיה		
515,231	646,625	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
10,821	8,725	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
526,052	655,350	סך הכל הכנסות
260,420	332,486	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה
46,059	28,370	דמי תפעול
144,810	184,146	הוצאות הנהלה וכלליות ומימון
451,289	545,002	סך הכל הוצאות
74,763	110,348	רווח לפני מסים על הכנסה
78,830	125,335	רווח לפני מס לפני הוצאות תשלום מבוסס מניות*

*בנטרול הוצאות החברה בגין תשלום מבוסס מניות (לרבות תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן). לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4.3 לדוח הדירקטוריון.

להסברי הדירקטוריון ביחס לנתונים הכספיים של החברה כפי שהם מופיעים בדוחותיה הכספיים, ראו סעיף 2 בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

לתיאור מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על תוצאות או התפתחויות החברה ראו סעיפים 8.6 ('גורמי הצלחה קריטיים') ו-21 ('גורמי סיכון') להלן וכן, סעיף 5 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) בדוח זה.

חלק ג' – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

החברה מנהלת את פעילותה בשני תחומי פעילות עיקריים: (1) ניהול קופות גמל, לרבות קופת גמל לחיסכון, קופת גמל להשקעה, קרן השתלמות, וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. (2) ניהול קרנות פנסיה: קרן פנסיה חדשה מקיפה וקרן פנסיה חדשה כללית. תחומי פעילות אלו מהווים את עיקר עסקיה של החברה והם מתנהלים בהתאם להוראות הדין החלות על גופים מוסדיים ולרגולציה החלה על שוק החיסכון ארוך הטווח בישראל.

8. מידע כללי על תחומי הפעילות

8.1. מבנה תחומי פעילות החברה ושינויים החלים בהם

בשנים האחרונות המדינה מקדמת שורה של רפורמות ועדכונים בחקיקה וברגולציה בתחום החיסכון ארוך טווח שמטרתם לעודד את הציבור לחסוך לטווח ארוך, וכן להבטיח שלאוכלוסייה יהיו משאבים כספיים מספקים לאחר הגעה לגיל פרישה, כך שיוכלו לשמור על רמת חיים בסיסית ויציבה.

8.1.1 קופות גמל

קופות הגמל וקרנות ההשתלמות מהוות אפיק חיסכון לטווח בינוני וארוך, הנהנה מהטבות במיסוי ומסווגות לפי ייעודן ומטרות החיסכון. מטרתן העיקרית של קופות הגמל היא ניהול כספי חיסכון שיהיו ניתנים למשיכה בעת הפרישה כקצבה חודשית (לאחר העברה לקופה משלמת), סכום חד פעמי או חלקי בהתאם לסוג המוצר ומאפייניו. מוצר קופת גמל להשקעה אשר הושק בשנת 2016 וחקיקה כגון תיקון 190 לפקודת מס הכנסה סייעו לפריחה מחודשת של מוצרי הגמל והרחיבו את אפשרויות החיסכון של הציבור במוצרי הגמל גם עבור טווח השקעה קצר ו/או בינוני, ולא רק לטווח הארוך. קופות הגמל מסווגות לפי ייעודן ומטרת החיסכון, והן מציעות לחוסכים מגוון מסלולי השקעה ברמות סיכון שונות לפרטים נוספים בדבר המוצרים אותם מנהלת החברה בתחום פעילות זה ראו סעיף 4 לעיל.

בחודש פברואר 2025 פורסם דו"ח הביניים על ידי הצוות הבינמשרדי במשרד האוצר לבחינת ארביטראז' רגולטורי במכשירי חיסכון לטווח קצר ובינוני, במסגרתו הומלץ, בין היתר, להגביל את הטבת המס למכשיר חיסכון אחד ועד תקרה שנתית שתיקבע בחוק, שלא לאפשר הפקדה מוטבת במס עבור ילדים מתחת לגיל 18, הקמת פלטפורמה לניהול כלל מכשירי החיסכון, ותיווך במוצרי החיסכון המוטבים במס רק לבעלי רישיון מתכנן פיננסי.

על בסיס המלצות דוח הצוות הבינמשרדי, במרץ 2026 אישרה ועדת הכספים של הכנסת, במסגרת חוק ההסדרים, לקריאה שניה ושלישית את הפרק העוסק במיסוי קופות גמל מתוך **הצעת חוק התוכנית הכלכלית לשנת 2026**, במסגרתו מוצע לצמצם ארביטראז' רגולטורי בין כללי ההשקעה והמיסוי של קופות גמל לבין גופים מוסדיים אחרים, באמצעות תיקון סעיף 29(2) לפקודת מס הכנסה כך שתיווצר הלימה בין הוראות המס לבין כללי ההשקעה החלים על גופים מוסדיים. במסגרת זו מוצע להרחיב את מסגרת ההשקעות המותרות לקופות הגמל, לקבוע כי הכנסה מעסק שקופת גמל מפיקה באופן ישיר לא תהיה פטורה ממס, וכן להסדיר כי החזקה משותפת של מספר קופות גמל בקרן טכנולוגיה עילית לא תיחשב לשליטה כל עוד שיעור ההחזקה הכולל אינו עולה על 75%, וכן לעדכן את ההגדרה של "החזקה מהותית" כך שתבחן גם ביחס להחזקה של 20% ומעלה. החברה בוחנת את השפעת ההצעה על מוצריה ועל התחרות בענף.

קרנות הפנסיה מהוות מכשיר חיסכון לטווח ארוך, שנועד להבטיח לעמיתים תשלום קצבה החל ממועד הפרישה. פעילות הפנסיה של החברה כוללת שתי קרנות פנסיה חדשות: קרן פנסיה חדשה מקיפה וקרן פנסיה חדשה כללית. בשונה משוק קופות הגמל, שוק הפנסיה מאופיין בריכוזיות גבוהה, כאשר מרבית הנכסים - כ-90% מכלל הכספים המנוהלים - מנוהלים על ידי קבוצות ביטוח. מאז שנת 2016, עם כניסתה לתוקף של רפורמת "קרנות הפנסיה הנבחרות" (לשעבר: קרנות ברירת המחדל), חל גידול בנתח השוק של קרנות הפנסיה המנוהלות בידי בתי ההשקעות ביחס לשוק כולו.

בשנת 2017 נחקק חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנת התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016, אשר קבע, בין היתר, חובה על עצמאים, כהגדרתם בחוק, להפקיד לקרן הפנסיה בהתאם לשיעורים הקבועים בחוק.

החל מחודש ספטמבר 2023 נכנסו לתוקף תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל) (תיקון) התשפ"ג-2023 ותקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התשפ"ג-2023. תיקונים אלה הגבילו את האפשרות לבצע הפקדות לביטוחי מנהלים מעבר לתקרת ההפקדה המותרת לקרן פנסיה מקיפה, כך שההפקדות עד לתקרה יבוצעו בקופת גמל לקצבה שאינה קופת ביטוח.

8.2. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לפרטים בדבר מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחומי הפעילות של החברה, ראו סעיף 16 להלן.

8.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחומי פעילות החברה וברווחיותם

לפרטים ראו סעיף 4 ו-6 לעיל.

8.4. התפתחויות בשווקים של תחומי הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלהם

לפרטים ראו סעיף 8.14 להלן.

8.5. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחומי הפעילות

החברה משקיעה משאבים משמעותיים בתהליכי דיגיטציה ואוטומציה של מערכי השירות והתפעול בחברה, במטרה לשפר את איכות השירות הניתן לעמיתים ולבעלי הרישיון. משאבים אלה, כוללים, מיכון תהליכי עבודה, פיתוח ממשקים ממוכנים, הרחבת ושיפור אזורי אישיים דיגיטליים, שדרוג מערכות המוקד הטלפוני, וכן שיפור מתמשך של אתר האינטרנט ושל ערוצי השירות הדיגיטליים.

לצד הרחבת תהליכי הדיגיטציה, אשר מטבעם מגדילים את התלות במערכות טכנולוגיות ואת החשיפה לסיכונים הכרוכים בהם, החברה משקיעה משאבים ניכרים בחיזוק מערך אבטחת המידע והגנת הסייבר, להבטיח שמירה על נתוני הלקוחות והגנה על פרטיותם.

במסגרת פעילותה, החברה הטמיעה מערכת מבוססת בינה מלאכותית (AI) במערך השירות לסוכנים, במטרה לשפר את איכות השירות והמענה הניתן להם. החברה בוחנת הרחבת השימוש במערכת זו גם

לערוצי תקשורת נוספים מול הסוכנים והעמיתים. בנוסף, החברה בוחנת באופן שוטף שילוב כלים מבוססי AI ביחידות הארגון השונות, תוך התייחסות להיבטי אבטחת מידע, דרישות רגולטוריות וניהול סיכונים.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות הקבוצה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן.

גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

8.6.

אימוץ מסקנות ועדת בכר באמצע העשור הראשון של שנות ה-2000, אשר אסרו על המערכת הבנקאית להחזיק בחברות המנהלות קופות גמל, לצד ריבוי חקיקה ועדכוני רגולציה הוביל לשינוי מהותי בענף. להערכת החברה, מאז ועד היום, גברה התחרות בין גופים מנהלים, חלה עלייה משמעותית בדרישות הרגולטוריות החלות על חברות מנהלות, חל שינוי בערוצי השיווק השונים, וכן גידול בהוצאות הנדרשות לצורך עמידה ברגולציה, שיווק, פרסום וגיוס ושימור כוח אדם איכותי.

להערכת החברה, הצלחתן של החברות המנהלות העוסקות בניהול קופות גמל וקרנות פנסיה מבוססת על מספר גורמי מפתח, כדלקמן:

(א) ניהול השקעות ותשואות – להערכת החברה, איכות ניהול ההשקעות נבחנת בעיקר ביכולת להניב תשואות עודפות לאורך זמן, ביחס למדדי השוואה, לרמות סיכון ולגופים מתחרים. יכולת זו מהווה גורם מרכזי בשימור וצירוף עמיתים חדשים.

(ב) שירות – להערכת החברה, תודעת שירות גבוהה, זמינות ומתן שירות איכותי ללקוחות החברה ולבעלי רישיון, מהווים רכיב משמעותי בהצלחת החברה. שימוש בממשקים דיגיטאליים נגישים 24/7, תורם לשיפור חווית הלקוח ולחיזוק נאמנות החוסכים.

(ג) הון אנושי איכותי ומיומן – החברה משקיעה משאבים משמעותיים בגיוס, הכשרה ושימור של כוח מקצועי ואיכותי. בנוסף, החברה מיישמת מנגנונים לתמרוץ ושיתוף עובדים בהצלחותיה, התורמים לחיבור העובדים ליעדיה ולמטרותיה העסקיות ארוכות הטווח, וכן לביסוס תשתית, ידע וניסיון ארוכי טווח בחברה.

(ד) דמי ניהול – להערכת החברה, שיעור דמי הניהול מהווה בשנים האחרונות מרכיב מרכזי בהחלטת החוסכים בבחירת מוצרי חיסכון פנסיוני. התחרות הגוברת בשוק מובילה לשחיקה בשיעורי דמי הניהול ולצורך ביעול מתמיד של תהליכים.

(ה) מערך שיווק והפצה – להערכת החברה מערך שיווק והפצה רחב, מקצועי ומבוסס תורם באופן משמעותי לגידול בהיקף הנכסים המנוהלים ומהווה גורם הצלחה בתחום הפצת פעילותה. בכל הנוגע לפעילות הפנסיה, ההצטרפות באמצעות מעסיקים וריכוזיות השוק יוצרים דפוסי צמיחה שונים ביחס

לתחום הגמל, הדורשים אסטרטגיית הפצה ייעודית, כאשר בתחום הפנסיה ניכרת ההשפעה שנובעת מהתעצמות קרנות הפנסיה הנבחרות.

(ו) תפעול וטכנולוגיה – להערכת החברה, תפעול יעיל, אמין ומבוקר, לצד פיתוח ויישום מערכות מידע מתקדמות, מהווים רכיב חיוני להתמודדות עם היקפים הולכים וגדלים של פעילות, לעמידה דרישות רגולטוריות ולהבטחת איכות השירות. חדשנות טכנולוגית, אוטומציה ושילוב כלים מבוססי בינה מלאכותית תורמים לייעול הליכים ולשיפור חווית הלקוח ומהווים יתרון תחרותי משמעותי.

בנוסף לגורמי ההצלחה לעיל, מעריכה החברה כי לגורמי הצלחה קריטיים נוספים השפעה על הפעילות: איכות ניהול הסיכונים והפעלת מנגנוני בקרה אפקטיביים; שינויים רגולטוריים החלים על תחום החיסכון הפנסיוני; מצב המשק, לרבות שיעור התעסוקה והתפתחויות בשוק ההון; וכן שינויים בהעדפות הציבור ובחשיבות הניתנת לחיסכון ארוך טווח.

8.7. שינויים במערך הספקים בתחומי הפעילות

לפרטים בדבר ספקיה העיקריים של החברה והשינויים שחלו בהם ראו סעיף 8.17 לפרק זה.

8.8. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחומי הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי הכניסה העיקריים לתחומי הפעילות של החברה כוללים עמידה בהוראות הדין הרבות החלות על תחום הפעילות, ובכלל זאת המגבלות והתנאים הקבועים בחוק לצורך קבלת הרישיונות, ההיתרים והאישורים הדרושים לצורך עיסוק בניהול קופות גמל וקרנות פנסיה. בין היתר, נדרשת עמידה בדרישות הון עצמי משמעותי, קיום ביטוחים נדרשים לצורך הקמת חברה ולניהול קופות גמל וקרנות פנסיה. על חברה המבקשת לנהל קופות גמל וקרנות פנסיה לעמוד בדרישות רשות שוק ההון ביחס לאיתנות הפיננסית; התאמתם של בעלי השליטה, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה; הצגת תכנית עסקית תקינה, קיומו של גרעין שליטה יציב וכן עמידה בתנאים נוספים הנקבעים על ידי רשות שוק ההון מעת לעת.

בהיתר השליטה בחברה, אשר הוענק על ידי הממונה לבעלי השליטה, נקבעו מגבלות שונות הנוגעות לשינוי השליטה ו/או מבנה האחזקות בחברה, ובכלל זה נקבע כי כל שינוי כאמור מחייב קבלת אישור מראש ובכתב של הממונה, למעט בנסיבות ובתנאים המפורטים בהיתר. בנוסף, ההיתר כולל הוראות האוסרות על מתן זכויות לצד שלישי ביחס לאמצעי השליטה בחברה (לרבות משכון, שיעבוד, עיקול, חוב או זכות אחרת), אלא אם הדבר מותר על פי ההיתר. עוד נקבעו בהיתר, דרישות דיווח לממונה בנוגע לשינויים בשיעורי ההחזקה המצטברים בתאגידים לאורך שרשרת השליטה בחברה, וכן חובת דיווח שנתית, הכול כמפורט בהיתר.

חסם כניסה נוסף לתחום הפעילות הוא חסם תפעולי, הנובע מהצורך בקיומן של מערכות מידע טכנולוגיות מתקדמות לתפעול מוצרי גמל ופנסיה ולהסדרים החוקיים, הרגולטוריים והחוזיים החלים עליהם. מערכות אלו נדרשות לתמיכה בעומסי פעילות משמעותיים, בעמידה בדרישות רגולטוריות מתעדכנות, ובהבטחת ממשקי דיווח ושירות תקינים. בהתאם לכך, כניסה לתחום מחייבת רמת מקצועיות גבוהה והיכרות מעמיקה עם מאפייני הענף.

בנוסף, ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה מחייב כוח אדם מיומן, מקצועי ואיכותי, ובכלל זה בעלי תפקידים ייעודיים הנדרשים על פי ההסדר התחיקתי החל, כגון מנהל מערכות מידע, מנהל אבטחת מידע וסייבר, מבקר פנים, מנהל סיכונים, ממונה ציות וכיו"ב. עמידה בדרישות אלו מצריכה השקעת משאבים ניהוליים,

תפעוליים וכספיים ניכרים, ומהווה חסם משמעותי עבור גופים קטנים ובינוניים הקיימים בשוק וגם על גופים חדשים המעוניינים להיכנס לתחום הגמל והפנסיה.

חסם כניסה משמעותי נוסף הוא הצורך בפיתוח, תחזוקה ותפעול של מערכות מידע המתאימות לשיווק מוצרים בתחום החיסכון הפנסיוני, הדורשות התמחות מקצועית והיכרות עם דרישות הענף. כמו כן, מגבלות הדין לעניין דמי הניהול המרביים שניתן לגבות מעמיתים, מצמצמות את רווחיותם של החברות המנהלות וצפויות להמשיך להשפיע על כדאיות הכניסה לשוק.

נוסף על כך, תחום קופות הגמל מאופיין בתחרות גבוהה. להערכת החברה, קיומו של מונוטין חיובי למנהלי ההשקעות ולחברה המנהלת מהווה חסם כניסה נוסף לתחום זה, לנוכח חשיבותו של אמון הציבור בענף.

חסם היציאה העיקרי בענף קופות הגמל הוא הצורך בקבלת אישור מהממונה על שוק ההון, לצורך מיזוג, פיצול, הפסקת ניהול של קופות גמל, העברתן לחברה מנהלת אחרת או פירוק מרצון של חברה מנהלת.

לפרטים נוספים אודות מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה ראו סעיף 16 להלן.

8.9. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת החברה, קיימים בשוק מספר מוצרים תחליפיים למוצרי החיסכון הפנסיוני ומוצרי הגמל שבניהול החברה, וביניהם מוצרים בעלי תכלית שימושית דומה עבור החוסך ובהם: פוליסות חיסכון, ביטוחי מנהלים, קרנות נאמנות, תיקי השקעות מנוהלים, פיקדונות בנקאיים ומכשירי השקעה וולונטריים נוספים. מוצרים אלה, אף שאינם מיועדים מלכתחילה למטרות קצבה, מהווים אלטרנטיבה לחוסכים בשל היבטי נזילות, נגישות, רמת סיכון ומבנה עלויות, וכן נוכח קיומו של ארביטראז' רגולטורי ומיסויי בינם לבין מוצרי הגמל והפנסיה, אשר עלול להשפיע על מבנה התחרות בענף ושאינו בהכרח מושת על מקסום התועלת לחוסך.

להערכת החברה, קרנות השתלמות, המשמשות בעיקר כאפיק השקעה לטווח בינוני, נהנות מיתרון מובהק על פני המוצרים התחליפיים האפשריים (כגון חיסכון באמצעות קרנות נאמנות, פיקדונות בנקאיים, תיקי השקעות מנוהלים או פוליסות חיסכון), וזאת בשל השילוב הייחודי בין הטבת המס הניתנת בעת ההפקדה (עד לתקרה המוכרת), הפטור ממס בגין רווח הון על הכנסות מניירות ערך (עד לתקרה המוכרת), והאפשרות למשיכת הכספים לאחר תקופת החיסכון הנדרשת ללא חיוב במס, הכל בכפוף להוראות הדין.

בדומה לקרנות השתלמות, לקופות הגמל להשקעה קיימים מספר מוצרים תחליפיים עיקריים, ובהם פוליסות חיסכון, קרנות נאמנות, תיקי השקעות מנוהלים ופיקדונות בנקאיים. אף על פי כן, לקופות הגמל להשקעה יתרונות משמעותיים ביחס למוצרים תחליפיים אלה, ובכלל זה האפשרות לבצע העברה בין מסלולי השקעה ללא חיוב במס רווח הון, וכן ניווד בין חברות מנהלות ללא אירוע מס. בנוסף, ניתן לייעד את כספי החיסכון לקצבת זקנה הפטורה ממס, והכל בכפוף לתקרת הפקדה שנתית הקבועה בחוק.

8.10. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים ראו סעיף 8.16 להלן לפרק זה.

8.11. מוצרים ושירותים

להלן פירוט משל מסלולי ההשקעה אותם מנהלת החברה במוצריה - קופת גמל לתגמולים ולפיצויים וקופת גמל לחיסכון, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה, קופת גמל להשקעה לחיסכון לכל ילד:

במסגרתה מנוהלים 14 מסלולי ההשקעה כדלהלן :

א.	כספי (שקלי)	(מ.ה. 8699)
ב.	עוקב מדד S&P 500	(מ.ה. 9452)
ג.	מניות	(מ.ה. 12531)
ד.	לבני 50 ומטה	(מ.ה. 12532)
ה.	לבני 50 עד 60	(מ.ה. 12533)
ו.	לבני 60 ומעלה	(מ.ה. 12534)
ז.	משולב סחיר	(מ.ה. 14342)
ח.	עוקב מדדים גמיש	(מ.ה. 14394)
ט.	אשראי ואג"ח	(מ.ה. 14481)
י.	מניות סחיר	(מ.ה. 15247)
יא.	אג"ח סחיר	(מ.ה. 15248)
יב.	עוקב מדדי מניות	(מ.ה. 15249)
יג.	עוקב מדדי אג"ח	(מ.ה. 15250)
יד.	הלכה*	(מ.ה. 15881)

*המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

8.12.1 "מור השתלמות" (מ.ה. 8700)

במסגרתה מנוהלים 16 מסלולי השקעה כדלהלן :

א.	כספי (שקלי)	(מ.ה. 8705)
ב.	עוקב מדד S&P 500	(מ.ה. 9451)
ד.	כללי	(מ.ה. 12535)
ה.	מניות	(מ.ה. 12536)
ו.	אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% במניות)	(מ.ה. 12956)
ז.	אשראי ואג"ח	(מ.ה. 14483)
ח.	משולב סחיר	(מ.ה. 15235)
ט.	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר	(מ.ה. 15236)
י.	אג"ח סחיר	(מ.ה. 15237)
יא.	מניות סחיר	(מ.ה. 15238)
יב.	עוקב מדדים גמיש	(מ.ה. 15239)
יג.	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	(מ.ה. 15240)
יד.	עוקב מדדי מניות	(מ.ה. 15241)
טו.	עוקב מדדי אג"ח	(מ.ה. 15242)
טז.	הלכה*	(מ.ה. 15883)

*המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

8.12.2 "מור גמל להשקעה" (מ.ה. 7956)

במסגרתה מנוהלים 15 מסלולי השקעה כדלהלן :

א.	כספי (שקלי)	(מ.ה. 7963)
ב.	עוקב מדד S&P 500	(מ.ה. 7958)
ג.	כללי	(מ.ה. 12538)
ד.	מניות	(מ.ה. 12537)
ה.	אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	(מ.ה. 12955)
ו.	אשראי ואג"ח	(מ.ה. 14482)
ז.	משולב סחיר	(מ.ה. 15253)
ח.	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר	(מ.ה. 15254)
ט.	אג"ח סחיר	(מ.ה. 15255)
י.	מניות סחיר	(מ.ה. 15256)
יא.	עוקב מדדים גמיש	(מ.ה. 15257)
יב.	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות)	(מ.ה. 15258)
יג.	עוקב מדדי מניות	(מ.ה. 15259)
יד.	עוקב מדדי אג"ח	(מ.ה. 15260)
טו.	הלכה*	(מ.ה. 15882)

*המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

8.12.3 "מור חיטון לילד" (מ.ה. 8861)

במסגרתה מנוהלים 5 מסלולי השקעה כדלהלן:

- א. חוסכים המעדיפים סיכון מועט (מ.ה. 9421)
- ב. חוסכים המעדיפים סיכון בינוני (מ.ה. 9414)
- ג. חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר (מ.ה. 9420)
- ד. חוסכים המעדיפים מסלול הלכה (מ.ה. 9113)
- ה. חוסכים המעדיפים מסלול שריעה (מ.ה. 9303)

8.12.4 היקף הנכסים המנוהלים במסלולים ההשקעה העיקריים בניהול החברה

היקף הנכסים המנוהלים במסלולים ההשקעה העיקריים בניהול החברה ליום 10 במרץ 2026 (אלפי ש"ח):

מסלול השקעה	קצב מקיפה	קצב כללית	אלפא מור תגמולים	מור השתלמות	מור גמל להשקעה
מדרגות עד 50	6,265,958	258,319	7,427,613		
מדרגות 50 עד 60	2,976,914	127,145	17,129,032		
מדרגות 60 ומעלה	1,003,996	47,359	10,314,738		
כללי				26,636,412	5,811,933
מניות	4,645,833	273,216	7,172,994	13,011,258	4,619,065
אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% מניות)				1,517,466	515,903
סה"כ	14,892,700	706,039	42,044,378	41,165,136	10,946,901

סך הנכסים המנוהלים בחברה נכון ליום 10 במרץ 2026 הוא כ- 128,004 מיליון ש"ח.

לפרטים נוספים אודות היקף הנכסים המנוהלים במסלולי ההשקעה שבניהול החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 ראו סעיף 4 בחלק ב' (דוח הדירקטוריון).

8.12.5 מיזוג מסלולי השקעה ופתיחת מסלולים חדשים

בהתאם לרפורמת מסלולי השקעה שקידמה רשות שוק ההון, ביום 1 ביולי 2024 פתחה החברה מסלולי השקעה חדשים, ביצעה מיזוגים בין חלק ממסלולי ההשקעה, וכן ערכה התאמות בשמות המסלולים ובמדיניות ההשקעה כמפורט באתר האינטרנט של החברה. זאת, בהתאם להוראות חוזר 2022-9-30 "מסלולי השקעה בקופות גמל – תיקון" וכן ושה. 2024-1471 'רשימת מסלולי השקעה – תיקון' מיום 17 באפריל 2024. לפרטים נוספים בנוגע להוראות החוזר ורשימת מסלולי ההשקעה הקיימים, ראו סעיפים 8.11 לעיל ו- 16 להלן.

במהלך חודש פברואר 2026, פעלה החברה להוספת מסלול השקעה חדש מסוג "הלכה" במוצרים הפנסיוניים המנוהלים על ידי החברה. בחודש מרץ 2026 התקבל אישור רשות שוק ההון לגבי הוספת מסלול ההשקעה לקופת הגמל, קצב ההשתלמות וקופת הגמל להשקעה המנוהלות על ידי החברה. המסלול החדש ינוהל על פי כללי ההלכה לצד ניהול ופיקוח של ועדת ההשקעות של החברה. החברה מעוניינת לספק מגוון

מסלולי השקעה המותאמים לצרכים השונים של עמיתיה, ובכלל זה מתן מענה לציבור המעוניין לשלב בין חיסכון פנסיוני לבין שמירה על כללי ההלכה היהודית.

8.12.6. מידע בדבר עמיתים ושיעור דמי ניהול

להלן יובא מידע אודות עמיתים פעילים ושאנם פעילים ושיעור דמי הניהול, לשנים 2023, 2024 ו-2025 :

נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל והפנסיה בשנת 2025 :

קרן מקיפה	קרן כללית	קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ
מספר חשבונות עמיתים :						
פעילים	78,912	4,349	28,423	172,866	92,252	145,828
לא פעילים	41,014	3,663	244,572	208,187	49,132	14,042
מקבלי קצבה פנסיוניים :						
זקנה	258	37	-	-	-	295
שארית	33	9	-	-	-	42
נכות	93	8	-	-	-	101
סה"כ מספר חשבונות עמיתים	120,310	8,066	272,995	381,053	141,384	159,870
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח) :						
פעילים	13,299,078	632,296	5,478,312	19,668,290	6,914,067	1,081,291
לא פעילים	1,984,413	148,708	41,292,526	24,904,006	5,865,448	101,791
מקבלי קצבה פנסיוניים :						
זקנה	156,739	14,430	-	-	-	-
שארית	44,248	3,672	-	-	-	-
נכות	149,546	13,314	-	-	-	-
סה"כ נכסים מנוהלים, נטו	15,634,024	812,420	46,770,838	44,572,296	12,779,515	1,183,082
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח) :						
דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים	799,210	26,708	93,331	2,258,546	379,316	24,445
תקבולים מדמי גמולים	1,448,838	126,674	1,152,157	2,917,579	2,851,200	143,059
חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים	(89,273)	(13,445)	-	-	-	-
תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים	-	307	878,214	490,026	2,293,670	-
העברות צבירה לקופה/קרן	4,337,998	244,270	11,069,820	9,565,710	926,291	33,911
העברות צבירה מהקופה/מהקרן	1,135,637	63,956	5,048,474	4,104,400	844,842	27,292
תשלומים (באלפי ש"ח) :						
פדיונות	84,851	1,909	905,469	976,425	861,691	38,205
חלקם של מבטחי משנה בתשלומים בהתחייבות	(81,245)	(9,231)	-	-	-	-
פנסיית זקנה	8,254	728	-	-	-	-
פנסיית נכות	9,860	404	-	-	-	-
פנסיית שארית	1,221	166	-	-	-	-

סה"כ	קרן מקיפה	קרן כללית	קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ
2,798,707	22,941	(6,024)	905,469	976,425	861,691	38,205	סה"כ תשלומים
13,958,891	1,905,540	98,408	5,004,144	5,263,807	1,517,827	169,165	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):							
629,757	23,754	1,076	266,375	258,332	77,836	2,384	פעילים ולא פעילים
920	847	73	-	-	-	-	מקבלי קצבה
15,948	14,626	1,322	-	-	-	-	דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):							
-	0.19%	0.18%	0.68%	0.72%	0.72%	0.23%	פעילים
-	0.19%	0.18%	0.67%	0.69%	0.72%	0.23%	לא פעילים
-	0.38%	0.38%	-	-	-	-	מקבלי קצבה
-	1.05%	1.07%	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):							
-	0.03%	0.06%	0.01%	0.02%	0.01%	0.03%	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	בגין השקעות לא סחירות
-	0.09%	0.07%	0.12%	0.15%	0.06%	0.03%	עמלות ניהול חיצוני
-	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	עמלות אחרות
-	0.09%	0.07%	0.12%	0.15%	0.06%	0.02%	הוצאות מוגבלות
חשבוניות מנותקי קשר :							
883	17	-	481	295	90	-	מספר חשבוניות
88,813	1,053	-	42,508	37,416	7,835	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
592	8	-	284	246	54	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	0.22%	-	0.75%	0.73%	0.76%	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבוניות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח :							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבוניות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
שיעור עודף/גרעון אקטוארי (באחוזים):							
שיעור עודף/גרעון דמוגרפי (באחוזים):							

קרן מקיפה	קרן כללית	קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ
עמיתים/מבוטחים	(0.06%)	0.64%	-	-	-	-
שיעור עודף/גרעון הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה (באחוזים):						
פנסיונרים - מסלול בסיסי	2.07%	3.64%	-	-	-	-
פנסיונרים - מסלול עוקב מדדים*	0.45%	-	-	-	-	-

*המסלול החל לפעול לראשונה בקרן מקיפה בחודש יוני 2025.

נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל והפנסיה בשנת 2024 :

קרן מקיפה	קרן כללית	קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ
מספר חשבונות עמיתים:						
פעילים	46,154	3,406	25,320	147,409	72,517	426,584
לא פעילים	15,951	2,117	204,312	162,664	43,840	441,188
מקבלי קצבה פנסיונרים:						
זקנה	130	16	-	-	-	146
שארית	18	6	-	-	-	24
נכות	34	2	-	-	-	36
סה"כ מספר חשבונות עמיתים	62,287	5,547	229,632	310,073	116,357	867,978
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):						
פעילים	8,053,557	383,477	4,059,350	14,438,309	4,806,417	32,573,424
לא פעילים	981,206	16,975	31,439,310	17,467,716	4,384,313	54,359,650
מקבלי קצבה פנסיונרים:						
זקנה	75,311	5,201	-	-	-	80,512
שארית	22,737	3,155	-	-	-	25,892
נכות	56,688	5,637	-	-	-	62,325
סה"כ נכסים מנוהלים, נטו	9,189,499	414,445	35,498,660	31,906,025	9,190,730	87,101,803
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):						
דמי גמולים משונות/עבור מצטרפים חדשים	654,555	25,191	74,152	1,197,389	307,886	2,271,402
תקבולים מדמי גמולים	830,226	81,897	757,817	2,487,798	2,197,789	6,482,893
חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים	(46,911)	(6,616)	-	-	-	(53,527)
תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים	-	1,225	527,078	330,481	1,734,670	2,593,454
העברות צבירה לקופה/קרן	4,006,741	169,288	4,359,063	2,435,475	315,624	11,291,018
העברות מהקופה/מהקרן צבירה	511,837	20,898	3,171,802	3,144,309	1,019,941	7,897,964
תשלומים (באלפי ש"ח):						
פדיונות	35,224	230	904,108	1,022,016	859,185	2,849,912

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	קרן כללית	קרן מקיפה	
(48,087)	-	-	-	-	(3,514)	(44,573)	חלקם של מבטחי משנה בתשלומים בהתחייבות ובשינוי
תשלומים לפנסיונרים:							
3,888	-	-	-	-	296	3,592	פנסיית זקנה
4,232	-	-	-	-	305	3,927	פנסיית נכות
547	-	-	-	-	123	424	פנסיית שארים
2,810,492	29,149	859,185	1,022,016	904,108	(2,560)	(1,406)	סה"כ תשלומים
10,016,612	115,778	1,204,301	3,940,391	3,861,206	36,251	858,685	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):							
505,754	1,864	60,473	209,519	220,295	502	13,101	פעילים ולא פעילים
358	-	-	-	-	39	319	מקבלי קצבה
9,121	-	-	-	-	792	8,329	דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):							
-	0.23%	0.74%	0.72%	0.69%	0.21%	0.21%	פעילים
-	0.23%	0.73%	0.70%	0.67%	0.21%	0.21%	לא פעילים
-	-	-	-	-	0.42%	0.37%	מקבלי קצבה
-	-	-	-	-	1.00%	1.00%	שיעור דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):							
-	0.03%	0.01%	0.01%	0.01%	0.05%	0.02%	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	בגין השקעות לא סחירות
-	0.02%	0.07%	0.11%	0.12%	0.04%	0.05%	עמלות ניהול חיצוני
-	-	-	-	-	-	-	עמלות אחרות
-	0.05%	0.10%	0.14%	0.16%	0.07%	0.06%	הוצאות מוגבלות
חשבוניות מנותקי קשר:							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבוניות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבוניות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבוניות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	קרן כללית	קרן מקיפה	
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו
שיעור עודף /גרעון אקטוארי (באחוזים):							
שיעור עודף /גרעון דמוגרפי (באחוזים):							
-	-	-	-	-	0.46%	0.17%	עמיתים/מבוטחים
שיעור עודף/גרעון הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה (באחוזים):							
-	-	-	-	-	0.72%	0.54%	פנסיונרים

נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל והפנסיה בשנת 2023 :

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	קרן כללית	קרן מקיפה	
מספר חשבונות עמיתים:							
364,490	128,565	59,921	129,632	25,122	2,806	18,444	פעילים
427,855	11,137	46,753	170,684	193,662	54	5,565	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים :							
57	-	-	-	-	3	54	זקנה
6	-	-	-	-	2	4	שארית
12	-	-	-	-	2	10	נכות
792,420	139,702	106,674	300,316	218,784	2,867	24,077	סה"כ מספר חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):							
22,450,428	662,809	3,410,289	11,163,052	3,500,024	139,100	3,575,154	פעילים
47,563,592	49,990	3,941,853	16,045,634	27,096,460	6,652	423,003	לא פעילים
מקבלי קצבה פנסיונרים :							
23,867	-	-	-	-	912	22,955	זקנה
11,866	-	-	-	-	2,596	9,270	שארית
23,510	-	-	-	-	2,703	20,807	נכות
70,073,263	712,799	7,352,142	27,208,686	30,596,484	151,963	4,051,189	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):							
2,068,922	14,534	220,108	1,403,604	33,099	14,225	383,352	דמי גמולים משונתיים עבור מצטרפים חדשים
5,051,237	115,996	1,506,646	2,393,346	602,158	39,609	393,482	תקבולים מדמי גמולים
(24,228)	-	-	-	-	(2,498)	(21,730)	חלקם של מבטחי משנה בתקבולים מדמי גמולים
1,636,905	-	1,058,888	262,847	314,217	953	-	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
14,063,430	11,477	654,092	5,760,268	5,397,449	72,021	2,168,123	העברות לקופה/קרן
4,679,945	4,213	511,786	1,775,104	2,216,365	6,179	166,298	העברות מהקופה/מהקרן
תשלומים (באלפי ש"ח):							
2,806,552	21,851	862,617	898,320	1,008,860	305	14,599	פדיונות

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	קרן כללית	קרן מקיפה	
(29,032)	-	-	-	-	(5,151)	(23,881)	חלקם של מבטחי משנה בתשלומים ובהתחייבות
תשלומים לפנסיונרים:							
912	-	-	-	-	58	854	פנסיית זקנה
1,117	-	-	-	-	114	1,003	פנסיית נכות
72	-	-	-	-	19	53	פנסיית שארים
2,779,621	21,851	862,617	898,320	1,008,860	(4,655)	(7,372)	סה"כ תשלומים
5,732,577	49,256	685,333	2,340,093	2,311,762	10,733	335,400	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):							
430,258	1,474	50,717	175,945	196,315	174	5,633	פעילים ולא פעילים
46	-	-	-	-	3	43	מקבלי קצבה
דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):							
4,418	-	-	-	-	390	4,028	
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):							
-	0.23%	0.75%	0.72%	0.70%	0.22%	0.22%	פעילים
-	0.23%	0.75%	0.70%	0.67%	0.22%	0.22%	לא פעילים
-	-	-	-	-	0.35%	0.33%	מקבלי קצבה
דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):							
-	-	-	-	-	1.00%	1.00%	
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):							
-	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.06%	0.03%	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
-	-	*-	*-	*-	*-	*-	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
-	-	*-	*-	*-	*-	0.01%	בגין השקעות לא סחירות
-	0.02%	0.09%	0.14%	0.14%	0.04%	0.05%	עמלות ניהול חיצוני
-	-	-	-	-	-	-	עמלות אחרות
-	0.02%	0.09%	0.14%	0.14%	0.08%	0.07%	הוצאות מוגבלות
חשבוניות מנותקי קשר:							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבוניות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבוניות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:							
-	-	-	-	-	-	-	מספר חשבוניות
-	-	-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	קרן כללית	קרן מקיפה	
-	-	-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו
שיעור עודף / גרעון אקטוארי (באחוזים):							
שיעור עודף / גרעון דמוגרפי (באחוזים):							
-	-	-	-	-	0.56%	0.19%	עמיתים/מבוטחים
שיעור עודף/גרעון הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה (באחוזים):							
-	-	-	-	-	(0.76%)	-	פנסיונרים

*נמוך מפרומיל.

8.12.7. דמי ניהול בתחום קופות הגמל

(א) תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 ("תקנות דמי ניהול"), כפי שתוקנו מעת לעת, וחוזר 2017-9-15 "דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני – תיקון" ("חוזר דמי ניהול") מסדירים, בין היתר, את שיעורי דמי הניהול המרביים המותרים לגבייה, את התקופה המזערית למתן הטבה בדמי ניהול (חמש שנים), וכן את אופן העלאת דמי ניהול בתום תקופת ההטבה או במהלכה, במקרים המותרים. הוראות אלו נועדו להגביר את השקיפות בנוגע לדמי ניהול, אופן קביעתם והשינויים החלים בהם. על פי תקנות דמי ניהול, בקופות גמל לתגמולים ולפיצויים (לחיסכון) ובקופת גמל להשקעה, דמי הניהול המרביים המותרים לגבייה לא יעלו על 1.05% לשנה מהיתרה הצבורה, וכן עד 4% מהתשלומים השוטפים המועברים בגין כל עמית בכל חודש. בקרן השתלמות שיעור דמי הניהול המרביים המותרים לגבייה עומד על 2% לשנה מהיתרה הצבורה של כל עמית. בקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד, דמי הניהול הם קבועים ועומדים על שיעור של 0.23% מהיתרה הצבורה בקופה, וזאת עד לתום תקופת החיסכון הקבועה להסדר התחיקתי. דמי הניהול משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי עד הגיעו של הילד לגיל 21, ולאחר מכן משולמים מהצבירה הקיימת על שם העמית בקופה.

(ב) להלן פירוט שיעורי דמי הניהול שרשאית החברה לגבות מקופות הגמל בהתאם להוראות הדין החלות עליה (באחוזים):

קופות גמל להשקעה לחסכון ארוך טווח לילד	קופות גמל להשקעה	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	
- / 0.23	4/1.05	- / 2	4/1.05	פעילים:
				לא פעילים:
- / 0.23	- / 0.3	- / 0.3	- / 0.3	מנותקי קשר
-	- / 1.05	- / 2	- / 1.05	אחר**
-	-	-	-	מקבלי קצבה

* מבנה הצגת שיעור דמי ניהול בטבלה: שיעור דמי ניהול מצבירה / שיעור דמי ניהול מהפקדה

** עמיתים לא פעילים (שאינם מפקידים) ואינם "מנותקי קשר".

8.12.8 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים (באלפי ש"ח)

תקופה	היקף נכסים ממוצע לתקופה	דמי ניהול	נפרעים	דמי ניהול בניכוי עמלות נפרעים
2025	100,369,326	646,625	246,238	400,387
2024	76,099,178	515,231	194,608	320,623
2023	63,161,435	434,722	165,567	269,155

8.13 קרנות פנסיה חדשות

כאמור בסעיפים 4.6 – 4.9.1 לעיל, החברה מנהלת קרן פנסיה חדשה מקיפה וקרן פנסיה חדשה כללית.

מסלולי השקעה לעמיתים בקרן הפנסיה החדשה המקיפה

מסלולי ההשקעה הם על-פי המפורט בתקנון קרן הפנסיה החדשה המקיפה, ולמועד זה :

- א. לבני 50 ומטה (מ.ה. 13909)
- ב. לבני 50 עד 60 (מ.ה. 13910)
- ג. לבני 60 ומעלה (מ.ה. 13911)
- ד. מניות (מ.ה. 13912)
- ה. אשראי ואג"ח (מ.ה. 13913)
- ו. כספי (שקלי) (מ.ה. 13914)
- ז. עוקב מדדי מניות (מ.ה. 13915)
- ח. מסלול בסיסי למקבלי קצבה (מ.ה. 13916)
- ט. משולב סחיר (מ.ה. 14339)
- י. עוקב מדדים גמיש (מ.ה. 14340)
- יא. מניות סחיר (מ.ה. 15263)
- יב. אג"ח סחיר (מ.ה. 15264)
- יג. עוקב מדדי אג"ח (מ.ה. 15265)
- יד. עוקב מדד S&P 500 (מ.ה. 15266)
- טו. עוקב מדדים למקבלי קצבה (מ.ה. 15267)

מסלולי השקעה לעמיתים בקרן הפנסיה החדשה הכללית

מסלולי ההשקעה הם על-פי המפורט בתקנון קרן הפנסיה החדשה הכללית, ולמועד זה :

- א. לבני 50 ומטה (מ.ה. 13919)
- ב. לבני 50 עד 60 (מ.ה. 13920)
- ג. לבני 60 ומעלה (מ.ה. 13921)
- ד. מניות (מ.ה. 13922)
- ה. כספי (שקלי) (מ.ה. 13926)
- ו. מסלול בסיסי למקבלי קצבה (מ.ה. 13927)
- ז. אשראי ואג"ח (מ.ה. 13923)
- ח. עוקב מדדי מניות (מ.ה. 13925)
- ט. משולב סחיר (מ.ה. 14337)
- י. עוקב מדדים גמיש (מ.ה. 14338)
- יא. מניות סחיר (מ.ה. 15270)
- יב. אג"ח סחיר (מ.ה. 15271)
- יג. עוקב מדדי אג"ח (מ.ה. 15272)
- יד. עוקב מדד S&P 500 (מ.ה. 15273)
- טו. עוקב מדדים למקבלי קצבה (מ.ה. 15274)

8.13.1 דמי ניהול בתחום הפנסיה

בהתאם לתקנות דמי ניהול, דמי הניהול השנתיים המרביים בקרן פנסיה חדשה מקיפה עומדים על 0.5% מהיתרה הצבורה ועל 6% מההפקדות ועבור קרן הפנסיה חדשה כללית עומדים על 1.05% מהיתרה הצבורה ועל 4% מההפקדות. דמי הניהול המרביים ממקבלי קצבאות זקנה ושאר פנסיונר עומדים על שיעור של 0.3% מהיתרה הצבורה, ואלו למקבלי קצבאות אחרים שהינם שאירים, שאירי נכים ונכים, דמי הניהול לא יעלו על 0.5% מסך ההתחייבויות למקבלי הקצבה. דמי הניהול המרביים ממנותקי קשר, בהתאם להוראות הדין, לא יעלו על 0.3% מהיתרה הצבורה.

מור פנסיה מקיפה משמשת כקרן פנסיה נבחרת. בהתאם לכך, ועל בסיס תוצאות ההליך לקביעת קרנות נבחרות, שיעור דמי הניהול השנתיים שתגבה החברה מעמיתים חדשים שיצורפו לקרן במהלך תקופת קביעתה כקרן נבחרת, ולמשך עשר שנים ממועד הצטרפותם, לא יעלו על 0.22% מהיתרה הצבורה ו-1% מההפקדות, והכל בכפוף לתנאים הקבועים בחוזר גופים מוסדיים 2021-9-6-9-2024 "הוראות לעניין בחירת קופת גמל – עדכון". לפרטים נוספים בנושא דמי ניהול בקרן פנסיה נבחרת, ראו סעיף 4.8 להלן.

8.14 לקוחות (עמיתים)

8.14.1 בעקבות השינויים בחקיקה ובשל התחרות הגוברת בשוק החיסכון הפנסיוני, חלה עלייה במודעות הציבורית לחשיבותם של מוצרי החיסכון הפנסיוני בקרב חוסכים, עמיתים ומעסיקים המפקידים עבור עובדיהם. הציבור הרחב בוחן את אפשרויות החיסכון והחלופות השונות בתדירות גבוהה יותר בהשוואה לשנים קודמות, ובהתאמה נרשמה עלייה בהיקפי ניווד חסכונות בין הגופים השונים.

8.14.2 להלן מידע בדבר שיעור הפידיונות מהצבירה הממוצעת, הגיל הממוצע של עמיתים הקופות, וכן נתונים בדבר הוותק של העמיתים בקופות הגמל בהן הם מחזיקים כיום. (מובהר, כי נתונים אלה מתייחסים לוותק של העמיתים בקופות שבניהול החברה, ואינם משקפים בהכרח את משך הזמן שבו החברה מנהלת בפועל את קופת הגמל עבור אותם העמיתים):

קופת גמל להשקעה לכל חיסכון ילד 2025	קופת גמל להשקעה 2025	קרן השתלמות 2025	קופת תגמולים 2025	קרן כללית 2025	קרן מקיפה 2025	
6.28%	15.53%	13.29%	14.47%	10.74%	9.83%	שיעור הפידיונות מהצבירה הממוצעת:
8	37	48	57	44	38	גיל ממוצע של עמיתי הקופה:
4.98	2.62	8.25	20.77	3.68	7.39	ותק ממוצע של עמיתי הקופה בחיסכון (שנים) ¹⁰ :

¹⁰ אין מדובר במשך הזמן הממוצע שבו החברה מנהלת את קופת הגמל של העמיתים.

קופת גמל להשקעה חיסכון לכל ילד 2024	קופת גמל להשקעה 2024	קרן השתלמות 2024	קופת תגמולים 2024	קרן כללית 2024	קרן מקיפה 2024	
7.22%	22.72%	14.10%	12.33%	7.46%	8.26%	שיעור הפדיונות מהצבירה הממוצעת:
9	37	48	57	42	39	גיל ממוצע של עמיתי הקופה:
4.80	2.32	7.91	20.02	2.67	6.27	ותק ממוצע של עמיתי הקופה בחיסכון (שנים) ¹¹ :

8.14.3 תלות בעמיתים

לחברה לא קיימת תלות בעמית מסוים. לא קיים עמית שהכנסות החברה ממנו מהוות למעלה מ-10% מהכנסות החברה, או שהנכסים המנוהלים עבורו מהווים 1% ומעלה מסך הנכסים המנוהלים בחברה. כמו כן, לחברה אין תלות במי מהמעסיקים עימם התקשרה.

8.15 שיווק והפצה

8.15.1 התפתחות ערוצי ההפצה בחברה – כללי

למועד הדוח החברה פועלת באמצעות ארבעה ערוצי הפצה עיקריים: (1) סוכני ביטוח פנסיוני (2) סוכני שיווק פנסיוני - שהם עובדי החברה ובעלי זיקה למוצריה (3) דיגיטל - הצטרפות דיגיטלית באמצעות אתר האינטרנט של החברה (4) יועצים פנסיוניים - תאגידים בנקאיים ובעלי רישיון ייעוץ פנסיוני.

החברה מאפשרת ללקוחותיה להצטרף למוצריה באופן ישיר ודיגיטלי באתר ייעודי, וכן באמצעות בעלי רישיון משווק פנסיוני המועסקים בחברה (ערוץ הפצה ישיר). במסגרת ההצטרפות הדיגיטלית, הקשר מול העמית נעשה ישירות וללא תיווך. במהלך שנת 2025 המשיכה החברה להרחיב ולחזק את שירותיה הדיגיטליים הן לעמיתים קיימים והן למצטרפים חדשים, תוך פיתוח כלים טכנולוגיים שנועדו לשפר את זמינות ואיכות השירות.

בנוסף, החברה המשיכה לפעול לחיזוק והרחבת מערכי השיווק וההפצה. החברה התקשרה בהסכמי שיווק פנסיוני עם סוכנים פנסיוניים ועם בתי סוכן, המהווים ערוץ הפצה מרכזי ועיקרי ("ערוץ הפצה סוכנים" ו-"הסכמי שיווק" בהתאמה). ליום 31 בדצמבר 2025 החברה פועלת באמצעות למעלה מ-3,000 סוכנים פנסיוניים.

בנוסף, התקשרה החברה בהסכמי הפצה עם מערך היועצים הפנסיוניים, בעיקר באמצעות תאגידים בנקאיים ("ערוץ הפצה בנקים ויועצים").

ככלל, התגמול המשולם לסוכנים בתחום הגמל מבוסס על שני רכיבים: (א) עמלות נפרעים - עמלה המחושבת לפי שיעור מהיתרה הצבורה של העמיתים שהינם לקוחות הסוכן; (ב) עמלות היקף ('תמריץ') -

¹¹ אין מדובר במשך הזמן הממוצע שבו החברה מנהלת את קופת הגמל של העמיתים.

תשלום חד-פעמי המבוסס על עמידה ביעדי גיוס שנתיים, ומותנה בתקופות השימור הקבועות בהסכם (12 ו-24 חודשים). במקרה של אי עמידה בתקופות השימור, מחויב הסוכן להשיב את עמלות ההיקף, כולן או חלקן.

במוצרי הפנסיה, מבוסס התגמול על שני רכיבים עיקריים: (א) עמלות נפרעים - עמלה המחושבת לפי שיעור מההפקדות השוטפות או מהיתרה הצבורה של העמיתים שהינתן לקוחות הסוכן; (ב) עמלות היקף (יתמריץ) – תשלום חד פעמי המבוסס על יעדי גיוס שנתיים או הפקדות משונות, ומותנה בתקופות שימור של (12, 24 ו-36 חודשים), בדומה למנגנון הקיים במוצרי הגמל.

8.15.2. התפלגות נכסים מנוהלים לפי שיוך לערוצי ההפצה

להלן יפורט שיעורם של ערוצי ההפצה מתוך סך הנכסים המנוהלים לתום התקופה המצויינת:

קופות גמל:

ערוץ הפצה	31.12.2024	31.12.2025
סוכנים*	90%	90%
ישיר	7%	7%
בנקים ויועצים	3%	3%

* לחברה התקשרות עם בית סוכן אחד, המאגד תחתיו מספר סוכני משנה עצמאיים, שסך כל המכירות המתבצעות באמצעותו מהוות למעלה מ- 10% מדמי הגמולים מתחום הפעילות.

קרנות פנסיה:

ערוץ הפצה	31.12.2024	31.12.2025
סוכנים*	79%	74%
ישיר	21%	26%
בנקים ויועצים	0%	0%

* לחברה התקשרות עם בית סוכן אחד, המאגד תחתיו מספר סוכני משנה עצמאיים, שסך כל המכירות המתבצעות באמצעותו מהוות למעלה מ- 10% מדמי הגמולים מתחום הפעילות.

8.15.3. עלויות רכישה ועמלות שנתיות

להלן מידע בדבר עלויות רכישה ועמלות שנתיות עבור השנים 2023, 2024 ו-2025. יובהר, כי הנתונים המוצגים אינם משקפים את ההוצאה החשבונאית השנתית הרשומה בספרי החברה בגין עלויות רכישה ועמלות שנתיות, שכן אלו נפרסות על-פני תקופה.

עמלות שנתיות עבור שנת 2025 (באלפי ש"ח):

עמלות נפרעים		עמלות יעד		סה"כ עמלות	
גמל	פנסיה	גמל	פנסיה	גמל	פנסיה
סוכן/סוכנות:					
-	-	13,574	-	13,574	-
236,539	2,807	143,851	40,838	380,390	43,645
יועץ פנסיוני:					
6,713	99	-	-	6,713	99
80	-	-	-	80	-
243,332	2,906	157,425	40,838	400,757	43,744
סך הכל					

עמלות שנתיות עבור שנת 2024 (באלפי ש"ח):

סה"כ עמלות		עמלות יעד		עמלות נפרעים		
פנסיה	גמל	פנסיה	גמל	פנסיה	גמל	
סוכן/סוכנות:						
-	10,231	-	10,231	-	-	צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה ו/או ישיר
39,687	239,751	38,499	51,870	1,188	187,881	אחר
יועץ פנסיוני:						
-	5,502	-	-	-	5,502	בנקים
-	37	-	-	-	37	אחרים
39,687	255,521	38,499	62,101	1,188	193,420	סך הכל

עמלות שנתיות עבור שנת 2023 (באלפי ש"ח):

סה"כ עמלות		עמלות יעד		עמלות נפרעים		
פנסיה	גמל	פנסיה	גמל	פנסיה	גמל	
סוכן/סוכנות:						
290	7,106	290	6,799	-	307	צד קשור ו/או בשליטת הקבוצה ו/או ישיר
15,983	233,358	15,786	72,854	197	160,504	אחר
יועץ פנסיוני:						
-	4,543	-	-	-	4,543	בנקים
-	16	-	-	-	16	אחרים
16,273	245,023	16,076	79,653	197	165,370	סך הכל

תחרות 8.16

ענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה מאופיין בתחרותיות מוגברת בין הגופים הפועלים בענף. להערכת החברה מגמה זאת צפויה להימשך. הערכה זו נסמכת על מבנה הקבוצות הקיים והרגולציה בתחום. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מנהל ענף קרנות הפנסיה החדשות נכסים בהיקף של כ-1.1 טריליון ש"ח וענף קופות הגמל נכסים בהיקף של כטריליון ש"ח.

למועד פרסום דוח זה, קיימים בשוק כ-10 גופים מרכזיים המנהלים כספי גמל והשתלמות. מתחריה העיקריים של החברה בתחום ניהול קופות גמל הן חברות הניהול הבאות: אלטשולר שחם, כלל, אנליסט, הראל, מיטב, מגדל, הפניקס, ילין לפידות ומנורה.

למועד פרסום דוח זה, קיימות 9 קרנות פנסיה חדשות, המנוהלות על-ידי החברה והגופים הבאים: מנורה, הראל, מגדל, כלל, הפניקס, אלטשולר, מיטב ואינפניטי. קרנות הפנסיה של חברות הביטוח (קרי – מנורה, מגדל, הראל, הפניקס וכלל) מנהלות כ-90% מהיקף הנכסים המנוהל כיום בשוק קרנות הפנסיה החדשות.

להערכת החברה איכותה של חברה מנהלת נמדדת ומוערכת על-ידי הגורמים הרלוונטיים (לקוחות, מעסיקים, סוכנים, יועצים ויתר מערכי הפצה) תוך מדידה ושקלול של מספר פרמטרים: (א) היכולת להניב תשואות עודפות ביחס לגופים מתחרים, לאורך זמן וביחס לרמת הסיכון; (ב) דמי ניהול; (ג) שירות ותפעול מקצועי וזמין; (ד) מערך מכירות - שיווק והפצה.

8.16.1. השפעת שינויי חקיקה ורגולציה על התחרות בתחום החיסכון ארוך טווח

בשנים האחרונות נכנסו לתוקפן הוראות רגולטוריות וחקיקתיות שונות, אשר תרמו להגברת התחרות בענף החיסכון ארוך הטווח והשפיעו על תנאי הפעילות של הגופים המוסדיים. בין היתר, הוגבלה האפשרות להפקדה ולניוד כספים למוצרי ביטוחי מנהלים; הופחתו תעריפי מוצרי ריסק והופחתו דמי הניהול במוצרי חיסכון ארוך טווח תחליפיים, לרבות באמצעות מנגנון קרנות ברירת מחדל. בנוסף, תוקן חוק הייעוץ הפנסיוני באופן האוסר על קיומה של זיקה בין שיעור דמי הניהול לבין גובה עמלת ההפצה המשולמת לסוכן פנסיוני, נקבעה הפחתה בתקרת דמי הניהול הנגבים ממקבלי קצבאות.

נוסף לאלה, יושמה רפורמה ביחס להוצאות ישירות, לרבות חובת הצגת עלות שנתית צפויה לעמית המאפשרת השוואת עלויות בין חברות ומסלולי השקעה, עודכנו לוחות התמורות בקרנות הפנסיה, וכן הושקה תכנית היערכות חדשה - "אסטרטגיה להעברת מידע" - אשר מגדירה יעדים לשדרוג תשתיות המידע, מיצוי זכויות, הרחבת הדיגיטציה, חיזוק מערכי אבטחת המידע, שיפור האכיפה והחדשנות בקרב הגופים המוסדיים. כמו כן, פורסמה הצעת חוק לצמצום הארביטראז' הרגולטורי בין כללי ההשקעה והמיסוי של קופות גמל לבין גופים מוסדיים אחרים ולתקן בסעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה.

צעדים אלה מגבירים את שקיפות המידע ואת יכולת ההשוואה בין מוצרים וגופים מנהלים, מפחיתים חסמי מעבר ומעצימים את רגישות הלקוחות לדמי ניהול, עלויות ותשואות.

להערכת החברה, מכלול השינויים כאמור צפוי להמשיך ולהעמיק את התחרות בענף, לרבות באמצעות לחץ מתמשך על דמי הניהול ושחיקת מרווחים, ולחייב את החברה בהתאמות תפעוליות, טכנולוגיות ושיווקיות, לצד חיזוק יכולות ניהול ההשקעות והשירות לשם שמירה על מעמדה התחרותי.

8.16.2. התמודדות החברה עם התחרות

כחלק מהיערכות החברה להתמודדות עם גורמי התחרות, החברה פועלת באופן מתמיד לחיזוק ולשיפור כלל המערכים הרלוונטיים לפעילותה, ובכלל זה מערכי ההשקעה, התפעול, השירות, השיווק וההפצה.

להערכת החברה, מהלכים אלה תומכים בשימור וחיזוק מעמדה התחרותי בשוק:

(א) הגדלת היקף הנכסים המנוהלים - בתחילת שנת 2025 ניהלה החברה היקף נכסים של כ- 87,102 מיליארד ש"ח. במהלך שנת 2025 היקף הנכסים המנוהלים צמח בכ- 34,650 מיליארד ש"ח והחברה סיימה את השנה כשהיא מנהלת כ- 121,752 מיליארד ש"ח, מתוכם כ- 105,306 מיליארד ש"ח בקופות הגמל וכ- 16,446 מיליארד ש"ח בקרנות הפנסיה.

(ב) התייעלות ארגונית ותפעולית במבנה החברה וביחידות הפעילות - בשנים האחרונות חיזקה החברה את כלל מערכי הפעילות באמצעות גיוס בעלי תפקידים מנוסים בתחום החיסכון ארוך הטווח וההשקעות. החברה הרחיבה את מערך ההשקעות וחיזקה באופן משמעותי את מערך השירות הכולל דסק עמיתים, סוכנים ומעסיקים, וכן את מחלקת תפעול זכויות עמיתים. החברה חותרת למצוינות בשירות לעמיתים ולערוצי ההפצה ושואפת להמשיך להוביל את השוק במונחי תשואה מותאמת סיכון.

(ג) הרחבת סל המוצרים והמסלולים המוצעים – במסגרת רפורמת מיזוג מסלולי השקעה החברה פתחה מסלולי השקעה חדשים. בנוסף, במהלך תקופת הדוח, פעלה החברה להוספת מסלול השקעה חדש מסוג "הלכה" במוצרים הפנסיוניים המנוהלים על ידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.12.5 לעיל.

(ד) חיזוק מערכי השיווק וההפצה - החברה פועלת, בין היתר, באמצעות סוכנים ובתי סוכן בהסכמי שיווק פנסיוני. כמו כן, החברה התקשרה עם יועצים פנסיוניים, מרביתם באמצעות תאגידים בנקאיים. מגמת חיזוק הקשרים עם ערוץ הסוכנים ובולטות ערוץ מכירות זה נמשכה גם בשנת 2025.

(ה) שיפור חוויית השירות והנגשת שירותים דיגיטליים מתקדמים - להערכת החברה, תפעול יעיל ומערכות מידע מתקדמות מהווים תנאי בסיסי לעמידה בדרישות ולהבטחת שירות איכותי. שימוש בחדשנות טכנולוגית, ובכלל שילוב בינה מלאכותית, מחזק את יעילות הפעילות ואת יתרונה התחרותי של החברה.

(ו) הקצאת משאבים לחיזוק ומיצוב המותג בקרב קהל מקצועי וכן בקרב הציבור הרחב.

הערכות והתייחסויות החברה שבסעיף זה, לרבות לעניין שאיפת החברה למובילות במונחי תשואה מותאמת סיכון, מבוססות על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה, מהוות מידע צופה פני עתיד. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות הקבוצה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, או מכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 ('גורמי סיכון') לפרק זה.

8.16.3. להלן יפורט שיעור נתח השוק של החברה* בחלוקה לפי מוצרים, לימים 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025:

31.12.2025	31.12.2024	
11.60	10.23	אלפא מור תגמולים
9.26	7.84	מור השתלמות
15.28	15.01	מור גמל להשקעה
3.99	3.83	מור חיסכון לילד
10.41%	9.10	ממוצע משוקלל

*מסך נכסי אותו מוצר בישראל. לקוח מתוך נתוני אתר 'הגמל נט'.

31.12.2025	31.12.24	
1.42	1.02	מור פנסיה מקיפה
1.63	1.18	מור פנסיה כללית
1.43	1.03	ממוצע משוקלל

*מסך נכסי אותו מוצר בישראל. לקוח מתוך נתוני אתר 'פנסיה נט'.

8.16.4. ניתוח תנועות בתעשיית קופות הגמל וחלקן של קופות החברה :

להלן נתונים בדבר תנועות בתעשיית קופות הגמל ובקופות המנוהלות על ידי החברה בשנת 2025, מתוך אתר 'הגמל נט' (הסכומים במיליוני ש"ח).

קופות הגמל בתעשייה (להוציא קופות הגמל של החברה)	היקף נכסים מנוהל ליום 31.12.2025	הפקדות	משיכות	העברות נטו*	צבירה נטו**
904,066	62,829	35,661	1,565	28,734	
קופות הגמל של החברה	105,045	7,059	3,445	12,360	15,974
סה"כ	1,009,111	69,888	39,106	13,925	44,707
נתח קופות הגמל של החברה מהתעשייה	10.4%	10.1%	8.8%	88.8%	35.7%

קרנות פנסיה בתעשייה (להוציא קרנות פנסיה של החברה)	היקף נכסים מנוהל ליום 31.12.2025	הפקדות	משיכות	העברות נטו*	צבירה נטו**
1,133,378	86,934	22,587	11,079	75,426	
קרנות פנסיה של החברה	16452.14	1,699	144	3,307	4,861
סה"כ	1,149,830	88,633	22,731	14,386	80,288
נתח קרנות הפנסיה של החברה	1.43%	1.92%	0.63%	22.99%	6.05%

*"העברות נטו" – בסעיף זה, משמען, העברות מקופות אחרות (קרי – 'ניודים פנימה' ממתחרים) בניכוי העברות לקופות אחרות (קרי – 'ניודים החוצה' למתחרים).

** "צבירה נטו" – בסעיף זה, משמעה, סה"כ הפקדות בניכוי משיכות ובתוספת העברות נטו.

נתוני התנועות (הפקדות, משיכות, העברות נטו וסך צבירה נטו) מוצגים, כפי שהם באתר הגמל נט והפנסיה נט, ללא תשואה ולפני ניכוי דמי ניהול. לפרטים אודות הערכת החברה ביחס לגורמי ההצלחה הקריטיים ראו סעיף 8.6 לעיל.

8.17. ספקים ונותני שירותים¹²

למועד הדוח, ספקיה המהותיים של החברה הם כדלהלן :

¹² בחלק מהמקרים הורחב התיאור גם לספקים שאינם מהותיים כשלעצמם אך עשויים להיות חשובים להבנת עסקי הקבוצה, בכדי ליתן תמונה מקיפה שלהן.

ביום 30 בינואר 2022, לפני הנפקתה לציבור של החברה, נחתם הסכם שירותים בין החברה האם לחברה ("הסכם השירותים"), לצד התקשרות ביניהן בקשר לשירותי כהונה, אשר אושר בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה.

החברה מבצעת מעת לעת בחינה בקשר לחלוקת השירותים הניתנים על ידי החברה האם לחברה, ובהתאם לכך מבצעת התאמות ועדכונים בהסכם השירותים. לפרטים בקשר עם הסכם השירותים והעדכונים שחלו בו, לרבות במהלך תקופת הדוח, ראו סעיפים 8.2.1 ו-8.2.2 לפרק 8 לתשקיף החברה, אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה וביאור 21 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

8.17.2. הסכם למתן שירותי תפעול על ידי אפ.אמ.אר שירותי תפעול בע"מ (להלן: "אפ.אמ.אר" ו/או "המתפעל")

ביום 5 במאי 2019 התקשרה החברה בהסכם למתן שירותי תפעול עם אפ.אמ.אר, לטובת קבלת שירותי שירותי תפעול לכל סוגי קופות הגמל המנוהלות על-ידי החברה ("הסכם התפעול"). ההסבה הושלמה בחודש אוקטובר 2019. בהתאם להוראות ההסכם, לחברה זכות לסיים את ההסכם בתקופת ההתקשרות הראשונה במקרים בהם אפ.אמ.אר לא עמדו בהוראות מפרט שירותי התפעול באופן המהווה הפרה מהותית של ההסכם, ולאחר מתן התראה מראש ותקופת תיקון וריפוי בת 180 ימים, והכל על פי העילות והתהליכים המפורטים בהסכם. מנגנון התמורה בהסכם התפעול נקבע כשיעור הנגזר מהיקף הנכסים המתופעלים, אשר יפחת ככל שהיקף הנכסים המנוהלים יעלה. עוד הוסדר בהסכם – רמת השירות (SLA), סעיפי שמירה על סודיות, היערכות לשעת חירום, אחריות הצדדים לשמירה על כללי אבטחת המידע הנוגע לפעילות קופות הגמל והתחייבויות נוספות של הצדדים. להערכת החברה, קיימת לה תלות מהותית בספק זה, נוכח מיעוט חלופות תפעוליות הוליסטיות (מערכת תפעול בצירוף מערכת ניהול לקוחות) דוגמת אלה הניתנות על-ידי הספק, ונוכח עלויות מהותיות שידרשו במקרה של החלפת ספק או תפעול עצמי. התמורה ששולמה על ידי החברה לאפ.אמ.אר בשנים 2024 ו-2025, מהווה 11% ו-5%, בהתאמה, מתוך סך ההוצאות של החברה בתקופות אלה.

ביום 7 ביוני חתמה החברה עם אפ.אמ.אר על תוספת להסכם התפעול. לפרטים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה באותו היום ([2022-01-070369](https://www.azura.co.il/press/2022-01-070369)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה. ביום 13 בפברואר 2024 חתמה החברה על תוספת נוספת להסכם התפעול לפיה, אפ.אמ.אר המחזיק במאגרי המידע של החברה, יהיה רשאי לאחסן מידע של החברה לרבות עיבוד ואיחסון מוצפן של המידע מתוך מאגרי המידע של החברה, באמצעות ספק משנה גלובלי של שירותי ענן מחוץ לישראל זאת בשונה מהמצב שהיה קיים עד אז, לפיו המידע של החברה מאוחסן על גבי שרתים פיזיים בלבד. יצוין כי החברה לא תהיה צד להתקשרות עם ספק המשנה. כמו כן הוסדרו במסגרת התוספת להסכם הפעולות אותן נדרש הספק לבצע בעקבות העברת הארכיב לסביבת הענן על מנת לעמוד בדרישות תקנות הגנת הפרטיות.

ביום 18 בספטמבר 2024 התקשרה החברה עם המתפעל בתיקון להסכם התפעול הקיים ("התיקון"). התיקון נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2025, ולפיו בנוסף לשירותי לקופות הגמל, יסופקו לחברה גם שירותי חשבות השקעות פנסיה. עוד נקבע, כי החל מיום 1 ביולי 2026 אפ.אמ.אר צפוי להתחיל לספק לחברה את מכלול שירותי התפעול בקשר לקרנות הפנסיה שמנהלת החברה באמצעות מערכת שתאופיין על ידי החברה. ההתקשרות בתיקון הייתה כפופה להסכמת הצדדים על מפרט שירותי התפעול לקרנות הפנסיה עליו חתמו הצדדים ביום 28 בנובמבר 2024. לפרטים נוספים בדבר חתימת הצדדים על מפרט לשירותי תפעול קרנות הפנסיה שבניהולה של החברה ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 28 בנובמבר 2024 ([2024-01-620406](https://www.azura.co.il/press/2024-01-620406)).

נוסף לאמור, התיקון האריך את תקופת הסכם התפעול הקיים עד ליום 31 בדצמבר 2029 (במקום 31 במאי 2029).

עוד נקבע בתיקון כי תינתן לחברה הנחה בדמי התפעול (הכוללים את תפעול קופות הגמל שבניהול החברה וכן את התפעול העתידי של קרנות הפנסיה, ככל שיועברו במועד שסוכם), כך שיעמדו על סכום של כ-27.5 מיליון ש"ח לשנה (כולל מע"מ), שאינו נגזר באופן ישיר בשיעור מהיקף הנכסים המתופעלים (כפי שנקבע בהסכם הקיים, אך כפוף להתאמות הנוגעות, בין היתר, לתשלומים שהמתפעל צריך לשלם לצדדים שלישיים מסוימים, ככל שיידרשו). בעוד שלפי ההסכם הקיים התמורה נגזרה מהיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה (לפי מדרגות), הסכום האמור שנקבע בתיקון לא ייגזר מהיקף הנכסים המתופעלים. ואולם, שינוי מהותי בהיקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה יאפשר שינוי של גובה דמי התפעול, ככל שיסכימו על כך הצדדים. ככל שפעילות המתפעל בהתאם לתיקון תביא להפחתה ברמת הרווחיות הצפויה לו ממתן השירותים - המתפעל יוכל להפחית את סכום ההנחה כך שהתמורה תשקף את רמת הרווחיות הצפויה שלו.

ככל שהפחתת ההנחה תעלה על 7 מיליון ש"ח (לפני מע"מ) בשנה (כלומר, התמורה תגדל בסכום זה) – תוכל החברה להודיע על חזרה לתמורה הנקובה בהסכם הקיים תוך שהתיקון קובע מנגנון תמורה נפרד לנכסי קרנות הפנסיה ("מנגנון התמורה הקיים"). ככל שהפחתת ההנחה תעלה על 14 מיליון ש"ח (לפני מע"מ) בשנה (כלומר, התמורה תגדל בסכום זה) – רשאי המתפעל להודיע על חזרה למנגנון התמורה בהסכם הקיים. במקרה של חזרה למנגנון התמורה הקיים, החברה תהיה רשאית לבטל את התיקון בנוגע להארכת תקופת ההסכם (כלומר, תקופת ההסכם הראשונה תסתיים ביום 31 במאי 2029). לפרטים נוספים ראו דוח מידי שפרסמה החברה ביום 18 בספטמבר 2024 ([2024-01-604211](#)).

להערכת החברה, סכום דמי התפעול שנקבע נובע מציפייה של המתפעל, כי עקב התייעלות במתן השירותים וקיומם של מקורות כלכליים נוספים להכנסות של המתפעל, לאור אפשרות התקשרות עם צדדים שלישיים (ובכלל זה הפוטנציאל למתן שירותי תפעול קופות גמל לגופים נוספים, בין השאר, על רקע המשך התפעול של קופות החברה, והאפשרות להיכנס לשוק תפעול קופות הפנסיה, אם יעניק שירותים אלו לחברה), יהיה באפשרותו לשמור על רמת רווחיות צפויה ביחס להכנסות ולהוצאות הצפויות למועד חתימת התיקון, בהתחשב גם במתן שירותי חשבות ותפעול השקעות פנסיה. החברה מעריכה, כי ככל שציפייה זו של המתפעל לא תתממש, תקום לו כאמור אפשרות להפחית את ההנחה, בין השאר, כתוצאה מהאירועים הבאים שאינם בשליטתה של החברה או כל שילוב ביניהם: (1) אי יכולתו של המתפעל לחסוך בהוצאות ו/או לקבל הכנסות, בין השאר, כתוצאה מהתקשרויות של המתפעל עם צדדים שלישיים, שהחברה אינה צד להן, לרבות התקשרויות לתפעול קופות גמל וקרנות פנסיה נוספות ומימוש הסכמים לשיתוף פעולה עם ספקים ונותני שירותים אחרים, ובכלל זה עם תאגיד בנקאי; (2) חריגה בלתי צפויה בעלויות הפיתוח שיידרשו למתפעל לטובת כניסה לתחום הפנסיה (המדובר בכניסה לתחום פעילות חדש שלמתפעל אין בו ניסיון); (3) עליה בלתי צפויה בשכר הנהוג בשוק של עובדי IT, לרבות עובדי המתפעל בתחומים שונים, כגון: תחום התוכנה או תחום הסייבר; (4) עליה בעלויות התפעול, כגון: עלויות בלתי צפויות בהן יידרש המתפעל לשאת לצורך הטמעה במערכות התפעול של הוראות רגולציה חדשות, לרבות בתחום אבטחת מידע וסייבר (להלן יחד: "האירועים הרלוונטיים"). האמור לעיל אינו בגדר רשימה סגורה, אלא משקף אירועים שהחברה יכולה להעריך את אפשרות קיומם במועד זה, אך לא את סיכויי התממשותם. בשנת 2024, שילמה החברה למתפעל, בהתאם להסכם הקיים, סך של כ-48 מיליון ש"ח (כולל תוספות בגין תשלומים לצדדים שלישיים ומע"מ). בשנת 2025 הוצאות החברה למתפעל, עמדו על סך של כ-28 מיליון ש"ח (כולל תוספות בגין

תשלומים לצדדים שלישיים ומע"מ). יצוין, כי סכומים אלה התווספו לתשלומים שמשלמת החברה לספק אחר בגין הסכם תפעול הפנסיה והוצאות נוספות הקשורות לתפעול פנסיה.

ביום 29 לאוקטובר 2025, החברה נענתה לבקשת המתפעל לדחיית מועד תחילת מתן שירותי התפעול לקרנות הפנסיה שבניהול החברה שנקבע בתיקון, מיום 1 ביולי 2026, לתקופה שבין שניים לארבעה רבעונים, וזאת עקב הודעתו לחברה על כניסתו לפרויקטים חדשים עם גופים נוספים. לפיכך, קרנות הפנסיה שהחברה מנהלת צפויות להמשיך ולהיות מתופעלות בתקופת הדחייה החזויה על ידי הספק הקיים במתכונתן הקיימת. בהתאם להסדרים שנקבעו בתיקון להסכם התפעול בגין עיכובים ולאור הסכמת החברה לדחייה, הגיעו הצדדים להסכמות על מנגנון זיכוי שתקבל החברה מהמתפעל בגין תקופת הדחייה החזויה. לפיכך, לדחייה האמורה, לא צפויה השפעה על תוצאותיה הכספיות העתידיות החזויות של החברה בתקופת הדחייה החזויה (לרבות על תוצאותיה הכספיות החזויות לשנת 2026).

יובהר כי הערכות החברה לגבי החיסכון בהוצאות התפעול בעתיד, ובפרט היעדר השפעת תקופת הדחייה החזויה על תוצאותיה הכספיות החזויות של החברה בשנת 2026, היא הערכה עתידית בלבד. ההערכה, הצפי והתחזית ניתנות בדוח זה בלבד ואין החברה מתחייבת או מתכוונת לעדכן אותם ו/או להמשיך ולתת הערכות, צפי או תחזית לגבי החיסכון בהוצאות התפעול או לגבי התשלומים למתפעל בעתיד. עוד יובהר כי ההערכות, הצפי והתחזיות של החברה כאמור לעיל, לרבות ביחס לתשלומים למתפעל בשנת 2026, ולחיסכון בהוצאות התפעול בעתיד, מבוססים על שורה של נתונים והנחות יסוד הקיימים בחברה למועד זה, בנוגע לפרמטרים העיקריים שצוינו לעיל. ההערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך והן מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתממש או להתממש בצורה שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל ודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות והנחות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל יתממשו, במלואם או בחלקם. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות ההערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור נכללים, בין היתר, התממשות איזה מהאירועים הרלוונטיים כהגדרתם לעיל או שילוב ביניהם; התיקון יבוטל בהתאם לתנאיו כאמור לעיל; תיגרם למתפעל ירידה ברווחיות הצפויה המעניקה לו את האפשרות לדרוש הפחתת ההנחה או ביטולה; לחברה ייווצרו עלויות נוספות בהליך ההסבה של תפעול קרנות הפנסיה בין מתפעלים ו/או במסגרת קבלת השירותים מהמתפעל ו/או כתוצאה מהתפתחויות המייקרות את הוצאות התפעול כגון דרישות רגולטוריות חדשות; הארכת תקופת הדחייה החזויה; שינויים מהותיים בהיקף הנכסים המנוהלים; שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים תנודתיות בשווקים, המשך המלחמה ומשכבה, היקפה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, צעדים שיינקטו על ידי הממשלה, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה וממכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן. לפיכך על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה בהערכות כאמור הן סבירות, לחברה אין כל ודאות כי ציפיותיה, הערכותיה והנחותיה יתממשו ולפיכך התשלומים בפועל למתפעל עשויים להיות שונים מהותית מאלו שהוערכו או המשתמעים מהערכות אלו.

8.17.3. הסכם למתן שירותי תפעול עם נס.א.ט. בע"מ

ביום 14 לאפריל 2022, נחתם הסכם בין החברה לבין נס.א.ט. בע"מ ("נס") לרכישת תוכנה והענקת שירותי תוכנה וציוד והענקת זכויות שימוש במערכת "נס פנסיה" ובמערכות נוספות, לצורך תפעול קרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה, רישום הרכוש הקבוע של החברה זכויות עמיתים וניהול מגעים עימם. לפרטים נוספים בדבר עיקרי ההסכם, ראו ביאור 26ג לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

8.17.4. הסכם שירותי תוכנה עם Wonderful Systems Ltd.

ביום 1 באפריל 2025 החברה התקשרה עם חברת Wonderful Systems Ltd. (להלן: "וונדרפול") לרכישת שירותי תוכנה (SaaS) לצורך שילוב כלי בינה מלאכותית (AI) במערך השירות של החברה. בשלב הראשון כלי הבינה המלאכותית ישולב במערך השירות מול בעלי הרישיון, ולאחר מכן צפוי להתרחב למערך השירות הניתן לעמיתים. ההתקשרות נבחנה ואושרה בהתאם למנגנוני הבקרה והאישור המעוגנים בהוראות חוזר "מיקור חוץ בגופים מוסדיים" המפורסם על ידי רשות שוק ההון. בחודש פברואר 2026, החברה אישרה הרחבה של ההתקשרות עם וונדרפול לקבלת ליווי AI אסטרטגי, פיתוח יכולות AI ומתן תמיכה טכנולוגית מתמשכת באמצעות גיבוש ותכנית עבודה סדורה.

8.18. עונתיות

הואיל והפקדות לקופות גמל של עצמאים ושכירים במעמד עצמאי מזכות את המפקיד בהטבות מס, מתאפיין השוק בגידול בהיקפי ההפקדות לקראת סוף שנת המס.

בנוסף, בשנים האחרונות חלה עלייה בהיקף ניווד חשבונות עמיתים בין מוצרים פנסיוניים, ומטעם זה תזרים ההפקדות במהלך השנה אינו אחיד כבעבר.

9. רכוש קבוע

לפרטים אודות הרכוש הקבוע של החברה למועד הדוח ראו ביאור 7 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

10. נכסים בלתי מוחשיים

10.1 ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הנכסים הבלתי מוחשיים בספרי החברה היא בסך של כ-4,481 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2024, סך של כ-7,566 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 4 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

10.2 לחברה קיים מאגר מידע לקוחות בבעלותה, הרשום אצל רשם מאגרי המידע במשרד המשפטים, וזאת בהתאם להוראות חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981 והתקנות שהותקנו מכוחו. בנוסף, המותג "MORE", לרבות המוניטין וסימן המסחר הנלווה אליו, מצויים בבעלות החברה האם. בהתאם להסכם השירותים הכללי בין החברה לבין החברה האם, לחברה זכות שימוש לא בלעדית בשם, במוניטין ובסימני המסחר של החברה האם, הכל בהתאם לתנאים שייקבעו על ידה, וללא העברת כל זכות קניינית בהם. לפרטים נוספים אודות הסכם השירותים הכללי, ראו סעיף 8.17.1 לעיל וסעיף 8.2.1 לפרק 8 לתשקיף החברה.

11. הון אנושי

11.1 כללי

החברה, וכן קבוצת מור השקעות בכללותה, רואה בהון האנושי מרכיב מרכזי להצלחת החברה ועמידתה ביעדים האסטרטגיים והאתגרים העומדים לפתחה.

החברה משקיעה משאבים רבים בגיוס, חיזוק ושימור הון אנושי איכותי ומקצועי. במסגרת זו פועלת החברה, בין היתר, לקידום רווחת העובדות והעובדים, לפיתוח הכשרות מקצועיות, ליצירת מסלולי קידום ואופק מקצועי, וליישום מנגנוני תגמול ארוכי טווח המבוססים על יעדים.

11.2 כוח אדם

בשנת 2025 העסיקה החברה 190 עובדות ועובדים בחברה.

במהלך השנים האחרונות, הושקעו תשומות בגיוס הון אנושי מקצועי ואיכותי לתפקידי ניהול, השקעות, תפעול, שירות ובקרה.

להלן פירוט אודות מצבת כוח האדם של החברה לתום התקופות המצוינות:

2024	2025	
43	54	תפעול
41	49	שירות לקוחות ושימור
35	45	שיווק ומכירות ודסק סוכנים
20	27	מטה, הנהלה וכספים
12	15	השקעות
151	190	סה"כ

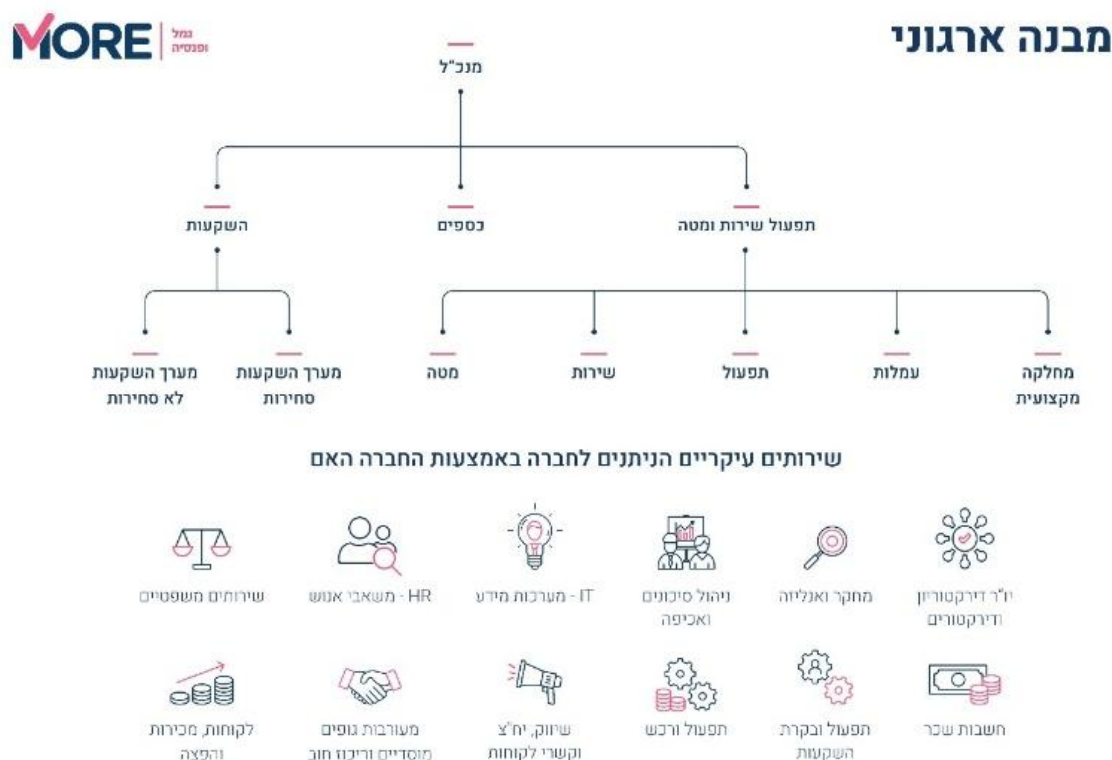
בנוסף, החברה מקבלת שירותים נוספים מחברת האם ביניהם: משאבי אנוש; מחקר ואנליזה; תפעול ובקרת השקעות; ייעוץ משפטי; ציות ואכיפה פנימית; ניהול סיכונים; מערכות מידע; אבטחת מידע וטכנולוגיות מידע; פרסום, שיווק, דוברות ויחסי ציבור; מעורבות גופים מוסדיים וריכוז חוב; מנהלה ואדמיניסטרציה. למידע נוסף אודות הסכם השירותים כהגדרתו לעיל, ראו סעיף 8.2.1 לפרק 8 לתשקיף החברה וסעיף 8.17.1 לעיל.

נוסף על האמור לעיל, החברה מקבלת שירותים שונים במיקור חוץ מספקים והעובדים המועסקים על-ידם (כגון שירותי תפעול, שירות לקוחות, שירותי ניהול טכנולוגיות מידע, אבטחת מידע ושירותי ביקורת פנימית).

יצוין כי החברה התקשרה בהסכם מיקור חוץ מהותי, כאמור בחוזר גופים מוסדיים 19-9-2018 "מיקור חוץ בגופים מוסדיים" עם חברה המעניקה שירותים בתחום "שירות לקוחות". היקף העובדים והשירות שמקבלת החברה במסגרת ההתקשרות משתנה בהתאם לצרכי החברה.

להערכת החברה, המשך תפקודו של מר אור שמואל קרן כמנהל השקעות ראשי של החברה הוא משמעותי לחברה. לפרטים נוספים אודות מר קרן ונושאי המשרה הנוספים בחברה, ראו פרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח זה.

להלן תרשים המבנה הארגוני:



11.3.

הכשרת עובדים והדרכות

לחברה תכנית ציות ואכיפה פנימית להבטחת ציות לדינים ולרגולציה החלים עליה. החברה משקיעה בהכשרת עובדיה ובהדרכתם באופן שוטף, בהתאם לתוכניות האכיפה וההדרכה השנתיות.

כמו כן, בחברה מועסק מנהל ידע מקצועי בתחום הגמל והפנסיה אשר אמון על תוכנית הכשרות מקצועיות לעובדים, וכן על הקמת מערך ידע ושימור ידע בחברה.

11.4.

תגמול עובדים, הטבות וטיבם של הסכמי העסקה בחברה

תנאי העסקתם של כל עובדי החברה מוסדרים בהסכמי העסקה אישיים. תנאי העסקה אלו כוללים, בין היתר, זכאות לשכר חודשי, גמול בגין עבודה בשעות נוספות, ימי חופשה, הודעה מוקדמת, דמי נסיעה או העמדת רכב חברה או החזר הוצאות אחזקת רכב, ותנאים סוציאליים נוספים בהתאם להוראות הדין, לרבות הפקדות להסדרים פנסיוניים ותנאים נלווים או לחלופין תמורה קבלנית בגין מתן שירותים כנגד חשבונית.

הסכמי העסקה כוללים, ככלל, התחייבות לשמירה על סודיות, אי תחרות ואי שידול עובדים במהלך תקופת העסקה, וכן לאחריה, והכל באופן ובמידה המותאמים לתפקיד העובד. לחברה שיקול דעת ביחס לעצם מתן מענקים מבוססי יעדים או מבוססי הערכה אישית וכן למתן תגמול הוני ולהיקפם, והכל בכפוף למדיניות התגמול של החברה ולחוזר התגמול.

במהלך חודש מרץ 2026 קיימו דירקטוריון החברה וועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) דיון בעקרונות תנאי התגמול ובכללם תנאי פרישה של בעלי תפקיד מרכזי ועקרונות תנאי התגמול של עובדים אחרים שאינם נושאי משרה, וכן לגבי מסמך מדיניות התגמול הכללי של החברה, החל בעיקר על בעלי תפקיד מרכזי ואינו חל על נושאי משרה כהגדרת המונח בחוק החברות.

11.5.

תגמול לנושאי משרה

תנאי התגמול של נושאי המשרה בחברה כפופים להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה של החברה.

בהתאם לאמור בתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, מדיניות תגמול שתוארה בתשקיף החברה או במסמך הצעה לציבור של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות והיא תהיה טעונה אישור רק בחלוף חמש (5) שנים מהמועד שבו תירשמה לראשונה מניות החברה למסחר בבורסה. מדיניות התגמול לנושאי משרה של החברה עודכנה כאמור בסעיף 2 לדוח המידי בדבר כינוס אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה מיום 6 בנובמבר 2024 ([2024-01-614053](#)) ובסעיף 9 לדוח המידי בדבר כינוס אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה מיום 31 ביולי 2025 ([2025-01-057176](#)), אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

במהלך השנים, קבוצת מור השקעות העניקה לעובדים ובכלל זה לנושאי משרה יחידות פאנטום, על בסיס ותק בתפקיד וביצועים. בהתאם לכך, ביום 19 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת יחידות פנטום הצמודות למניות החברה, ביניהם גם לעובדי חברת האם שנותנים שירותים לחברה ונושאי משרה בחברה

שאינם מנכ"ל או בעל עניין בחברה. יחידות הפאנטום הוענקו ללא תמורה. לפרטים נוספים ראו ביאור 25 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול של החברה ראה בקישור להלן: [מדיניות התגמול של מור גמל ופנסיה](#).

12. השקעות

12.1. ניהול ההשקעות של נכסי הקופות נעשה בידי מנהל ההשקעות הראשי של החברה, מר אור שמואל קרן אשר הוא גם בעל עניין בחברה. מערך ההשקעות של החברה כולל שני מערכי משנה, מערך השקעות סחירות ומערך השקעות שאינן סחירות, כאשר על כל מערך משנה אחראי סמנכ"ל השקעות שתחתיו צוות עובדים. בפעילות ההשקעות תומכת מחלקת מחקר ואנליזה של מור בית ההשקעות המתמחים באפיקי ההשקעה השונים - מניות ואגרות חוב בארץ ובח"ל.

12.2. בהתאם להוראות פרק 4 בחלק 2 שבשער 5 שבחוזר המאוחד לעניין 'ניהול נכסי השקעה', החברה מינתה ועדת אשראי פנימית אשר אחראית על בחינה שלהלוואות מותאמות ומעקב אחר פירעון במועדים שנקבעו וכן מינתה רכז חובות בעייתיים אשר תפקידו לאתר חובות בעייתיים בשים לב, לשינויים במצבם הפיננסי של לוויים ובכוש פירעונם, ובהתבסס, בין היתר, על ניתוח דוחות כספיים, דיווחים של החברה המנפיקה לרשות ניירות ערך, דיווחים של הלוויים לגוף המוסדי, אינדיקאטורים מהשוק המשני הסחיר, עמידתם של הלוויים בתניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות והערכת הבטוחות שניתנו כנגד החוב.

12.3. השקעת הנכסים נעשית בהתאם למדיניות ההשקעות של דירקטוריון החברה ובהתאם להנחיית ועדת ההשקעות והחלטותיה. אחת לשבועיים, לכל הפחות, מתכנסת ועדת ההשקעות של החברה המנהלת, ומוצגות בפניה סקירות מאקרו ומיקרו, סקירה מנהל ההשקעות הראשי על השינוי בתמהיל ההשקעות ביחס לוועדה קודמת וביצועי הקופות בהשוואה למדדי ביצוע שונים. כמו כן, מעביר מנהל ההשקעות הראשי את הערכותיו לגבי התפתחויות בשוק ולגבי הצורך, אם קיים, בהתאמת מדיניות ההשקעות. לאחר דיון, מקבלת הוועדה החלטות בנוגע לאפיקים השונים ובנוגע למדיניות ההשקעות של קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה המנהלת. ועדת ההשקעות אינה דנה בדרך כלל בניירות ערך מסוימים (למעט חריגים – כאשר מדובר בעסקאות המחייבות אשור ועדת השקעות דוגמת השקעות לא סחירות).

12.4. מדיניות ועדת ההשקעות של החברה מיושמת על-ידי מנהל ההשקעות הראשי ובהתאם לשיקול הדעת שהותירה בידיו הוועדה.

12.5. מערך תפעול ובקרת השקעות – החברה מקבלת שירותי תפעול ובקרת השקעות המקיים בקרה אחר עמידה במדיניות ההשקעות התקנונית והמוצהרת, החלטות ועדת השקעות ועמידה בהוראות הדין הנוגעות למגבלות ההשקעה. עובדי יחידת המערך כפופים מקצועית וניהולית לסמנכ"לית תפעול ובקרת השקעות של הקבוצה.

12.6. מערך ניהול סיכונים – פרט לניהול הסיכונים המתבצע כחלק מובנה מעבודת ניהול ההשקעות, לחברה סמנכ"לית ניהול סיכונים האחראית, בין היתר, על זיהוי ומדידה של סיכונים שוק, נזילות ואשראי, וכן בחינה והערכה של סיכונים בעת כניסה לתחומי השקעה חדשים ועדכונים במדיניות ההשקעות.

13. מימון

- 13.1. למועד פרסום הדוח אין לחברה הלוואות בעלים.
- 13.2. ביום 29 בנובמבר 2021 אישר דירקטוריון החברה האם כתב התחייבות כלפי רשות שוק ההון, לפיו כל עוד תמצא החברה תחת שליטה של החברה האם, מתחייבת החברה האם לפעול להעמיד לרשות החברה את האמצעים הדרושים לה לצורך עמידה בדרישות ההון שבתקנות ההון, לרבות באמצעות השקעה של החברה האם בהון החברה בדרך ובאופן שיאושרו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה ושל החברה האם. ההתחייבות לממונה ניתנה בשים לב לתוכניות העסקיות שהגישה החברה במסגרת הליך הרישוי לפיו ניתן לחברה רישוי לעסוק בענף ביטוח פנסיה, ותוך שהובהר כי אין בהתחייבות להשלמת ההון כדי להשית על החברה האם ונושאי המשרה משום אחריות נוספת בקשר עם פעילות החברה.
- 13.3. ביום 19 בינואר 2022 התקשרה החברה עם החברה האם בהסכם מסגרת הלוואות (שהחליף הסכמים קודמים), במסגרתו העמידה החברה האם לחברה מסגרת להלוואות בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח ("תקרת המסגרת"). מינוי הוועדה הבלתי תלויה, כאמור בסעיף 3.6 לעיל, נועד, בין היתר, לצורך בחינת התקשרות החברה בעסקה אפשרית עם החברה האם ועם מר קרן ובמסגרת זו להתייחס גם למסגרת ההלוואות. ביום 17 ביוני 2025 הסתיים תוקפה של מסגרת ההלוואות כאמור, מבלי שחודש. ביום 20 לנובמבר 2025, לאחר שהוועדה עדכנה את דירקטוריון החברה על פעילותה, החליט דירקטוריון החברה, בשים לב למיקודה הנוכחי של החברה בתהליכים אחרים, להסיר את הנושא מסדר היום ולהקפיא את פעילות הוועדה, כאשר דירקטוריון החברה יהא רשאי לפנות לוועדה לשם חידוש פעילותה, בנסיבות המתאימות ובהתאם לתיעודן הנושא.
- 13.4. ביום 30 בנובמבר 2021 התקשרה החברה בהסכם לקבלת אשראי מתאגיד בנקאי בישראל בסכום שעמד על 60 מיליון ש"ח בתנאים, לרבות מגבלות ואמות מידה פיננסיות, שעיקרם מפורטים בביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025 אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה (להלן בסעיף זה בלבד: "בנק א'" ו-"הסכם ההלוואה", בהתאמה). האשראי שימש, בין היתר, לפירעון הלוואות בעלים שהחברה האם העמידה בעבר לחברה.
- 13.5. ביום 14 בינואר 2025 פרעה החברה בפירעון מוקדם את חלק ההלוואה בריבית משתנה. לצורך כך החברה התקשרה עם בנק א' בהסכמים לקבלת מסגרת אשראי בסך של 20 מיליון ש"ח וכן החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית קבועה שקלית, ותמורת מכירתן שימשה לפירעון מוקדם של כל חלק ההלוואה בריבית משתנה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 15 בינואר 2025 ([2025-01-004292](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.
- יתרת קרן ההלוואה בריבית קבועה שנותרה לפירעון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 12.5 מיליון ש"ח.
- 13.6. ביום 25 ביוני 2025 החברה התקשרה עם בנק א', בהסכם לקבלת הלוואה נוספת בסך של 10 מיליון ש"ח שנשאה ריבית קבועה בשיעור שנתי בטווח של 4.5%-5.5% ("ההלוואה הנוספת"). נכון למועד הדוח ההלוואה הנוספת נפרעה במלואה.
- 13.7. ביום 24 ביולי 2025 הודיע בנק א' על הסכמתו לביטול הערבות שניתנה על ידי החברה האם להבטחת התחייבויותיה של החברה. במהלך החודשים ספטמבר-אוקטובר 2025, התקשרה החברה עם בנק א' בהסכמים לשאילת ניירות ערך לצורך מכירה בחסר בסך כולל של כ- 57 מיליון ש"ח, והכל מתוך מסגרת אשראי כוללת (בלתי מחייבת) של 80 מיליון ש"ח שהועמדה לה על ידי בנק א', במסגרת תנאי הסכם

ההלוואה ("מסגרת האשראי"). החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה ותמורת מכירתן שימשה לפירעון סך של 27 מיליון ש"ח מקרן הלוואה המקורית שניתנה לה על ידי בנק א'. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 22 באוקטובר 2025 ([2025-01-079117](#)).

נכון למועד פרסום הדוח, החברה פרעה את כל התחייבויותיה בגין מכירה ושאלה בחסר באמצעות התמורה שהתקבלה בגין הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה א'), בשילוב כתבי אופציה (סחירים) (סדרה 1) ואיננה מנצלת את מסגרת האשראי שהועמדה לה על ידי בנק א'. לפרטים נוספים אודות ההנפקה שביצעה החברה ראו סעיף 13.12 להלן.

ביום 30 באוקטובר 2022, התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם תאגיד בנקאי (להלן: "בנק ב'") לקבלת הלוואה בסכום כולל של 135 מיליון ש"ח (להלן לסעיף זה בלבד: "ההלוואה" ו-"מסמכי ההלוואה", בהתאמה), אשר בגינו נטלה החברה התחייבות לעמידה בתניות פיננסיות מסוימות. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 31 באוקטובר 2022 ([2022-01-131335](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה. יתרת קרן ההלוואה בריבית קבועה שנותרה לפירעון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 108 מיליון ש"ח.

13.8. למועד הדוח, החברה וחברת האם עומדות בכל המגבלות ואמות המידה הפיננסיות החלות עליהן, ככל שחלות בקשר להלוואות מתאגידים בנקאיים. לפרטים נוספים אודות הלוואות החברה והתנאים להן, ראו סעיף 6.2.2 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לשנת 2025 וביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025 אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

13.9. לפרטים נוספים בדבר שיעורי הריבית על הלוואות שהיו בתוקף במהלך תקופת הדוח, ראו ביאור 14 ו-27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

13.10. ביום 10 בספטמבר 2025, פורסם על ידי חברת מידרוג דוח דירוג לפיו נקבע לחברה דירוג מנפיק A1.il עם אופן דירוג יציב, שהאמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה, פורסם עי חברת מידרוג ([2025-15-068485](#)).

13.11. ביום 24 בנובמבר 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה א'), בשילוב כתבי אופציה (סחירים) (סדרה 1) לצורך מימון פעילותה העסקית של החברה. במסגרת ההנפקה הוקצו כ- 250,000 אגרות חוב, הכוללות סך של 250,000,000 ש.ח. ו- 7,500,000 כתבי אופציה, אשר ניתנים למימוש למניות רגילות של החברה בנות 0.1 ש.ח. כל אחת. לפרטים נוספים בקשר להנפקה ראו לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 25 בנובמבר 2025 ([2025-01-092234](#)), וכן סעיף 6.2.1 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לשנת 2025 וביאור 14 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

13.12. למועד הדוח, להערכת החברה, בשנה הקרובה לא ידרשו לה מקורות מימון נוספים לצורך תפעול עסקיה השוטפים, מעבר למסגרת האשראי הכוללת (הבלתי מחייבת) מבנק א' הקיימת למועד הדוח.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, גידול בגיוסים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 לפרק זה.

ראו ביאור 12 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

למועד דוח זה, החברה מבטחת את פעילותה בהתאם להוראות הדין והרגולציה החלות על פעילותה בתחום בתחום ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה, בפוליסות לביטוח אחריות מקצועית. בנוסף, קיימת פוליסה קבוצתית לביטוח לדירקטורים ונושאי משרה. להערכת החברה, הכיסוי הביטוחי הוא נאות.

ביום 21 במאי אישר דירקטוריון החברה את השתתפותו בפוליסת ביטוח סייבר קבוצתית שנערכה על ידי חברת האם לתקופת ביטוח שתסתיים ביום 11 בדצמבר 2026, כאשר גבול אחריות לקבוצה למקרה ולתקופה הוא 10 מיליון דולר ארה"ב. הפוליסה כוללת כיסוי הוצאות שונות ונזקים לקבוצה במקרה של אירועי סייבר, וכן כיסוי הוצאות בקשר לתביעות נגד הקבוצה על-ידי צדדים שלישיים, כגון לקוחות וספקים, במקרה של אירועי סייבר, זאת בכפוף לחריגים שקבועים בפוליסה.

לפרטים בדבר התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה מיום 20 בנובמבר 2025, ראו סעיף 22 לפרק ד' (פרטים נוספים).

כמתואר בדוח זה, פעילות החברה בתחומים השונים כפופה להוראות הדין הכללי כמו גם להוראות הדין הספציפיות החלות על כל אחד מתחומי הפעילות של החברה. החברה מפוקחת על ידי רשויות פיקוח שונות, ביניהן רשות שוק ההון אשר מפקחת על פעילות החברה. בנוסף, כפופה החברה להוראות דיני החברות ולפיקוחה של הרשות לניירות ערך.

להלן תמצית חלק מהוראות הדין החלות על החברה וכן הצעות וטיטות, אשר הינן בעלות השפעה מהותית על החברה אשר פורסמו במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסומו. יצוין, כי ההוראות הנזכרות בדוח זה אינן מהוות רשימה ממצה של הוראות הדין החלות על החברה, אלא רק את העיקריות שבהן.

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005

החוק מסדיר את הקמתן ופעילותן של חברות מנהלות קופות גמל, לרבות תנאי רישוי, היתרי שליטה והחזקה, וכן את מערכת היחסים בין העמית לחברה המנהלת וזכויות העמית בקופה.

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981

החוק מסדיר את פעילות ענף הביטוח בישראל להבטחת יציבות הגופים ושמירת זכויות המבוטחים. בין היתר, החוק מעניק לרשות שוק ההון סמכויות פיקוח נרחבות, במטרה להגן על כספי החיסכון ארוך הטווח של הציבור.

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005

החוק מסדיר את העיסוק בייעוץ ובשיווק פנסיוני, כולל חובת רישוי, איסורים והגבלות על בעלי רישיון, וסמכויות פיקוח ואכיפה של הממונה. בנוסף, החוק מסדיר את רישוי והפעלת מערכת הסליקה הפנסיונית ואת מנגנוני הפיקוח עליה.

חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000, וצו איסור הלבנת הון (2017)

החוק והצו מטילים על חברות מנהלות, מבטחים וסוכני ביטוח חובות זיהוי ואימות לקוחות, לרבות הליך "הכר את הלקוח", בדיקות מול רשימות טרור, וחובת דיווחים לרשות לאיסור הלבנת הון.

חוק הגנת הפרטיות (תיקון מס' 13), התשפ"ד-2024

באוגוסט 2024 פורסם תיקון מס' 13 לחוק הגנת הפרטיות, המהווה רפורמה רחבה שנועדה להתאים את הדין להתפתחויות טכנולוגיות ולסטנדרטים בינלאומיים. התיקון מרחיב באופן משמעותי את סמכויות האכיפה של הרשות להגנת הפרטיות, לרבות הטלת עיצומים כספיים. מרבית הוראותיו נכנסו לתוקף באוגוסט 2025. החברה נערכה ליישום התיקון, הטמיעה את הדרישות החדשות, ומינתה ביום 19 במרץ 2025 ממונה על הגנת הפרטיות בהתאם לחוק. ביולי 2025 פרסמה הרשות להגנת הפרטיות טיוטת גילוי דעת בנושא מינוי ממונה על הגנת הפרטיות (DPO) המפרטת את תחומי האחריות והדרישות לתפקיד.

פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961

הפקודה מעניקה הטבות מס לקופות גמל ולקרנות פנסיה, באמצעות זיכויים, ניכויים ופטורים, במטרה לעודד חיסכון פנסיוני ארוך טווח.

תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964

התקנות מסדירות את אופן ניהולן של קופות הגמל, לרבות תשלומים לקופות, שימוש בכספי הקופה, תשלומים לעמיתים וחובות דיווח.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כיסויים ביטוחיים), התשע"ג-2013

התקנות מגדירות את הכיסויים הביטוחיים שחברה מנהלת רשאית לרכוש לעמיתים, את תנאי הכיסוי ואת כללי עריכת ביטוח קבוצתי בקופות גמל וקרנות השתלמות.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה), התשע"ב-2012

התקנות קובעות מסגרת אחידה לכללי ההשקעה החלים על גופים מוסדיים, לרבות על כספי נוסטרו.

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות), התשס"ח-2008

התקנות מגדירות את סוגי ההוצאות הישירות שמותר לנכות מכספי העמיתים בגין פעילות השקעה, מעבר לדמי הניהול.

הצ"ח התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנת התקציב 2026), התשפ"ו-2026

הצעת החוק כוללת, בין היתר, פרק העוסק במיסוי קופות גמל מוצע לצמצם ארביטראז' רגולטורי בין כללי ההשקעה והמיסוי של קופות גמל לבין גופים מוסדיים אחרים, ובהתאם לתקן את סעיף 29(2) לפקודת מס הכנסה על מנת להרחיב ולקרב הוראות הסעיף כאמור, לכללי ההשקעה החלים על גופים מוסדיים, וזאת לטובת הגדלת יכולתן של קופות הגמל לקבל החלטות השקעה יעילות לצורך השאת התשואה לחוסכים. החברה בוחנת את השפעת ההצעה על מוצריה ועל התחרות בענף.

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרות), התשפ"ה-2025

ביוני 2025 פורסמה טיוטה הכוללת עדכון של מבנה האגרות כך שישקף את היקף ומורכבות פעילותן של החברות המנהלות. החברה העבירה את הערותיה לטיוטה.

טיוטת תקנות לעניין זקיפת תשואה בקרנות פנסיה חדשות מקיפות

בספטמבר 2025 פרסמה הרשות מיועדות למנגנון הבטחת תשואה. הוצע כי זכאות להבטחת תשואה של 40% תינתן לעמיתים בני 60 ומעלה בלבד, במסלולים מותאמי גיל או במסלולים שאושרו על ידי הממונה. במקביל פורסמה טיוטת תקנות לעניין העברת עמיתים ממסלול ברירת מחדל לבני 60 ומעלה למסלול מותאם גיל. בדצמבר 2025 פורסמו תקנות מעודכנות שהאריכו בשלוש שנים, עד 31 בדצמבר 2028, את הוראת השעה בנושא זקיפת תשואה לעמיתים בני 50 ומעלה.

הסדרים תחיקתיים

16.2.

א. חוזרים

תקנון הבורסה – ימי מסחר

רשות ניירות ערך ביצעה תיקון לתקנון הבורסה, שלפיו החל מינואר 2026, המסחר יתקיים בימים שני עד שישי. בהתאם למסמך היערכות לשינוי ימי המסחר שפורסם על ידי רשות שוק ההון, אושרה תכנית היערכות לתיקון על ידי דירקטוריון החברה, אשר החברה פועלת על פיה.

חוזר גופים מוסדיים 4-9-2025 "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים בשוק החיסכון הפנסיוני-עדכון"

בספטמבר 2025 פורסם עדכון לחוזר המאפשר למעסיקים עם פחות מ-50 עובדים לצרף עובד שלא בחר קופה לאחת הקרנות הנבחרות לפי שיקול דעתם בכפוף למתן הצהרה בממשק מעסיקים. בנובמבר 2025 פורסמה טיוטת עדכון לחוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים", הכוללת מעבר לממשקי API סינכרוניים.

מכרז 2-2022 – שיערוך נכסי חוב גופים מוסדיים

בעקבות מכרז שערכה רשות שוק ההון, בחודש במאי 2025 פרסמה הרשות מכתב למנהלי הגופים המוסדיים בנוגע לזכייתה של חברת "נס פייר ווליו בע"מ" כספק החדש המשערך את נכסי החוב שאינם סחירים של הגופים המוסדיים, לרבות נכסים מורכבים המונפקים בישראל ומחוץ לה. בהתאם לאמור, החברה חתמה על הסכם התקשרות עם הספק החדש והחלה לקבל את השירותים. לפרטים נוספים אודות המכרז וההתקשרות ראו ביאור 9 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

הבהרה לעניין גובה השכר הממוצע במשק בקרן פנסיה בשנת 2025

ביום 19 מאי 2025 פרסמה הרשות הבהרה לעניין השכר הממוצע במשק לשנת 2025, על פיה יש להסתמך על השכר הממוצע לעניין גמלאות לפי חוק הביטוח הלאומי (13,316 ש"ח), ולא על השכר הממוצע לעניין דמי ביטוח.

חוזר גופים מוסדיים 8-9-2024 בנושא "תיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות-עדכון"

מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות הפנסיה

בהתאם להוראות החוזר ביום 1 ביוני 2025 עודכן תקנון קרן הפנסיה ועודכנו המקדמים לסיכוני מוות ונכות ולקצבת זקנה וזאת בהתאם להנחיות בחוזר ולהוראות רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. העדכון כולל, בין היתר, שינוי בתעריפי הכיסויים הביטוחיים למקרי שאירים ונכות, בין היתר עקב עדכון הנחות דמוגרפיות,

וכן תיקון תנאי הכיסוי הביטוחי לשאירי נכה שביצעו משיכה או העברה של כספים ממרכיב הפיצויים לאחר מועד האירוע המזכה למקרה נכות, באופן העלול להביא להפחתת קצבת השאירים. בנוסף, נקבעה הרחבה של חובת הגילוי, כך שהחברות המנהלות נדרשות לפרסם באתרי האינטרנט מידע בדבר השלכות משיכת כספים, לרבות השפעתן על הזכויות לקצבאות זקנה, שאירים ונכות. עוד הובהר כי על מקרים שאירעו לפני יום 1.6.2025 יחולו הוראות התקנון הקודם, ואילו על מקרים שאירעו לאחר מועד זה יחולו הוראות העדכון.

הבהרה לעניין הליך קביעת קרנות נבחרות

ביוני 2025 פורסמה ההבהרה על פיה, החל מ-1 ביוני 2025, מעסיק שלא ביצע הליך תחרותי יידרש להפקיד עבור עובד שלא בחר קופה לקרן נבחרת בהתאם למנגנון חלוקה המבוסס על ספרת הביקורת של מספר הזהות. הפקדות שלא בהתאם למנגנון יחייבו הצגת טופס הצטרפות והשבת כספים למעסיק במקרה של שגיאה.

ב. טיטות חוזרים

חוזר גופים מוסדיים 2025-15 "אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל – טיטה"

ביום 15 ספטמבר 2025 פורסם החוזר על פיו, כניסתן לתוקף של חלק מהוראותיו של חוזר גופים מוסדיים 2025-9-3 "אופן הפקדת תשלומים לקופת גמל – עדכון" יידחו ליום 29 במרץ 2026, וכן הבהרות בנוגע לאחזור מידע ויתרות פיצויים בחשבון המקוון. במסגרת טיטת עדכון לחוזר "מבנה אחיד להעברת מידע ונתונים" (נובמבר 2025) הוצע להעביר הוראות אופרטיביות שאינן טכנולוגיות לחוזרים רלוונטיים אחרים.

שה. 2025-243 עקרונות מנחים לניהול סיכונים נזילות בחשיפות לנזרים נקובי מט"ח - טיטה

באוקטובר 2025 פורסמה טיטת החוזר, הכוללת דרישה להחזקה מינימלית של 10% נכסים נזילים נקובי מט"ח ביחס לחשיפה הרעיונית. החברה בוחנת את השלכות הטיטה על הקופות שבניהולה.

חוזר גופים מוסדיים 2025-25 "שירות לקוחות גופים מוסדיים-טיטה-תיקון"

בנובמבר 2025 פרסמה הרשות טיטת תיקון לחוזר, שמטרתו להבטיח כי משיכת כספים תבוצע רק במסגרת ייעוץ או שיווק פנסיוני מוסמך. במקביל פורסמה טיטת הבהרה לעניין הליך משיכת כספים, המדגישה את חובות האמון והזהירות של הגופים המוסדיים.

שה. 2025-2110 מסמך אסטרטגיה - העברת מידע וביצוע פעולות בחיסכון הפנסיוני

בנובמבר 2025, לקראת סיום התקשרות עם ספק המסלקה הפנסיונית ובהתאם להתפתחויות הטכנולוגיות, פרסמה רשות שוק ההון את המסמך המגדיר יעדים לשיפור תשתיות המידע, מיצוי זכויות, דיגיטציה, אבטחת מידע, אכיפה וחדשנות, כחלק מהיערכות לחידוש מודל פעילות המסלקה הפנסיונית. במסגרת המסמך, הרשות הציעה לצמצם את שירותי החובה למסלקה לממשק הנייד וממשק הטרם-ייעוץ בלבד, כאשר יתר הפעולות יבוצעו בגישה ישירה לגופים המוסדיים בכפוף לעמידה בתקן טכנולוגי אחיד. בנוסף, נקבע מעבר מלא לטכנולוגיית API סינכרונית, הוספת "ממשק פעולות" לביצוע פעולות שכיחות באופן דיגיטלי, והרחבת המידע המוגש לציבור.

לטובת יישום השינויים פורסמו בחודש נובמבר 2025 טיטות החוזרים הבאות:

- טיטה לתיקון לחוזר "דוח שנתי ורבעוני לעמיתים ולמבוטחים", שמטרתו שיפור הגילוי והשקיפות והתאמת הדוחות לשינויים בדיון.

- טיוטות לתיקון חוזרי "חובת שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית" ו-"תשלום עבור שימוש במערכת סליקה פנסיונית מרכזית", כחלק מהיערכות למרכז חדש להפעלת המסלוקה, במטרה ליעל תהליכים, להפחית עלויות ולהתאים את המנגנון להתפתחויות טכנולוגיות.
 - טיוטת תיקון לחוזר "ייפוי כוח לבעל רישיון", הכוללת הסדרה מחייבת של מבנה ייפוי הכוח, חיזוק מנגנוני בקרה ואבטחת מידע, וקיצור לוחות זמנים. במקביל פורסמה טיוטת תיקון לחוזר "מסמך הנמקה", שמטרתה לחזק את חובת ההתאמה ללקוח ואת הגילוי הנדרש בבסיס ההמלצה הפנסיונית.
- החברה בוחנת את השלכות וההיערכות הנדרשת.

תוכנית האסדרה לשנת 2026

בדצמבר 2025 פרסמה רשות שוק ההון את התוכנית, הכוללת מהלכים רגולטוריים מתוכננים בתחומי הפיקוח, האכיפה, היציבות הפיננסית, התחרות וההתאמה להתפתחויות טכנולוגיות. במקביל, פורסמה גם תוכנית האסדרה לשנת 2026 של הרשות לניירות ערך, הכוללת למעלה מ-35 יוזמות בתחומי חקיקה, תקנות והוראות, שמטרתן לחזק את התחרות, לשפר את הגנת המשקיעים ולהתאים את הרגולציה לשינויים בשוק ההון.

דו"ח הביניים של ועדת חמדני

ביום 29 בדצמבר 2025 פרסמה ועדת חמדני דוח ביניים להערות הציבור בנוגע לעדכון משטר הגילוי בתאגידים מדווחים. הדוח מציע להתאים את דרישות הגילוי להתפתחויות בשוק ההון ובתקינה הבינלאומית, תוך הטמעה ברורה של עקרון המהותיות, צמצום מידע שאינו תורם להבנת פעילות התאגיד והפחתת כפילויות בין רגולציה לחשבונאות. בנוסף, מוצעות התאמות מבניות בפרק "תיאור עסקי התאגיד" ובמסגרות הדיווח המידי. הדוח כולל קול קורא להתייחסויות הציבור לקראת גיבוש המלצות סופיות. החברה עוקבת אחר עבודת הוועדה ובוחנת את השלכותיה על מערך הדיווח העתידי.

"שאגת הארי"

ביום 1 במרס 2026 שלחה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון **מכתב לגופים המוסדיים בנושא היערכות הגופים המוסדיים לשעת חירום על רקע מבצע "שאגת הארי"**. במכתב צוין כי פעילות הגופים המוסדיים נכללת במסגרת "משק חיוני", ועל כן עליהם להמשיך ולפעול בהתאם להוראות חוזר גופים מוסדיים-2013-9-11 בנושא ניהול המשכיות עסקית בגופים מוסדיים, תוך הבטחת רציפות תפקודית ומתן שירות ללקוחות גם בתקופת מצב החירום. עוד הדגישה הרשות את הצורך בשמירה על זמינות שירותי הלקוחות, מתן מענה רגיש ומהיר ללקוחות שנפגעו מהאירועים הביטחוניים, נקיטת גישה מקלה במקרים המתאימים, וחיזוק המוכנות הארגונית בתחומי סייבר והונאות. בנוסף, צוין כי בשלב זה לא נדרשים דיווחים במתכונת חירום, אך ייתכן כי בהמשך יידרשו דיווחים בנושא רציפות תפקודית והמשכיות עסקית, וכי על הגופים המוסדיים להיערך לכך בהתאם.

כמו כן, ביום 11 במרס 2026 פרסמה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון **עמדת אי-אכיפה זמנית**, שלפיה לא ינקטו צעדי אכיפה כלפי תאגידים בנקאיים אשר יעניקו ייעוץ פנסיוני ללקוחות קיימים באמצעים דיגיטליים או טלפוניים, אף שלא בסניפי הבנק, וזאת נוכח מגבלות הפעילות בתקופת מצב החירום והצורך להבטיח המשך מתן שירות ללקוחות.

יצוין, כי ההוראות הנזכרות בדוח זה אינן מהוות רשימה ממצה של הוראות הדין החלות על החברה, אלא רק את העיקריות שבהן אשר פורסמו או עודכנו בתקופת הדוח.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן.

17. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

- 17.1. החברה התקשרה בשטר נאמנות עם חברת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה החברה, לפרטים אודות ההתקשרות ראו סעיף 6.2.1 לדוח דירקטוריון ודוח הצעת מדף (-2025) [\(01-091477\)](#).
- 17.2. לפרטים אודות הסכם בעלי המניות ורכישת השליטה בחברה, כפי שתוקן מעת לעת, ראו סעיף 5.3 לעיל.
- 17.3. לפרטים אודות ההתקשרות בהסכם בעלי מניות של החברה עם החברה האם ומר קרן, ראו סעיף 5.4 לעיל.
- 17.4. לפרטים אודות הסכם התפעול בו התקשרה החברה עם אפ.אמ.אר, כפי שתוקן מעת לעת, ראו סעיף 8.17.2 לעיל.
- 17.5. לפרטים אודות ההתקשרות בהסכם לרכישת תוכנה וקבלת שירותי תוכנה וציוד בו התקשרה החברה עם נס, ראו סעיף 8.17.3 לעיל.
- 17.6. לפרטים אודות הסכם שירותים בין החברה לבין חברת האם, כפי שתוקן מעת לעת, ראו סעיף 8.17.1 לעיל.
- 17.7. לפרטים אודות שטרי ההון (לרבות הוועדה הבלתי תלויה שמונתה לצורך בחינת ההתקשרות החברה בעסקה אפשרית בקשר עם שטרי ההון), ראו סעיפים 3.6 ו- 5.1 לעיל.
- 17.8. לפרטים אודות הלוואות ואשראי שנטלה החברה ממוסדות בנקאיים, ראו סעיף 13 לעיל.
- 17.9. לפרטים נוספים בדבר כתב השיפוי לנושאי משרה בחברה, ראו סעיף 8.4.2 לפרק 8 לתשקיף החברה.
- 17.10. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות בהסכם שירותי תוכנה ובינה מלאכותית בו התקשרה החברה עם וונדרפול, ראו סעיף 8.17.4 לעיל.

18. הליכים משפטיים

- 18.1. לפרטים נוספים אודות כלל ההליכים המשפטיים המהותיים שהחברה צד להם, ראו ביאור 26 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.
- 18.2. בנוסף לתובענות האמורות, החברה חשופה לטענות / תביעות משפטיות שטרם נטענו או 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 פניית לקוחות לגורמים בקבוצת מור ובמיוחד לממונה פניות הציבור,

באמצעות תלונות לקוחות ליחידה לפניות הציבור ברשות שוק ההון ובאמצעות תביעות (שאינן תובענות ייצוגיות) המוגשות לערכאות משפטיות.

19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

על פי אסטרטגיית החברה לשנים הבאות יעדי החברה ממוקדים בניהול השקעות מקצועי ואחראי לאורך זמן, לצד שירות ותפעול איכותי ללקוחות ולערוצי ההפצה. יעדיה העסקיים של החברה מושגים באופן הבא:

- 19.1. צמיחה ממוקדת רווחיות בנכסים המנוהלים, תוך הגדלת מח"מ של הלקוחות קיימים.
 - 19.2. השקעה בהון אנושי - גיוס הון אנושי איכותי ומקצועי, תוך שמירה, הכשרה וחיזוק ההון האנושי קיים.
 - 19.1. בכוונת החברה להמשיך לפעול להרחבת הפעילות מול ערוצי ההפצה השונים ביחס לכלל המוצרים המנוהלים על-ידה.
 - 19.2. מיקוד בענף קרנות הפנסיה, אשר צמח במהלך 15 השנים האחרונות בשיעור ממוצע שנתי של כ- 19%.
 - 19.3. חדשנות - הטמעת כלים טכנולוגיים לשיפור השירות, התפעול ותהליכים שונים בחברה ללקוחות ולערוצי ההפצה.
 - 19.4. החברה תמשיך להשקיע תשומות במערכי הניהול והבקרה תוך תיקוף ועדכון הנהלים, הרחבת מערך הבקורות והביקורת ושיפור המוכנות לשעת חירום.
 - 19.5. החברה נוהגת לבחון את תוכניותיה האסטרטגיות מעת לעת ולעדכן את יעדיה בהתאם להתפתחויות שחלות בענף, בשוק ההון, במפת התחרות בסביבה העסקית. לחברה אין כל ודאות ביחס להתממשותם של יעדיה העסקיים, כולם או חלקם, או אופן התממשותם.
- הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, השלכות הלחימה, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 לפרק זה.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

- 20.1. החברה צופה כי מגמת ההתעצמות של קרן הפנסיה כמוצר החיסכון המרכזי והעיקרי לטווח הארוך, שהתחזקה בשנים האחרונות עקב ההגבלות שהוטמעו על נידוד והצטרפות לביטוחי מנהלים וכן בעקבות החקיקה בנושא הבטחת התשואה, תימשך ואף תואץ. לפיכך, החברה מעריכה כי יימשך הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בקרנות הפנסיה שבניהולה. במקביל, החברה צופה המשך צמיחה בתחומי הגמל וההשתלמות, תוך התמקדות בשיפור רווחיותה.

20.2. החברה אינה צופה כי תידרש להשקעות מהותיות נוספות במגזר הפנסיה, ולכן, בין היתר, צופה שיפור ברווחיות במגזר זה.

20.3. המשך חיזוק הקשרים עם ערוץ הפצה סוכנים.

20.4. צמיחה בערוץ המכירות הישיר של החברה.

הערכות והתייחסויות החברה שבסעיף זה, לרבות לעניין הצפי להתפתחות בשנה הקרובה, מבוססות על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה, מהוות מידע צופה פני עתיד. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות הקבוצה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, או מכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 ('גורמי סיכון') לפרק זה.

20.5. תחזית רווח לפני מס

להערכת החברה תחזית הרווח המתואם לפני מס¹³ לשנת 2026 צפויה לעמוד על 140-160 מיליון ש"ח וזאת לאור הגידול הצפוי בהיקף הנכסים המנוהלים ובפעילות העסקית של החברה, וכן התקשרות החברה בתיקון להסכם התפעול הקיים, הצפוי להערכת החברה להביא לצמצום בהוצאות התפעול.

ההנחות העיקריות שעמדו בבסיס התחזית: הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה ורווחים מהשקעות והכנסות מימון; הוצאות החברה הכוללות עמלות; הוצאות שיווק ורכישה; הוצאות הנהלה וכלליות (לרבות הוצאות תפעול) והוצאות מימון; וכן הנחות בדבר צבירה נטו, שיעור דמי הניהול, תשואת הנכס המנוהל ושיעור העמלות לסוכנים (המשפיע על היקף עמלות, הוצאות שיווק ורכישה) וכן הנחה בדבר העדר שינויים מהותיים במאפייני המוצרים ובהוצאות הפעילות כתוצאה משינויים ועדכונים של הוראות רגולציה.

בהמשך להערכת החברה בקשר למגזר הפנסיה שבניהולה כמפורט בסעיף 5 לדוח הדירקטוריון רבעון 3 2025 ([2025-01-089836](#)), בהתבסס על ההנחות העיקריות שצינו כאמור לעיל, ולאופן חלוקת העלויות למגזרים השונים ולמפתחות ההקצאה הרלוונטיים, עבור השנים 2026–2027, בקשר לקרנות הפנסיה שבניהול החברה, החברה צופה כי במהלך שנת 2027 מגזר הפנסיה שבניהולה יעבור לרווח מתואם לפני מס כהגדרתו לעיל. החברה סבורה כי מדד הרווח המתואם לפני מס משלים את הצגת הפעילות העסקית של החברה בדרך שתורמת להבנת תוצאות הפעילות.

¹³ בנטרול הוצאות החברה בגין תשלום מבוסס מניות (לרבות תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן). לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4.3 לדוח הדירקטוריון.

יובהר כי האמור לעיל הינו תחזית שהיא הערכה עתידית בלבד. ההערכה, הצפי והתחזית ניתנות בדוח זה בלבד ואין החברה מתחייבת או מתכוונת לעדכן אותם ו/או להמשיך ולתת הערכות, צפי או תחזית כאמור לעיל בעתיד. עוד יובהר כי ההערכות, הצפי והתחזיות של החברה כאמור לעיל, לרבות ביחס לרווח מתואם לפני מס ולרבות לצפי מעבר לרווח מתואם לפני מס במגזר הפנסיה, מבוססות על שורה של נתונים והנחות יסוד הקיימים בחברה למועד זה, ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל. ההערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך והן מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל ודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות והנחות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות, הצפי, התחזיות וההנחות כאמור נכללים, בין היתר, קיטון בהיקף המכירות או הפקדות לרבות גידול במשיכות וניודים יוצאים של כספים מקופות הגמל ומקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה, ירידות בתשואות הנכסים שינוהלו בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה, ירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים, שינוי באומדנים חשבונאיים, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודתיות בשווקים, התערערות הסכמי הפסקת האש, חזרה למלחמה, לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה, השלכותיה, צעדים שיינקטו על ידי הממשלה, החרפת התחרות בתחום, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה או צורך במקורות מימון נוספים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 להלן. לפיכך על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה כמוצג בסעיף זה הן סבירות, לחברה אין כל ודאות כי ציפיותיה, תחזיותיה, הערכותיה, הנחותיה ותוכניותיה יתממשו ולפיכך תוצאות פעילותה עשויות להיות שונות מהותית מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל.

21. גורמי סיכון

לחברה גורמי סיכון שונים המשפיעים על פעילותה:

21.1. סיכונים מאקרו כלכליים

21.1.1. תלות במצב הכלכלי, הביטחוני, הפוליטי והגיאופוליטי בישראל לרבות מלחמת חרבות ברזל

החברה והחברות בקבוצה התאגדו במדינת ישראל, משרדיה, פעילותה ומרבית לקוחותיה נמצאים במדינת ישראל. כמו-כן, גם פעילותה מבוצעת ברובה המכריע בשוק ההון בישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של הקבוצה מושפעות באופן ישיר מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים והביטחוניים בישראל. הרבעון הרביעי לשנת 2025 מאופיין בהתאוששות של המשק הישראלי לאחר המלחמה המתגרת בשנת 2024 (שעודה נמשכת באופן רשמי) ובפרט לאחר מבצע "עם כלביא" העצים, אך מוגבל בזמן במהלך יוני 2025. למרות האתגרים הביטחוניים המתמשכים, הכלכלה הישראלית מפגינה חוסן יחסי ותחילת התאוששות. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הצמיחה הכללית ברבעון השלישי של 2025 עמדה על 12.4% בקצב שנתי. שיעור האבטלה המורחב בתשעת החודשים הראשונים של 2025 היה כ- 2.9% והוא נותר ברמות נמוכות יחסית. במהלך שנת 2024 הודיעו סוכנויות הדירוג הבינלאומיות S&P ומודיס על הורדת דירוג

האשראי של מדינת ישראל, ואף הוסיפו להורדת הדירוג "תחזית שלילית". במהלך חודש נובמבר 2025 הודיעה סוכנות דירוג האשראי S&P על העלאת תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה ובנואר 2026 הצטרפה אליה גם מודייס. מדובר בהתפתחות חיובית ראשונה בסטטוס דירוג האשראי של ישראל לאחר מספר הורדות דירוג שקרו במהלך המלחמה בקרב שלושת חברות הדירוג.

על פי דוח ה-OECD לשנת 2025, הכלכלה הישראלית הפגינה חוסן יוצא דופן בהתמודדות עם השפעות המלחמה, זאת בעיקר בזכות המצב הפיסקלי היציב שהיה קיים לפני המלחמה, ניהול מוניטרי מיומן, מערכת פיננסית יציבה ופוטנציאל צמיחה חזק הנובע מרמות תעסוקה גבוהות ומגזר הטכנולוגיה שמפגין עצמה מתמשכת. עם זאת, קיים גירעון תקציבי של 4.9% בחודש ינואר 2026 למרות גביית מיסים משמעותית בחודשים האחרונים. ועל פי תחזית בנק ישראל צפוי יחס חוב לתוצר של כ- 68.5% בסיום שנת 2026. מבצע "עם כלביא" בחודש יוני היה עוצמתי ואינטנסיבי מאוד הן בצד העורף והשלכותיו על הפעילות הכלכלית והן בראיה צופה פני עתיד בהשפעתו על המצב הגיאופוליטי באזור. לאחר השלמת שלב א' של "תכנית טראמפ" שלאורה שוחררו כלל החטופים המלחמה התקרבה לקיצה. ב-28 בפברואר, אחרי תקופה מתוחה ארוכה מול איראן, החלה ישראל וארה"ב את מלחמת "שאגת הארי" מול המשטר האיראני. נראה כי המערכה מתרחבת בימים אלו לעימות אזורי גדול. נכון למועד זה, לא ניתן להעריך את היקף ההשפעה העתידית על הפעילות העסקית בישראל וכן על פעילות החברה. מחלקת ניהול הסיכונים ממשיכה לבחון את ההתפתחויות ואת השלכותיה על החברה ועל העמיתים ובהתאם בביצוע פעולות נדרשות ככל שיימצא לנכון.

לשיעורי האינפלציה והריבית הגבוהים פוטנציאל של השפעות ישירות ועקיפות על סיכוני השוק בפעילות. ההרעה במצב הביטחוני והכלכלי של מדינת ישראל, עלולים להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה. יחד עם זאת, נכון למועד פרסום הדוח החברה לא זיהתה פגיעה בפעילות החברה המנהלת ו/או עמיתה.

21.1.2. תלות בשוק ההון

משברים מסוגים שונים בשוק ההון, הבאים לידי ביטוי, בין היתר, בירידות שערים בבורסה הן במניות והן באגרות חוב, עלולים לגרום לירידה בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה (הן בשל ירידת שווי והן בשל משיכות עמיתים) ומכיוון שהכנסות החברה תלויות בהיקפם באופן ישיר אז גם לפגוע בהכנסות החברה. על כן, תקופות של משברים בשוק ההון (ירידות, תנודתיות) עלולים להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכונים, החברה מציעה מגוון מסלולי השקעה לציבור החוסכים אשר עשויים לתת מענה מסוים לרמת הסיכון המתאימה לחוסכים מסוימים, בכפוף למגבלות הקבועות בהסדר התחיקתי ביחס להיקף המסלולים המותר תחת כל מוצר. בנוסף, ועדת ההשקעות ומערך השקעות בחברה מספקים על-פי שיקול דעתם המקצועי מענה לסיכונים מסוימים בהתאם להערכות לתנודות צפויות בשוק ההון תוך שימוש בכלים שונים לרבות גידורים וכל זאת בהתאם למדיניות ההשקעות המוצהרת של החברה ולמידע המצוי בידי החברה במועד ביצוע הערכות ובחינות כאמור. לא ניתן למנוע את ההשפעה של גורמים אלו על החברה.

21.2. סיכונים פיננסיים

לפרטים בדבר סיכוני שוק ובדבר אופן השקעת יתרות המזומנים בחברה ראו ביאור 22 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025. בין יתר סיכוני השוק ניתן לציין:

(א) **סיכוני ריבית** - שינויים בשערי ריבית בארץ ובעולם עלולים להשפיע על ערך נכס החברה, בפרט בסביבה של עליית ריבית עלולה להיות פגיעה בערך נכסי החברה. שינויים בשערי ריבית יכולים להתקיים מסיבות שונות. נכון למועד הפרסום הריבית במשק עדיין גבוהה. הצפי בשוקי ההון הוא לתהליך של הורדת ריבית בישראל במהלך 2026.

(ב) **סיכוני אינפלציה** - הסיכון שעליה במדד המחירים לצרכן תשחוק את השווי הריאלי של נכסי ההשקעה של החברה שאינם צמודי מדד. נכון למועד פרסום דוח זה חלה ירידה מסוימת בלחצים האינפלציוניים.

(ג) **סיכוני שער חליפין** - חלק מנכסי החברה המנהלת יכולים להיות מושקעים בנכסים במטבעות שונים. ההשקעה במטבעות שונים מייצרת חשיפה לשינויים בשערי חליפין העלולים לפגוע בערכם השקלי של אחזקות החברה במטבעות אלו.

(ד) **סיכון נזילות** - החברה עשויה לבצע השקעות שהסחירות בהן נמוכה, למשל מניות או אגרות חוב, שהונפקו בכמות קטנה. במידה וישנו צורך לממש נכסים בקצב מהיר השקעה במכשירים שאינם נזילים או ברמת נזילות נמוכות בעייתית או שעלולה לפגוע בשווי המימוש.

(ה) **סיכון אשראי** - החברה משקיעה, בין היתר, במוצרי השקעה שטמון בהם סיכוני אשראי (כדוגמת אגרות חוב ופיקדונות) וחברות שמעמידות אשראי באופן ישיר בנקאיות וחוף בנקאיות). הסיכון בהשקעה במכשירים מעין אלו נובע מפגיעה ביכולת ההחזר של הגוף המנפיק/ לווה. הבנקים וחברות האשראי החוף בנקאי הוכיחו עמידות לאורך שנות המלחמה.

כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, דירקטוריון החברה קבע מדיניות השקעה לכל מסלולי החברה ועוקב באופן שוטף אחר התפתחות החשיפות. מוגשים ונידונים בדירקטוריון דוחות ניהול סיכונים המנטרים את התפתחות הסיכונים השונים. יצוין, כי הנושאים עולים לדיון גם בוועדת ניהול סיכונים המתכנסת פעמיים בשנה ובהתאם לצורך.

21.3. **סיכונים ענפיים**

21.3.1. **סיכוני תחרות**

ענפי הגמל והפנסיה הם תחרותיים, כאשר התחרות מתבטאת בין היתר בדמי ניהול ובתשואות המסלולים השונים בהשוואה למתחרים. התחרות בדמי הניהול עשויה לשחוק אותם ולפגוע בהכנסות החברה וברווחיות היחסית. כמו כן, תשואות נחותות ביחס למתחרים עשויות להקטין את קצב גידול הצבירה ואף להביא לקיטון במספר העמיתים והיקף הנכסים המנוהלים, מה שעלול להביא בקיטון בהכנסות החברה.

חרף היותו של הענף, ענף תחרותי הממוקד בהצלחות רגעיות, כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, החברה ממוקדת ראיית מוצר ארוכת טווח, תוך השקעת משאבים רבים באיכות המוצר וניהול הסיכונים. החברה משקיעה גם במיצוב ובתדמית על מנת להגביר את המודעות למותג גם בקרב לקוחות קצה.

21.3.2. חקיקה ורגולציה

תחום שוק ההון בו עוסקת החברה כפוף לרגולציה משמעותית וכן נתון להסדרה, לפיקוח ולשינויי רגולציה תכופים. שינויים רגולטוריים עלולים לגביל את פעילות החברה או לשנות את הסביבה העסקית בה פועלת החברה, להשפיע על הכנסות החברה ורווחיותה, לרבות המצב הכספי, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים של החברה וזאת בעיקר נוכח היקף השקעות המשאבים הנדרשת לפי עניין. כמו כן, שינויי רגולציה והעלויות הכרוכות בהם עלולים להכביד על פעילות החברה ולהגדיל את העלויות הכרוכות בפעילותה. היעדר הסתגלות של החברה לשינויי חקיקה תכופים, אי עמידה בהוראות הדין, ובכללם החוקים, התקנות והחוזרים השונים החלים עליה מכוח חוק קופות הגמל ותקנותיו וכן הוראות הדין ורגולציות נוספות החלות על החברה לרבות חוק איסור הלבנת הון, עלולים לגרום לפגיעה בפעילותה העסקית. כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, החברה מנהלת מעקב אחר שינויי החקיקה ובהיערכות מוקדמת, ככל הניתן, על מנת שיתאפשר לה לעמוד באתגרים התפעוליים, הניהוליים והמיכונים הנובעים משינויי החקיקה.

21.3.3. סיכון הלבנת הון

החברה כפופה להוראות בדבר חובת זיהוי לקוחות, ביצוע הליך הכרת הלקוח, אימות פרטים, דרישת מסמכים ורישום פרטי לקוחות, שמירת מסמכים, דיווחים לרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור, חובה לעריכת בקרה שוטפת, קביעת מדיניות, כלים וניהול סיכונים בעניין איסור הלבנת הון ומימון טרור ועוד. אי עמידה בהוראות החוק לאיסור הלבנת הון והוראות הרשות, עלולה לחשוף את חברות הקבוצה ועובדיה לסנקציות פליליות ואזרחיות ומצריכה משאבים תפעוליים מהחברה. החברה מוודא כי במקביל לפעילות השוטפת של הגוף נשמרות הוראות החוק באופן כללי ובנושא הלבנת הון באופן פרטני. דירקטוריון החברה אישר מדיניות עבודה מתאימה ומבוצעות הדרכות להטמעת החובות בתחום בקרב העובדים.

21.4. סיכונים מיוחדים לחברה

21.4.1. סיכונים אסטרטגיים ועסקיים

החברה חשופה לסיכונים אסטרטגיים ועסקיים, אשר עלולים להשליך על כל תחומי פעילותה הנובעים מגורם אנושי מקצועי בכל רמות הפעילות, החל מרמת הדירקטוריון וההנהלה לעניין קבלת החלטות אסטרטגיות ועד לרמת הניהול המקצועי לעניין הצלחה בתחום הפעילות של החברה, עמידה ביעדים העסקיים כך שהיקף הנכסים המנוהלים לא יספיק על מנת לכסות את ההוצאות הנדרשות לתפעול גוף מוסדי לאורך זמן (בין היתר כהשפעה של שינויים רגולטוריים שיצמצמו את הכנסותיה או יגדילו את הוצאותיה באופן לא צפוי).

כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, הפעילות העסקית מבוססת על תהליכים מושכלים של ניתוחים מקדימים, תכניות מפורטות ואישורים בקרב האורגנים המוסמכים. תהליך מובנה של קבלת החלטות מצמצם את הסיכון הנובע מקבלת החלטה עסקית שגויה.

21.4.2. סיכונים משפטיים

פעילות החברה מלווה ביעוץ משפטי שוטף, הבא לידי ביטוי, בין היתר, בעריכת ההתקשרויות וההסכמים של החברה. הסיכונים בעיקרם קשורים בעמידה בהוראות הדין וההסדר התחיקתי וכן סיכונים הנובעים מתביעות ייצוגיות ותביעות אחרות של עמיתים אשר עשויה להיות להן השפעה מהותית על החברה ותוצאותיה.

ענף הפעילות מאופיין בהגשת מרובה של תביעות והליכים אחרים, אשר בחלקם עשויים להתברר כבלתי מוצדקים, אולם זאת לאחר השקעת זמן ממושך ומשאבים רבים. כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, החברה עושה כמיטב יכולתה לנהל חשיפה כאמור באופן יעיל ואפקטיבי.

21.4.3. סיכוני מוניטין

תחומי ניהול נכסים מתאפיינים ביחסי אמון מתמשכים בין העמית לבין נותן השרות או היצרן. כמו כן, תחום פעילותה של החברה מאופיין בריבוי עמיתים ופרסומים רבים אודותיה ומתחריה באמצעי התקשורת השונים. מוניטין החברה ושמה הטוב מהווים גורם חשוב בהתקשרות החברה עם עמיתים חדשים ושמירה על עמיתים קיימים, וכן ביכולת ההפצה של מוצרי הקבוצה. פגיעה במוניטין או בשם הטוב של החברה, נושאי משרה בה ועובדים בה, לרבות כתוצאה מפרסומים בתקשורת, מאירועי כשל או הפסד מהותיים, אירועי סייבר מהותיים, חריגה ממדיניות השקעות או מעשי מעילה והונאה, עלולים להביא לפגיעה מהותית בעסקי הקבוצה. השוק הוא שוק תחרותי, ומיצובה של החברה עלול לסמנה כגורם תחרותי בשוק ועלול להגביר את ניסיונות הפגיעה במוניטין שלה מצד המתחרים. כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, החברה משקיעה ובונה את המוניטין שלה תוך מתן ביטוי לערכי הוגנות, שקיפות וזמינות.

21.4.4. סיכון הון אנושי

להון האנושי השפעה גדולה על יכולותיה, כושר התחרות שלה בשוק והרווחיות של החברה. קיים סיכון לחברה שנושאי המשרה הבכירים, בהם יש לה תלות מהותית יחדלו להיות מועסקים בה. כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, החברה משקיעה מאמצים רבים בשיתוף הידע בין גורמי המפתח, כמו כן, סיום כהונתם של נושאי משרה ובעלי שליטה היא בהודעה מראש אשר מאפשרת היערכות.

21.4.5. סיכונים תפעוליים

הסיכונים התפעוליים העיקריים מתרכזים סביב הנושאים הבאים:

(א) סיכונים תפעוליים - ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה מייצר באופן טבעי סיכונים תפעוליים, שבמידה ויתממשו, עלולים לגרום נזקים ולפגוע בפעילות השוטפת של החברה. החברה חשופה לסיכונים תפעוליים שונים ובין היתר גם לסיכונים תפעוליים של ספקים מהותיים כגון מתפעלים במיקור חוץ. החברה חשופה לסיכון לפגיעה במוניטין וברווחיות כתוצאה מאיכות השירותים שיסופקו לה או לעמיתיה, במקרה שאיכות השירות הניתן על ידי ספקים אלה לא תהיה הולמת, וכן לסיכון הכרוך בקושי במציאת ספק חלופי במידת הצורך.

(ב) סיכון פגיעה ברכוש קבוע.

(ג) סיכונים טכנולוגיים - במישור תפעול עמיתים ותפעול השקעות, שימוש במערכות מחשוב רבות חושף את החברה לסיכונים תפעוליים כגון טעויות אנוש, תקלות במערכות המחשוב, תקלות במערכות המידע, מעילות והונאות ועוד או עמידה בהוראות רגולטוריות.

(ד) מעילות והונאות - החברה חשופה לסיכון של חריגה מהרשאות שניתנו לעובדים, טעויות אנוש ומעילות של עובדים. אירועים כאמור, עלולים לחשוף את החברה לסיכונים שונים, לרבות סיכון לחוסנה הפיננסי, סיכון תפעולי, משפטי ואחר. בנוסף, אירועים כאמור, עלולים לפגוע במוניטין ובשמה הטוב של החברה. לחברה מערכת מוסדרת של תהליכי עבודה ובקורות שמטרתם בין היתר

צמצום הסיכונים האמורים. החברה עורכת מעת לעת סקרי סיכונים, בין היתר לשם איתור חשיפות שונות וחיזוק התשתית לצמצומן.

כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכונים, לחברה מערכת מוסדרת של נהלים והליכי עבודה שמטרתם בין היתר הסדרת הפעילות מול הספקים ונותני השירות. החברה מקיימת מנגנוני בקרה פנימית הכוללים פיקוח הדדי, הדרכות מקצועיות ונהלי עבודה מוגדרים וברורים על מנת לוודא עמידה בכל הדרישות לרבות עבודה עם נותני שירות חיצוניים על מנת לוודא כי המידע המתקבל מהם עונה על הדרישות.

21.4.6. סיכוני אבטחת מידע וסייבר

לאור העלייה, המאפיינת את השנים האחרונות, בכמות ובתחכום מתקפות הסייבר בעולם בכלל ובישראל בפרט, גדלים הסיכונים הנובעים מהשבתה, שיבוש, דלף או פגיעה, במידע הקיים במערכות הקבוצה ו/או ספקיה לרבות אלו המעניקים שירותים במערכות תפעול ומערכות ניהול לקוחות. על מנת למזער ככל הניתן את מכלול החשיפות כמתואר לעיל, מיישמת הקבוצה מדיניות ניהול סיכונים רחבה הכוללת נקיטה בשלל אמצעי אבטחת מידע ופעולות מנע, הנגזרים מהתאמתם לרמת החשיפה לאיומי אבטחת המידע והסייבר. ראוי לציין, כי עליה חדה בשנים האחרונות בכמות ותחכום מתקפות סייבר בעולם ובישראל בפרט מעלות את רמת הסיכון.

לחברה שירותי ניטור והתראה שפועלים בכל ימות השנה, 24 שעות ביממה, אשר מתווספים למערך טכנולוגיות שמפעילה החברה עם מגוון יכולות להתמודדות עם אירועי סייבר על מנת להגן על מערכות המחשב של הקבוצה ועל המידע של לקוחותיה.

בנוסף, לחברה נהלי טיפול ותגובה באירועים חריגים, שמטרתם להגיב לאירועי אבטחת מידע וסייבר ולצמצם את החשיפה בהקדם האפשרי.

יצוין כי מערך אבטחת המידע בחברה, לרבות תכנית התאוששות במקרה של אסון מיושמים בהתאמה לפעילויות השונות של החברה ובהתאם להוראות הרגולציה בתחום אבטחת מידע, התאוששות מאסון וגיבוי של מידע, החלות על החברה.

כמו כן, החברה האם רכשה פוליסת סייבר קבוצתית (הפוליסה בתוקף עד ליום 12 לדצמבר 2026) כאשר גבול האחריות למקרה ולתקופה הורחבה מהפוליסה הקודמת מ-5 מיליון דולר ארה"ב ל-10. הפוליסה כוללת כיסוי הוצאות שונות ונזקים לחברה במקרה של אירועי סייבר, וכן כיסוי הוצאות בקשר לתביעות נגד החברה על ידי צדדים שלישיים, כגון לקוחות וספקים, במקרה של אירועי סייבר, בכפוף לחריגים שקבועים בפוליסה.

21.4.6.1. סיכוני AI

תחום ה-AI המתפתח בשנתיים האחרונות באופן ניכר והחלו בשנה האחרונה הטמעות גם במערכת הפיננסית, לרבות בחברה. להטמעת יישומי AI פוטנציאל לחשיפה לסיכונים מסוגים שונים ובפרט סיכונים תפעוליים, סיכוני הגנת פרטיות, סיכוני אבטחת מידע וסייבר וכו'. החברה מקפידה על בחינה קפדנית של סיכונים הכרוכים בכך.

21.4.6.2. סיכוני הגנת פרטיות

במסגרת פעילותה השוטפת, החברה אוספת, מעבדת ושומרת מידע אישי ורגיש אודות עמיתה, מוטבים וצדדים שלישיים. החברה חשופה לסיכון של פגיעה בפרטיות כתוצאה מגישה בלתי מורשית, דלף מידע, אובדן נתונים או שימוש במידע בניגוד למטרות לשמן נאסף, בין אם עקב כשל טכנולוגי, טעות אנוש, מתקפת סייבר או פעילות זדונית.

החברה כפופה להוראות חוק הגנת הפרטיות ותקנותיו, וכן להנחיות רגולטוריות מחמירות של רשות שוק ההון והרשות להגנת הפרטיות. הפרה של הוראות אלו עלולה לחשוף את החברה לסנקציות מנהליות, קנסות כספיים משמעותיים, הליכים פליליים ותביעות אזרחיות, לרבות תביעות ייצוגיות. אירוע פגיעה בפרטיות עלול להוביל לפגיעה מהותית באמון העמיתים ובמוניטין החברה, דבר שעשוי להביא לנטישת עמיתים ולקושי בגיוס לקוחות חדשים.

כחלק מדרכי ההתמודדות, החברה מיישמת מדיניות אבטחת מידע והגנת פרטיות רחבה, עורכת סקרי סיכונים תקופתיים, ומפעילה מנגנוני בקרה וניטור על הגישה למאגרי המידע. כמו כן, החברה מקיימת הדרכות לעובדיה להגברת המודעות לשמירה על פרטיות המידע ופועלת בהתאם להוראות הדין והרגולציה בתחום.

21.4.6.3. סיכונים ביטוחיים

כחלק מפעילות קרן הפנסיה, היא חשופה לסיכון בהצטרפות עמיתים לקרן ברירת מחדל (ללא חיתום), סיכוני הערכת ההתחייבויות והמאזן האקטוארי, סיכוני קטסטרופה והחשיפה למבטח משנה. כמו כן, קרן הפנסיה חשופה לסיכון שינוי בתוחלת החיים וסיכון מודל אקטוארי. כחלק מדרכי ההתמודדות עם הסיכון, מונה אקטואר לחברה, מוגשים דוחות אקטואריים כנדרש וכן נרכש ביטוח קטסטרופה.

21.5. השפעת גורמי הסיכון על החברה

להלן טבלה המציגה את גורמי הסיכון המשפיעים על החברה לפי טיבם והערכת החברה ביחס למידת השפעתו של כל גורם סיכון על פעילותה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה			גורם הסיכון
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			סיכונים מאקרו כלכליים
X			תלות במצב הכלכלי, הביטחוני והפוליטי בישראל
X			תלות בשוק ההון
X			סיכונים פיננסיים
			סיכונים ענפיים
X			סיכוני תחרות
	X		חקיקה ורגולציה
		X	סיכוני הלבנת הון
			סיכונים מיוחדים
X			סיכונים אסטרטגיים ועסקיים
	X		סיכונים משפטיים
X			סיכון מוניטין
	X		הון אנושי
	X		סיכונים תפעוליים לרבות מעילות והונאות
X			סיכוני אבטחת מידע וסייבר
X			סיכוני הגנת הפרטיות
	X		סיכוני AI
		X	סיכונים ביטוחיים

*דרכי ההתמודדות עם הסיכונים המתוארים לעיל מפורטים בסעיפים 21.1 עד 21.4.6.3 לעיל.

הערכות החברה ביחס לדרכי ההתמודדות עם גורמי הסיכון המפורטים לעיל הם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בפרק זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה (אשר אינה בהכרח סופית) ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, השלכות הלחימה, החרפת התחרות בתחום, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, או כתוצאה משינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף זה.

לפרטים נוספים ראו ביאור 22 בנושא "ניהול סיכונים" לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.



מור גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דוח דירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

מור גמל ופנסיה בע"מ ("החברה" או "החברה המנהלת") מתכבדת להציג את דוח הדירקטוריון ("הדוח") לתקופה של שנה ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח"), דוח הדירקטוריון נערך בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ("הממונה" ו-"רשות שוק ההון", בהתאמה), וכן בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים ומידיים") והרגולציה החלה על החברה כחברה מנהלת.

1. תיאור של החברה המנהלת ושל קופות הגמל וקרנות הפנסיה

החברה התאגדה ביום 12 באוגוסט 2013 כחברה פרטית מוגבלת במניות. ביום 9 בפברואר 2022 הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). החל מיום 13 בפברואר 2022 החברה המנהלת מחזיקה ברישיון מבטח מכוח סעיף 15(א1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח על הביטוח"), וביום 15 במרץ 2022 התקבל אישור הממונה בהתאם לתקנות מס הכנסה. נכון למועד פרסום הדוח, מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה").

החברה פועלת כחברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על הגמל"). נכון למועד פרסום הדוח, החברה מנהלת קרן פנסיה חדשה מקיפה, קרן פנסיה חדשה כללית, קופת גמל לחיסכון, לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד. בנוסף קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה מקבלות מדי שנה את אישור הממונה בהתאם לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 ("תקנות מס הכנסה").

בנוסף, קרן הפנסיה המקיפה של החברה היא אחת מקרנות הפנסיה הנבחרות במכרז שערכה רשות שוק ההון והיא משמשת כקרן נבחרת החל ממועד תחילת פעילותה (כך על-פי הודעת הזכייה בהליך "קרנות נבחרות" מיום 19 בספטמבר 2021) ונכון למועד דוח זה, עד ליום 31 באוקטובר 2028, וזאת על פי תוצאות ההליך הרביעי לקביעת קרנות פנסיה נבחרות שהתפרסם ביום 19 בספטמבר 2024.

החברה המנהלת היא חברת בת של י.ד. מור השקעות בע"מ ("מור השקעות" או "החברה האם") ומהווה חלק מקבוצת מור השקעות ("קבוצת מור השקעות" או "הקבוצה"). למועד אישור הדוח, מור השקעות מחזיקה בכ-65.69% מהונה המונפק והנפרע של החברה (61.22% על בסיס דילול מלא). לפרטים נוספים, לרבות מבנה ההחזקות בחברה ראו פרק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד) לשנת 2025.

לפרטים אודות התקשרות החברה עם מבטח משנה, ראו סעיף 4.12 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח זה.

לפרטים נוספים על תחומי הפעילות המוצרים המנוהלים על ידי החברה, ראו פרק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד) בדוח זה.

להלן מידע נוסף עבור פעילות ניהול קופות הגמל וקרנות הפנסיה :**2. מצב עסקי החברה ותוצאות פעילותה ליום 31.12.2025****2.1. דוח על המצב הכספי של החברה**

הדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם בנכסים בסך של כ-771,898 אלפי ש"ח לעומת נכסים בסך של כ-503,446 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

להלן הסברים לשינויים מהותיים בסעיפי המאזן :

שם הסעיף	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	הסבר
נכסים בלתי מוחשיים	4,481	7,566	הירידה נובעת בעיקר מהפחתה שוטפת בתקופת הדוח
נכס זכות שימוש	5,202	5,357	
מיסים נדחים	5,784	2,353	העלייה נובעת בעיקר מגידול במס נדחה בגין התחייבות תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן
הוצאות רכישה נדחות	409,416	297,400	העלייה נובעת מעלות גיוס כספים בעיקר באמצעות סוכנים, בקיזוז אומדן ביטולי הוצאות רכישה נדחות ובקיזוז הפחתה שוטפת של הוצאות הרכישה הנדחות
רכוש קבוע	1,626	2,522	הירידה נובעת בעיקר מהפחתה שוטפת
חייבים ויתרות חובה	65,248	57,572	העלייה נובעת בעיקר מגידול בדמי ניהול לקבל בגין חודש החתך
נכסי חוב סחירים	139,731	87,532	העלייה נובעת בעיקר מרכישת נכסי חוב סחירים וקרנות נאמנות
נכסי חוב שאינם סחירים	4,056	3,982	
מניות	821	352	
השקעות פיננסיות אחרות	92,636	7,406	
מזומנים ושווה מזומנים	42,897	31,404	העלייה נובעת בעיקר ממזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת בסך של כ-28 מיליון ש"ח, ממזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה בסך של כ-135 מיליון ש"ח (בעיקר עקב רכישת נכסים פיננסיים) בניכוי מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון בסך של כ-118 מיליון ש"ח (בעיקר עקב תמורה נטו שהתקבלה מהנפקת חבילת ניירות ערך בניכוי תשלומי דיבידנד ופירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות)
התחייבות בגין חכירה	(5,662)	(5,707)	
אגרות חוב	(228,641)	-	הונפקה חבילת ניירות ערך במהלך הרבעון הרביעי
התחייבות מיסים שוטפים	(7,871)	(1,739)	העלייה בהתחייבות מיסים שוטפים נובעת מרווחים בתקופת הדוח בניכוי מקדמות ששולמו
הלוואות מתאגידים	(121,365)	(181,455)	הירידה נובעת בעיקר מפרעונות הלוואות מתאגידים בנקאיים
זכאים ויתרות זכות	(161,356)	(92,408)	העלייה בזכאים ויתרות זכות נובעת בעיקר מעלייה בהוצאות לשלם לסוכנים בגין גיוס כספי עמיתים

2.2. ההון העצמי ודרישות הון של החברה

ההון העצמי המזערי הנדרש מהחברה, מחושב על-פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 ("תקנות ההון"), הקובעות כי ההון העצמי המזערי הנדרש לא יפחת מהגבוה מבין הסכומים המפורטים להלן:

1. הון התחלתי מינימאלי של 10 מיליון ש"ח;
2. צירוף של הסכומים הבאים:
 - (א) סכום השווה ל-0.1% מהנכסים המנוהלים עד תקרה של 15 מיליארד ש"ח;
 - (ב) סכום השווה ל-0.05% מהנכסים המנוהלים מעל תקרה של 15 מיליארד ש"ח;
 - (ג) סכום השווה ל-25% מההוצאות השנתיות.
 - (ד) הקלה בגין עריכת ביטוח.

בהתאם לתקנה 3(ב) לתקנות ההון, הממונה על שוק ההון רשאי להפחית או להגדיל את הסכום האמור, בהתחשב, בין היתר, בסיכונים המאפיינים את פעילות החברה המנהלת, ובלבד שהגדלת הדרישה תיקבע לתקופה קצובה. עוד נקבע בתקנה 6 לתקנות ההון, כי חברה שבמועד הדוח הונה העצמי נמוך מהנדרש, מחויבת להשלים את ההון עד למועד פרסום הדוח, אלא אם הממונה התיר דחייה בנסיבות מיוחדות. לפרטים נוספים בדבר ההקלה בגין ביטוח אחריות מקצועית ראו ביאור 11'ז' לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

להלן פירוט ההון העצמי של החברה אל מול דרישת ההון העצמי שבתקנות ההון (באלפי ש"ח):

הסבר	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
אלפי ש"ח			
העלייה נובעת מגידול בהיקף הנכסים המנוהלים וגידול בהוצאות עקב הרחבת היקף פעילות החברה	139,330	174,891	דרישות ההון העצמי המינימלי לפי תקנות ההון
העלייה נובעת בעיקר מתקבולים על חשבון כתבי אופציה ומרווחים בתקופה בניכוי דיבידנד	222,137	247,003	סך ההון העצמי

לפרטים נוספים אודות ניהול ודרישות ההון ראו גם סעיף 6.3 להלן וביאור 11'ז' לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

2.3. תוצאות הפעילות של החברה

שם הסעיף	לשנה שנסתיימה ביום			רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025	רבעון 4 2024
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025					
אלפי ש"ח								
הכנסות מדמי ניהול	646,625	515,231	434,722	179,854	169,397	148,312	149,062	136,163
רווחים מהשקעות, נטו, והכנסות מימון	8,725	10,821	10,734	2,558	1,793	2,556	1,818	2,947
סך כל ההכנסות	655,350	526,052	445,456	182,412	171,190	150,868	150,880	139,110
עמלות, הוצאות שיווק ורכישה	332,486	260,420	221,725	94,464	86,492	78,305	73,225	70,014
הוצאות הנהלה וכלליות	203,822	182,507	155,998	56,932	52,788	46,563	47,539	49,092
הוצאות מימון	8,694	8,362	8,567	3,008	1,908	1,903	1,875	2,105
סך כל ההוצאות	545,002	451,289	386,290	154,404	141,188	126,771	122,639	121,211
רווח לפני מיסים על הכנסה	110,348	74,763	59,166	28,008	30,002	24,097	28,241	17,899
הוצאות מס	(39,838)	(25,189)	(19,863)	(10,597)	(11,135)	(7,388)	(10,718)	(6,702)
סך הכל רווח נקי	70,510	49,574	39,303	17,411	18,867	16,709	17,523	11,197
רווח כולל אחר, לאחר מס	1	8	8	1	-	-	-	8
סך הכל רווח כולל	70,511	49,582	39,311	17,412	18,867	16,709	17,523	11,205
רווח לפני מיסים על הכנסה ותשלום מבוסס מניות *	125,335	78,830	59,352	36,068	36,269	24,177	28,821	20,975

*בנטרול הוצאות החברה בגין תשלום מבוסס מניות (לרבות תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן).

לפרטים נוספים ראו סעיף 2.4.3 להלן.

2.4. להלן ההסברים לשינוי בסעיפים העיקריים של תוצאות הפעילות לשנים 2024 - 2025 :

2.4.1. הכנסות

הכנסות החברה מדמי ניהול מקופות הגמל ומקרנות הפנסיה הסתכמו ברבעון הרביעי של שנת 2025 לסך של 179,854 אלפי ש"ח, לעומת סך של 136,163 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו הכנסות החברה מדמי ניהול לסך של 646,625 אלפי ש"ח, לעומת סך של 515,231 אלפי ש"ח בשנת 2024. העלייה בהכנסות נובעת מגידול בהיקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה.

2.4.2. הוצאות

עמלות, הוצאות שיווק ורכישה הסתכמו ברבעון הרביעי של שנת 2025 לסך של 94,464 אלפי ש"ח, לעומת סך של 70,014 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו עמלות, הוצאות שיווק ורכישה לסך של 332,486 אלפי ש"ח, לעומת סך של 260,420 אלפי ש"ח בשנת 2024. העלייה בהוצאות נובעת בעיקר מעלייה בהוצאות בגין עמלות שוטפות לסוכנים ומעלייה בהפחתת הוצאות רכישה נדחות, עקב גיוסים גבוהים.

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו ברבעון הרביעי של שנת 2025 לסך של 56,932 אלפי ש"ח, לעומת סך של 49,092 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות הנהלה וכלליות לסך של 203,822 אלפי ש"ח, לעומת סך של 182,507 אלפי ש"ח בשנת 2024. העלייה בתקופת הדוח נובעת בעיקר מגידול בהוצאות שכר ונלוות בעקבות הרחבת מצבת כוח האדם והוצאות תשלום מבוסס מניות, גידול בהוצאות שירותים מקצועיים ומנגד קיטון בתשלום לגורם מתפעל בהתאם לתוספת להסכם התפעול, כל זאת כתוצאה מהרחבת היקף פעילות החברה וגידול בהיקף הנכסים המנוהלים.

הוצאות מימון הסתכמו ברבעון הרביעי של שנת 2025 לסך של 3,008 אלפי ש"ח, לעומת סך של 2,105 אלפי ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות מימון לסך של 8,694 אלפי ש"ח, לעומת סך של 8,362 אלפי ש"ח בשנת 2024. העלייה בתקופת הדוח נובעת בעיקר מהוצאות מימון בגין הנפקת חבילת ניירות ערך ומנגד מקיטון בהוצאות מימון בעקבות פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות בתקופת הדוח. לפרטים נוספים ראו ביאור 14 וביאור 20 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

2.4.3. רווח לפני מיסים על הכנסה

בהמשך לתחזית רווח לפני מס שפרסמה החברה בסעיף 5 לדוח הדירקטוריון של החברה לרבעון השלישי לשנת 2025, אשר עמדה על טווח של 105-120 מיליון ש"ח, הרווח לפני מס של החברה לשנת 2025 הסתכם בסך של כ-110 מיליון ש"ח (לעומת הרווח לפני מס לשנת 2024 שעמד על סך של כ-75 מיליון ש"ח), ולפיכך הרווח לפני מס בשנת 2025 מצוי בתוך טווח התחזית שפורסמה.

לצורך הצגת ביצועי החברה והערכת תוצאות פעילותה העסקית, עושה החברה שימוש גם במדד רווח לפני מס בנטרול הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות (לרבות תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן) (להלן: "רווח מתואם לפני מס"). ההוצאות שנטרלו כוללות: (א) הוצאות בגין יחידות פאנטום (תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן) - המהוות את עיקר ההוצאות שנטרלו, אשר בתנאים מסוימים מזכות במענק במזומן שערכו נגזר מעליית ערך המניה. מדובר ביחידות פאנטום שהחברה העניקה לעובדיה או שהוענקו לעובדים של חברת האם והחברה נושאת בחלק היחסי בהם על פי

הוראות הסכם השירותים עבור שירותים שאותם עובדי חברת האם מעניקים לה; וכן (ב) הוצאות בגין הענקת אופציות (לא רשומות) לעובדים (תשלום מבוסס מניות המסולק במכשירים הוניים). הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות נפרסות על פני תקופת ההבשלה. הוצאות בגין יחידות פאנטום (תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן) חשופות לתנודתיות גבוהה וקשות לחיזוי מראש. בעוד שהוצאות בגין הענקת אופציות (לא רשומות), אשר מחושבות על פי השווי ההוגן למועד ההענקה אשר אינו מתעדכן לאורך תקופת ההבשלה, ההוצאות בגין יחידות פאנטום (תשלום מבוסס מניות המסולק במזומן), מתעדכנות מידי תקופה לפי השינויים בשוויין ההוגן, המושפע, בין היתר, משינויים בשווי מניית החברה ו/או מניית חברת האם ופרמטרים נוספים.

מדד הרווח המתואם לפני מס אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים והוא מוצג כתוספת למידע הכספי המדווח בדוחות הכספיים ואינו בא במקומו. החברה סבורה כי מדד זה משלים את הצגת הפעילות העסקית של החברה לתקופת הדוח בדרך שתורמת להבנת תוצאות הפעילות.

הרווח המתואם לפני מס כהגדרתו לעיל הסתכם בסך של כ- 125 מיליון ש"ח (התאמה של כ- 15 מיליון ש"ח לעומת הרווח המתואם לפני מס של החברה בשנת 2024 שעמד על סך של כ- 79 מיליון ש"ח, התאמה של כ- 4 מיליון ש"ח) ובכך עלה על הרף העליון של תחזית הרווח לפני מס שפורסמה. הרווח המתואם לפני מס של החברה ברבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם בסך של כ- 36 מיליון ש"ח (התאמה של כ- 8 מיליון ש"ח, לעומת הרווח המתואם לפני מס של החברה ברבעון הרביעי של שנת 2024 שעמד על סך של כ- 21 מיליון ש"ח, התאמה של כ- 3 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים ראו ביאור 25 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

2.5. תזרים

להלן פירוט השינויים בתזרים המזומנים של החברה לשנים 2025-2023:

הסבר	לשנה שהסתיימה ביום			שם הסעיף
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח				
הגידול בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת בתקופת הדוח נבע בעיקר מרווח שוטף בניכוי הגידול בהוצאות רכישה נדחות	(48,128)	25,879	27,864	מזומנים שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות שוטפת
הגידול בתזרים המזומנים מפעילות השקעה בתקופת הדוח נבע מרכישת נכסים פיננסיים בניכוי תמורה ממימוש נכסים פיננסיים	(56,479)	36,607	(134,841)	מזומנים שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות השקעה
הגידול בתזרים המזומנים מפעילות מימון בתקופת הדוח נבע בעיקר מתמורה נטו, בניכוי עלויות הנפקה, שהתקבלה מהנפקת חבילת ניירות ערך בניכוי תשלום דיבידנד ופירעון קרן הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות	(983)	(79,291)	118,470	מזומנים שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות מימון

3. תיאור מצבן הכספי של הקופות שבניהול החברה:נתוני צבירה נטו לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

היקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה לסוף שנת 2025 הסתכם לסך של כ-121,752 מיליון ש"ח וזאת בהשוואה לנכסים בסך של כ-87,102 מיליון ש"ח לסוף שנת 2024. העלייה בהיקף הנכסים בסך 34,650 מיליון ש"ח נובעת בעיקר מצבירה נטו חיובית ומתשואה נטו חיובית בתקופת הדיווח.

תחום פעילות	10.3.26	31.12.25	30.9.25	30.6.25	31.3.25	31.12.24	30.9.24	30.6.24	31.3.24	31.12.23
קופות גמל	109,901	105,306	98,215	88,528	79,091	77,498	74,292	70,251	68,412	65,870
קרנות פנסיה	18,103	16,446	14,704	12,865	10,966	9,604	7,999	6,395	5,278	4,203
סה"כ היקף נכסים מנוהלים	128,004	121,752	112,919	101,393	90,057	87,102	82,291	76,646	73,690	70,073

4. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל באלפי ש"חאלפא מור תגמולים

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
8699	כספי (שקלי)	117,096	128,513
9452	עוקב מדד S&P 500	1,360,667	1,685,237
12531	מניות	6,503,097	3,537,169
12532	לבני 50 ומטה	7,170,367	5,236,878
12533	לבני 50 עד 60	17,075,117	13,708,814
12534	לבני 60 ומעלה	10,374,225	9,266,161
14342	משולב סחיר	1,627,190	605,497
14394	עוקב מדדים גמיש	146,458	249,506
14481	אשראי ואג"ח	813,538	389,606
15247	מניות סחיר*	1,155,463	306,643
15248	אג"ח סחיר*	85,010	39,228
15249	עוקב מדדי מניות*	289,167	250,946
15250	עוקב מדדי אג"ח*	53,443	94,462
15881	הלכה**	-	-
	סה"כ	46,770,838	35,498,660

* המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

** המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

מור השתלמות

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
8705	כספי (שקלי)	106,050	119,501
9451	עוקב מדד S&P 500	2,525,244	2,831,791
12535	כללי	25,789,243	20,344,947
12536	מניות	11,650,636	6,183,201
12956	אשראי ואג"ח עם מניות (עד 25% במניות)	1,513,666	1,332,449
14483	אשראי ואג"ח	397,929	207,899
15235	משולב סחיר*	802,493	152,088
15236	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר	75,941	20,591
15237	אג"ח סחיר*	39,107	12,114
15238	מניות סחיר*	1,236,590	293,277
15239	עוקב מדדים גמיש*	78,478	87,595
15240	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) *	17,568	12,241
15241	עוקב מדדי מניות*	283,517	223,209
15242	עוקב מדדי אג"ח*	55,834	85,122
15883	הלכה**	-	-
סה"כ		44,572,296	31,906,025

* המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

** המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

מור קופת גמל להשקעה

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
7963	כספי (שקלי)	38,192	42,917
7958	עוקב מדד S&P 500	1,496,712	1,719,866
12538	כללי	5,546,126	4,130,656
12537	מניות	4,158,988	2,483,564
12955	אשראי ואג"ח (עד 25% מניות)	503,196	400,459
14482	אשראי ואג"ח	229,844	91,047
15253	משולב סחיר*	183,507	42,699
15254	אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) סחיר*	43,563	12,641
15255	אג"ח סחיר*	20,980	6,908
15256	מניות סחיר*	379,588	92,540
15257	עוקב מדדים גמיש*	22,375	16,425
15258	עוקב מדדים אג"ח עם מניות (עד 25% מניות) *	5,554	4,667
15259	עוקב מדדי מניות*	125,034	108,370
15260	עוקב מדדי אג"ח*	25,856	37,971
15882	הלכה**	-	-
סה"כ		12,779,515	9,190,730

* המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

** המסלול אושר ע"י רשות שוק ההון במהלך חודש מרץ 2026, ונכון למועד דוח זה, המסלול טרם החל פעילותו.

מור חיסכון לכל ילד

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
9421	סיכון מועט	540,077	468,871
9414	סיכון בנוני	36,551	29,610
9420	סיכון גבוה	476,956	299,264
9113	מסלול הלכה	110,547	86,019
9303	מסלול שריעה	18,951	18,680
	סה"כ	1,183,082	902,444

מור קרן פנסיה מקיפה

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
13909	לבני 50 ומטה	5,667,293	3,707,663
13910	לבני 50 עד 60	2,738,284	1,657,831
13911	לבני 60 ומעלה	927,031	492,893
13912	מניות	4,095,267	2,236,247
13913	אשראי ואג"ח	35,626	17,256
13914	כספי (שקלי)	17,793	12,700
13915	עוקב מדדי מניות	418,129	357,816
13916	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	342,324	153,888
14339	משולב סחיר	154,595	48,236
14340	עוקב מדדים גמיש	22,467	20,735
15263	מניות סחיר*	652,943	213,705
15264	אג"ח סחיר*	21,665	7,829
15265	עוקב מדדי אג"ח*	3,540	2,880
15266	עוקב מדד S&P 500*	528,858	259,820
15267	עוקב מדדים למקבלי קצבה**	8,209	-
	סה"כ	15,634,024	9,189,499

* המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.

** המסלול החל לפעול בחודש יוני 2025.

מור קרן פנסיה כללית

מספר אוצר	שם מסלול	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ זכויות עמיתים ליום 31 בדצמבר 2024
13919	לבני 50 ומטה	238,005	148,190
13920	לבני 50 עד 60	117,009	58,690
13921	לבני 60 ומעלה	42,993	27,862
13922	מניות	232,500	104,751
13926	כספי (שקלי)	815	522
13927	מסלול בסיסי למקבלי קצבה	31,400	13,795
13923	אשראי ואג"ח	2,972	1,507
13925	עוקב מדדי מניות	30,768	21,809
14337	משולב סחיר	13,519	3,090
14338	עוקב מדדים גמיש	1,459	1,343
15270	מניות סחיר*	56,662	16,809
15271	אג"ח סחיר*	1,478	706
15272	עוקב מדדי אג"ח*	19	481
15273	עוקב מדד S&P 500 *	42,805	14,890
15274	עוקב מדדים למקבלי קצבה**	16	-
	סה"כ	812,420	414,445

* המסלול החל לפעול בחודש יולי 2024.
 ** המסלול החל לפעול בחודש ספטמבר 2025.

5. התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית**5.1. תיאור הסביבה העסקית**

שנת 2025 התאפיינה בהימשכותם של אתגרים גיאופוליטיים, לצד התאוששות כלכלית מהשלכות הלחימה הארוכה ביותר שידעה מדינת ישראל וחוסן מרשים שהפגינו שוקי ההון בעולם בכלל, ובישראל בפרט. בין האירועים המרכזיים שבלטו השנה: הפסקת אש בעזה; מבצע "עם כלביא" עם איראן ושלוחותיה; המשך התמודדות עם לחצים אינפלציוניים; מדיניות פסקלית לצמצום הגירעון; והפחתת ריבית לראשונה מאז תחילת שנת 2024. העליונות הצבאית של ישראל במבצע "עם כלביא" וכן כניסת הסכם הפסקת האש עם חמאס, היוו גורם משמעותי בחיזוק האמון של המשקיעים בשוק המקומי והוסיפו אלמנט של אופטימיות לשווקים לקראת הבאות. בארה"ב, הכריז הנשיא טראמפ על רפורמת סחר, שכללה הטלת מכסים נרחבת, מהלך שטלטל את השווקים בחודש אפריל. לאחר תקופת הדוח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי". לפרטים נוספים ראו פסקת מבצע "שאגת הארי" להלן.

5.2. שוק המניות

מדדי המניות המובילים בבורסה המקומית שברו השנה את שיאם ההיסטורי מספר דו ספרתי של פעמים ואף עקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם. מדד ת"א 125 הציג עלייה ניכרת של כ-51%, לעומת עליות בשיעורים של כ-16% וכ-20% במדדים S&P 500 ו-נאסד"ק 100, בהתאמה. מתחילת מלחמת "חרבות ברזל"

המדדים המובילים בשוק המקומי הציגו תשואות יוצאות דופן, מדד ת"א 125 עלה בכ-97% בתקופה זו. עליונותה הצבאית של ישראל לצד ציפיות לקראת הרחבת הסכמי אברהם, חיזקו את אמון המשקיעים. לאחר מבצע "עם כלביא" וכניסתו לתוקף של הסכם הפסקת האש עם ארגון הטרור "חמאס", היה ניתן להבחין בשינוי חיובי משמעותי בשוק המקומי. ברבעון הראשון של השנה נמשכה מגמת הצמיחה, במהלך הרבעון השני הורגשה האטה מסוימת, ולאחריה התאוששות מחודשת עם פרוץ מבצע "עם כלביא". השנה המשקיעים הגדילו את ההשקעה בשוק המקומי, לאחר תקופה ממושכת של זהירות. מדדי הבורסה המקומית נהנו משיפור בסנטימנט והציגו תשואות עודפות באופן משמעותי. בזירה הבינלאומית, שוקי ההון הושפעו השנה משילוב של מספר גורמים כגון גורמים מאקרו כלכליים, גיאופוליטיים ועסקיים. בארה"ב נרשמה תנודתיות גבוהה, בין היתר על רקע סביבת ריבית שנתורה גבוהה יחסית בחלק מהשנה, אי וודאות סביב מדיניות המכסים עם כניסתו של הנשיא טראמפ לתפקידו, ונתוני אינפלציה ותעסוקה תנודתיים. לצד זאת, דוחות כספיים חזקים של חברות הטכנולוגיה הגדולות, יחד עם תהליך הפחתות ריבית, תרמו לשיפור הסנטימנט ותמכו בעליות שערים במדדים המובילים. באירופה, לאחר תקופה ממושכת של ביצועי חסר ורמות שווי נמוכות באופן יחסי לשאר העולם, משכו זרימות הון, כשבמקביל, התמתנות האינפלציה בגוש האירו חיזקה את הציפיות למדיניות מוניטרית מרחיבה יותר מצד הבנק המרכזי האירופי.

את שנת 2025 ניתן לחלק לשלוש תקופות מרכזיות: בתקופה הראשונה (1.1.2025-17.3.2025) נרשמו עליות ברוב המדדים, אשר שיקפו את האופטימיות בשוק המקומי בעקבות הסכם הפסקת האש מול חמאס ויישום הסכם להחזרת חלק מהחטופים. האווירה החיובית המשיכה את המגמה החיובית שניכרה מאז סוף 2024. בתקופה זו, מדדי המניות הציגו עליות שערים, כאשר מדד ת"א 125 הציג עלייה של 6.8%. בזירה הבינלאומית - השוק האמריקאי חווה תנודתיות עם כניסתו של הנשיא טראמפ לתפקידו, בעקבות אי הודאות מהשלכות מדיניות המכסים, אינפלציה גבוהה והאטה כלכלית. אירועים אלו באו לידי ביטוי בתשואות החסר, כאשר מדד ה-S&P 500 ירד בשיעור של כ-3.5% ומדד ה-NASDAQ 100 ירד בשיעור של כ-7.8%. מנגד, בתקופה זו ביצועי השוק המקומי היו חזקים בהשוואה לביצועי השוק בארה"ב, אך נמוכים יותר מביצועי הבורסות באירופה שהציגו ביצועים עודפים ורשמו עליות שערים מרשימות על רקע שילוב של תמחור נוח יותר וסביבה מאקרו כלכלית מתייצבת. לאחר תקופה ממושכת של ביצועי חסר, רמות השווי הנמוכות יחסית באירופה משכו זרימות הון כשבמקביל, התמתנות האינפלציה בגוש האירו חיזקה את הציפיות למדיניות מוניטרית מרחיבה יותר מצד הבנק המרכזי האירופי והרחבות פיסקליות שעודדו את הכלכלות, בדגש על סקטורים ביטחוניים ותשתיות. שילוב של כלל גורמים אלה הובילה לרוטציה גלובאלית מסוימת של השקעות מארה"ב לשווקים מחוץ לה, ובפרט לשוק האירופי, אשר הציג בתקופה זו תשואות עודפות, כאשר מדד ה-DAX עלה בשיעור של כ-16.3%, ומדד ה-Euro stoxx 600 עלה בשיעור של כ-8.5%.

התקופה השנייה (18.3.2025-12.6.2025), התאפיינה בזירה המקומית בחזרה ללחימה בעזה ובהליכים להדחת ראש השב"כ והיועצת המשפטית לממשלה, לאחר שהממשלה אישרה את הצעת אי האמון ביועצת המשפטית לממשלה. ההשלכות האפשריות ממהלכים אלו התקבלו בשוק ההון המקומי בצורה שלילית, ובאו לידי ביטוי בתשואות חסר ובהתגברות החשש בשווקים. בתקופה זו נרשמה עלייה בפרמיית הסיכון של ישראל, קפיצה ב"מדד הפחד" ואי הודאות הגיאופוליטית, לצד חששות מהשלכות אפשריות על הכלכלה והשווקים הפיננסיים. ממועד החזרה ללחימה ועד לסוף התקופה השנייה, שוק המניות המקומי הציג מגמה מעורבת, עלייה בשיעור של כ-6.5% שהציג מדד ת"א 35 וירידה בשיעור של כ-1.3% שהציג מדד ת"א 90. בתקופה זו ביצועי השוק המקומי היו חלשים ביחס לביצועי השוק בארה"ב, מדד ה-S&P 500 עלה בשיעור של כ-6.5%, מדד ה-NASDAQ 100 עלה בשיעור של כ-10.4%, אך עדיין טובים יותר מביצועי השוק האירופאי: מדד ה-DAX עלה בשיעור של כ-2.7%, ומדד Euro Stoxx 600 ירד בשיעור של כ-0.2%.

בתקופה השלישית (13.6.2025 עד 31.12.25) נרשם שינוי משמעותי בביצועי המדדים, הן בשוק המניות והן בשוק איגרות החוב, אשר השפיע באופן מהותי על התשואות שהציגה שנת 2025. תקופה זו משקפת שינוי

משמעותי בסנטימנט, על רקע התחזקות תחושת הביטחון לאחר פרוץ המערכה מול איראן והערכת המשקיעים כי האיום המרכזי על ישראל צומצם באופן מהותי. לכך הצטרפה האופטימיות בחודש ספטמבר 2025 בעקבות הכרזת נשיא ארצות הברית על תכנית מדינית להפסקת אש קבועה בעזה ולהשבת כלל החטופים, אשר הבשילה בסופו של דבר לחתימה על הסכם. הסכם הפסקת האש הביא לגל עליות נוסף בשוק המניות ובשוק איגרות החוב, ואף נרשמו ציפיות להתחדשות תהליכי נורמליזציה אזוריים, לרבות הרחבה אפשרית של הסכמי אברהם. בתקופה זו מדדי הבורסה המקומית בלטו באופן משמעותי בזירה הבינלאומית כאשר מדד ת"א 125 עלה בכ-35.4% לעומת עליה בשיעור של 13.2% במדד ה-S&P 500 ועלייה בשיעור של כ-18.2% במדד ה-NASDAQ 100. עליונות התשואות של השוק המקומי באה לידי ביטוי גם מול המדדים האירופאים, כאשר מדד ה-DAX הציג עלייה בשיעור של 3.0%, ומדד Euro Stoxx 600 הציג עלייה בשיעור של כ-7.7%.

כאמור המדדים המובילים בארה"ב רשמו שנה נוספת, השלישית ברציפות, של תשואות דו-ספרתיות נאות, התשואות המרשימות בסיכום השנתי הצליחו להחזיר את הירידות החדות שרשמו המדדים על רקע הכרזת הממשל האמריקאי בחודש אפריל על הטלת מכסים נרחבת, צעד שנראה באותה העת כאיום ממשי על הסחר הבינלאומי, ונתפס כקטליזטור פוטנציאלי להרמת ראשה של האינפלציה מחדש. ההתאוששות הייתה מהירה, בתוך חודש בלבד, חזרו המדדים המובילים לרמתם ערב ההכרזה על רפורמת הסחר. מאז, המגמה החיובית נמשכה, כאשר מסתמן כי למכסים השפעה מוגבלת על היקפי הסחר הגלובאלי ועל האינפלציה בארה"ב, שהמשיכה במגמת התכנסותה אל עבר יעדי הבנק המרכזי. התכנסות האינפלציה ליעדה ושוק עבודה יציב יחסית בארה"ב, אפשרו לנגיד הפדרל ריזורב, לבצע שלוש הפחתות ריבית, שסיפקו גם הן רוח גבית לשווקים.

המדדים המרכזיים שהובילו את העליות בשוק המקומי בשנת 2025: מדד ת"א ביטוח הציג עלייה של כ-152%, המדד בלט בעליותיו בעיקר על רקע שיפור משמעותי בתוצאות החיתום, לצד רווחים חריגים שנבעו מעליות בשוקי ההון המקומי והעולמיים. לכך נוסף זרם יציב ומשמעותי של כספים מהציבור מדי חודש וכן יישום תקן IFRS 17, המאפשר לחברות הביטוח להכיר ברווחים עתידיים. שילוב הגורמים הביא לשיעורי תשואה גבוהים על ההון בחברות הביטוח, מעבר לממוצע הרב שנתי, והענף תפס את תשומת לבם של המשקיעים - מקומיים וזרים. מדד ת"א בנקים 5 - הציג העלייה של כ-61%, הבנקים, אשר נחשבים לעוגן מרכזי בכלכלה הישראלית, רשמו עליות חדות על רקע סביבת ריבית גבוהה ששמרה על מרווחי המימון, לצד גידול באשראי לציבור, תוך שמירה על איכות הנכסים. לכך הצטרפו תוצאות כספיות חזקות שהתבטאו, בין היתר, בשיפור בתשואה על ההון שהובילה לתמחור חדש של מניות הסקטור, ולביצועי יתר של המדד. מדד ת"א תשתיות אנרגיה ומדד ת"א נפט וגז הציגו עלייה של כ-77% ו-כ-49% בהתאמה. מדדי האנרגיה, המבוססים בעיקר על חברות ותיקות בעלות פעילות גלובאלית מגוונת. הסקטור נהנה השנה ממספר גורמים חיוביים: מחירי הגז הטבעי נותרו גבוהים באופן יחסי, חברות הענף הציגו רווחיות חזקה ותזרים מזומנים יציב שאפשר חלוקות דיבידנד משמעותיות, והתקדמות בפרויקטים חדשים לצד הרחבת חווי יצוא חיזקו את אמון המשקיעים. כל אלה תרמו לעליות חדות במדדים. מדדי הנדל"ן: ת"א נדל"ן מניב ישראל, ת"א נדל"ן ות"א-בנייה רשמו תשואות חיוביות של כ-35%, כ-25% ו-כ-10% בהתאמה - בתקופה הראשונה ובתקופה השנייה של השנה השיאו תשואות שליליות ובלטו בתשואות החסר ביחס לסקטורים אחרים שרשמו עליות חדות. חשוב לציין, המערכה מול איראן שפגעה במבנים ברחבי הארץ וחשפה את הפגיעות של מבנים רבים ללא ממ"ד הדגישה את הצורך בהשקעות נרחבות במיגון העורף, הן במגורים והן במבני ציבור. במקביל, הציפייה לגידול בביקוש לפרויקטים של התחדשות עירונית, עלייה בהשקעות ממשלתיות בתשתיות בנייה, ההתאוששות בפעילות הכלכלית וציפיות להפחתת ריבית חיזקו בתקופה השלישית את מניות חברות הקבלנות, התשתיות והבנייה למגורים. בנוסף, בתקופה זו נרשמה עלייה חדה גם במניות של יצרניות ומשווקות חומרי ומוצרי בנייה, שנהנו מגידול בביקושים בענף. מדדי ת"א טכנולוגיה, מדד ת"א גלובל בלוטק

ומדד ת"א דואליות עלו השנה בשיעורים גבוהים של כ-57%, כ-38% ו-כ-38% בהתאמה, לאור העלויות החדות במניות האנרגיה המתחדשת, המוליכים למחצה והסקטור הביטחוני. במקביל להתפתחויות הביטחוניות, הזירה המאקרו כלכלית סיפקה תמיכה נוספת לשווקים. הגירעון הממשלתי ירד בהדרגתיות משיעור של כ-6.8% תוצר בתום שנת 2024 לכ-4.5% תוצר נכון לנובמבר 2025, לצד שמירה על דירוג האשראי הבינלאומי, ובחודש נובמבר השנה סוכנות הדירוג הבינלאומית S&P אף העלתה את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה. בנוסף, לאחר תקופת הדוח, בחודש ינואר 2026, הודיעה גם חברת הדירוג Moody's על שינוי תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל משלילית ליציבה. השקל הפגין עוצמה אל מול הדולר, בניגוד לציפיות בסביבה של חוסר ודאות ביטחונית וכלכלית, והתחזק בשיעור דו ספרתי במהלך השנה. סביבת האינפלציה ירדה מרמה של כ-3.2% בסוף השנה הקודמת לרמה של כ-2.5% בסוף השנה. לפי דבריו של נגיד בנק ישראל, תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, ולהתפתחויות הגיאופוליטיות והפיסקליות. הדולר נחלש בכ-12.5% לעומת השקל, ומחיר ה-CDS לחמש שנים ירד ועומד על כ-66.7 נקודות לעומת 90 נקודות בסוף השנה הקודמת, אך עדין גבוה מעט מרמתו ערב פרוץ מלחמת חרבות ברזל.

5.3 שוק איגרות החוב

שוק איגרות החוב הקונצרניות הציג בתחילת השנה (1.1.2025-17.3.2025) עליות שערים מתונות במדדי התל-בונד הצמודים והשיקליים. עליות אלו התרחשו על רקע ירידת תשואות באגרות החוב הממשלתיות וצמצום הדרגתי במרווחי הסיכון. בתקופה השנייה (18.3.2025-12.6.2025), האפיק הקונצרני שמר על יציבות והציג ירידות מתונות באופן יחסי. בתקופה השלישית (13.6.2025-31.12.2025), השוק הציג עליות במדדים העיקריים (שיקליים וצמודים), תוך ירידה בתשואות וצמצום נוסף של המרווחים. בראיה שנתית מדדי איגרות החוב הקונצרניות השיקליות והצמודות עלו בשיעור של כ-6.5% וכ-6.6%, בהתאמה. השוק הקונצרני ממשיך לשקף סביבת סיכון מתונה, ביקושים גבוהים מצד משקיעים וציפייה לתוואי ריבית יורד בהמשך. אגרות החוב הממשלתיות בתקופה הראשונה (1.1.2025-17.3.2025) רשמו עליות שערים מתונות, מדד תל-גוב שיקלי עלה בשיעור של כ-1.5% ואילו מדד תל-גוב צמודות עלה בשיעור של כ-0.44%, זאת על רקע התמתנות האינפלציה וירידת ציפיות האינפלציה לטווחים השונים אשר הגבירו ציפיות להפחתות ריבית. בתקופה השנייה (18.3.2025-12.6.2025) חל מפנה, והתשואות לפדיון במח"מ הבינוני והארון עלו באופן חד, במיוחד באפיק הצמוד הממשלתי, מה שהוביל לירידות שערים במדדים הכוללים את איגרות החוב הצמודות הממשלתיות לטווח הבינוני והארון. מדד תל-גוב שקלי +10 ירד בתקופה זו בכ-2.1% ואילו מדד תל-גוב צמודות +10 ירד ב-4.9%. מנגד, התשואות לפדיון באפיקים הממשלתיים הקצרים נותרו יציבות והאפיק רשם עליות שערים. בתקופה השלישית, החל מאמצע חודש יוני ועד 31.12.25, נרשם מהלך עליות שערים רחב תוך ירידת תשואות חדה, שקיבל ביטוי בראלי חד במח"מ הארון. המדדים תל-גוב שקלי +10 ותל-גוב צמודות +10 הניבו תשואות חריגות של כ-10.5% וכ-10% בהתאמה. בסיכום שנתי, האפיק הממשלתי השקלי הציג ביצועים מרשימים זאת כאשר מדד היחס הרלוונטי תל-גוב שקלי עלה ב-7.3%. מדד תל-גוב צמודות עלה השנה ב-4.7%. בראייה כוללת, שנת 2025 הייתה שנה חיובית בשוק איגרות החוב הממשלתיות, תוך ירידה בפרמיית הסיכון, ירידה בציפיות האינפלציה, התייצבות סביבת המאקרו וירידת תשואות. במהלך השנה איגרות חוב ממשלתית ל-10 שנים הציגו ירידה חדה בתשואה. בתחילת השנה, התשואה לפדיון של אגרת החוב הממשלתית ל-10 שנים עמדה ברמה של 4.46%. תשואה זו ירדה לרמה של כ-4.3% במהלך חודש מרץ. לאחר פרוץ המערכה מול איראן זינקה התשואה לכ-4.6%, אך סמוך לתום המערכה ירדה התשואה לרמה של כ-4.1%. במחצית השנייה של השנה תשואת אג"ח ממשלת ישראל שקלית ל-10 שנים התבססה ברמה נמוכה יותר מאג"ח אמריקאית מקבילה ל-10 שנים, ובסוף השנה התשואה של אגרת החוב הממשלתית ל-10 שנים של ממשלת ישראל ירדה לרמה של 3.96% בעוד מקבילתה האמריקאית סגרה את

השנה בתשואה של 4.13%. רכבת ההרים בתשואת אגרת החוב הממשלתית ל-10 שנים והסיום החיובי של השנה הטיבו לבטא את השינויים הגיאופוליטיים והכלכליים שעברה מדינת ישראל במהלך השנה. בשל המצב הבטחוני, האוצר הגדיל באופן משמעותי את הגיוסים בשוק איגרות החוב בבורסה המקומית וגם בשוקי העולם, כאשר במרץ השנה בוצעה הנפקת איגרות חוב דולריות בשווקים הבינלאומיים בהיקף של כ-8 מיליארד דולר ונרשמו ביקושים גבוהים מאוד, הגבוהים בהיסטוריה של מדינת ישראל, בהיקף של כ-38 מיליארד דולר. בהנפקה זו הונפקו איגרות חוב לטווחים שונים על גבי עקום התשואות, לצורך הוזלת עלויות המימון, והביקושים להנפקה מהווים תמיכה בישראל והבעת אמון בכלכלה הישראלית. בשוק המקומי הגיוסים בהנפקות של איגרות החוב ע"י משרד האוצר הסתכמו השנה בכ-137 מיליארד ש"ח, היקף נמוך יותר מגיוס בסך של כ-186 מיליארד ש"ח שבוצע בשנת 2024, ולעומת כ-86.7 מיליארד ש"ח שגויסו בשנת 2023.

5.4. התייצבות בגירעון הממשלתי

על פי אגף החשב הכללי במשרד האוצר, שיעור הגירעון המצטבר ב-12 החודשים שהסתיימו בחודש נובמבר 2025 עמד על כ-4.5% מהתוצר. מתחילת השנה נרשם גירעון מצטבר של כ-74.7 מיליארד ש"ח, וב-12 החודשים האחרונים נרשם גירעון מצטבר של כ-93.5 מיליארד ש"ח. מדובר בקיטון לעומת גירעון בשיעור של כ-7.6% תוצר שנרשם בתקופה המקבילה אשתקד, הנובע מגידול בשיעור של כ-15.1% בהכנסות המדינה, תוך גידול בשיעור נמוך יותר של כ-4.3%, בהוצאות הממשלה, לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

5.5. שיעור האינפלציה

התכנס לאחרונה לתוך היעד שהציב בנק ישראל. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדד המחירים לצרכן בחודש נובמבר 2025 ירד בשיעור של כ-0.5% וב-12 החודשים האחרונים עלה המדד בשיעור של כ-2.4%, בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-3.2% בשנת 2024.

5.6. שוק העבודה

על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בחודשים ספטמבר-נובמבר 2025 נרשמה עליה קלה במספר המשרות הפנויות שעמדו בחודש נובמבר על 151,354 משרות ושיעור המשרות הפנויות עומד על כ-4.59% בחודש נובמבר 2025. שיעור הבלתי מועסקים נותר יציב ועמד באוקטובר 2025 על שיעור של כ-3% בלבד. הביקוש לעובדים עלה בכל המחוזות ברבעון השלישי של 2024 לרמה דומה למצב טרם המלחמה.

5.7. התקררות בשוק הדיור

בשנה החולפת ראינו ירידה במספר הדירות שנמכרו. בשלושת החודשים אוגוסט-אוקטובר 2025 חלה ירידה בשיעור של כ-9.8%, בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים (מאי-יולי 2025), וירידה בשיעור של כ-12.1% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (אוגוסט-אוקטובר 2024) במספר הדירות שנמכרו. בהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר-אוקטובר לעומת התקופה המקבילה אשתקד נמצא כי מחירי הדירות עלו במחוזות: ירושלים, הצפון, חיפה ודרום, ולעומת זאת, ירידות מחירים נרשמו במחוזות תל אביב והמרכז.

5.8. גידול בצריכה הפרטית

מנתוני הלמ"ס עולה כי היקף הרכישות בכרטיסי אשראי על-ידי צרכנים פרטיים צמח בשנת 2025, כאשר הנתון האחרון הידוע לחודשים אוגוסט-אוקטובר לשנת 2025 מצביע על צמיחה בשיעור של כ-12.3% בראייה שנתית.

5.9. שיעור הצמיחה (תוצר מקומי גולמי במחירים קבועים)

בהתאם לנתוני אומדן שני לרבעון השלישי של השנה, התמ"ג צמח בשיעור של כ-11% בראייה שנתיית (2.6% בחישוב רבעוני), לאחר ירידה בשיעור של כ-4.8% ברבעון השני של שנת 2025. העלייה בתוצר הושפעה מהתאוששות המשק לאחר מבצע "עם כלביא", אשר פגע משמעותית בהוצאות לצריכה פרטית ובהשקעות בנכסים קבועים ברבעון הקודם, והתמ"ג לנפש עלה בשיעור של כ-9.5%. לפי תחזית בנק ישראל התוצר צפוי לצמוח בשיעור של כ-2.5% בשנת 2025, ובשיעור של כ-4.7% בשנת 2026.

5.10. שער הדולר

לאורך השנה נסחר הדולר בתנודתיות אל מול השקל ושערו הושפע ממספר גורמים ביניהם ההתפתחויות הביטחוניות והגיאופוליטיות, הורדות הריבית בארה"ב, תפיסת הסיכון של ישראל, תחזיות מאקרו ועוד. ביום 31.12.25, שערו עומד על 3.190 שקל לדולר, ירידה בשיעור של כ-12.5% לעומת שערו בסוף השנה הקודמת.

5.11. שיעור הריבית

בנק ישראל בהחלטתו האחרונה מיום 24.11.25, הודיע על הפחתת הריבית במשק בשיעור של 0.25%, ונימק זאת בהתמתנות האינפלציה והתכנסותה לתוך היעד שהציב, זאת לצד התאוששות חדה בפעילות הכלכלית ברבעון השלישי. במקביל, שוק העבודה נותר הדוק עם המשך עליית השכר, שוק הדיור מציג ירידה מתמשכת במחירים ובמספר העסקאות, וכן ישנה ירידה בפרמיות הסיכון ובמרווחי איגרות החוב הממשלתיות. התחזקות השקל מול המטבעות המרכזיים חיזקה אף היא את התנאים שאפשרו בפועל הקלה מוניטרית. ביום 5 בינואר 2026, בנק ישראל הודיעה על הורדת ריבית נוספת בשיעור של 0.25% לרמה של 4%. הבעת האמון בשוק ההון המקומי באה לידי ביטוי גם בקרנות הסל וקרנות נאמנות פתוחות על מדדי מניות מקומיים, אשר רשמו רכישות נטו בסכום של כ-12.8 מיליארד ש"ח, בעיקר של קרנות המחקרות את מדד ת"א 125 ומדד ת"א 90, לאחר רכישות בהיקף של כ-1.9 מיליארד ש"ח בשנת 2024. בקרנות המחקרות מדדי מניות בינלאומיים נרשמו רכישות נטו בסכום של כ-0.5 מיליארד ש"ח, בעיקר של קרנות המחקרות את מדד ה-NASDAQ 100. מדובר בהיקף רכישות נמוך משמעותית מהסכום שהוזרם בשנים 2023 ו-2024 שעמד על כ-17.6 וכ-22.3 מיליארד ש"ח, בהתאמה. בקרנות המחקרות מדדי אג"ח בארץ נמשכו הרכישות והסתכמו נטו בסכום של כ-4.8 מיליארד ש"ח, בעיקר של קרנות המחקרות מדדי תל בונד שיקליים לטווח בינוני-ארוך, זאת לאחר רכישות בהיקף של 4.2 מיליארד ש"ח בשנת 2024. בקרנות האקטיביות המשקיעות במניות ובאיגרות חוב בבורסה המקומית נמשכה השנה מגמת הרכישות, כאשר לאפיק המנייתי בארץ הציבור הזרים כ-4.7 מיליארד ש"ח, ולאפיק האג"חי בארץ הוזרמו השנה כ-21.4 מיליארד ש"ח. מנגד, בקרנות האקטיביות המשקיעות במניות בחו"ל הפעילות נטו הסתכמה בהזרמות בהיקף זניח. בקרנות הכספיות - הציבור המשיך להזרים השנה כספים בהיקף משמעותי בסך של כ-23.9 מיליארד ש"ח, כאשר אי הוודאות הגיאופוליטית לאורך מרבית השנה לצד סביבת הריבית הגבוהה תמכו בהמשך מגמה זו, אם כי בהיקף נמוך יותר ביחס לשנה הקודמת.

במהלך השנים האחרונות ביצעה הבורסה שורה של התאמות שנועדו לתמוך בהתאמת פעילות המסחר לסטנדרטים הנהוגים בשוקי ההון הבינלאומיים, לצד יישור קו עם ימי המסחר המקובלים בעולם. החל מינואר 2026 ייושם שינוי במבנה ימי המסחר, במסגרתו עבר שוק המניות ממסחר בימים ראשון עד חמישי למסחר בימים שני עד שישי. שינוי זה צפוי לשפר את הסנכרון עם השווקים הבינלאומיים ולהקל על פעילות משקיעים זרים בשוק המקומי.

5.12. התפתחויות ביטחוניות

מלחמת התקומה ("חרבות ברזל")

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" בין מדינת ישראל לארגון הטרור "חמאס" שבעזה, זאת לאחר מתקפה רצחנית של ארגון הטרור על יישובים בדרום הארץ. בנוסף למלחמה בעזה, ניהלה מדינת ישראל מערכה רב-זירתית מול איראן ושלוחותיה. לקראת תום תקופת הדוח, נחתם הסכם הפסקת אש עם ארגון הטרור "חמאס", אשר נכון למועד הדוח, נשמר ובמסגרתו הוחזרו כלל החטופים שנחטפו לעזה בראשית המלחמה. במסגרת הסכם הפסקת האש, מדינת ישראל שחררה אסירים ביטחוניים, הפסיקה ככלל את הלחימה ברצועת עזה ונסוגה לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה.

מבצע עם כלביא

ביום 13 ביוני 2025, פתחה ישראל במתקפת פתע רחבת היקף על יעדים אסטרטגיים באיראן, לרבות בכירים במערכת הביטחון, מתקני טילים בליסטיים ותשתיות גרעיניות (להלן: "מבצע עם כלביא"). בעקבות התקיפה הישראלית, שיגרה איראן לישראל מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר מטרות צבאיות וריכוזי אוכלוסייה. המבצע נמשך 12 ימים, במהלכו הוכרז מצב מיוחד בעורף, נמל התעופה בן גוריון נסגר, והמשק פעל במתכונת מצומצמת בהתאם להנחיות פיקוד העורף. המבצע הסתיים בהפסקת אש בתאריך 24 ביוני 2025. במהלך המלחמה הורידו שלוש חברות הדירוג הבינלאומיות S&P, Moody's ו-Fitch את דירוג האשראי של מדינת ישראל. לאור הפסקת האש, בחודש נובמבר 2025 עדכנה S&P את תחזית הדירוג של מדינת ישראל משלילית ליציבה. בנוסף, לאחר תקופת הדוח, בחודש ינואר 2026, הודיעה גם חברת הדירוג Moody's על שינוי תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל משלילית ליציבה.

מבצע 'שאגת הארי'

ביום 28 בפברואר 2026, פתחו ישראל וארה"ב במתקפה משולבת בשם "שאגת הארי" כנגד איראן. לפי ההכרזה המשותפת, מטרת המהלך היא להסיר איום אסטרטגי אזורי וליצור תנאים לשינוי פוליטי פנימי באיראן. יריית הפתיחה כללה תקיפה של מטרות ביטחוניות צבאיות ובוצעה כחלק ממתקפה נרחבת, מתואמת ומשותפת נגד המשטר האירני. במתקפה חוסלו בכירים בשלטון ובמוסדות הביטחון, וביניהם המנהיג העליון של איראן עלי ח'אמנאי. במהלך המבצע הוכרז מצב מיוחד בעורף, נמל התעופה בן גוריון נסגר לסירוגין והמשק פועל בהתאם להנחיות ומגבלות פיקוד העורף. המבצע הוביל לירי נרחב של טילים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי, וכן הוביל להצטרפותה של חיזבאללה למערכה ולהסלמה בלחימה בגבול הצפוני של מדינת ישראל. כמו כן, בשלב זה קיימת אי ודאות בקשר להמשך היישום של הסכם הפסקת האש עם ארגון הטרור "חמאס". בנוסף, גוברת המתחחות באזור מיצרי הורמוז, וקיים איום מתמשך מצד איראן לפעול לסגירתם - מהלך שעלול לגרום לשיבושים משמעותיים בשרשראות האספקה העולמיות ובהובלת נפט וגז. עם פרוץ מבצע שאגת הארי, החברה מבצעת הערכות מצב שוטפות, ופועלת על מנת לאפשר רציפות תפקודית והמשכיות עסקית של פעילות החברה, על היבטיה השונים. החברה פועלת בהתאם להנחיות פיקוד העורף ורשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ובתוך כך ממשיכה לספק את שירותיה כסדרם וללא פגיעה ברציפות התפעולית ובפעילות העסקית, במתכונת עבודה מצומצמת וללא שיבושים בפעילות. בתקופה זו החברה שמה דגש מיוחד על רמת שירות וזמינות גבוהה ללקוחותיה ופועלת ליישום מהלכים שירותיים אשר יקלו על עמיתיה. בנוסף, על רקע העלייה המשמעותית במתקפות סייבר נגד המשק הישראלי, החברה חיזקה את הבקורות וההגנות בתחום אבטחת המידע והגנת הסייבר, לרבות חסימת הגישה למערכות החברה מחו"ל, ניטור רציף של ניסיונות חדירה ותגובה מיידית, ובכלל זה שמירה על קשר שוטף עם מערך הסייבר הלאומי ועם ספקיה המהותיים של החברה.

נכון למועד הדוח, היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה עמד על כ-121 מיליארד ש"ח נכון לסוף שנת 2025, אשר משקף צמיחה של כ-35 מיליארד ש"ח במהלך שנת 2025. הפעולות שנקטה החברה, כמו גם העובדה שלחברה יתרת מזומנים גבוהה, עזרו לה להתמודד עם המצב מבלי לפגוע במצבת העובדים או ביישום תוכניות העבודה ומגמת הצמיחה בחברה. להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, אין השפעה מהותית להתמשכות הלחימה על פעילותה העסקית של החברה ועל תוצאותיה הכספיות, על איתנותה הפיננסית או על עמידתה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה מכוח הסכמי מימון. עם זאת, קבוצת מור השקעות, חשופה מתוקף פעילותה לסיכונים נוספים הנובעים מהלחימה כמפורט בסעיף 21 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. נכון למועד פרסום הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן ומלא את היקף ההשפעה העתידית של המשך הלחימה על פעילותה של החברה, בין היתר, נוכח חוסר הוודאות בדבר משך הלחימה, היקפה, עוצמתה, אפשרות התרחבותה, השפעותיה על תחומי הפעילות של החברה ולנוכח התנודתיות המאפיינת את השווקים.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה ביחס להשפעת הלחימה על החברה, הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה (אשר אינה בהכרח סופית) ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, אי הוודאות הקיימת ביחס להמשך הלחימה, משכה, היקפה אפשרות התרחבותה לרבות לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החלטות רשויות המדינה, שינויי חקיקה ורגולציה, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

6. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

6.1 עיקרי האומדנים החשבונאיים:

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם ל-IFRS דורשת מהנהלת החברה לערוך אומדנים ולהניח הנחות לגבי העתיד. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים על בסיס מתמשך בהתבסס על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, כגון הנחות סבירות בהתאם לנסיבות לגבי אירועים שיתרחשו בעתיד. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה. השפעה של שינוי באומדן מוכרת בדרך של מכאן ולהבא בתקופת השינוי, אם השינוי משפיע על תקופה זו בלבד, או בתקופת השינוי ובתקופות עתידיות, אם השינוי משפיע גם עליהן. לפרטים בדבר אומדנים מהותיים שזוהו על ידי הנהלת החברה, ראו ביאור 2 יב לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

להלן טבלת ניתוח רגישות לעניין שינויים אפשריים בתקופת ההפחתה של העמלות הנדחות בהתאם לנתוני העמלות הנדחות המוצגות נכון ל-31 בדצמבר 2025:

תקופת ההפחתה	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025
מגזר הגמל	סה"כ הפחתה (באלפי ש"ח)
8 שנים	58,502
7 שנים	66,833
6 שנים (מצב בפועל)	77,944
5 שנים	93,377
4 שנים	96,767

תקופת ההפחתה	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025
מגזר הפנסיה	סה"כ הפחתה (באלפי ש"ח)
12 שנים	6,920
11 שנים	7,549
10 שנים (מצב בפועל)	8,304
9 שנים	9,227
8 שנים	10,380

תוספת (הפחתת) הרווח הכולל נטו של החברה לשנה שהסתיימה ביום ה-31 בדצמבר 2025 :

תקופת ההפחתה	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025	
מגזר הגמל	באלפי ש"ח	באחוזים
8 שנים	12,687	18.0%
7 שנים	7,251	10.3%
6 שנים (מצב בפועל)	-	-
5 שנים	(8,113)	(11.5%)
4 שנים	(12,283)	(17.4%)

תקופת ההפחתה	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025	
מגזר הפנסיה	באלפי ש"ח	באחוזים
12 שנים	903	1.28%
11 שנים	493	0.70%
10 שנים (מצב בפועל)	-	-
9 שנים	(602)	(0.85%)
8 שנים	(1,355)	(1.92%)

לדעת החברה לשינויים ביחס הביטולים לא קיימת השפעה משמעותית במיוחד על תוצאותיה העסקיות.

6.2. מקורות המימון ותניות פיננסיות

החברה מממנת את פעילותה השוטפת בעיקר באמצעות הון עצמי, הלוואות מתאגידים בנקאיים (כאמור בסעיף 13 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח זה ובביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025) ומהנפקת אגרות חוב אותן הנפיקה החברה, כמפורט להלן.

6.2.1. הנפקת אגרות חוב (סדרה א') וכתבי אופציה (סדרה 1)

ביום 24 בנובמבר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ו-7,500,000 כתבי אופציה (סדרה 1) אשר ניתנים למימוש למניות רגילות של החברה בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת. לפרטים נוספים בקשר להנפקת אגרות החוב (סדרה א'), ראו ביאור 14 לפרק ג (דוחות כספיים) לשנת 2025 וכן דיווח מיידי מיום 25 בנובמבר 2025 בדבר תוצאות ההנפקה ([2025-01-092234](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.

תעודות התחייבות של התאגיד:

אג"ח (סדרה א')	
מועד הנפקת הסדרה:	25 בנובמבר 2025.
סך כל שווי הנקוב של הסדרה במועד ההנפקה:	250,000,000 ש"ח ע"נ.
שווי הסדרה הנקוב ליום 31.12.2025:	250,000,000 ש"ח ע"נ.
שווי הנקוב שלה כשהוא מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה לתאריך הדוח:	אגרות החוב (סדרה א') אינן צמודות (קרן ו/או ריבית) לבסיס הצמדה כלשהו.
סכום הריבית שנצברה לתאריך הדוח:	699 אלפי ש"ח.
שווי ההוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025:	232,725 אלפי ש"ח.
שווי בורסאי ליום 31.12.2025:	232,725 אלפי ש"ח.
סוג הריבית:	ריבית שנתית בשיעור קבוע של 3%.
התחייבות לתשלום נוסף וכן מנגנון קביעתו ככל שישנו	קיים מנגנון התאמה בשיעור הריבית כתוצאה משינוי דירוג וכתוצאה מחריגה באמות מידה פיננסיות, כמפורט בסעיפים 5.4 ו-5.6 לשטר הנאמנות ¹ .
מועדי תשלום הקרן:	אגרות החוב (סדרה א') עומדות לפירעון (קרן) בעשרה (10) תשלומים שנתיים שווים אשר ישולמו ביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2035, באופן שהתשלום הראשון בגין קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 בספטמבר 2026 והתשלום האחרון ישולם ביום 30 בספטמבר 2035, כאשר כל תשלום יהיה בשיעור של 10% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב (סדרה א').

¹ כפי שצורף לדוח הצעת המדף (להלן: "דוח הצעת המדף") שפורסם על-ידי החברה ביום 24 בנובמבר 2025 ([2025-01-091477](#)).

מועדי תשלום הריבית:	הריבית על היתרה הבלתי מסולקת, כפי שתהיה מעת לעת, של קרן אגרות החוב, תשולם בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2026-2035 (כולל).
פירוט בסיס ההצמדה של הריבית ו/או הקרן:	אגרות החוב (סדרה א') אינן צמודות (קרן ו/או ריבית) לבסיס ההצמדה כלשהו.
האם אג"ח להמרה:	לא
האם אגרות החוב מהותיות:	כן
זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה של תעודות ההתחייבות לניירות ערך אחרים, ככל שקיימת והתנאים למימושה:	פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה (אם יוחלט על-ידי הבורסה על מחיקה מהרישום למסחר של אגרות החוב מפני ששווי החזקות הציבור פחת מהסכום שנקבע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר של אגרות חוב) ופדיון מוקדם (מלא או חלקי) ביוזמת החברה ובפוף להנחיות הבורסה ותנאים נוספים ובהם בין היתר, שהיקף קרן אגרות החוב המזערי של כל פדיון מוקדם יהיה על סך של 1,000,000 ש"ח או בהיקף נמוך מסך של 1,000,000 ש"ח, ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון (קרן) אחד לשנה. לא יעשה פדיון מוקדם חלקי אם סכום הפדיון האחרון יפחת מסך של 3.2 מיליוני ש"ח – והכל כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות.
ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד:	אין.
פרטי הנאמן	
חברת הנאמנות:	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
אחראי מטעם הנאמן על תעודות ההתחייבויות:	עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני, דוא"ל: michal@rpn.co.il
פרטי התקשרות עם הנאמן:	רח' יד חרוצים 14, תל אביב, טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6389222.
דירוג סדרה א'	דוח הדירוג המקורי, שהאמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה, פורסם עי חברת מידרוג ביום 14 בנובמבר 2025 (-15-2025). (09116).
שם החברה המדרגת:	מידרוג בע"מ
דירוג למועד ההנפקה:	A1.il
דירוג למועד הדוח:	A1.il
דירוגים נוספים שנקבעו בין מועד ההנפקה לבין מועד הדוח:	אין.

ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוח, החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות; למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי והנאמן לא הודיע לחברה כי אינה עומדת בתנאים או בהתחייבויות כאמור, או כי התקיימה עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי.

במסגרת שטר הנאמנות שנחתם ביחס לאגרות החוב (סדרה א') החברה התחייבה לעמידה באמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

דרישות עמידה באמות מידה פיננסיות:

אמות המידה המחויבות לפי הדוחות הכספיים ליום 31.12.2025		אמות מידה פיננסיות קיימות (1)		
		יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP (3)	ההון העצמי (2)	
יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP (3)	ההון העצמי (2)	72.5%	110 מיליון ש"ח	סף המהווה עילה לפירעון מיידי (4)
22%	247	70%	140 מיליון ש"ח	סף המהווה עילה להעלאת ריבית
		67.5%	160 מיליון ש"ח	סף לביצוע חלוקת דיבידנד

- (1) אופן בחינת אמות המידה הפיננסיות הינו כמפורט בנספח 1 לשטר הנאמנות.
- (2) סך כל ההון, בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, השנתיים או הרבעוניים, המבוקרים או הסקורים, האחרונים שפורסמו על ידי החברה במועד הבדיקה (כהגדרת המונח בסעיף 1.1 לנספח 1 לשטר הנאמנות).
- (3) "חוב פיננסי נטו" – "סך התחייבויות החברה במאוחד (א) לפירעון הלוואות ממוסדות פיננסיות או נושים שעיסוקם הוא מתן הלוואות; (ב) לפירעון אגרות החוב שהנפיקה או שתנפיק החברה; בניכוי (1) מזומנים; 2. שווי מזומנים (לא כולל שווי מזומנים מוגבלים לטובת הבטחת ערבות שניתנה לצד ג'); 3. פיקדונות (לא כולל פיקדונות המשועבדים לטובת הבטחת ערבות לצד ג'); ו- 4. השקעות לזמן קצר ("השקעות פיננסיות"), הכל על פי הדוחות הכספיים השנתיים או הרבעוניים, המבוקרים או הסקורים, האחרונים שפורסמו על ידי החברה במועד הבדיקה, לפי העניין.
- "CAP" - ההון העצמי, בתוספת חוב פיננסי נטו ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים, והכל בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, השנתיים או הרבעוניים, המבוקרים או הסקורים, האחרונים שפורסמו על ידי החברה במועד הבדיקה (כהגדרת המונחים בסעיף 1.1 לנספח 1 לשטר הנאמנות).
- (4) אי עמידה באותה אמת מידה במשך שני רבעונים עוקבים רצופים.

שטר הנאמנות כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי לרבות תניית הפרה צולבת (Default Cross) ותניית פירעון מיידי צולבת (Cross Acceleration). לפרטים נוספים בדבר תנאים והתחייבויות נוספים של החברה, ראו ביאור 14 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל ההתניות הפיננסיות לעיל.

ממועד ההנפקה ועד למועד פרסום הדוח, לא נדרשה החברה על-ידי הנאמן לביצוע פעולות שונות ובכלל זה, כינוס אסיפת מחזיקי תעודות ההתחייבות.

6.2.2. תניות פיננסיות בקשר להסכמי הלוואה

החברה נדרשת לעמוד בשתי תניות פיננסיות, בקשר להסכמי הלוואה בין החברה לבין תאגידים בנקאיים. לפרטים נוספים בדבר תנאים והתחייבויות החברה, לרבות התניות הפיננסיות, ראו ביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל התניות הפיננסיות, כמפורט להלן:

לגבי תניית שווי הנכסים המנוהלים, הסף הנדרש הוא 40 מיליארד ש"ח כאשר ליום 31 בדצמבר 2025 סך הנכסים המנוהלים עמד על כ- 122 מיליארד ש"ח. לגבי תניית "יחס הכיסוי"², הסף הנדרש הוא מעל 1.1 כאשר ליום 31 בדצמבר 2025 יחס הכיסוי עמד על כ-4.11 (אשר לצורך חישובו נכללו ב-"תזרים המזומנים החופשי", בנוסף ליתרת המזומנים גם החלק הסחיר מתוך "ההשקעות הפיננסיות" בדוחות הכספיים).

כאמור בביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025, במסגרת מסמכי ההלוואות נקבעו תניות פיננסיות ביחס לחברת האם כפי שפורטו בביאור. כפי שנמסר לחברה, על-ידי חברת האם, ליום 31 בדצמבר 2025, חברת האם עומדת בשתי התניות הפיננסיות והיא צפויה לדווח על כך בדוחותיה לרבעון הרביעי לשנת 2025.

6.3. הון עצמי והון חוזר:

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 כולל:

בצד הנכסים השוטפים - כולל מזומנים בסך 42,897 אלפי ש"ח, השקעות פיננסיות בסך 237,244 וחייבים ויתרות חובה בסך 62,078 אלפי ש"ח. סך הכל נכסים שוטפים 342,219 אלפי ש"ח.

בצד ההתחייבויות השוטפות - כולל, חלויות שוטפות של הלוואה מתאגידים בנקאים בסך 40,364 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של אגרות חוב בסך 25,699 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה בסך 1,756 אלפי ש"ח, זכאים ויתרות זכות והתחייבות מיסים שוטפים בסך 157,917 אלפי ש"ח. סך הכל התחייבויות שוטפות 225,736 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025 ההון החוזר החיובי עמד על סך של 116,483 אלפי ש"ח.

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 כולל:

בצד הנכסים השוטפים - כולל מזומנים בסך 31,404 אלפי ש"ח, השקעות פיננסיות בסך 99,272 וחייבים ויתרות חובה בסך 55,046 אלפי ש"ח. סך הכל נכסים שוטפים 185,722 אלפי ש"ח.

בצד ההתחייבויות השוטפות - כולל, חלויות שוטפות של הלוואה מתאגידים בנקאים בסך 48,455 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה בסך 1,521 אלפי ש"ח, זכאים ויתרות זכות והתחייבות מיסים שוטפים בסך 87,765 אלפי ש"ח. סך הכל התחייבויות שוטפות 137,741 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2024 ההון החוזר החיובי עמד על סך של 47,981 אלפי ש"ח.

הרכב ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 כולל:

בצד הנכסים השוטפים - כולל מזומנים בסך 48,209 אלפי ש"ח, השקעות פיננסיות בסך 132,868 אלפי ש"ח וחייבים ויתרות חובה בסך 40,747 אלפי ש"ח. סך הכל נכסים שוטפים 221,824 אלפי ש"ח.

בצד ההתחייבויות השוטפות - כולל, חלויות שוטפות וריבית לשלם של הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך 16,611 אלפי ש"ח, חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה בסך 983 אלפי ש"ח, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות מיסים שוטפים בסך 64,840 אלפי ש"ח. סך הכל התחייבויות שוטפות 82,434 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2023 ההון החוזר החיובי עמד על סך של 139,390 אלפי ש"ח.

² יחס הכיסוי מחושב על-ידי חלוקת "תזרים המזומנים החופשי ליום הבדיקה" בסך "שירות החוב". לפרטים נוספים אודות אופן חישוב יחס הכיסוי ראו ביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

בהתאם לתקנות ההון, על ההון העצמי של החברה לעמוד בדרישות הון מינימליות. לתאריך 31 בדצמבר 2025 סך ההון העצמי של החברה עמד על 247,003 אלפי ש"ח, המהווה עודף בסך 72,112 אלפי ש"ח מההון העצמי המזערי הנדרש לפי התקנות.

כמו כן, לתאריך 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה בדרישות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 ("תקנות כללי השקעה"), המפורטות להלן:

א. מחצית מההון העצמי המזערי יושקע בנכסים נזילים בהתאם לתקנות כללי השקעה.

ב. כנגד ההון העצמי המזערי הנדרש לא יוחזקו נכסים בלתי מוחשיים³ בהתאם לתקנות כללי השקעה.

להלן נכסים העומדים או שיכולים לעמוד כנגד הדרישות הקבועות בתקנות כללי השקעה המפורטות בסעיפי משנה א' וב' לעיל, בהתאם לנתוני הדוחות לתאריכים הבאים:

31 בדצמבר 2025		סוג הנכס במאזן החברה	הון עצמי מינימלי נדרש *
100% מההון כנגד נכסים מוחשיים	50% מההון כנגד נכסים נזילים וסחירים		
באלפי ש"ח			באלפי ש"ח
174,891	87,446	סך נדרש	
42,897	42,897	מזומנים ושווי מזומנים	
65,248	-	חייבים ויתרות חובה	174,891
1,626	-	רכוש קבוע	
4,481	-	תוכנות מחשב	
237,244	219,024	השקעות פיננסיות	
351,496	261,921	סה"כ יתרה קיימת	

* בהתאם לתקנות ההון. ראו גם ביאור 11 ז' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

31 בדצמבר 2024		סוג הנכס במאזן החברה	הון עצמי מינימלי נדרש *
100% מההון כנגד נכסים מוחשיים	50% מההון כנגד נכסים נזילים וסחירים		
באלפי ש"ח			באלפי ש"ח
139,330	69,665	סך נדרש	
31,404	31,404	מזומנים ושווי מזומנים	139,330
57,572		חייבים ויתרות חובה	
2,522		רכוש קבוע	
7,566		תוכנות מחשב	
99,272	82,365	השקעות פיננסיות	
198,336	113,769	סה"כ יתרה קיימת	

* בהתאם לתקנות ההון. ראו גם ביאור 11 ז' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

³ נכסים בלתי מוחשיים - כמשמעותם בכללי חשבונאות מקובלים, לרבות הוצאות רכישה נדחות ולמעט תוכנות מחשב.

7. השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי החברה בתקופת הדיווח ועל נתוני הדוח הכספי

לתמצית החקיקה שפורסמה ואשר עשויה להשפיע מהותית על הדוחות הכספיים של החברה ראו סעיף 16 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח זה.

8. אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה:⁴

8.1. לפרטים אודות עדכונים בקשר להתקשרות החברה עם אפ.אמ.אר. שירותי תפעול בע"מ בתיקון להסכם למתן שירותי תפעול, כפי שעודכן מעת לעת, ראו סעיף 8.17.2 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה.

8.2. לפרטים אודות התקשרות החברה עם חברת Wonderful Systems Ltd ראו סעיף 8.17.4 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה.

8.3. לפרטים נוספים אודות הלוואות החברה מתאגידים בנקאיים והתנאים להן, ראו סעיף 13 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה, וביאור 27 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

8.4. לפרטים נוספים אודות סיום תוקפה של מסגרת ההלוואות שהעמידה החברה האם לחברה והקפאת פעילותה של הוועדה הבלתי תלויה, ראו סעיף 13.3 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה.

8.5. לפרטים נוספים אודות הדיבידנד שחילקה החברה, ראו סעיף 5.2 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

8.6. לפרטים נוספים אודות הענקות יחידות פאנטום של החברה, ראו סעיף 11.5 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

8.7. ביום 14 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בעקבות החלטות ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) והדירקטוריון, עדכון לתנאי כהונה והעסקה למנכ"ל החברה, מר אלדד צינמן, הכוללים עדכון לרכיבי התגמול הקבוע וכן הקצאה של 322,000 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש ל- 322,000 מניות רגילות של החברה וכן עדכונים למדיניות התגמול, והכל כמפורט בדוח הזימון. לפרטים נוספים ראו דיווח מידיים מיום 31 ליולי 2025 ([2025-01-057176](#)), מיום 14 באוגוסט 2025 ([2025-01-060711](#)) ומיום 28 לספטמבר 2025 ([2025-01-072337](#)) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

8.8. ביום 10 בספטמבר 2025, קבעה חברת מידרוג בע"מ דירוג מנפיק A1.il באופק יציב לחברה. לפרטים נוספים ראו דוח דירוג שפרסמה מידרוג מיום 10 בספטמבר 2025 (2025-15-068485) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

8.9. לפרטים נוספים אודות הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה א'), בשילוב כתבי אופציה (סחירים) (סדרה 1) ראו סעיף 6.2.1 בדוח זה.

8.10. לפרטים נוספים אודות הליכים משפטיים מהותיים שהחברה צד להם בתקופת הדוח, ראו סעיף 18 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) לדוח זה, אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

⁴ בחלק מהמקרים הורחב התיאור גם לאירועים שאינם מהותיים כשלעצמם אך עשויים להיות חשובים להבנת עסקי הקבוצה, בכדי ליתן תמונה מקיפה שלהן.

8.11. לפרטים בדבר תכנית לרכישה עצמית של מניות החברה, על סך של 20 מיליון ש"ח לתקופה המסתיימת ביום 21 במרץ 2027, ראו דוח מיידי המפורסם על ידי החברה במקביל לדוח זה.

8.12. לפרטים נוספים אודות הענקת אופציות לסמנכ"ל השקעות סחירות, שאישר דירקטוריון החברה ביום 22 במרץ 2026 לאחר אישור ועדת הביקורת בשבתה כוועדת תגמול, ראו סעיף 9 לפרק ד' (פרטים נוספים).

8.13. לאירועים מהותיים נוספים לאחר תקופת הדוח, ראו ביאור 28 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

הערכות והתייחסות החברה בסעיף זה לתזרים המזומנים החזוי לשנתיים הקרובות הן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכות הנהלת החברה שהן בלתי ודאיות מטבען, ברובן אינן בשליטת החברה, עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, ומתבססות בחלקן על הערכות סובייקטיביות בלבד. אין כל ודאות כי הערכות, הצפי, התחזיות והנחות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים לעיל או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מאלו שנחזו כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות, הצפי, התחזיות והנחות כאמור נכללים, בין היתר, קיטון בהיקף המכירות או הפקדות לרבות גידול במשיכות וניודים יוצאים של כספים מהקופות והקרנות המנוהלות על ידי החברה, גיוסי אשראי, ירידות בתשואת הנכסים שינוהלו בקופות הגמל ובקרן הפנסיה, ירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים, שינוי ביחס לתשלומים למתפעל, שינוי באומדנים חשבונאיים, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, התערערות הסכמי הפסקת האש, חזרה למלחמה התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החרפת התחרות בתחום, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בקופות גמל או שעשויים להשפיע על מכשירי השקעה תחליפיים, הצורך בהשקעת הון נוסף בחברה או צורך במקורות מימון נוספים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה או שינוי בהחלטות החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 21 בפרק א' (דוח עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2025.

9. מדיניות תרומות:

בחודש מאי 2025 אישר דירקטוריון החברה את עדכון מדיניות התרומות של החברה והחברות בקבוצת מור השקעות, בהמשך למדיניות האחריות החברתית שאומצה בקבוצה ביום 29 במרץ 2022 (להלן: "מדיניות התרומות"). מדיניות התרומות מסדירה את אופן מתן התרומות בקבוצה וקובעת כי תרומות יינתנו לגופים וליוזמות הפועלים בתחומים התואמים את עקרונות האחריות החברתית וערכי הליבה של הקבוצה. בהתאם למדיניות התרומות, נקבע כי תקציב התרומות השנתי לא יעלה על שיעור של עד 0.5% מהרווח לשנה בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת הדיווח הקודמת, אלא אם החליט דירקטוריון החברה אחרת. המדיניות כוללת גם מגנוני אישור והרשאות חתימה למתן תרומות, ובכלל זה אפשרות לאישור תרומות בסכומים מוגבלים על ידי נושאי משרה מסוימים, וזאת לצד הסדרת תהליך האישור בחברה טרם ביצוע תרומה. עוד נקבע כי בטרם ביצוע תרומה ייבחנו, בין היתר, זהות הגוף הנתרם והיעדר קשרים בינו לבין החברה, בעלי השליטה או נושאי המשרה בה. ככלל, החברה שואפת כי תרומות תינתנה למוסדות ציבוריים מוכרים לעניין תרומות לפי סעיף 46 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1964, אך אין מניעה כי תרומות יינתנו גם לגופים אחרים בהתאם לשיקול דעת החברה ובכפוף להוראות המדיניות.

10. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם**10.1. אחריות על ניהול סיכוני השוק בחברה**

בתקופת הדוח, חשבון הנוסטרו של החברה מנוהל על ידי מור בית השקעות ניהול תיקים בע"מ ("מור ניהול תיקים"), חברה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות מטעם רשות ניירות ערך. תכלית ניהול חשבון הנוסטרו של החברה על ידי מור ניהול תיקים היא שמירת ערכן של יתרות הכספים המנוהלות המיועדות לשימוש עתידי לקידום המטרות האסטרטגיות של החברה המנהלת או לצרכים שוטפים בכדי לייצר ערך ותשואה ראויה ברמת סיכון מוגבלת. ניהול תיק ההשקעות העצמיות הינו תחת פיקוח של דירקטוריון החברה, שבוחן באופן שוטף את ניהול הסיכונים בתיק ההשקעות העצמי של החברה, ואת רמות החשיפה לאפיקים, וככל שנדרש, מורה על ביצוע התאמות במדיניות כתוצאה ממגמות בשוק ההון והתפתחות התיק. השקעות אלה עומדות בהלימה לעמדת הדירקטוריון בקשר עם פיזור סיכונים בתיק ההשקעות העצמיות והפחתת התלות בתנודתיות בשוק ההון.

ביום 9 פברואר 2026 אישר דירקטוריון החברה עדכון למדיניות ההשקעות של הנוסטרו, במסגרתה תתאפשר השקעה בקרנות השקעה וקרנות גידור בהתאם להוראות המדיניות. ביום 22 במרץ 2026 אישר הדירקטוריון את אפשרות החברה לנהל את מרבית נכסי החברה באמצעות קרנות נאמנות.

לפירוט אודות המכשירים הפיננסיים בתיק ההשקעות העצמיות של החברה המנהלת (נוסטרו) לתאריך הדוח, ראו ביאור 9 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

10.2. תיאור סיכוני שוק

החברה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות הנתונים המאקרו כלכליים המשתנים, אודות המגמות בשווקי ההון המקומיים והבינלאומיים ואודות הסיכונים הכרוכים בשינויים אלו ובהתאם להתפתחויות השונות מנווטת את השקעותיה.

הרבעון הרביעי לשנת 2025 מאופיין בהתאוששות של המשק הישראלי לאחר המלחמה המתגברת בשנת 2024 (שעודה נמשכת באופן רשמי) ובפרט לאחר מבצע "עם כלביא" העצים, אך מוגבל בזמן במהלך יוני 2025. למרות האתגרים הביטחוניים המתמשכים, הכלכלה הישראלית מפגינה חוסן יחסי ותחילת התאוששות. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הצמיחה הכללית ברבעון השלישי של 2025 עמדה על 12.4% בקצב שנתי. שיעור האבטלה המורחב בתשעת החודשים הראשונים של 2025 היה כ- 2.9% והוא נותר ברמות נמוכות יחסית. במהלך חודש נובמבר 2025 הודיעה סוכנות דירוג האשראי S&P על העלאת תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה ובינואר 2026 הצטרפה אליה גם מודייס. מדובר בהתפתחות חיובית ראשונה בסטטוס דירוג האשראי של ישראל לאחר מספר הורדות דירוג שקרו במהלך המלחמה בקרב שלושת חברות הדירוג.

על פי דוח ה-OECD לשנת 2025, הכלכלה הישראלית הפגינה חוסן יוצא דופן בהתמודדות עם השפעות המלחמה, זאת בעיקר בזכות המצב הפיסקלי היציב שהיה קיים לפני המלחמה, ניהול מוניטרי מיומן, מערכת פיננסית יציבה ופוטנציאל צמיחה חזק הנובע מרמות תעסוקה גבוהות ומגזר הטכנולוגיה שמפגין עצמה מתמשכת. עם זאת, קיים גירעון תקציבי של 4.9% בחודש ינואר 2026 למרות גביית מיסים משמעותית בחודשים האחרונים. ועל פי תחזית בנק ישראל צפוי יחס חוב לתוצר של כ- 68.5% בסיום שנת 2026. מבצע "עם כלביא" בחודש יוני היה עוצמתי ואינטנסיבי מאוד הן בצד העורף והשלכותיו על הפעילות הכלכלית והן בראיה צופה פני עתיד בהשפעתו על המצב הגיאופוליטי באזור. לאחר השלמת שלב א' של "תכנית טראמפ" שלאורה שוחררו כלל החטופים המלחמה התקרבה לקיצה. ב-28 בפברואר, אחרי תקופת מתח ארוכה מול איראן, החלה ישראל וארה"ב את מבצע "שאגת הארי" עם המשטר האיראני. נראה כי המערכה מתרחבת בימים אלו לעימות אזורי

גדול. נכון למועד זה, לא ניתן להעריך את היקף ההשפעה העתידית על הפעילות העסקית בישראל וכן על פעילות החברה. מחלקת ניהול הסיכונים ממשיכה לבחון את ההתפתחויות ואת השלכותיה על החברה ועל העמיתים ובהתאם בביצוע פעולות נדרשות ככל שיימצא לנכון.

הערכות והתייחסויות החברה בסעיף זה ביחס להשפעת המלחמה וסיומה על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על ניסיונה של הנהלת החברה בתחום הפעילות, על תכנית העבודה של החברה ועל הערכת הנהלת החברה אשר למועד הדוח אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לאלה או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, אי הוודאות הקיימת ביחס להתערעורת הסכמי הפסקת האש, עימות בין ארה"ב לאיראן, חזרה למלחמה לרבות התעצמותה או התרחבותה לזירות נוספות, תוצאותיה והשלכותיה, החלטות רשויות המדינה, שינויי חקיקה ורגולציה, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, תנודות בשווקים, התנהגות משקיעים, מגוון גורמים אחרים אשר אינם בשליטת החברה, ומכלול גורמי הסיכון של החברה, כמפורט בסעיף 'חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם' לפרק א (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

לפרטים בדבר סיכונים השוק להם חשופה החברה ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בחברה, ראו ביאור 22 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025. סיכונים לאחר תאריך המאזן מפורטים בסעיף זה לעיל ובסעיף הסביבה העסקית.

10.3. דוח בסיסי הצמדה

לפרטים בדבר דוח בסיסי הצמדה המתאר את הנכסים וההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי הצמדתם ליום 31 בדצמבר 2025 ראו ביאור 22 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

10.4. מבחני רגישות

כחלק מניהול סיכונים השוק החברה עורכת מבחני רגישות לבחינת השפעות שינויים בגורמי סיכון על מאזנה. לפרטים בדבר ניתוחי רגישות ליום 31 בדצמבר 2025 ראו ביאור 22 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

10.5. מודל שווי הוגן בסיכון (Value at Risk) ("VAR")

להלן פרטים אודות אימוץ מודל ה-VAR על-ידי החברה בהתאם להוראות תקנות הדוחות.

10.5.1. פרטים אודות המודל

VAR הינו הערך הנמצא בסיכון (Value at Risk) ומהווה מודל מקובל למדידת חשיפה לסיכונים שוק בחברות שעיקר עיסוקן בתחום הפיננסי. מדד ה-VAR מנסה לאמוד את הסכום המקסימאלי אותו ניתן להפסיד בהשקעה מסוימת או בתיק השקעות מסוים בחלון זמן נתון וברמת סבירות נתונה. ככל כלי סטטיסטי, מדד ה-VAR מספק תשובה במסגרת גבולות סבירים לשאלה זו. המדד אומד את ההפסד הפוטנציאלי הצפוי למשקיע, בשל התממשות סיכונים שוק (ריבית, אינפלציה, שערי חליפין, מחירי סחורות ומחירי ניירות ערך) בהתאם לתמהיל ההשקעה ולהנחות על תקופת ההחזקה נתונה ורמת מובהקות סטטיסטית מוגדרת.

ה-VAR חושב עבור תקופת החזקה שבועית, וברמת מובהקות של 95%.

10.5.2. תיאור המודל

החברה עושה שימוש במודל ה- VAR ההיסטורי - בשיטה זו משערכים את התיק הנוכחי ובוחנים מחירים היסטוריים של מרכיבי התיק בסדרה של מחירים היסטוריים. ערך ה-VAR יהיה האחוזון ה-95%.

10.5.3. הנחות המודל

- א. אופק אמידה הינו שבוע.
- ב. רמת המובהקות הינה 95%.
- ג. המודל הכיל את מכלול הנכסים בתיק ההשקעות.
- ד. לגבי כל הנכסים הסחירים נעשה שימוש בנתוני השוק הקיימים ובהתפתחות שלהם על פני זמן.
- ה. חלון זמן היסטורי – 160 שבועות.
- ו. התפלגות תשואות התיק מתפלגות נורמלית.

10.5.4. מגבלות המודל

- 10.5.4.1. מודל ה-VAR מבצע ניתוח רגישות לקבוצות נכסים שבאחזקת החברה נכון ליום ביצוע המודל, אך מייחס להם ערכים למשך תקופות בהן לא בהכרח היו נכסים אלו באחזקת החברה או שהיו באחזקת החברה בשיעורים שונים (לעיתים מהותית משיעורי האחזקה במועד ביצוע המודל). כך למשל מניה מסוימת אשר הייתה בירידה מתמדת ומרגע רכישתה על-ידי החברה מגמתה השתנתה והיא נמצאת כעת במגמת עליה עשויה להסב למודל ערכים שליליים ולהציג תמונה מטעה שמהלך זה היה שגוי.
- 10.5.4.2. מודל ה-VAR מחשב שינוי עתידי על פי נתוני העבר – כאשר אין כל הכרח שאכן קיים קשר ישיר בין השניים.
- 10.5.4.3. המודל אינו מותאם לשינויים חדים בסטיות התיק, בקורלציות או בסוג ההתפלגות של התשואות.
- 10.5.4.4. השימוש בנתונים היסטוריים מוגבל מטבעו להתרחשויות שקרו בטווח הזמן שנצפה, ויכול שלא להקיף אירועים קיצוניים במיוחד.
- 10.5.4.5. גם במסגרת הנתונים שבטווח הזמן הנמדד, המודל אינו מביא לידי ביטוי הפסדים חריגים, הנמצאים בשולי ההתפלגות (לדוגמה, עבור רמת מובהקות של 95%, המודל אינו מבטא את ההפסדים שיחולו ב-5% הקיצוניים של המקרים).
- 10.5.4.6. כמו כן עלולים להתרחש בעתיד אירועים חריגים אשר לא באים לידי ביטוי במודל.

10.5.5. תוצאות אמידת ה-VAR לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

שוי הוגן של תיק הנוסטרו עליו בוצע החישוב	שיעור ה-VAR מהשוי ההוגן	ערך ה-VAR	
237,244	0.24%	562	ליום 31.12.2025
235,623	0.69%	1,622	ערך ההפסד המרבי
237,241	0.00%	3	ערך ההפסד המזערי
236,970	0.12%	274	ממוצע ההפסד

בבחינת תיקוף המודל לא נמצאו מקרים בהם שיעור ההפסד בפועל היה גבוה מערך ה-VAR.

11. גילוי בדבר דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 7 לפרק 2 לחלק 1 בשער 5 לחוזר המאוחד "דירקטוריון גוף מוסדי", לפחות שליש מחברי הדירקטוריון ולפחות שליש מהדירקטורים החיצוניים יהיו בעלי מומחיות בפנסיה, ולפחות מחצית מהדירקטורים החיצוניים יהיו בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. מבלי לגרוע מהוראה זאת, ביום 19 בינואר 2022, קבע דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית לא יפחת משלושה.

לפרטים אודות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו תקנה 26 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח זה.

12. גילוי ביחס לדירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה. עם זאת, בהתאם לסעיף 6 לפרק 2 לחלק 1 בשער 5 לחוזר המאוחד "דירקטוריון גוף מוסדי" לפחות שליש מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים. לפרטים אודות הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה (לרבות הדירקטורים החיצוניים) ראו תקנה 26 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח זה.

13. גילוי בדבר המבקר הפנימי של החברה

13.1. המבקר הפנימי של החברה הוא רו"ח ישראל גבירץ ממשרד פאהן קנה ושות'. רו"ח גבירץ משמש כשותף ומנהל מחלקת ביקורת בגופים פיננסיים בחברת הבת פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ, ובעל ניסיון של מעל 18 שנים בביקורת ובקרה בארגונים מוסדיים, פיננסיים וציבוריים. המבקר הפנימי בעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (אוניברסיטת בר אילן -2022); רו"ח מוסמך (2005); מבקר פנימי מוסמך (CIA) (2006); ומנהל סיכונים מוסמך (CRMA) (2013).

13.2. המבקר החל לכהן בינואר 2019, לאחר שמינויו אושר על-ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון, שבחנו את כישוריו וחלופות רלוונטיות.

13.3. יו"ר הדירקטוריון משמש כממונה הארגוני על המבקר הפנימי. לפי הודעתו של המבקר הפנימי, הוא עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). המבקר הפנימי אינו עובד חברה, אינו מקיים עמה קשרים עסקיים מהותיים מלבד שירותי ביקורת פנימית ושירותי SOX, ואינו מסתייע בגורמים מהחברה בעבודתו.

13.4. היקף עבודתו של המבקר הפנימי בשנת 2025 היה 2,300 שעות, ו-1,800 שעות בשנת 2024 בהתאם לתכנית עבודה שנתית המאושרת על בסיס תכנית רב שנתית (ארבע שנים) המבוססת המבוססת על סקר הסיכונים, והמאפשרת סטייה באישור ועדת הביקורת והדירקטוריון.

13.5. עבודת הביקורת ודוחות הביקורת נערכים בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, לרבות לפי תקני IIA ולחוק הביקורת הפנימית. שכרו עומד על 190 ש"ח לשעת ביקורת בתוספת מע"מ.

13.6. בהתאם לחוזר "מערך הביקורת הפנימית", המבקר הפנימי מכין תכנית ביקורת רב-שנתית, המתעדכנת מידי שנה, הכוללת נושאי ביקורת לפי סדרי עדיפויות וסקרי סיכונים. לאחר אישור ועדת הביקורת, התכנית

מובאת לאישור הדירקטוריון. המבקר הפנימי מקבל גישה מלאה למסמכים, למידע ולמערכות החברה כנדרש לפי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. דוחות הביקורת מוגשים לוועדת הביקורת לפני מועדי הדיונים ונדונו בוועדת הביקורת בתאריכים: 19 למאי 2025, 11 באוגוסט 2025, 19 בנובמבר 2025 ו-26 בינואר 2026 ובדירקטוריון וניתן לגביהם דיווח ככל ונדרש במסגרת הדיווח הרבעוני של יו"ר ועדת הביקורת. יצוין כי הדוחות עשויים להיות נדונים גם בדירקטוריון בהתאם לצורך ולבקשת חברי הדירקטוריון, חברי ועדת הביקורת או המבקר הפנימי.

13.7. דירקטוריון החברה סבור שההיקף, האופי והרציפות של פעולות החברה, ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי סבירים ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בה.

13.8. למבקר הפנימי הומצאו מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית וניתנה לו גישה למידע כאמור ובכלל זה גישה בלתי אמצעית למערכות המידע של החברה לרבות נתונים כספיים הדרושים לו לצורך קיום הביקורות.

13.9. ביום 13 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת, אשר בחנה מספר מועמדים רלוונטיים שונים (לרבות כישוריהם, ניסיונם, האמצעים העומדים לרשותם למתן שירותי ביקורת פנימית, העובדה כי לא יהיו עובדים של החברה וכו'), על החלפת המבקר הפנימי ומינויו של רו"ח ג'ורג' פאנוס, מחברת המרכז להתייעלות פיננסית 2014 בע"מ, למבקר הפנימי של החברה, בכפוף לאי התנגדות מצד רשות שוק ההון.

תהליך ההחלפה מבוצע בהסכמה ובתיאום עם המבקר הפנימי הנוכחי של החברה. כהונתו של רו"ח ג'ורג' פאנוס כמבקר פנימי בחברה צפויה להתחיל במהלך הרבעון השני של 2026 או בסמוך לכך, לאחר השלמת ביקורות שהוא מבצע עבור רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. המבקר הפנימי הנוכחי ימשיך בתפקידו עד לכניסתו לתפקיד של המבקר החדש.

רו"ח ג'ורג' פאנוס הוא הבעלים של חברת המרכז להתייעלות פיננסית 2014 בע"מ ובעל ניסיון של מעל 18 שנים בביצוע עבודות בתחום הביקורת והבקרה במגוון ארגונים, כגון: גופים מוסדיים, בתי השקעות, בנקים, חברות ציבוריות, ממשלתיות, משרדי ממשלה ועוד. למבקר הפנימי הנכנס תואר ראשון במנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למינהל (2006); רואה חשבון מוסמך, מועצת רואי החשבון (2009). העסקתו של רו"ח ג'ורג' פאנוס, תהיה במיקור חוץ (וזאת בדומה להעסקתו של רו"ח ישראל גבירץ). שכרו של המבקר הפנימי יעמוד על 225 ש"ח לשעת ביקורת, בתוספת מע"מ. המבקר הפנימי הנכנס יפעל בהתאם לתוכנית העבודה לשנת 2026 של החברה כפי שאושרה טרם כניסתו לתפקיד כאמור לעיל. המבקר הפנימי הנכנס יעמוד בדרישות חוקיות, למיטב ידיעת החברה, לפי הודעתו של המבקר הפנימי, הוא עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992. המבקר הפנימי הנכנס אינו עובד החברה ואין לו כל קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה פרט למתן שירותי ביקורת מטעם רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון, אשר לדעת ועדת הביקורת והדירקטוריון אין בהם כדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנימי של החברה.

14. גילוי בדבר רואה החשבון המבקר

להלן מידע אודות רואה החשבון המבקר של החברה:

14.1. משרד ארנסט יאנג ישראל – קוסט פורר גבאי את קסירר (משדרות מנחם בגין 144, תל אביב) ("EY") משמש כרואה החשבון המבקר של החברה החל מיום 27 במרץ 2023. השותפה המטפלת בחברה היא רו"ח יעל אסף לגזיאל.

- 14.2. שכר הטרחה משולם לרואה החשבון בגין שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת. השכר בגין שירותי ביקורת לו היה זכאי רואה חשבון המבקר בגין שנת 2025 עמד על סך של 250 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ כדין), לעומת שנת 2024 אשר בה עמד שכרו על סך של 250 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ כדין).
- 14.3. שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה הנדרש, לאופי העבודה, לניסיון העבר ולתנאי השוק, ואושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. הסכומים אינם כוללים מע"מ.

שנת 2024		שנת 2025		
שירותים מס וייעוץ אחר (אלפי ש"ח)	שירותי ביקורת (אלפי ש"ח)	שירותים מס וייעוץ אחר (אלפי ש"ח)	שירותי ביקורת (אלפי ש"ח)	שם ר"ח
-	250	50	250	EY

15. גילוי בדבר אקטואר קרנות הפנסיה שבניהול החברה

- 15.1. האקטואר של קרנות הפנסיה שבניהול החברה הוא מר ישעיהו אורזיצר, אשר מכהן בתפקיד מאז נובמבר 2021. מר אורזיצר מספק את שירותיו לחברה במסגרת התקשרות במיקור חוץ מהותי, ואינו מועסק בתפקידים נוספים בחברה או בגופים קשורים.
- 15.2. משרדו ממוקם ברחוב אבא הלל 7, רמת גן. מר אורזיצר הינו בוגר כלכלה ומתמטיקה מאוניברסיטת בראילן ואקטואר מוסמך מטעם אוניברסיטת תל-אביב משנת 1979. הוא בעל ניסיון רב שנים ומשמש כיום כאקטואר במספר קרנות פנסיה ובגופים נוספים, ובהם: האוניברסיטה העברית, הטכניון וחברת נמלי ישראל. התמורה הכוללת שלה הוא זכאי בגין שירותי האקטואריה ושירותים נוספים עמדה בשנת 2025 על סכום של 210 אלפי ש"ח, לעומת 200 אלפי ש"ח בשנת 2024.

16. מינוי נושאי משרה וממשל תאגידי

- 16.1. ביום 20 בפברואר 2025 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה למנות את גב' שרה בנימני לדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה שניה של שלוש שנים החל מיום 23 בפברואר 2025, בכפוף לקבלת הודעת 'אי התנגדות' מרשות שוק ההון שהתקבלה ביום 27 בפברואר 2025. לפרטים נוספים ראו את דוח זימון האסיפה מיום 16 בינואר 2025 ([2025-01-004966](#)) ודיווח מידי מיום 27 בפברואר 2025 ([2025-01-013584](#)).
- 16.2. ביום 21 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר עומר שיפר כמחליפו של מר יואב יצחק קדוש (שצפוי לסיים את העסקתו בחברה ביום 29 בספטמבר 2025) לתפקיד סמנכ"ל, מנהל תחום השקעות לא סחירות, כאשר כהונתו של מר שיפר החלה ביום 8 ביולי 2025. בנוסף, אישר הדירקטוריון את מינויה של גב' לי פדר חדאד לתפקיד סמנכ"לית תפעול גמל ופנסיה, כאשר כהונתה החלה ביום 1 ביוני 2025.
- 16.3. ביום 14 באוגוסט 2025 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, למנות מחדש את משרד ארנסט יאנג ישראל – קוסט פורר גבאי את קסירר, כרואה החשבון המבקר של החברה ואת הדירקטורים המכהנים שאינם דח"צים לתקופה שסיומה בתום האסיפה הכללית השנתית הבאה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידיים מיום 31 ליולי 2025 ([2025-01-057176](#)) ומיום 14 באוגוסט 2025 ([2025-01-060711](#)) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

- 16.4. בהמשך לאמור בסעיף 11.2 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024 (ולהפניה המופיעה בו), ביום 3 ביולי 2025 אישר מחדש הדירקטוריון, לאחר אישור ועדת הביקורת, שהינה גם ועדת התגמול, את ההתקשרות לקבלת שירותי כהונה מהחברה האם באמצעות מר יוסף לוי, המכהן כדירקטור בחברה. לפרטים ראו דוח מיידי של החברה מיום 3 ביולי 2025 ([2025-01-048298](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.
- 16.5. ביום 19 באוקטובר 2025 החל מר ניר שץ לכהן כסמנכ"ל והיועץ המשפטי של החברה, וזאת לאחר שהתקבלה הודעת אי התנגדות מרשות שוק ההון בגין מינויו.

17. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

17.1. בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"לית הכספים של החברה העריכו לתום התקופה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה וסמנכ"לית הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה אפקטיביים על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבעה רשות שוק ההון, ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

17.2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך הרבעון שהסתיים ביום 31 בדצמבר 2025 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על הדיווח הכספי אשר השפיע באופן מהותי או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

17.3. דוח הדירקטוריון וההנהלה בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, של החברה אחראית לקביעתה וקיומה של בקרה פנימית נאותה על דיווח כספי מערכת הבקרה הפנימית של החברה תוכננה כדי לספק מידה סבירה של ביטחון לדירקטוריון ולהנהלה של החברה לגבי הכנה והצגה נאותה של דוחות כספיים המפורסמים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומי (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.

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

הנהלת החברה בפיקוח הדירקטוריון העריכה את אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה על דיווח הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על קריטריונים שנקבעו במודל הבקרה הפנימית של Committee of COSO Sponsoring Organizations of the Treadway Commission בהתבסס על הערכה זו, ההנהלה מאמינה (belives) כי ליום 31 בדצמבר 2025 הבקרה הפנימית של החברה אפקטיבית.

אלדד צינמן, מנכ"ל

מאיר גרידיש, יו"ר הדירקטוריון

22 במרץ 2026

הצהרה (certification)

אני, אלדד צינמן, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 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 למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח ;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון ;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו ; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי ; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי ; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

22 במרץ 2026

אלדד צינמן

מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, סיון לוי, מצהירה כי :

1. סקרתי את הדוח השנתי של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 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 למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

22 במרץ 2026

סיון לוי
סמנכ"ל כספים

מור גמל ופנסיה בע"מ

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

מור גמל ופנסיה בע"מ
דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקר הבלתי תלוי - על בקרה פנימית על הדיווח הכספי
3-5	דוח רואי החשבון המבקר הבלתי תלוי על הדוחות הכספיים
6	דוחות על המצב הכספי
7	דוחות על הרווח (ההפסד) הכולל
8	דוחות על השינויים בהון
9-10	דוחות על תזרימי המזומנים
11-72	ביאורים לדוחות הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של

מור גמל ופנסיה בע"מ - בקרה פנימית על דיווח כספי

ביקרנו את הבקרה הפנימית על דיווח כספי של מור גמל ופנסיה בע"מ (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 והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה, הנכללת בדוח הדירקטוריון והנהלה בדבר הבקרה הפנימית על דיווח כספי המצורף. אחריותנו היא לחוות דעה על בקרה הפנימית 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 מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון אם קיימת, 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 שחשבונו כנחוצים בהתאם לנסיבות. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה הינה תהליך המיועד לספק מידה סבירה של בטחון לגבי המהימנות של דיווח כספי וההכנה של דוחות כספיים למטרות חיצוניות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards) ובהתאם להנחיות שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר. בקרה פנימית על דיווח כספי של חברה 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 לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards), להנחיות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ודרישות הגילו שנקבעו על ידו בהתאם לחוק הפיקוח על השירותים הפיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005 ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010. ושקבלת כספים והוצאת כספים של החברה נעשים רק בהתאם להרשאות הדירקטוריון והנהלה 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 שבקורות תהפוכה 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 של החברה 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 22 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

תל-אביב, 22 במרץ 2026

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של מור גמל ופנסיה בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על 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 ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (Standards Accounting IFRS), בהתאם 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 ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

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.

ענייני מפתח בביקורת

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

בחינת ירידת ערך הוצאות רכישה נדחות

כמתואר בביאור 5 לדוחות הכספיים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הנכס בגין הוצאות רכישה נדחות הסתכם לסך של כ- 409 מיליוני ש"ח.

כאמור בביאור 2 הוצאות רכישה תוספתיות (כגון: עמלות לסוכנים וכו') 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 חסכוניות העמיתים.

על החברה לבחון מעת לעת את אומדן תקופת ההפחתה, כמו כן, עליה לבחון מידי שנה את ברות ההשבה של הוצאות הרכישה הנדחות שהוכרו כאמור תוך התייחסות לדמי הניהול שהחברה מצפה לקבל בתמורה לשירותי הניהול בניכוי העלויות החזויות שטרם הוכרו כהוצאות והמתייחסות במישרין להספקת שירותי הניהול בעתיד. הוצאות הרכישה התוספתיות, כאמור לעיל, נבחנות ביחס לכל שנת עסקים (תפוקה) בנפרד. בחינת ירידת הערך נבחנת ביחס לתזרים בערכים נומינליים לא מהווים של ההכנסות הצפויות מדמי הניהול. שינויים בהנחות כאמור לעיל עשויים להשפיע באופן מהותי על יתרת הנכס בספרים ועל תוצאות הפעילות. קביעת האומדנים המשמשים בבחינת ירידת הערך של הוצאות הרכישה הנדחות דורשת הפעלת שיקול דעת משמעותי של הנהלת החברה ושימוש בהנחות ואומדנים שונים אשר לא בהכרח יתממשו. בדיקת אומדנים אלו דורשת מאיתנו הפעלת שיקול דעת במסגרת עבודת הביקורת שלנו. לאור האמור לעיל, זיהינו את בחינת ירידת ערך של הוצאות הרכישה הנדחות כעניין מפתח בביקורת.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת:

- בחנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות מפתח פנימיות מסוימות הקשורות לבחינת ירידת ערך של הוצאות הרכישה הנדחות, לרבות בקורות לגבי נאותות הנתונים וההנחות ששימשו בבקורות אלו.
- כמו כן, ביצענו נהלים לבחינת ירידת ערך ותקופת ההפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות:
 - בחנו כי המתודולוגיה של החברה לזיהוי והיוון העלויות התוספתיות לנכס הוצאות רכישה נדחות מיושמת בהתאם להוראות IFRS 15.
 - ערכנו בירורים עם אנשי הכספים של החברה והמומחים מטעמה לגבי הנתונים, ההנחות והמודלים ששימשו בבחינת ירידת ערך של הוצאות הרכישה הנדחות.
 - לצורך שימוש בעבודת המומחה מטעם החברה כראיית ביקורת, הערכנו את הכישורים והאובייקטיביות שלו.
 - בחנו, תוך הסתייעות במומחים מטעמנו, את סבירות האומדנים העיקריים ששימשו בבחינת ירידת ערך של הוצאות הרכישה הנדחות.
- בחנו את סבירות התנועה בהוצאות הרכישה הנדחות, לרבות סבירות התוספת להוצאות הרכישה הנדחות וההפחתה השוטפת שלהן.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (Standards Accounting IFRS), בהתאם 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 ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה 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 יכולת החברה 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.

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 בקונוניה, 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 האחד 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 והנהלה, 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 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 והנהלה, 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 22 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה.

שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא יעל אסף לגזיאל.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב, 22 במרץ 2026

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח		ביאור	
נכסים:			
7,566	4,481	4	נכסים בלתי מוחשיים
5,357	5,202	6	נכסי זכות השימוש
2,353	5,784	12	נכסי מיסים נדחים
297,400	409,416	5	הוצאות רכישה נדחות
2,522	1,626	7	רכוש קבוע
57,572	65,248	8	חייבים ויתרות חובה
		9	השקעות פיננסיות:
87,532	139,731		נכסי חוב סחירים
3,982	4,056		נכסי חוב שאינם סחירים
352	821		מניות
7,406	92,636		השקעות אחרות
99,272	237,244		סך כל ההשקעות הפיננסיות
31,404	42,897	10	מזומנים ושווי מזומנים
503,446	771,898		סך כל הנכסים
		11	הון:
12,828	12,939		הון מניות
147,584	148,135		פרמיה על מניות
2,448	3,121		קרנות הון
47,371	47,371		שטרי הון
-	10,020		תקבולים על חשבון כתבי אופציה
11,906	25,417		יתרת רווח
222,137	247,003		סך כל ההון
			התחייבויות:
5,707	5,662	6	התחייבות בגין חכירה
1,739	7,871		התחייבות מסים שוטפים
181,455	121,365	27,14	הלוואות מתאגידים בנקאים
-	228,641	14	אגרות חוב
92,408	161,356	13	זכאים ויתרות זכות
281,309	524,895		סך כל ההתחייבויות
503,446	771,898		סך כל ההון וההתחייבויות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות כספיים אלה.

סיון לוי
סמנכ"ל כספים

אלדד צינמן
מנכ"ל

מאיר גרידיש
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 22 במרץ, 2026.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			ביאור
434,722	515,231	646,625	15
10,734	10,821	8,725	17
445,456	526,052	655,350	
			הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
			רווחים מהשקעות, נטו, והכנסות מימון
			סך כל ההכנסות
221,725	260,420	332,486	18
155,998	182,507	203,822	19
8,567	8,362	8,694	20
386,290	451,289	545,002	
			עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
			הוצאות הנהלה וכלליות
			הוצאות מימון
			סך כל ההוצאות
59,166	74,763	110,348	
(19,863)	(25,189)	(39,838)	12
			רווח לפני מיסים על ההכנסה
			מיסים על ההכנסה
39,303	49,574	70,510	
			סך רווח לשנה
רווח כולל אחר (לאחר מס)			
רווח ממדידה מחדש בגין תוכנית להטבה מוגדרת			
12	13	2	
(4)	(5)	(1)	12
8	8	1	
39,311	49,582	70,511	
			ניכוי מס
			סכום נטו לאחר מס
			סך הרווח הכולל
0.31	0.39	0.55	23
0.31	0.39	0.54	23
			רווח בסיסי למניה בש"ח
			רווח מדולל למניה בש"ח

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות כספיים אלה.

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה	יתרת רווח (הפסד)	סך הכל
אלפי ש"ח						
12,809	147,505	-	1,373	47,371	(13,987)	195,712
-	-	-	-	-	39,303	39,303
יתרה ליום 1 בינואר 2023						
רווח כולל לשנה						
רכיבים של רווח כולל						
אחר לשנה:						
מדידות מחדש של						
תוכנית להטבה מוגדרת						
-	-	-	-	-	8	8
סך הכל רווח כולל אחר						
לשנה, נטו ממס						
-	-	-	287	-	-	287
תשלום מבוסס מניות						
12,809	147,505	-	1,660	47,371	25,324	235,310
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023						
-	-	-	-	-	49,574	49,574
רווח כולל לשנה						
רכיבים של רווח כולל						
אחר לשנה:						
מדידות מחדש של						
תוכנית להטבה מוגדרת						
-	-	-	-	-	8	8
סך הכל רווח כולל אחר						
לשנה, נטו ממס						
-	-	-	-	-	49,582	49,582
19	79	-	(98)	-	-	-
מימוש כתבי אופציה						
-	-	-	245	-	-	245
תשלום מבוסס מניות						
דיבידנד לבעלי המניות						
-	-	-	-	-	(63,000)	(63,000)
של החברה (ראה ביאור 11)						
12,828	147,584	-	1,807	47,371	11,906	222,137
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024						
-	-	-	-	-	70,510	70,510
רווח כולל לשנה						
רכיבים של רווח כולל						
אחר לשנה:						
מדידות מחדש של						
תוכנית להטבה מוגדרת						
-	-	-	-	-	1	1
סך הכל רווח כולל אחר						
לשנה, נטו ממס						
-	-	-	-	-	70,511	70,511
111	551	-	(662)	-	-	-
מימוש כתבי אופציה						
-	-	-	1,335	-	-	1,335
תשלום מבוסס מניות						
תמורה להנפקה נטו						
-	-	10,020	-	-	-	10,020
המיוחסת להנפקת כתבי						
אופציה (ראה ביאור 11)						
דיבידנד לבעלי המניות						
-	-	-	-	-	(57,000)	(57,000)
של החברה (ראה ביאור 11)						
12,939	148,135	10,020	2,480	47,371	25,417	247,003
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025						

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות כספיים אלה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
39,303	49,574	70,510
287	245	1,335
1,725	1,779	1,008
1,195	1,375	1,837
1,864	3,711	3,156
(3,644)	(4,231)	(1,859)
(*) (3)	(126)	(121)
-	(162)	(298)
(243)	(316)	(859)
-	-	1,049
8,226	7,932	6,191
(*) (6,502)	(5,556)	(4,190)
19,863	25,189	39,838
(39,571)	(34,788)	(112,016)
(16,803)	(4,948)	(64,929)
(9,154)	(15,177)	(7,853)
(44,980)	25,350	68,948
(54,134)	10,173	61,095
(14,968)	(26,489)	(37,036)
6,922	6,016	5,649
(8,448)	(8,447)	(7,425)
(16,494)	(28,920)	(38,812)
(48,128)	25,879	27,864
(181,752)	(85,328)	(206,800)
111,908	123,720	71,965
20,000	-	-
(505)	203	177
(5,402)	(1,634)	(71)
(728)	(354)	(112)
(56,479)	36,607	(134,841)
-	-	(88,702)
-	-	87,769
-	(15,000)	(69,500)
-	-	10,000
(983)	(1,291)	(1,709)
-	-	237,612
-	(63,000)	(57,000)
(983)	(79,291)	118,470
(105,590)	(16,805)	11,493
153,799	48,209	31,404
48,209	31,404	42,897

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח לשנה
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
פחת והפחתות:
רכוש קבוע
נכס זכות שימוש
נכסים בלתי מוחשיים
הפסדים (רווחים) נטו מהשקעות פיננסיות:
נכסי חוב סחירים
נכסי חוב שאינם סחירים
מניות
אחרות
רווח או הפסד ממכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
הוצאות מימון ושערוכים בגין התחייבויות פיננסיות
הכנסות מימון אחרות
הוצאות מיסים על ההכנסה
גידול בהוצאות רכישה נדחות, נטו

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

שינוי בחייבים ויתרות חובה
שינוי בזכאים ויתרות זכות

מזומנים שנבעו (ששולמו) במהלך התקופה:

מס ששולם
ריבית שהתקבלה
ריבית ששולמה

מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**

רכישת נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
תמורה ממכירת נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך
רווח או הפסד
תמורה ממכירת נכסים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן
דרך רווח או הפסד
הלוואות (שניתנו) שנפרעו, נטו
רכישת נכסים בלתי מוחשיים
רכישת רכוש קבוע

מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**

פירעון התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
קבלת התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
פירעון הלוואות מתאגידים בנקאים
קבלת הלוואות מתאגידים בנקאים
פירעון התחייבות בגין חכירה
תמורה נטו, בניכוי עלויות הנפקה, שהתקבלה מהנפקת חבילת
ניירות ערך
דיבידנדים ששולמו לבעלי מניות החברה

מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

עליה במזומנים ושווה מזומנים
יתרת מזומנים ושווה מזומנים לתחילת השנה
יתרת מזומנים ושווה מזומנים, נטו לסוף השנה
(*) סווג מחדש

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

1,384	1,961	1,682	א. עסקאות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרים מזומנים
198	-	-	התחייבות בגין חכירה כנגד נכס זכות שימוש
-	39	-	רכישת נכסים בלתי מוחשיים כנגד זכאים
			מכירת נכסים פיננסיים כנגד חייבים ויתרות חובה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות כספיים אלה.

ביאור 1 – כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

מור גמל ופנסיה בע"מ ("החברה" או "החברה המנהלת") היא חברה לניהול קופות גמל וקרנות פנסיה שהתאגדה ביום 12 באוגוסט 2013 בישראל, ומקום פעילותה הוא בכתובת בן גוריון 2 רמת גן. ביום 9 בפברואר 2022, הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999. נכון למועד פרסום הדוח, מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה"). החברה פועלת כחברה מנהלת של קופות גמל וקרנות פנסיה בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 ("חוק הפיקוח על הגמל") והיא בעלת רישיון מבטח מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ("חוק הפיקוח על הביטוח"), כדלקמן: קרן פנסיה מקיפה; קרן פנסיה כללית; קופת גמל לחיסכון, תגמולים ופיצויים; קרן השתלמות; קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.

ב. השפעת אינפלציה וירידת שיעור הריבית:

בחודש ינואר 2024 הוועדה המוניתרית החליטה להוריד את הריבית ב-0.25%, לרמה של 4.5%, זאת לאור התמתנות שיעור האינפלציה בשוק המקומי וחרף הלחימה התורמת לעלייה בהוצאות הביטחון ולגל התייקרויות. בחודש נובמבר 2025 הוועדה המוניתרית החליטה להוריד את הריבית ב-0.25%, לרמה של 4.25%. בחודש ינואר 2026, לאחר תקופת הדוח, בנק ישראל הודיע על הורדת ריבית נוספת בשיעור של 0.25% לרמה של 4%. החברה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות הנתונים המאקרו כלכליים המשתנים, אודות המגמות בשווקי ההון המקומיים והבינלאומיים ואודות הסיכונים הכרוכים בשינויים אלו ובהתאם להתפתחויות השונות מנווטת את השקעותיה. לפרטים בדבר סיכוני השוק להם חשופה החברה ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בחברה, ראה ביאור 22.

ג. קופות הגמל שבניהול החברה:

למועד הדוח, החברה מנהלת את קופות הגמל וקרנות הפנסיה, כמפורט להלן:

שם קופת הגמל	סוג קופת הגמל
אלפא מור תגמולים	קופת גמל לחיסכון, לתגמולים ולפיצויים
מור השתלמות	קרן השתלמות
מור קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה
מור חיסכון לילד	קופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד
שם קרן הפנסיה	סוג קרן הפנסיה
מור פנסיה מקיפה	חדשה מקיפה
מור פנסיה כללית	חדשה כללית

ד. הגדרות:

החברה - מור גמל ופנסיה בע"מ.
 החברה האם - י.ד. מור השקעות בע"מ.
 צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS24.
 בעלי עניין ובעל שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
 רשות שוק ההון - רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
 הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון.
 חוק הפיקוח על הגמל - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005.
 חוק הפיקוח על הביטוח - חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

ביאור 1 – כללי (המשך)

תקנות ההון - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב 2012.

תקנות כללי ההשקעה - תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 וחוזר "כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים" שפורסם על ידי הממונה.

ה. החברה התאגדה במדינת ישראל, משרדיה, פעילותה ומרבית לקוחותיה נמצאים במדינת ישראל ופעילותה מבוצעת ברובה בשוק ההון בישראל. לפיכך, התוצאות העסקיות של החברה מושפעות באופן ישיר מהתנאים הפוליטיים, הכלכליים והביטחוניים בישראל.

שנת 2025 התאפיינה בהימשכותם של אתגרים גיאופוליטיים, לצד התאוששות כלכלית מהשלכות הלחימה הארוכה ביותר שידעה מדינת ישראל וחוסן מרשים שהפגינו שוקי ההון בעולם בכלל, ובישראל בפרט. בין האירועים המרכזיים שבלטו השנה: הפסקת אש בעזה; מבצע "עם כלביא" עם איראן ושלוחותיה; המשך התמודדות עם לחצים אינפלציוניים; מדיניות פיסקלית לצמצום הגירעון; העלאת תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה על ידי סוכנות דירוג האשראי הבינלאומית S&P; והפחתת ריבית לראשונה מאז תחילת שנת 2024. העליונות הצבאית של ישראל במבצע "עם כלביא" וכן כניסת הסכם הפסקת האש עם חמאס, היו גורם משמעותי בחיזוק האמון של המשקיעים בשוק המקומי והוסיפו אלמנט של אופטימיות לשווקים לקראת הבאות. בארה"ב, הכריז הנשיא טראמפ על רפורמת סחר, שכללה הטלת מכסים נרחבת, מהלך שטלטל את השווקים בחודש אפריל. בנוסף, התכנסות האינפלציה ליעדה ושוק עבודה יציב יחסית בארה"ב, אפשרו לנגיד הפדרל ריזרב, לבצע שלוש הפחתות ריבית, שסיפקו גם הן רוח גבית לשווקים. ביום 5 בינואר 2026, לאחר תקופת הדוח, בנק ישראל הודיעה על הורדת ריבית נוספת בשיעור של 0.25% לרמה של 4%. לשיעורי האינפלציה והריבית פוטנציאל השפעות ישירות ועקיפות על פעילותה של החברה. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף והדוק אודות הנתונים המאקרו כלכליים המשתנים, אודות המגמות בשוקי ההון המקומיים והבינלאומיים ואודות הסיכונים הכרוכים בשינויים אלו ובהתאם להתפתחויות השונות מנוטת את השקעותיה. לפרטים בדבר סיכוני השוק להם חשופה החברה ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים בחברה, ראה ביאור 22 להלן.

ביום 28 לפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" מתקפה משולבת של ישראל וארה"ב כנגד איראן. לפי ההכרזה המשותפת של וושינגטון וירושלים, מטרת המהלך היא להסיר איום אסטרטגי אזורי וליצור תנאים לשינוי פוליטי פנימי באיראן. במתקפה חוסלו בכירים במשמרות המהפכה, בשלטון ובמוסדות הביטחון, וביניהם המנהיג העליון של איראן עלי ח'אמנאי והותקפו מטרות ביטחוניות וצבאיות. המבצע הוביל לירי נרחב של טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי, וכן הוביל להצטרפותה של חיזבאללה למערכה ולהסלמה בלחימה בגבול הצפוני של מדינת ישראל. בנוסף, גוברת המתחים באזור מיצרי הורמוז, וקיים איום מתמשך מצד איראן לפעול לסגירתם, מהלך שעלול לגרום לשיבושים משמעותיים בשרשראות האספקה העולמיות ובהובלת נפט וגז.

לא ניתן להעריך בשלב זה את משך והיקף הלחימה ואת היקף השפעתה העתידית על הפעילות העסקית בישראל ועל פעילות החברה. הרעה משמעותית במצב הביטחוני והכלכלי של מדינת ישראל, עלולים להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הכספי ותוצאות פעילותה. יחד עם זאת, הנהלת החברה מבצעת הערכות מצב שוטפות, ופועלת על מנת לאפשר רציפות תפקודית והמשכיות עסקית של פעילות החברה על היבטיה השונים. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הנהלת החברה לא זיהתה השפעה מהותית לכל האמור לעיל על המצב הכספי והתוצאות העסקיות של החברה, על איתנותה הפיננסית או על עמידתה של החברה באמות המידה הפיננסיות לה תחייבה מכוח הסכמי המימון.

ו. ביום 1 ביולי 2024 הוקמו מסלולי השקעה חדשים, בוצע מיזוג בין מסלולי השקעה, כמו כן בוצעו התאמות בשמות המסלולים ובמדיניות ההשקעה.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית**א. מתכונת עריכת הדוחות הכספיים:**

דוחות כספים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards), בהתאם לדרישות הגלוי שנקבעו ע"י הממונה לפי הוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010.

מבנה הדיווח:

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

ב. בסיס המדידה:

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט מכשירים פיננסיים מסוימים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ג. מדיניות חשבונאית עקבית:

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, למעט אם צוין אחר.

ד. נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות:

1. נכס פיננסי מוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר תוך שימוש בחשבונאות מועד סליקת העסקה. החברה מסווגת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, ומאפיני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי. כל הנכסים הפיננסיים של החברה מסווגים למדידה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הנכסים הפיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווי הוגן, כאשר עלויות עסקה שיוחסו במישרין לנכסים אלה מוכרות ברווח או הפסד בעת התהוותן. לאחר ההכרה הראשונית, הנכסים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

2. התחייבות פיננסית הוכרה כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות התחייבויות המוחזקות למסחר. במועד ההכרה לראשונה החברה מייעדת התחייבות פיננסית כנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

התחייבויות פיננסיות בחברה נמדדות לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן ליחסן במישרין לעסקה. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלה נמדדות בעלותן המופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

3. הנפקת חבילה:

התמורה שהתקבלה (טרם קיזוז הוצאות הנפקה) מהנפקת חבילת ניירות ערך יוחסה למרכיבי החבילה השונים לפי שווים ההוגן ביום הנפקת החבילה בהתאם לסדר הבא:

א. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן במועד ההכרה לראשונה בלבד.

ב. היתרה, למכשירים הוניים.

עלות הנפקה מיוחסת לכל אחד מהמרכיבים בהתאם לשווי ההוגן היחסי כאמור לעיל.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך):**ה. הוצאות רכישה נדחות:**

הוצאות רכישה תוספתיות (עמלות בגין גיוס לקוחות), המיוחסות במישרין לרכישת חוזים לניהול נכסים של קופות גמל וקרנות פנסיה, נרשמות כהוצאות רכישה נדחות (Deferred Acquisition Costs) או (DAC) כאשר ניתן לזהותן בנפרד והשבתן צפויה באמצעות דמי ניהול. הוצאות הרכישה הנדחות מופחתות בקופות הגמל על פני שש שנים בקו ישר ובקרנות הפנסיה על פני עשר שנים בקו ישר המהווה את אומדן התקופה המשוערת לקבלת ההכנסות מדמי ניהול שהוא עקבי עם מתן השירותים שסופקו במסגרת החוזה הספציפי. החברה בוחנת מדי שנה את ברות ההשבה של הוצאות הרכישה הנדחות על בסיס כלל המידע שבידיה. החברה בוחנת אחת לשנה את אומדן ביטולי הוצאות רכישה נדחות לצורך קביעת היקף ההוצאות התוספתיות שיש לדחות. כמו כן בוחנת החברה מדי שנה את נאותות קצב ההפחתה שנקבע להוצאות הרכישה הנדחות.

ו. נכסים בלתי מוחשיים:

נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בנפרד נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, 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 ירידת ערך. החברה סוקרת את אורך החיים השימושיים ואת שיטת ההפחתה שבה נעשה שימוש לפחות בכל סוף שנת כספים. הוצאות ההפחתה לכל תקופה מוכרות ברווח או הפסד. שינויים מטופלים כשינוי אומדן.

לפרטים בדבר שיעור הפחת ראה ביאור 4.

ז. הכרה בהכנסות:**דמי ניהול**

הכנסות מדמי ניהול קופות גמל וקרנות הפנסיה נזקפות על בסיס יתרות הנכסים המנוהלים והתקבולים מהעמיתים על בסיס צבירה.

הכנסות מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים.

ח. רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון

רווחים מהשקעות נטו, והכנסות מימון כוללים הכנסות ריבית והפרשי הצמדה בגין נכסי חוב ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. רווחים ממימוש השקעות מחושבים כהפרש בין תמורת המימוש, נטו לבין העלות המקורית או העלות המופחתת ומוכרים בעת קרות אירוע המכירה.

הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער ושינויים בשווי ההוגן של ההשקעות מדווחים בנטו.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית, הפרשי הצמדה והפרשי שער על הלוואות שנתקבלו ושינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות. עלויות האשראי, שאינן מהוונות, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך):**ט. התחייבויות בשל הטבות לעובדים****1. הטבות לעובדים לטווח קצר**

הטבות לעובדים לטווח קצר כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה, שווי ארוחות, ביטוח בריאות, הפקדות סוציאליות והפקדות לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאות עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

2. הטבות לעובדים לטווח ארוך

- הטבות עקב פיטורין:

כהטבות עקב פיטורין נכללים תשלומים בהם מחויבת החברה לשאת שניתן לייחסן במישרין להפסקת יחסי עובד מעביד. תשלומים אלו יכול שיכללו פיצויי פיטורין ששולמו ע"פ חוק ואינם מכוסים בתשלומים ששולמו לתוכנית הפקדה מוגדרת וכן, תשלומים נוספים עקב מתן הטבות עודפות במסגרת הפסקת העסקה בנסיבות מיוחדות או על פי הסכם, המבוצעים ומשולמים עם הפסקת ההעסקה או זמן קצר לאחריה. הטבות עקב פיטורין מוכרות ברווח או הפסד עם התגבשות התנאים למתן הטבות אלו כך שקיימת מחויבות בלתי חוזרת של החברה לביצוען.

- הטבות לאחר סיום העסקה:

בהתאם לחוקי העבודה ולהסכמי העבודה בישראל חייבת החברה בתשלום פיצויים לעובדים שיפוטרו, ובתנאים מסוימים לעובדים שיתפטרו או יפרשו מעבודתם. התחייבויות החברה לתשלום פיצויים לעובדי החברה בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין מטופלות כתוכנית להפקדה מוגדרת. החברה מכירה כהוצאה, את הסכום שיש להפקיד במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד. סכומים שטרם שולמו מוכרים כהתחייבות.

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.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשד):**י. עסקאות תשלומים מבוססי מניות**

החברה הכירה בעסקאות תשלום מבוסס מניות, בגין קבלת שירותים מעובדים שתסולקנה במכשירים הוניים של החברה ו/או של חברת האם או שתסולקנה במזומן בסכומים המבוססים על המחיר או על השווי של המכשירים ההוניים של החברה ו/או חברת האם, לפי העניין.

לגבי עסקאות תשלום מבוסס מניות לעובדים המסולקות במכשירים הוניים של החברה ו/או של חברת האם, שווי ההטבה נמדד במועד ההענקה בהתייחס לשווי ההוגן של המכשירים ההוניים המוענקים.

לגבי עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במזומן, שווי ההטבה מוצג כהתחייבות, אשר נמדדת בשווי ההוגן בסוף כל תקופת דיווח ובמועד הסילוק.

שווי ההטבה של עסקאות תשלום מבוסס מניות מוכר ברווח או הפסד כנגד קרן הון או התחייבות, לפי העניין, על פני תקופת ההבשלה בהתבסס על האומדן הטוב ביותר הניתן להשגה של מספר המכשירים ההוניים החזויים להבשיל.

הסכום שנוקף כהוצאה בגין מענקי תשלום מבוסס מניות, המותנים בתנאי הבשלה שהינם תנאי שירות ותנאי ביצוע שאינם תנאי שוק, מותאם על מנת לשקף את מספר המענקים אשר צפויים להבשיל.

יא. רווח למניה

הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת רווח או הפסד לשנה בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך השנה.

לצורך חישוב הרווח המדולל למניה, מספר המניות הרגילות הינו הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שחושב לצורך הרווח הבסיסי למניה בתוספת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שהיו מונפקות כתוצאה מההמרה של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדללות למניות רגילות. מניות רגילות פוטנציאליות מדללות נחשבו ככאלו שהומרו למניות רגילות בתחילת התקופה או ממועד הנפקתן, כמאוחר שבהם. מניות רגילות פוטנציאליות נחשבו כמדללות כאשר המרתן למניות רגילות הקטינה את הרווח למניה מפעילויות נמשכות או הגדילה את ההפסד למניה מפעילויות נמשכות.

יב. עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם ל-IFRS דורשת מהנהלת החברה לערוך אומדנים ולהניח הנחות לגבי העתיד. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים על בסיס מתמשך בהתבסס על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, כגון הנחות סבירות בהתאם לנסיבות לגבי אירועים שיתרחשו בעתיד. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה. השפעה של שינוי באומדן מוכרת בדרך של מכאן ולהבא בתקופת השינוי, אם השינוי משפיע על תקופה זו בלבד, או בתקופת השינוי ובתקופות עתידיות, אם השינוי משפיע גם עליה. להלן תיאור של הנחות לגבי העתיד ושל גורמים אחרים לחוסר ודאות באומדנים בסוף תקופת הדיווח:

הפחתת הוצאות רכישה נדחות - בהתאם להערכת החברה, הפחתתן של עלויות להשגת חוזה להשגת הכנסות המשולמות בגין סכומי גיוס ("מענקי היקף") ואינן מהוות תשלום מתוך ההטבות הכלכליות השוטפות שהתקבלו, מתבצעת על פני אומדן התקופה החזויה של ברות ההשבה של עלויות אלו כלומר, התקופה בה יתקבלו ההטבות הכלכליות בגין חוזים אלו, בהתאם להערכת ההנהלה, המבוססת על הידע והניסיון הנצבר לגבי התקופה האמורה בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה בישראל. ראה גם ביאור 2 ה לעיל.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך):

מסים על ההכנסה - המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי המס הצפויים במועד מימושם של ההפרשים הזמניים. שיעור המס הצפוי במועד המימוש של הפרשים זמניים המיוחסים מתבסס על תחזית ההכנסות העתידיות של החברה. שינויים בהנחות אלו עשויים להביא לשינויים מהותיים בערכם בספרים של המסים הנדחים ובהוצאות המס.

תביעות משפטיות -נגד החברה תלויות ועומדות תביעות משפטיות וכן בקשות לאישור תובענה כייצוגית. 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.

בנוסף על התביעות המשפטיות שהוגשו כנגד החברה, קיימת חשיפה כללית, אשר לא ניתן להעריכה ו/או לכמתה, הנובעת, בין היתר, ממורכבותם של השירותים הניתנים על- ידי החברה לעמיתיה. מורכבות הסדרים אלו צופנת בחובה, בין היתר, פוטנציאל לטענות פרשנות ואחרות עקב פערי מידע בין החברה לבין הצדדים השלישיים הנוגעות לשורה ארוכה של תנאים מסחריים ושינויים רגולטוריים.

לפרטים נוספים ראה ביאור 26.

יג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם**תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים**

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1"). מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את מבנה דוח רווח או הפסד של החברה. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו- IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים. התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - מגזרי פעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, החברה פועלת במגזרי הפעילות הבאים:

1. מגזר גמל - הפעילות היא ניהול קופות גמל. מוצרי הגמל הכלולים במגזר הם: קופת גמל לתגמולים, קופת גמל אישית לפיצויים וקופת גמל לחיסכון, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל להשקעה לחיסכון ארוך טווח לילד.
2. מגזר פנסיה - הפעילות היא ניהול קרנות פנסיה. מוצרי הפנסיה הכלולים במגזר הם: קרן פנסיה חדשה מקיפה, וקרן פנסיה חדשה כללית. קרנות הפנסיה החלו את פעילותן בחודש מאי, 2022.

חלוקת העלויות למגזרים השונים נרשמה באופן ספציפי היכן שניתן לבצע זיהוי מלא של ההוצאה כשייכת למגזר מסוים. במקום שבו ההוצאה אינה ספציפית למגזר, בוצעה חלוקה של ההוצאה בהתאם למפתח הקצאה רלוונטי. תוצאות המגזר כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.

רווחים מהשקעות והוצאות מימון בגינם לא יוחסו למגזרי פעילות מאחר ומקבל ההחלטות התפעולי הראשי בחברה לא מייחס הכנסות אלה למגזר ספציפי בעת קבלת ההחלטות בחברה. זיהוי המגזרים בני הדיווח נעשה על בסיס המבנה הארגוני של החברה ושיטת הדיווח הכספי על פי תקן דיווח כספי בינלאומי 8 וכן על פי הוראות הממונה. המתכונת לדיווח המגזרי של החברה נערכה בהתאם לאופן שבו המידע מוצג למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בחברה.

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
לא מיוחס למגזרי פעילות				
סך הכל		פנסיה	גמל	
אלפי ש"ח				
646,625	-	41,698	604,927	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
8,725	8,725	-	-	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
655,350	8,725	41,698	604,927	סך כל ההכנסות
332,486	-	11,210	321,276	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
203,822	60	63,472	140,290	הוצאות הנהלה וכלליות
8,694	134	1,734	6,826	הוצאות מימון
545,002	194	76,416	468,392	סך כל ההוצאות
110,348	8,531	(34,718)	136,535	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
				הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:
246,238	-	2,906	243,332	עמלות שוטפות
86,248	-	8,304	77,944	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
28,370	60	1,380	26,930	תשלום לגורם מתפעל
103,835	-	32,213	71,622	שכר עבודה ונלוות
7,153	-	4,625	2,528	פחת והפחתות

ביאור 3 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				
סך הכל	לא מיוחס למגזרי פעילות	פנסיה	גמל	
אלפי ש"ח				
515,231	-	23,082	492,149	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
10,821	10,821	-	-	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
526,052	10,821	23,082	492,149	סך כל ההכנסות
260,420	-	5,478	254,942	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
182,507	73	48,062	134,372	הוצאות הנהלה וכלליות
8,362	214	1,672	6,476	הוצאות מימון
451,289	287	55,212	395,790	סך כל ההוצאות
74,763	10,534	(32,130)	96,359	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:				
194,608	-	1,188	193,420	עמלות שוטפות
65,812	-	4,291	61,521	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
46,059	73	1,000	44,986	תשלום לגורם מתפעל
73,749	-	21,911	51,838	שכר עבודה ונלוות
8,244	-	5,189	3,055	פחת והפחתות
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				
סך הכל	לא מיוחס למגזרי פעילות	פנסיה	גמל	
אלפי ש"ח				
434,722	-	10,271	424,451	הכנסות מדמי ניהול מקופות גמל ומקרנות פנסיה
10,734	10,734	-	-	רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון
445,456	10,734	10,271	424,451	סך כל ההכנסות
221,725	-	1,873	219,852	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
155,998	72	38,146	117,780	הוצאות הנהלה וכלליות
8,567	223	1,713	6,631	הוצאות מימון
386,290	295	41,732	344,263	סך כל ההוצאות
59,166	10,439	(31,461)	80,188	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
הוצאות מהותיות שנכללו בתוצאות במגזר:				
165,567	-	387	165,180	עמלות שוטפות
56,158	-	1,485	54,673	הפחתת הוצאות רכישה נדחות
41,912	72	968	40,872	תשלום לגורם מתפעל
63,871	-	16,652	47,219	שכר עבודה ונלוות
6,249	-	3,862	2,387	פחת והפחתות

ביאור 4 - נכסים בלתי מוחשיים

תוכנה		עלות	
אלפי ש"ח			
12,588		יתרה ליום 1 בינואר, 2024	
1,316		תוספות במהלך השנה	
(893)		גריעות במהלך השנה	
13,011		יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	
70		תוספות במהלך השנה	
13,081		יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	
		הפחתה שנצברה	
2,626		יתרה ליום 1 בינואר, 2024	
3,712		תוספות במהלך השנה	
(893)		גריעות במהלך השנה	
5,445		יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	
3,155		תוספות במהלך השנה	
8,600		יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	
4,481		יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025	
7,566		יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024	
20%		שיעור הפחת לשנה	

ביאור 5 - הוצאות רכישה נדחות

א.

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
57,725	90,259	פנסיה
239,675	319,157	גמל
297,400	409,416	

ב.

סך הכל	גמל אלפי ש"ח	פנסיה	
262,612	239,095	23,517	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
100,600	62,101	38,499	תוספות במהלך השנה
(65,812)	(61,521)	(4,291)	הפחתה שוטפת
297,400	239,675	57,725	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
198,263	157,425	40,838	תוספות במהלך השנה
(86,247)	(77,943)	(8,304)	הפחתה שוטפת
409,416	319,157	90,259	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

ביאור 6 - נכסי זכות השימוש (חכירות)

ביום 14 באוקטובר 2021 התקשרה החברה בהסכם חכירת משרדים, החל מיום 1 בינואר 2022, לתקופה של 3 שנים ובנוסף שתי תקופות הארכה אפשריות בנות שלוש שנים כל אחת. חלק מהשטח המוכר הועמד לרשות החברה כבר במועד חתימת ההסכם ועד לתום שנת 2021. חלק נוסף מהשטח, הועמד לרשות החברה החוכרת במהלך שנת 2022. תשלומי החכירה בגין השטחים שהועמדו לרשות החברה מסתכמים לכ-39 אלפי ש"ח לחודש במהלך השנה הראשונה, כ-43 אלפי ש"ח לחודש במהלך השנה השנייה והשלישית, כ-47 אלפי ש"ח במהלך תקופת הארכה האפשרית הראשונה וכ-51 אלפי ש"ח לחודש בהלך תקופת הארכה האפשרית השנייה. כל התשלומים בתוספת מע"מ וצמודים למדד.

בתום תקופת ההתקשרות הראשונה, החליטה החברה על מימוש תקופת הארכה נוספת בת שלוש שנים. החברה חוכרת רכבים, כאשר כל רכב נחכר למשך 3 שנים. תשלומי החכירה צמודים למדד המחירים לצרכן.

א. נכסי זכות השימוש:

מקרקעין	רכבים	סך הכל	
אלפי ש"ח			
5,065	2,947	8,012	עלות
81	1,866	1,947	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
-	(660)	(660)	תוספות בגין חכירות חדשות ^(*)
5,146	4,153	9,299	גריעות
			יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
1,664	991	2,655	פחת שנצבר:
581	1,256	1,837	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
-	(395)	(395)	פחת
2,245	1,852	4,097	גריעות
2,901	2,301	5,202	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
			יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025
מקרקעין	רכבים	סך הכל	
אלפי ש"ח			
4,935	1,592	6,527	עלות
130	2,062	2,192	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
-	(707)	(707)	תוספות בגין חכירות חדשות ^(*)
5,065	2,947	8,012	גריעות
			יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
1,101	656	1,757	פחת שנצבר:
563	812	1,375	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
-	(477)	(477)	פחת
1,664	991	2,655	גריעות
3,401	1,956	5,357	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
			יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

^(*) כולל הצמדה בסך של 169 אלפי ש"ח (שנת 2024 סך של 202 אלפי ש"ח).

ביאור 6 - נכסי זכות שימוש (חכירות) (המשך):ב. התחייבות בגין חכירה:

מקרקעין	רכבים	סך הכל	
אלפי ש"ח			
3,718	1,989	5,707	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
81	1,867	1,948	תוספות
(643)	(1,227)	(1,870)	תשלומים בגין חכירות
-	(284)	(284)	גריעת התחייבות בגין חכירות
73	88	161	הוצאות ריבית
3,229	2,433	5,662	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
4,078	957	5,035	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
130	2,062	2,192	תוספות
(572)	(859)	(1,431)	תשלומים בגין חכירות
-	(230)	(230)	גריעת התחייבות בגין חכירות
82	59	141	הוצאות ריבית
3,718	1,989	5,707	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

ביאור 7 - רכוש קבוע

עלות	ציוד אלקטרוני וריהוט	שיפורים במושכר	סך הכל	
		אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	4,982	2,134	7,116	
תוספות במהלך השנה	112	-	112	
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	5,094	2,134	7,228	
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	3,960	634	4,594	
תוספות במהלך השנה	799	209	1,008	
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	4,759	843	5,602	
יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025	335	1,291	1,626	
שיעור הפחת לשנה	7%-33%	10%-11%		
שיעור הפחת השנתי העיקרי	33%	10%		

ביאור 7 - רכוש קבוע (המשך):

סך הכל	שיפורים במושכר אלפי ש"ח	ציוד אלקטרוני וריהוט
6,762	2,133	4,629
354	1	353
7,116	2,134	4,982
2,815	425	2,390
1,779	209	1,570
4,594	634	3,960
2,522	1,500	1,022
	10%-11%	7%-33%
	10%	33%

עלות

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

תוספות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

פחת שנצבר

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

תוספות במהלך השנה

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

שיעור הפחת לשנה

שיעור הפחת השנתי העיקרי

ביאור 8 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,300	1,501
53,562	60,466
71	103
194	16
2,445	3,162
57,572	65,248

הוצאות מראש

הכנסות לקבל

ריבית לקבל

הלוואה לנושא משרה (*)

אחרים

(*) ראה ביאור 21 א.

ביאור 9 - השקעות פיננסיות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	
אלפי ש"ח	
87,532	139,731
3,982	4,056
352	821
7,406	92,636
99,272	237,244

נכסי חוב סחירים

נכסי חוב שאינם סחירים

מניות

אחרות

סך הכל

ביאור 9 - השקעות פיננסיות (המשך):

א. נכסי חוב סחירים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	
38,252	63,120
38,252	63,120
48,942	76,358
338	253
49,280	76,611
87,532	139,731

אגרות חוב ממשלתיות:

מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
סך הכל אגרות חוב ממשלתיות

נכסי חוב אחרים:

אג"ח קונצרני שאינם ניתנים להמרה
מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
אג"ח קונצרני ניתנים להמרה
מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
סך הכל נכסי חוב אחרים
סך הכל נכסי חוב סחירים

ב. נכסי חוב שאינם סחירים

ערך בספרים (שווי הוגן) 2024	2025
אלפי ש"ח	
3,982	4,056
3,982	4,056

שאינם ניתנים להמרה

מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
סך הכל

ג. השקעות אחרות

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	
7,406	92,636
7,406	92,636

סחירות

מוצגות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*)
סך הכל

(*) כולל בעיקר תעודות השתתפות בקרנות נאמנות.

ד. שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	
2.97	5.71
3.53	5.94
4.13	3.84

עבור נכסי חוב שאינם סחירים לפי דרוג

AA ומעלה
A
לא מדורג

ביאור 9 - השקעות פיננסיות (המשך):

ה. שווי הוגן של נכסים פיננסיים בחלוקה לרמות

הטבלה שלהלן מציגה ניתוח נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן. הרמות השונות 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.

ליום 31 בדצמבר 2025			
סך הכל	רמה 1	רמה 2 (*)	
		אלפי ש"ח	
139,731	139,731	-	נכסי חוב סחירים
4,056	-	4,056	נכסי חוב שאינם סחירים
821	821	-	מניות
92,636	92,636	-	השקעות אחרות
237,244	233,188	4,056	סך הכל
ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	רמה 1	רמה 2 (*)	
		אלפי ש"ח	
87,532	87,532	-	נכסי חוב סחירים
3,982	-	3,982	נכסי חוב שאינם סחירים
352	352	-	מניות
7,406	7,392	14	השקעות אחרות
99,272	95,276	3,996	סך הכל

(*) נכסי חוב שאינם סחירים - ציטוטי המחירים ושיעורי הריבית ששימשו להיוון נקבעים על ידי חברת מרווח הוגן, חברה המספקת ציטוטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים לשערוך נכסי חוב שאינם סחירים. בתאריך 2 במרץ 2025 פרסמה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון הודעה לעיתונות כאשר במסגרת ההודעה, הרשות הודיעה על בחירתה בחברת "נס פייר ווליו בע"מ" כספק המשערך את נכסי החוב שאינם סחירים של הגופים המוסדיים. "נס פייר ווליו בע"מ" (להלן "חברת נס") תחליף את חברת "מרווח הוגן בע"מ", אשר ביצעה את השיערוך משנת 2011 ועד היום באופן שכלל נכסי חוב שאינם סחירים, שאינם מורכבים, ואשר מונפקים רק בישראל. זאת בעוד שבמסגרת המכרז החדש, החברה הזוכה תשערך את כל נכסי החוב שאינם סחירים, שהונפקו בישראל ומחוץ לישראל לרבות נכסי חוב מורכבים. בנוסף, ועל מנת לעודד מסחר במערכת המסחר למוסדיים (זירת TASE-UP) חברת "נס פייר ווליו בע"מ" תהא אחראית לספק מחירים פרטניים ביחס למכשירי השקעה הנסחרים במערכת זו, ובלבד שבמכשירי השקעה אלו מחזיקים גופים מוסדיים. תהליך ההיערכות של חברת "נס פייר ווליו בע"מ" הסתיים בתחילת חודש ינואר 2026. בהתבסס על מודל השערוך של הספק החדש, לרבות הנתונים ששימשו במודל, החברה בוחנת את ההשפעה על הסיווג במדרג השווי ההוגן.

ביאור 10 - מזומנים ושווה מזומנים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
30,502	42,897	מזומנים
902	-	פיקדונות לזמן קצר
31,404	42,897	מזומנים ושווה מזומנים

המזומנים בתאגידים הבנקאיים נושאים ליום 31 בדצמבר 2025 ריבית שוטפת המבוססת על שיעור ריבית בגין הפקדות בנקאיות יומיות של 3.91%-3.67%. פיקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים הבנקאיים הינם לתקופה של עד שלושה חודשים.

ביאור 11 - הון עצמי ודרישות הון

א. הרכב הון המניות

ליום 31 בדצמבר				
2024		2025		
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
אלפי ש"ח				
12,828	60,000	12,939	60,000	מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כ"א

ב. התנועה בהון המניות

- הון המניות הרשום של החברה עומד על 60,000 אלפי ש"ח המחולקים ל-600,000 מניות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת.
- ההון המונפק והנפרע:

ש"ח ע.ג.	מספר מניות אלפי ש"ח	
0.1	12,809	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2024</u> מימוש כתבי אופציה שניתנו במסגרת הענקה לעובדים
-	19	
0.1	12,828	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</u> מימוש כתבי אופציה שניתנו במסגרת הענקה לעובדים <u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025</u>
-	111	
0.1	12,939	

ביאור 11- הון עצמי ודרישות הון (במשך):

ג. תקבולים על חשבון כתבי אופציה

על פי דוח הצעת מדף שהחברה פרסמה ביום 24 בנובמבר 2025, החברה הנפיקה 250,000 יחידות הכוללות בסך הכל 250,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א) ו-7,500,000 כתבי אופציה (סדרה 1). אגרות החוב (סדרה א') וכתבי האופציה (סדרה 1) החלו להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ביום 27 בנובמבר 2025.

כתבי אופציה (סדרה 1) ניתנים למימוש למניות רגילות של החברה בכל יום מסחר, החל מיום רישום למסחר ועד ליום 15 בספטמבר 2028 (כולל) (להלן: "תקופת המימוש" ו- "תום תקופת המימוש", בהתאמה), באופן שכל כתב אופציה כאמור ניתן למימוש למניה רגילה אחת של החברה כנגד תשלום במזומן בעת המימוש של 21.36 ש"ח לכל כתב אופציה כאמור, ללא הצמדה ובכפוף להתאמות בגין חלוקת מניות הטבה, הנפקה בדרך של זכויות וחלוקת דיבידנד. כתב אופציה אשר לא ימומש עד תום תקופת המימוש יפקע, יהיה בטל ולא יקנה למחזיק בו זכות או תביעה כלשהי. החלק מתוך תמורת ההנפקה המיוחס לכתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, הסתכם לסך של כ-10 מיליון ש"ח. לעניין חלוקת התמורה בין כתבי אופציה (סדרה 1) לבין אגרות חוב (סדרה א) של החברה, ראה ביאור 14.

ד. ביחס לשטרי הון שהנפיקה החברה לבעלי מניותיה עד לתאריך הדוח, יצוין כי לחברה שיקול דעת בלעדי בקשר עם פירעון שטר ההון ומועדיו ולבעלי המניות מוקנית הזכות לדרוש את פירעון שטר ההון מהחברה, אך ורק במועד פירוק החברה. לפרטים בדבר מינוי ועדה בלתי תלויה ראה ביאור 21 א 2.

ה. דיבידנדים

להלן פרטים בדבר דיבידנדים ששולמו במהלך התקופות המדווחות:

תאריך החלטת דירקטוריון החברה	תאריך התשלום	סכום ששולם (אלפי ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)
23 במאי 2024	10 ביוני 2024	20,000	0.1561
15 באוגוסט 2024	2 בספטמבר 2024	7,000	0.0546
20 בנובמבר 2024	8 בדצמבר 2024	36,000	0.2811
19 במרץ 2025	6 באפריל 2025	9,000	0.0702
21 במאי 2025	10 ביוני 2025	14,000	0.1091
13 באוגוסט 2025	31 באוגוסט 2025	16,000	0.1242
20 בנובמבר 2025	11 בדצמבר 2025	18,000	0.1395

ו. ביום 22 במרץ 2026, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 14,000 אלפי ש"ח (סכום של 0.1081995 ש"ח לכל 0.1 ש"ח ע.ג. מניה רגילה).

ז. ניהול ודרישות הון

1. מדיניות ההנהלה בחברה, היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב בעתיד תשואה לבעלי מניותיה וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון הנקבעות על ידי הממונה.

ביאור 11- הון עצמי ודרישות הון (במשך):

2. להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של החברה בהתאם לתקנות ההון והנחיות הממונה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
139,330	174,891	ההון הנדרש ע"פ תקנות ההון (*)
222,137	247,003	הון עצמי קיים
82,807	72,112	עודף למועד הדיווח
		(*) הסכום הנדרש כולל דרישות הון בגין:
		הגבוה מבין:
10,000	10,000	א. הון התחלתי מינימלי לחברה מנהלת
		ב. צירוף של דרישות הון בגין:
51,051	68,376	היקף נכסים מנוהלים
94,279	112,515	הוצאות שנתיות
(6,000)	(6,000)	הקלה בגין עריכת ביטוח (*)
139,330	174,891	
139,330	174,891	סך כל הסכום הנדרש

(*) בהתאם לסמכותו פרסם הממונה בחודש פברואר 2012, חוזר שעיקריו מתן הקלות בדרישות הון לחברות מנהלות מסוימות. בהתאם לחוזר, בין יתר הדברים, חברה מנהלת אשר ערכה ביטוח אחריות מקצועית או ביטוח לכיסוי מעילה באמון של עובדיה, כאמור בתקנה 41ה(ו) לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 בסכום העולה על הסכום הנדרש ממנה בהתאם לתקנה זו ("סכום הביטוח העודף"), רשאית להפחית את סכום ההון העצמי המזערי הנדרש בשקלים חדשים הנדרש ממנה בתאריך הדוח, לפי תקנה 3 לתקנות ההון, בשיעור של 20% מסכום הביטוח העודף ובכפוף למספר מגבלות וביניהן שהסכום המופחת לא יעלה על 30% מסכום ההון העצמי המזערי הנדרש.

ח. ביום 22 במרץ 2026, אישר הדירקטוריון תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 20 מיליון ש"ח ("עלות הרכישה הכוללת") שתמשך עד לרכישת מניות בסך עלות הרכישה הכוללת או עד ליום 21 במרץ 2027, לפי המוקדם (להלן: "תקופת הרכישה"). הרכישות יבוצעו, מעת לעת, בתקופת הרכישה, בעסקאות בבורסה (לרבות אפשרות לעסקאות מתואמות) או מחוץ לבורסה, בהתאם למגבלות ולתנאים שקבע הדירקטוריון במסגרת תוכנית הרכישה העצמית.

ביאור 12- מיסים

א. כללי

1. החברה היא "מוסד כספי" כהגדרתו בחוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1976. המס הסטטוטורי החל על מוסדות כספיים, ובכללם החברה, מורכב ממס חברות וממס שכר ורווח. מס החברות עומד על שיעור של 23%. שיעור המס הכולל שיחול על מוסדות כספיים לרבות מס רווח ומס שכר, ובכלל זה החברה, עד ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על 34.19%.
2. במהלך שנת 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. בהתאם לכך, שיעור המס הכולל (מס רווח ומס חברות) שיחול על מוסדות כספיים החל משנת 2025 ואילך הינו 34.75%.
3. לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ב. הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
16,478	26,720	43,553
(135)	-	(284)
16,343	26,720	43,269
3,520	(1,531)	(3,431)
19,863	25,189	39,838

מיסים על ההכנסה:

הוצאות (הכנסות) מיסים שוטפים

בגין השנה השוטפת

התאמות בגין שנים קודמות

מיסים נדחים

סך הוצאות מיסים על ההכנסה

ביאור 12 - מיסים (המשך)ג. תנועה במסים נדחים

סך הכל	מכשירים פיננסיים	נכסים בלתי מוחשיים אלפי ש"ח	הטבות לעובדים	נכס זכות שימוש (התחייבות חכירה)	
826	(409)	(1,046)	2,190	91	יתרת נכס מס נדחה
					ליום 1 בינואר, 2024
1,532	63	(282)	1,720	31	שינויים אשר נזקפו לרווח
					והפסד
(5)	-	-	(5)	-	שינויים אשר נזקפו לרווח
					הכולל אחר
2,353	(346)	(1,328)	3,905	122	יתרת נכס מס נדחה
					ליום 31 בדצמבר, 2024
3,432	(46)	198	3,242	38	שינויים אשר נזקפו לרווח
					והפסד
(1)	-	-	(1)	-	שינויים אשר נזקפו לרווח
					הכולל אחר
5,784	(392)	(1,130)	7,146	160	יתרת נכס מס נדחה
					ליום 31 בדצמבר, 2025

ד. מס תיאורטי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
59,166	74,763	110,348	רווח לפני מיסים על ההכנסה
34.19%	34.19%	34.75%	שיעור מס סטטוטורי
20,229	25,561	38,341	הוצאה במס מחושב לפי שיעור מס סטטוטורי
(418)	(348)	1,778	עליה (ירידה) במיסים הנובעת מהגורמים הבאים:
			הוצאות לא מוכרות (הכנסות פטורות), נטו
168	-	-	מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים והפסדים לצורכי
			מס בגינם לא נזקפו מיסים נדחים בשנים קודמות
(135)	-	(283)	מיסים שנים קודמות
			עדכון יתרות מיסים נדחים בגין שינויים בשיעורי
-	13	-	המס
19	(37)	2	אחרים
(366)	(372)	1,497	
19,863	25,189	39,838	סך הוצאות מיסים על ההכנסה

ביאור 13 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
16,948	24,665	עובדים ומוסדות בגין שכר
58,899	109,291	הוצאות לשלם
14,271	23,913	צדדים קשורים (*)
603	886	ספקים ונותני שירותים
371	1,561	מוסדות
1,316	1,040	אחרים
92,408	161,356	

ראה פירוט ההתחייבויות בחלוקה לבסיסי הצמדה במסגרת ביאור 22.
(*) ראה ביאור 21 א.

ביאור 14 - התחייבויות פיננסיות

ביאור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של התחייבויות פיננסיות. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בביאור 22, בדבר ניהול סיכונים.
למידע נוסף בדבר תנאי הלוואות מתאגידים בנקאיים ראה ביאור 27.

א. פרוט התחייבויות פיננסיות

ליום 31 בדצמבר			
שווי הוגן (**)		ערך בספרים (*)	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח			
177,649	119,712	181,455	121,365
-	232,725	-	228,641
177,649	352,437	181,455	350,006

התחייבויות פיננסיות המוצגות בעלות מופחתת:

הלוואות מתאגידים בנקאיים
אגרות חוב סדרה א' (ראה א1)

(*) כולל ריבית לשלם.

(**) רמה 1 – השווי ההוגן של אגרות החוב סדרה א' מבוסס על מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשווקים פעילים עבור נכסים זהים או התחייבויות זהות.

רמה 3 - השווי ההוגן של הלוואות מתאגידים בנקאיים בריבית קבועה מבוסס על היוון תזרימי המזומנים העתידיים (קרבן וריבית) של כל הלוואה בריבית השוק המתאימה בהתאם לדירוג האשראי של החברה ומח"מ ההלוואה הרלוונטי, כפי שהתקבל מהתאגידים הבנקאיים.

מאחר והשווי הוגן של הלוואות מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה, אשר אינם כרוכים בסיכון אשראי מהותי, מוערך בקרוב לעלות המופחתת נלקח ערכם הפנקסני.

ביאור 14 - התחייבויות פיננסיות (המשך):

1א. התחייבויות פיננסיות המוצגות בעלות מופחתת - פרטים נוספים ליתרות ליום 31.12.2025

זכות לפדיון מוקדם	מועד תשלום ריבית תשלומים חצי שנתיים	מועד תשלום הקרן	סוג ריבית	סחיר/לא סחיר	תנאי הצמדה	דירוג וחברה מדרגת	גורם מנפיק	ערך נקוב במועד ההנפקה	מועד הנפקה	סוג ההתחייבות
לחברה זכות לפדיון מוקדם*	31 בימים במרץ ו-30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2026-2035 (כולל)	10 תשלומים שנתיים, שווים, ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2026-2035 (כולל)	ריבית קבועה 5.06%	לא סחיר	לא צמוד	מידרוג A1.il	חברה לרישומים	250,000	27/11/2025	אגרות חוב (סידרה א')

על פי דוח הצעת מדף שהחברה פרסמה ביום 24 בנובמבר 2025, החברה הנפיקה 250,000 יחידות הכוללות בסך הכל 250,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') ו-7,500,000 כתבי אופציה (סדרה 1). אגרות החוב (סדרה א') וכתבי האופציה (סדרה 1) החלו להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ביום 27 בנובמבר 2025.

התמורה מההנפקה הסתכמה ב-240 מיליון ש"ח ברוטו וכ-237.6 מיליון ש"ח נטו (בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת ויתר הוצאות ההנפקה).

בהתאם להערכת שווי שנערכה על ידי החברה לאגרות חוב בתנאים דומים שאינן כוללות את רכיב כתבי האופציה, הרכיב ההתחייבותי בגין אגרות החוב הנ"ל הסתכם ליום ההנפקה בסך של כ-229.9 מיליון ש"ח ברוטו וכ-227.6 מיליון ש"ח נטו (בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת והוצאות הנפקה). היתרה בסך כ-10.1 מיליון ש"ח ברוטו וכ-10 מיליון ש"ח נטו (בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת והוצאות הנפקה) הוצגה כרכיב הוני בדוחות הכספיים של החברה. הריבית האפקטיבית של אגרות החוב, לאחר ניכוי הוצאות ההנפקה הינה 5.06%.

קרן אגרות החוב תעמוד לפירעון ב-10 תשלומים שנתיים שווים, ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2026 עד 2035 (כולל), כאשר כל אחד מהתשלומים יהיה בשיעור של 10% מהקרן.

היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3% ("ריבית הבסיס" ו/או "הריבית השנתית", בהתאמה). הריבית על היתרה הבלתי מסולקת, כפי שתהיה מעת לעת, של קרן אגרות החוב, תשולם בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2026 עד 2035 (כולל). תשלומי הריבית ישולמו בעד התקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום הקודם למועד תשלום הריבית הרלוונטי (להלן: "תקופת הריבית"), למעט תשלום הריבית הראשון אשר ישולם ביום 31 במרץ 2026 וישולם עבור התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר מועד סגירת רשימת החתימות (כהגדרת המונח בדוח הצעת המדף) ותסתיים ביום האחרון שלפני מועד התשלום הראשון של הריבית (קרי, ביום 30 במרץ 2026) (להלן: "תקופת הריבית הראשונה"), כשהיא מחושבת על פי מספר הימים בתקופה זו על בסיס 365 ימים בשנה. שיעור הריבית שישולם בכל מועד תשלום ריבית, למעט במועד התשלום הראשון של הריבית, יחושב על פי שיעור הריבית השנתית כשהוא מחולק לשניים (היינו, 1.5%).

אגרות החוב לא תהיינה צמודות לבסיס הצמדה כלשהו.

אגרות החוב (סדרה א') של החברה דורגו על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A1.il (באופק יציב).

ביאור 14 - התחייבויות פיננסיות (המשד):

לפרטים בדבר כתבי אופציה (סדרה 1) ניתנים למימוש למניות רגילות של החברה בכל יום מסחר, ראה ביאור 11 ג לעיל.

* החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), לפי שיקול דעתה הבלעדי ובכפוף לכך שהחברה לא תהא במצב של חדלות פירעון (כהגדרת מונח זה בחוק חדלות פירעון), בחלוף 30 ימים ממועד רישומן של אגרות החוב למסחר, לבצע פדיון מוקדם (מלא או חלקי) של אגרות החוב, בכפוף ובהתאם להוראות הבורסה ולתנאים כדלקמן:

א. תדירות הפדיונות תהיה לא יותר מפידיון אחד לרבעון (כהגדרת המונח להלן). ככל שנקבע

פדיון מוקדם חלקי או מועד פדיון סופי ברבעון שקבוע בו גם מועד לתשלום ריבית או לתשלום פדיון חלקי או מועד לתשלום פדיון סופי, יבוצע הפדיון המוקדם במועד שנקבע לתשלום הריבית או הפדיון החלקי או הפדיון הסופי, לפי העניין. למרות האמור לעיל, ניתן לבצע פדיון סופי ברבעון גם אם בוצע בו תשלום ריבית או פדיון חלקי. לעניין זה, "רבעון" – כל אחת מהתקופות הבאות: ינואר - מרץ; אפריל - יוני; יולי - ספטמבר ואוקטובר - דצמבר.

ב. היקף קרן אגרות החוב המזערי של כל פדיון מוקדם יהיה סך של 1,000,000 ש"ח. למרות האמור לעיל, החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם בהיקף נמוך מסך של 1,000,000 ש"ח, ובלבד שתדירות הפדיונות לא תעלה על פדיון (קרן) אחד לשנה. לא יעשה פדיון מוקדם חלקי אם סכום הפדיון האחרון יפחת מסך של 3.2 מיליוני ש"ח.

ג. עם קבלת החלטת דירקטוריון החברה בעניין ביצוע פדיון מוקדם כאמור לעיל, תודיע על כך החברה בדיווח מיידי, לא פחות מ-17 ימים ולא יותר מ-45 ימים, לפני מועד ביצוע הפדיון המוקדם, אשר יכלול את הנתונים שלהלן (ככל שרלוונטי): (1) שיעור הפדיון החלקי, במונחי היתרה הבלתי מסולקת; (2) שיעור הפדיון החלקי, במונחי הסדרה המקורית; (3) שיעור הריבית בפדיון החלקי על החלק הנפדה; (4) שיעור הריבית שישולם בפדיון החלקי, מחושב לגבי היתרה הבלתי מסולקת; (5) עדכון שיעורי הפדיונות החלקיים שנותרו, במונחי הסדרה המקורית; ו-(6) המועד הקובע לזכאות לקבלת הפדיון המוקדם של קרן אגרות החוב שיהיה 6 ימים לפני המועד שנקבע לפדיון המוקדם.

ד. במקרה של פדיון מוקדם חלקי, ככל שיהיה, החברה תשלם למחזיקי אגרות החוב, את הריבית שנצברה רק עבור החלק הנפדה בפדיון החלקי ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת. ככל שתשולם ריבית נוספת, הריבית תשולם רק על החלק הנפדה בפדיון החלקי.

ביאור 14 - התחייבויות פיננסיות (המשך):

במסגרת שטר הנאמנות שנחתם ביחס לאגרות החוב (סדרה א) התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעיקריהן כדלקמן:

יחס החוב הפיננסי נטו (מאוחד) לבין סך ההון העצמי והחוב נטו (Cap)**			הון עצמי מינימאלי (מיליון ש"ח)**		
ליום 31.12.2025	סך מקסימלי שנקבע שמעליו יעלה שיעור הריבית	סך מקסימלי שנקבע שמעליו תתקיים עילה לפרעון מיידי*	ליום 31.12.2025	סך מינימאלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימאלי שנקבע שמתחתיו תתקיים עילה לפרעון מיידי*
22%	70%	72.5%	247	140	110

*אי עמידה במשך שני רבעונים רצופים (באותה אמת מידה).

**כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות.

בנוסף, כל עוד אגרות החוב (סדרה א') קיימות במחזור, מור גמל ופנסיה התחייבה לא לבצע חלוקה כמשמעותה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), לרבות חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה ולרבות רכישה עצמית של מניותיה (בסעיף זה: "חלוקה"), אם מתקיים אחד או יותר מן התנאים המפורטים להלן:

1. ההון העצמי של החברה, עובר למועד החלוקה, בהפחתת סכום החלוקה, יפחת מסך של 160 מיליון ש"ח.
2. היחס בין החוב הפיננסי נטו (מאוחד) לבין סך ההון העצמי והחוב נטו (Cap) על פי הדוחות הכספיים של החברה שפורסמו עובר למועד החלוקה, בהפחתת סכום החלוקה, יעלה על 67.5%.
3. במועד ההכרזה על ביצוע החלוקה או כתוצאה מביצוע החלוקה מתקיימת עילה לפירעון של אגרות החוב.
4. במועד ההחלטה על ביצוע חלוקה או כתוצאה מביצוע חלוקה קיימת הפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות של מור גמל ופנסיה על פי שטר הנאמנות.
5. במועד ההחלטה על החלוקה מתקיימים "סימני אזהרה" כמפורט וכמוגדר בדוח הצעת המדף. כמו כן, בהתאם לשטר הנאמנות החברה התחייבה לא לבצע חלוקה מתוך רווחי שיערוך שלא מומשו, ככל שרלוונטי (הובהר כי רווחי שיערוך שלא מומשו, אינם כוללים רווחים בקשר להשקעות בנכסים נזילים או במכשירים שנכסי הבסיס שלהם נזילים, הניתנים למימוש בהודעה מוקדמת של עד 30 ימים). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עמדה בכל התנאים ואמות המידה הפיננסיות לפי שטר הנאמנות.

2א. אמות מידה פיננסיות:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות אשר נקבעו מול הבנקים.

ב. התחייבויות פיננסיות המוצגות בעלות מופחתת - פרטים בדבר ריבית והצמדה

ריבית אפקטיבית	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אחוזים	
1.8%-6.10%	1.8%-5.06%

בסיס הצמדה
שקלי

ביאור 14 - התחייבויות פיננסיות (המשך):

ג. מועדי פירעון

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
48,455	66,063
52,000	52,000
27,000	52,000
27,000	52,000
27,000	150,000
181,455	372,063

שנה ראשונה
שנה שניה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך
סך הכל

ד. במהלך השנה החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה. בנוסף, ביום 25 ביוני 2025, החברה התקשרה עם תאגיד בנקאי, בהסכם לקבלת הלוואה נוספת בסך של 10 מיליון ש"ח. כספי הנפקת החבילה שימשו לפירעון יתרות השאילה והמכירה בחסר בסך כולל של 68 מיליון ש"ח ופירעון ההלוואה הנוספת.

ביאור 15 - הכנסות מדמי ניהול

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב-2012 ("תקנות דמי ניהול") וחוזר 2017-9-15 "דמי ניהול במכשירי החיסכון הפנסיוני - תיקון" (מיום 11 בספטמבר 2019) ("חוזר דמי ניהול") מסדירים, בין היתר, את שיעורי דמי הניהול המרביים המותרים, וכן את התקופה המזערית למתן הטבה בדמי ניהול (5 שנים), אופן העלאת דמי ניהול בתום תקופת ההטבה או, בתנאים מסוימים, גם במהלכה, והכל בדגש על הגברת השקיפות בכל הנוגע לדמי ניהול, קביעתם ושינויים בהם.

בהתאם לתקנות דמי ניהול תקרת דמי הניהול שישולמו על ידי ממקבלי קצבאות זקנה ושאר פנסיונר עומדים על שיעור של 0.3% מהיתרה הצבורה, ואלו למקבלי קצבאות אחרים שהינם שאירים, שאירי נכים ונכים, דמי הניהול לא יעלו על 0.5% מסך ההתחייבויות למקבלי הקצבה.

על-פי תקנות דמי ניהול, דמי הניהול המרביים המותרים לגבייה הם:

1. בקופות הגמל לתגמולים ולפיצויים (לחיסכון) (לרבות קופות גמל להשקעה) החלק ה-12 של 1.05% מהיתרה הצבורה בכל חודש, וכן עד 4% מהתשלומים השוטפים המועברים בגין העמיתים.
2. בקרן השתלמות דמי הניהול המרביים שיגבו מיתרת הכספים הצבורה בחשבונו של כל עמית, לא יעלה על 2% לשנה.
3. דמי הניהול בקופת גמל להשקעה חיסכון לכל ילד הם קבועים ועומדים על שיעור של 0.23% מהיתרה הצבורה בקופה וזאת עד לתום מועד החיסכון שנקבע בהתאם להסדר התחיקתי. דמי הניהול משולמים על ידי המוסד לביטוח לאומי עד הגיעו של הילד לגיל 21. אחרי גיל 21, דמי הניהול ישולמו מהצבירה הקיימת שעל שם העמית בקופה.

4. בקרן הפנסיה המקיפה עד 0.5% מהיתרה הצבורה ועד 6% מדמי הגמולים.

5. בקרן הפנסיה הכללית עד 1.05% מהיתרה הצבורה ועד 4% מדמי הגמולים.

יצוין כי בספטמבר 2021 הודיעה רשות שוק ההון כי החברה זכתה בהליך תחרותי להפעלת קרן פנסיה נבחרת עד ליום 31 באוקטובר 2024. בהתאם להוראות הרשות ותנאי ההליך, שיעור דמי ניהול המרביים שהחברה הייתה רשאית לגבות ממצטרפים חדשים הם: 1% מהפקדות ו- 0.22% מהיתרה הצבורה, כל עוד הקרן היא קרן נבחרת ולתקופה של 10 שנים לפחות. בספטמבר 2024 הודיעה רשות שוק ההון כי החברה המנהלת זכתה פעם נוספת בהליך תחרותי לניהול קרן פנסיה נבחרת לתקופה של ארבע שנים נוספות (עד ליום 31 באוקטובר 2028), וזאת בכפוף ובהתאם לעמידה בתנאי המכרז לרבות בקשר למתן אפשרויות לבחירה בשיעורי דמי ניהול חלופיים המפורסמים באתר האינטרנט של החברה.

ביאור 15- הכנסות מדמי ניהול (המשך):

להלן דמי הניהול שגבתה החברה מנהלת מקופות הגמל ומקרנות הפנסיה שבניהולה ושיעור הממוצע של דמי הניהול בכל קופה/קרן:

שיעור ממוצע של דמי ניהול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דמי ניהול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	2023	2024	2025	
	אחוזים			אלפי ש"ח		
1	1	1.05	4,028	8,329	14,626	דמי ניהול מקרנות פנסיה
*0.22	*0.21	*0.19	5,676	13,420	24,601	דמי ניהול מקרן פנסיה חדשה מקיפה:
						מדמי גמולים
						מצבירה
			9,704	21,749	39,227	סך הכל דמי ניהול מקרן פנסיה חדשה מקיפה
1	1	1.07	390	792	1,322	דמי ניהול מקרן פנסיה חדשה כללית:
**0.22	**0.21	**0.18	177	541	1,149	מדמי גמולים
						מצבירה
			567	1,333	2,471	סך הכל דמי ניהול מקרן פנסיה חדשה כללית
			10,271	23,082	41,698	סך הכל דמי ניהול מקרנות פנסיה
						דמי ניהול מקופות גמל
0.68	0.68	0.68	196,315	220,295	266,375	דמי ניהול מצבירה:
0.72	0.71	0.72	175,945	209,517	258,332	אלפא מור תגמולים ופיצויים
0.75	0.74	0.72	50,717	60,473	77,836	מור השתלמות
0.23	0.23	0.23	1,474	1,864	2,384	מור גמל להשקעה
			424,451	492,149	604,927	מור חיסכון לכל ילד
			434,722	515,231	646,625	סך הכל דמי ניהול מקופות גמל
						סך דמי ניהול

* בנוסף, בקרן הפנסיה חדשה המקיפה דמי ניהול ממקבלי קצבה (פנסיונרים חדשים) בשיעור של 0.38% בשנה (בשנים 2023 ו-2024 0.37% ו-0.33% בהתאמה).

** בנוסף, בקרן הפנסיה חדשה הכללית דמי ניהול ממקבלי קצבה (פנסיונרים חדשים) בשיעור של 0.38% בשנה (בשנים 2023 ו-2024 0.42% ו-0.35% בהתאמה).

ביאור 16- נתונים אודות קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה

א. היקף הנכסים מנוהלים, תקבולים ותשלומים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		ליום 31 בדצמבר 2025	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח			
104,186	1,448,838	15,634,024	מור פנסיה מקיפה
3,207	126,674	812,420	מור פנסיה כללית
905,469	1,152,157	46,770,838	אלפא מור תגמולים ופיצויים
976,425	2,917,579	44,572,296	מור השתלמות
861,691	2,851,200	12,779,515	מור קופת גמל להשקעה
38,205	143,059	1,183,082	מור חיסכון לכל ילד
2,889,183	8,639,507	121,752,175	סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2024	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח			
43,167	830,226	9,189,499	מור פנסיה מקיפה
954	81,897	414,445	מור פנסיה כללית
904,108	757,817	35,498,660	אלפא מור תגמולים ופיצויים
1,022,016	2,487,798	31,906,025	מור השתלמות
859,185	2,197,789	9,190,730	מור קופת גמל להשקעה
29,149	127,366	902,444	מור חיסכון לכל ילד
2,858,579	6,482,893	87,101,803	סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		ליום 31 בדצמבר 2023	
תשלומים	תקבולים	סך נכסים מנוהלים	
אלפי ש"ח			
16,509	393,482	4,051,189	מור פנסיה מקיפה
496	39,609	151,963	מור פנסיה כללית
1,008,860	602,158	30,596,484	אלפא מור תגמולים ופיצויים
898,320	2,393,346	27,208,686	מור השתלמות
862,617	1,506,646	7,352,142	מור קופת גמל להשקעה
21,851	115,996	712,799	מור חיסכון לכל ילד
2,808,653	5,051,237	70,073,263	סך הכל

ביאור 16- נתונים אודות קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה (המשך):

ב. העברות כספים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
קופות גמל	קרנות פנסיה	סך הכל
אלפי ש"ח		
2,052,799	429,015	2,481,814
792,653	4,075,874	4,868,527
18,750,280	77,379	18,827,659
21,595,732	4,582,268	26,178,000
-	1,411	1,411
271,526	1,106,532	1,378,058
9,753,482	91,650	9,845,132
10,025,008	1,199,593	11,224,601
11,570,724	3,382,675	14,953,399

העברות לחברה מגופים אחרים
העברות מחברות ביטוח
העברות מקרנות פנסיה
העברות מקופות גמל
סך כל העברות לחברה

העברות מהחברה לגופים אחרים
העברות לחברות ביטוח
העברות לקרנות פנסיה
העברות לקופות גמל
סך כל העברות מהחברה

העברות, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		
קופות גמל	קרנות פנסיה	סך הכל
אלפי ש"ח		
1,292,856	403,609	1,696,465
430,785	3,727,799	4,158,584
5,391,348	44,621	5,435,969
7,114,989	4,176,029	11,291,018
-	1,054	1,054
212,827	489,298	702,125
7,152,402	42,383	7,194,785
7,365,229	532,735	7,897,964
(250,240)	3,643,294	3,393,054

העברות לחברה מגופים אחרים
העברות מחברות ביטוח
העברות מקרנות פנסיה
העברות מקופות גמל
סך כל העברות לחברה

העברות מהחברה לגופים אחרים
העברות לחברות ביטוח
העברות לקרנות פנסיה
העברות לקופות גמל
סך כל העברות מהחברה

העברות, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		
קופות גמל	קרנות פנסיה	סך הכל
אלפי ש"ח		
1,186,158	214,707	1,400,865
376,475	1,993,271	2,369,746
10,260,653	32,166	10,292,819
11,823,286	2,240,144	14,063,430
-	926	926
134,593	156,553	291,146
4,372,875	14,998	4,387,873
4,507,468	172,477	4,679,945
7,315,818	2,067,667	9,383,485

העברות לחברה מגופים אחרים
העברות מחברות ביטוח
העברות מקרנות פנסיה
העברות מקופות גמל
סך כל העברות לחברה

העברות מהחברה לגופים אחרים
העברות לחברות ביטוח
העברות לקרנות פנסיה
העברות לקופות גמל
סך כל העברות מהחברה

העברות, נטו

ביאור 16 - נתונים אודות קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה (המשך):

ג. להלן סכום העודף (הגירעון) האקטוארי שחושב בקרנות הפנסיה שבניהול החברה ושיעור העדכון של היתרות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025		אלפי ש"ח	
מור פנסיה כללית	מור פנסיה מקיפה		
5,288	(2,235)		סך העודף (הגירעון) האקטוארי לעמיתי הקרן
אחוזים			
0.64%	(0.06%)		שיעור עודף (גירעון) דמוגרפי: עמיתים פעילים/ מבוטחים
			שיעור עודף (גירעון) הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה:
3.64%	2.07%		מסלול בסיסי למקבלי קצבה
-	0.45%		מסלול עוקב מדדים למקבלי קצבה*

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024		אלפי ש"ח	
מור פנסיה כללית	מור פנסיה מקיפה		
1,146	11,064		סך העודף האקטוארי לעמיתי הקרן
אחוזים			
0.46%	0.17%		שיעור עודף דמוגרפי: עמיתים פעילים/ מבוטחים
			שיעור עודף הנובע מגורמי תשואה וריבית למקבלי קצבה:
0.72%	0.54%		מסלול בסיסי למקבלי קצבה

*המסלול החל לפעול בחודש יוני במקיפה ובחודש ספטמבר בכללית.

ד. בקשר למיזוג מסלולי השקעה ולפתיחת מסלולי השקעה ראה ביאור 1 ו.

ביאור 17 - רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
3,890	4,836	3,138	רווחים מהשקעות פיננסיות, למעט ריבית, הפרשי הצמדה, הפרשי שער ודיבידנד בגין: נכסים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (מוחזקים למסחר)
4,328	2,647	2,374	הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת
2,516	3,338	3,213	הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,734	10,821	8,725	סך הכל רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון

ביאור 18 - עמלות, הוצאות שיווק ורכישה**לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר**

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
166,832	195,784	247,329
56,158	65,812	86,248
(1,265)	(1,176)	(1,091)
221,725	260,420	332,486

עמלות שוטפות
הפחתת הוצאות רכישה נדחות
בניכוי דמי סליקה

ביאור 19 - הוצאות הנהלה וכלליות**לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר**

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
63,871	73,749	103,835
15,781	23,605	30,261
41,912	46,059	28,370
3,969	4,283	4,927
14,033	15,369	16,776
4,430	5,059	6,068
6,249	8,244	7,153
706	1,016	1,090
5,047	5,123	5,342
155,998	182,507	203,822

שכר עבודה ונלוות (*)
שירותים מקצועיים
תשלום לגורם מתפעל (**)
אחזקת משרד
אחזקת מחשבים ותקשורת
דמי ניהול לחברת האם ולחברה קשורה (***)
פחת והפחתות
החזר לעמיתים
אחרות

(*) כולל הוצאה בגין תשלום מבוסס מניות בסך 14,987 אלפי ש"ח (בשנים 2024 ו-2023, 4,067 אלפי ש"ח ו-

198 אלפי ש"ח בהתאמה), ראה ביאור 25.

(**) ראה ביאור 26 ג בדבר הסכם שרותי תפעול.

(***) ראה ביאור 21 בדבר יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים.

ביאור 20 - הוצאות מימון**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר**

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
4	4	4
119	137	143
8,226	7,932	6,192
8	102	-
-	-	1,098
-	-	1,049
210	187	208
8,567	8,362	8,694

עמלות בנקים
ריבית על התחייבות בגין חכירה
ריבית הלוואות מתאגידים בנקאים
ריבית מוסדות
הוצאות מימון בגין התחייבויות המוצגות
בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
ריבית ונכיון התחייבות בגין אג"ח
אחר

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

194	16
(14,271)	(23,851)
(4,942)	(5,223)
(29)	(36)

חייבים ויתרות חובה:

הלוואה לנושא משרה (ראה 3 להלן) ^(*)

זכאים ויתרות זכות:

חברות קשורות כולל שכר עבודה לחברת האם בגין דירקטורים

שכר ונלוות לשלם לאנשי מפתח בהנהלה ^(**)

עמלות לשלם לצד קשור

^(*) יתרת החובה וחובות שוטפים הגבוהה ביותר במשך השנה של בעל עניין עמדה על סך של 191 אלפי ש"ח.

^(**) הסכומים אינם כוללים מס שכר.

1. ביום 19 בינואר 2022 התקשרה החברה עם החברה האם בהסכם מסגרת הלוואות מעודכן, המחליף את הסכם המסגרת המקורית והמסגרת החדשה, ובמסגרתו תעמיד החברה האם לחברה מסגרת הלוואות בהיקף של עד 50 מיליוני ש"ח ("יתקרת המסגרת"). תקופת המסגרת שנקבעה בהסכם נקבעה עד ליום 18 בינואר 2025 ("תקופת המסגרת"), כאשר כל הלוואה שתועמד במסגרתה תהיה בכפוף לתנאי פירעון ותשלום שנקבע בהסכם, ובכלל זה תהיה לא צמודה למדד ותישא ריבית מצטברת על בסיס רבעוני בשיעור משתנה שיקבע מעת לעת לפי סעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה בתוספת 1% ובתוספת מע"מ.

2. בינואר 2025 אישרה החברה האם הארכה של תקופת המסגרת ב- 60 ימים בכפוף להפחתת שיעור הריבית בגין הלוואה/ות שהחברה תיטול (ככל שתיטול), בהתאם לסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה בתוספת 1%, וללא שינוי ביתר תנאי הסכם מסגרת הלוואות. זאת בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 בדצמבר 2024 בדבר מינוי ועדה בלתי תלויה, לצורך בחינת התקשרות של החברה בעסקה עם החברה האם ועם מר אורי קרן, שעשויה הייתה לכלול פירעון ו/או המרה להלוואה ו/או המרה למניות של שטרי הון שהונפקו בעבר על ידי החברה לחברה האם ולמר קרן.

ביום 17 ביוני 2025 הסתיים תוקפה של מסגרת הלוואות כאמור, מבלי שחודש. ביום 20 בנובמבר 2025, לאחר שהוועדה הבלתי תלויה עדכנה את הדירקטוריון על פעילותה, החליט דירקטוריון החברה באותן נסיבות, ובשים לב למיקוד של החברה בתהליכים אחרים, לאותה העת, להסיר את הנושא מסדר היום ולהקפיא את פעילות הוועדה, כאשר דירקטוריון החברה יהא רשאי לפנות לוועדה לשם חידוש פעילותה, בנסיבות המתאימות ובהתאם לתיעדוף הנושא.

3. ביום 15 באוגוסט 2023 העמידה החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה (בשביתה כוועדת תגמול), לבקשתו של מר אלדד צינמן, הלוואה בסך 240 אלפי ש"ח שתפרע על פני תקופה של חמש שנים, בריבית שנתית בגובה 3(ט) לפקודת מס הכנסה + 1%, כפי שזו תהיה מעת לעת. ביום 23 בינואר 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה (בשביתה כוועדת תגמול) הארכה לתקופת הלוואה כך שתעמוד על שש שנים. במהלך שנת 2025 מר אלדד צינמן פרע בנוסף לפרעון השוטף 155 אלפי ש"ח מיתרת קרן הלוואה.

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך):**ב. עסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
4,430	5,059	6,068	דמי ניהול לחברות קשורות (*)
735	312	379	עמלות, הוצאות שיווק ורכישה - לצדדים קשורים
1,329	1,615	1,854	שכר דירה לחברות קשורות (*)
1,062	1,155	1,157	שכר דירקטורים
177	194	134	הוצאות מימון (**)
(4)	(17)	(7)	הכנסות מימון
42,569	53,220	68,713	הוצאות אחרות - חברות קשורות (*)
50,298	61,538	78,298	סך הכל

(*) ביום 30 בינואר 2022, לפני הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, נחתם הסכם שירותים בין החברה האם לחברה, למתן שירותים תפעוליים, ניהוליים, מקצועיים ואדמיניסטרטיביים, לרבות שירותי כהונת דירקטורים.

הסכם השירותים החליף הסכם שירותים קודם בין החברה האם והחברה, ונכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר 2022 לתקופה של 5 שנים, שבסופו ניתן יהיה לחדשו לתקופות נוספות של 5 שנים כל אחת. תמורת שירותים אלה, בהתייחס לחלקה היחסי של החברה בהם, המחושב בהתאם למפתחות החלוקה שנקבעו בהסכם השירותים, למעט בגין השכרת שטחים לחברה אשר בבעלות מלאה של חברת האם או חברה קשורה, משלמת החברה לחברה האם ו/או לחברה קשורה, לפי העניין, סך השווה לעלות בה נשאה החברה האם בגין אספקתם לחברה בתוספת דמי ניהול בשיעור של 10.35%. הוצאות אלו נכללו כחלק מהוצאות הנהלה וכלליות (ראה ביאור 19), במסגרת הסעיפים הרלוונטיים עבורם שולמו.

לגבי השכרת שטחים לחברה אשר בבעלות מלאה של חברת האם או חברה קשורה, התמורה מחושבת לפי השטח המשמש את החברה, מחושב בהתאם למפתחות החלוקה שנקבעו בהסכם השירותים ומוכפל במחיר למ"ר שנקבע בהסכם. לגבי חיוב זה אין תוספת דמי ניהול כאמור לעיל. בנוסף, על אף האמור לעיל לגבי תקופת ההסכם, בקשר לשירותים הקשורים להשכרת שטחים (בין אם מדובר בשטחים בבעלות חברת האם ובין אם מדובר בשטחים שחברת האם שוכרת מצדדי ג') ו/או רכבים, כל אחד מהצדדים יהיה רשאי להביא הסכם זה לידי סיום בתקופת ההסכם הראשונה באמצעות מסירת הודעה בכתב לצד השני לכל הפחות 90 ימים מראש.

שינויים בהסכם השירותים המזכים את החברה או שהם בהתאם לסמכויות שניתנו לאורגנים המוסמכים בהסכם השירותים. לצורך ביצוע התאמות או עדכונים על בסיס הניסיון שנצבר ביישום הסכם השירותים, מבוצעים על ידי שינוי "שיעור היקף השירות" הקבוע בהסכם המאפשר העלאת שיעור היקף השירות בשיעור שאינו עולה על 5% בשנה, זאת בכפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים בחברה ובחברה האם, בהתאם למנגנון עדכון השיעור שנכלל בהסכם השירותים.

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

(**) ביום 9 בפברואר 2026 אישר דירקטוריון החברה עדכון למדיניות ההשקעות בחשבון הנוסטרו של החברה, המנוהל על ידי מור בית השקעות ניהול תיקים בע"מ ("מור ניהול תיקים"), במסגרתה תתאפשר השקעה בקרנות השקעה וקרנות גידור בהתאם להוראות המדיניות ובכפוף לתקנות כללי השקעה. ביום 22 במרץ 2026 אישר הדירקטוריון את אפשרות החברה לנהל את מרבית נכסי החברה באמצעות קרנות נאמנות. במהלך השנה נכללו הוצאות מימון בגין הסכם זה בסך של 134 אלפי ש"ח (בשנת 2024 סך של 194 אלפי ש"ח).

ג. תגמול והטבות לצדדים קשורים ולבעלי עניין שאינם מועסקים בחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023		2024		2025		
סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	
858	4	952	4	1,003	3	שכר דירקטורים
1,062	2	1,155	2	1,157	2	שכר עבודה לדירקטורים (נכלל בתשלומים לחברת האם) (*)
1,920		2,107		2,160		

(*) כלול בסעיף ב' לעיל.

ד. תגמול והטבות לאנשי מפתח בהנהלה שהינם בעלי עניין (*)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023 (**)		2024		2025		
סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	סכום (אלפי ש"ח)	מס' מקבלים	
3,630	3	4,226	2	6,327	2	הטבה לטווח קצר
571	3	466	2	(186)	2	הטבה לטווח ארוך
26	3	570	1	443	2	תשלום מבוסס מניות
4,227		5,262		6,584		

(*) הסכומים אינם כוללים מס שכר ומע"מ.

(**) כולל את מר אורי קיסוס אשר כיהן כמנכ"ל החברה עד ליום 30 באפריל 2023.

ביום 28 בפברואר 2023, במסגרת שינוי ארגוני, שנערך לצורך פיתוח וייעול מערך השיווק והמכירות בקבוצה וניהולו האפקטיבי, מר אורי קיסוס, מנכ"ל החברה, מונה לכהן כמשנה בכיר למנכ"ל בחברה האם, כך שבמסגרת תפקידו ינהל את חטיבת הלקוחות של הקבוצה אשר תרוכז בחברה האם ותספק שירותים, בין היתר, לחברה. בהמשך לאמור, ביום 22 במרץ 2023 מינה דירקטוריון החברה את מר אלדד צינמן ("מר צינמן") שכהן כמשנה למנכ"ל החברה, למנכ"ל החברה חלף מר אורי קיסוס.

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך):

להלן תמצית תנאי העסקה לאנשי מפתח בהנהלה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 :

מר אור שמואל קרן - מר קרן מכהן כמנהל ההשקעות הראשי וסמנכ"ל בכיר בחברה, החל מחודש פברואר 2019. מר קרן זכאי לשכר חודשי בסך של 87 אלפי ש"ח (ברוטו), עבור היקף משרה מלאה. כמו כן, מר קרן או החברה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת של 3 חודשים. מר קרן זכאי בין היתר לאחזקת רכב בסך 2 אלפי ש"ח (ברוטו) לחודש, להסדר פנסיוני, לקרן השתלמות ולתנאים נלווים. מר קרן יהיה זכאי לפיצויי פיטורין, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. התחייבות לאי תחרות במהלך העסקתו בחברה ולתקופה עוקבת בת שנה. בנוסף עשוי להיות זכאי למענקים השנתיים הבאים : מענק שנתי תלוי יעדים מדידים ומענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת (המענק בשיקול דעת הינו בכפוף לתקרה של עד 3 משכורות), והכל כפי שיקבע מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה ; וכן מענק שנתי בשיעור של 10% מתוך הכנסות החברה בניכוי סך הכל הוצאות החברה, כהגדרתן בהסכם העסקתו, כל זאת, על פי כללי חשבונאות מקובלים ("סך הרווח"), בניכוי סכום השווה למכפלת שיעור המס החל על החברה בסך הרווח - מענק זה לא יעלה על התקרות הקבועות במדיניות התגמול. המענקים השנתיים שישולמו למר קרן מידי שנה כפופים להוראות רשות שוק ההון, המסדירות בין היתר את היחס המרבי בין הרכיב הקבוע לרכיב המשתנה (המהווה למעשה תקרה למענקים השנתיים), וכן קובעות הסדרי פריסת תשלום הרכיב המשתנה. תשלום התגמול לפני הסעיפים המפורטים לעיל, לרבות המענקים, יהיו כפופים להוראות חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), תשע"ו- 2016 (להלן בסעיף זה : "חוק התגמול") ולחוזר התגמול. ביום 13 באוגוסט 2025, אישר דירקטוריון החברה את עדכון שכרו החודשי של מר אור שמואל קרן , כך שיעמוד על סך של 115 אלף ש"ח (ברוטו) החל מיום 1 באוגוסט 2025, יתר תנאי העסקתו נותרו ללא שינוי.

מר אלדד צינמן - אלדד צינמן (להלן : "מר צינמן") מכהן כסמנכ"ל החברה החל מחודש אפריל 2023. מר צינמן זכאי לשכר חודשי בסך של 50 אלפי ש"ח ברוטו עבור היקף משרה מלאה, הסדר פנסיוני וקרן השתלמות כמקובל בחברה, פיצויי פיטורין לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, שתנאי העסקתו כוללים סעיפי אי תחרות, רכב ואחזקת רכב בסך חודשי של 6.3 אלפי ש"ח (ללא גילום), ולתנאים נוספים לרבות סעיפי אי תחרות. מר צינמן או החברה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת בת 90 ימים. בנוסף, מר צינמן היה זכאי למענק שנתי תלוי יעדים ומענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת, בהתאם לתקרה הקבועה במדיניות התגמול לנושאי משרה של החברה, והכל כפי שיקבע מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה.

ביום 8 באוגוסט 2021 הוענקו למר צינמן 136,634 יחידות פאנטום של חברת האם, המבשילות במנות שוות על פני תקופה של 5 שנים ממועד ההענקה. תקופת המימוש היא 14 יום ממועד ההבשלה.

ביום 3 בנובמבר 2021 הוענקו למר צינמן 250,000 כתבי אופציה של החברה, שמובשלים על פני תקופה של 5 שנים בכפוף לתנאים שנקבעו, ולאחר הבשלתם יהיו ניתנים למימוש עד חלוף 60 חודשים ממועד הענקה, בכפוף להעסקתו בחברה או בקבוצת מור השקעות. ביום 15 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה, את הארכת תקופת המימוש של כתבי האופציה, כך שתעמוד על תקופה של 84 חודשים ממועד ההעסקה.

ביום 16 במאי 2024 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, לאשר עדכון תנאי כהונה והעסקה לסמנכ"ל החברה מר אלדד צינמן, במסגרת זו יהיה זכאי לשכר חודשי בסך 60 אלף ש"ח (ברוטו) והענקת 320,221 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה אשר יבשילו במנות שוות על פני תקופה בת חמש (5) שנים, והם כפופים לעמידה ביעדי ביצוע. יחידות הפאנטום תהיינה ניתנות למימוש חמש (5) שנים ממועד הענקה.

השווי ההוגן של יחידות הפאנטום נמדד באמצעות מודל Black & Scholes, תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים : בקשר ליחידות הפאנטום הצמודות למניות החברה - ריבית חסרת סיכון בשיעור של 4.6%, על פי

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך):

תשואת אג"ח אפס על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות של ממשלת ישראל, לתקופה הדומה לתקופת חיי כל מנה ומנה של יחידות הפאנטום, סטיית תקן בשיעור של כ-34%, בהתאם לאורך חיי יחידות הפאנטום ובהתאם לסטיית התקן של מניית החברה וחברות השוואה הנסחרות בבורסה בתל אביב לתקופות מקבילות לאורך חיי יחידות הפאנטום.

ביום 11 בדצמבר 2024 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, וזאת לאחר החלטות ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) והדירקטוריון, בין היתר, על אישור עדכון ברכיבי השכר החודשי למנכ"ל החברה, מר צינמן, בסך של 12 אלפי ש"ח בחודש בעלות התגמול הקבוע של המנכ"ל. בנוסף, הענקת תגמול הוני למר צינמן של 320,221 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-320,221 מניות רגילות של החברה.

מחיר המימוש של כתבי האופציה שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה. מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 4.84 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. כתבי האופציה יבשילו בארבע מנות החל מחלוף שנתיים ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה מר צינמן יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה.

ביום 30 ביוני 2025 ויתר מר צינמן, באופן חד צדדי וסופי על כל זכויותיו בקשר עם כל יחידות פאנטום שהוענקו לו וטרם מומשו.

בימים 2 ו-3 ביולי 2025 אישרו ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה, עדכון לתנאי הכהונה וההעסקה של מנכ"ל החברה, מר צינמן, כדלקמן: בגין שנת 2025 ולמשך שנתיים, קרי - עד וכולל שנת 2026, יהיה מר צינמן זכאי לתגמול נוסף, בסך השווה ל-10 משכורות חודשיות ברוטו בגין שנת 2025 (כ-600 אלפי ש"ח), ובסך השווה לכ-6.7 משכורות חודשיות ברוטו בגין שנת 2026 (כ-400 אלפי ש"ח) (להלן: "משכורת 13"). "משכורת חודשית ברוטו" לעניין סעיף זה, עומדת על סך של 60 אלפי ש"ח, גם ככל שהמשכורת תעודכן בעתיד. בנוסף, אישר הדירקטוריון הענקת תגמול הוני למר צינמן של 322,000 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-322,000 מניות רגילות של החברה ("האופציות").

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה, בתוספת 10 אחוזים. מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 9.77 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. האופציות יבשילו בחמש מנות החל מחלוף שנה ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה מר צינמן יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה. השווי הכולל של האופציות בהענקה הנ"ל למועד אישור ההענקה באסיפה הכללית הסתכם לסך של כ-2.1 מיליון ש"ח.

שווי ההוגן של האופציות נמדד באמצעות מודל Black & Scholes, תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: שיעור ריבית חסרת סיכון בשיעור של 4.03%, על פי תשואת אג"ח אפס על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות של ממשלת ישראל, לתקופה הדומה לתקופת חיי האופציות, סטיית תקן של כ-28%, בהתאם לאורך חיי האופציות ובהתאם לסטיית התקן של מניות חברות השוואה הנסחרות בבורסה בתל אביב.

הנ"ל אושר באסיפה הכללית של בעלי המניות, אשר התכנסה ביום 14 באוגוסט 2025.

סך ההוצאה הנוספת שנרשמה בתקופת הדוח בעקבות השינויים המתוארים לעיל בתנאי העסקה שהתרחשו בשנת 2025 הינה כ-821 אלפי ש"ח.

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך):**ה. כללים לעסקאות זניחות**

להלן יובאו הסוגים והמאפיינים של עסקאות זניחות, תוך פירוט העובדות, הנימוקים וההסברים לכך. ביום 24 במרץ 2022 קיבל דירקטוריון החברה את המלצת ועדת הביקורת בדבר קווים מנחים וכללים לסיווגן של עסקאות בעלי ענין, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. כללים כאמור יבחנו מידי שנה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (כמפורט להלן) וישמשו את החברה, בין היתר, לצורך בחינת מנגנון האישור של עסקאות כאמור והיקף הגילוי שיינתן בגין במסגרת תקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע, 2010, תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ותקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969. ביום 15 בינואר 2024 אישרה החברה עדכון לכללים האמורים. בהתאם לכללים שנקבעו, הנהלת החברה, תהיה רשאית לראות בעסקאות בעלי הענין הבאות כ"עסקאות זניחות", אם הן אינן חריגות, כמשמעות המונח בחוק החברות, וכן עונות על כל התנאים הבאים.

1. העסקה היא במהלך העסקים הרגיל של החברה - קרי, העסקה היא ממין העסקאות שהחברה נוהגת להתקשר בהן. התקשרות בה אינה יוצאת דופן או מחייבת קבלת החלטה ניהולית חריגה. כמו כן, ממכלול נסיבות הענין לא נראה שיש לעסקה חשיבות מבחינת השפעתה על החברה או בשל כך שנדרש לדווח עליה לציבור בדיווח מידי;
 2. העסקה היא בתנאי שוק (לגבי עסקאות מהסוג הקבוע בסעיף 3 להלן, התנאים הקבועים בסעיף האמור יחשבו כתנאי שוק לצורך סעיף זה);
 3. ביחס לעסקאות שמהותן מתן שירותים: ביחס לעסקת בעלי ענין בה החברה, לרבות חברה אחרת בקבוצת החברה, שהיא נותנת השירותים - מתקיימות אחת או יותר מאמות המידה הבאות: השירותים ניתנים תחת אותם כללי הטבות שניתנים לעובדי הקבוצה, ככל שהוגדרו הטבות כאמור; השירותים ניתנים במחיר שאינו נמוך ב-1% מהמחיר הממוצע של שירותים אלה הניתנים ללקוחות בעלי היקף פעילות דומה ובנוסף, היקף התגמול הצפוי לחברה ממתן השירותים אינו עולה על 1% מההון העצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים; תנאי העסקה דומים לתנאים של לפחות שתי עסקאות דומות מבחינת מאפייניהן שערכה החברה, לרבות חברה אחרת בקבוצה (לדוגמה: סוג הלקוח או הצד השני לעסקה ומאפייניו; היקף העסקה ומאפיינים רלוונטיים לתנאי שוק) בתקופה קרובה למועד ההתקשרות בעסקה הנבחנת ובלבד שנערכו עם צדדים שאינם ברשימת בעלי הענין; תנאי העסקה דומים לתנאיהן של לפחות שתי עסקאות בשוק הרלוונטי, הידועות לחברה והדומות מבחינת מאפייניהן, שנערכו בתקופה הקרובה למועד ההתקשרות ובלבד שנערכו על ידי מי שאינו ברשימת בעלי הענין.
 4. ביחס לעסקת בעלי ענין בה החברה היא מקבלת השירותים/המוצרים - אם היחס בין היקף ההוצאה השנתי החזוי לקבוצה בגין העסקה לסך כל ההוצאות של הקבוצה בשנה הקלנדרית האחרונה אינו עולה על 0.5%, בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים, ובלבד שעלות השירות אינה עולה על 50 אלפי ש"ח לשנה.
- במקרים בהם אמות המידה המפורטות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת עסקה מסוימת נוכח סוגה, טיבה או נסיבותיה, זניחות העסקה תבחן על-ידי ועדת הביקורת של החברה בהתאם לסמכותה הקבועה בחוק החברות לסווג עסקאות כזניחות ולהמליץ לאשרן.

ביאור 22 - ניהול סיכונים**א. כללי**

החברה פועלת בענף קופות הגמל וקרנות הפנסיה. פעילות החברה חושפות אותה לסיכונים שונים, כגון סיכוני שוק לרבות שינויים בשווי הנכסים המנוהלים בקופות הגמל של החברה, סיכוני נזילות, סיכוני אשראי וסיכונים תפעוליים.

ב. תיאור שיטות ניהול הסיכונים

ניהול הסיכונים הינו חלק מפעילותה היומיומית של החברה בביצוע השקעותיה. בניהול הסיכונים החברה שואפת לזהות, למדוד ולנתח את הסיכונים העומדים בפני החברה, לקבוע מגבלות ובקורות הולמות לסיכונים ולפקח על הסיכונים והעמידה במגבלות. השיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות החברה. החברה, באמצעות הכשרה, נהלים ובקורות, פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה בה כל העובדים מבינים את תפקידם ומחויבותם. לחברה, לקופות הגמל וקרנות הפנסיה בניהולה מונה מנהל סיכונים פיננסיים, כגורם אובייקטיבי ובלתי תלוי ליצירת תשתית מתאימה להבנה, זיהוי ומדידה של סיכוני שוק וסיכוני אשראי, למעקב שוטף אחריהם, לקבלת החלטות ולקביעת מדיניות המבוססת עליהם. מנהל הסיכונים מבצע בקורות שוטפות ומדווח לדירקטוריון וועדותיו בהתאם לדרישות הרגולטוריות.

ג. דרישות חוקיות

לחברה לקופות גמל ולקרנות הפנסיה בניהולה מונתה סמנכ"לית ניהול סיכונים, נושאת משרה בחברה, כגורם אובייקטיבי במסגרת סביבה רגולטורית משתנה, ובהתאם להוראות ההסדר התחיקתי, לרבות כמפורט בפרק 3 לקודקס הרגולציה בנושא סיכונים. סמנכ"לית ניהול סיכונים מבצעת, בין היתר, מעקב שוטף אודות הסיכונים, מבצעת הליך של כימות, הערכת הסיכונים ומדידתם, קובעת מדיניות מבוססת סיכונים, וכן נותנת חוות דעתה במסגרת הליך קבלת החלטות. כמו כן, סמנכ"לית ניהול סיכונים מבצעת בקורות שוטפות ועורכת סקרי סיכונים אשר נידונים בוועדת הביקורת ומדווחת לדירקטוריון בהתאם להוראות הדין.

ד. סיכוני שוק

1. בהתאם לתקנות ניירות ערך, סיכוני שוק כפוטנציאל רווח או הפסד, כתוצאה משינויים בשווי ההון של מכשירים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות, ישתנו כתוצאה משינויים במחירי השוק, סיכון בשינוי במחירי מניות המוצג באמצעות שינוי במדדי מניות או שינויים במניות ספציפיות, סיכון בסיס במטבע הנובע משערי החליפין של מטבעות חוץ, סיכון עקב שינוי בשערי הריבית וסיכון השינוי במדד המחירים לצרכן.

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

2. מבחני רגישות הנוגעים לסיכוני שוק

להלן ניתוח רגישות ביחס להשפעת השינוי במשתנים אלה על הרווח (הפסד) לתקופה. ניתוח הרגישות היא ביחס לנכסים הפיננסיים ולהתחייבויות הפיננסיות בגין משתנה הסיכון הרלבנטי ובהנחה שכל שאר המשתנים האחרים קבועים. כך, למשל, השינוי בריבית הינו בהנחה, שכל הפרמטרים האחרים לא השתנו. כמו כן, הונח שהשינויים האמורים אינם משקפים ירידת ערך פרמנטית של נכסים המוצגים בעלות מופחתת או של נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ולפיכך, בניתוח הרגישות לעיל, לא נכללו בגין נכסים אלו הפסדים מירידת ערך. ניתוח הרגישות, מביא לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד ללא השפעות משניות (השפעות ישירות לשינויים בשערי מט"ח והשקעות במכשירים הוניים הינן מזעריות בלבד ולכן לא בוצעו ניתוחי רגישות עליהם).

ליום 31 בדצמבר 2025:

שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעור הריבית (*)	
-1%	+1%	-1%	+1%
אלפי ש"ח			
(596)	596	3,105	(2,971)

רווח (הפסד) לפני מס

ליום 31 בדצמבר 2024:

שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן		שיעור הריבית (*)	
-1%	+1%	-1%	+1%
אלפי ש"ח			
(325)	325	1,213	(1,137)

רווח (הפסד) לפני מס

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

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

3. פירוט הנכסים וההתחייבויות של החברה בחלוקה לבסיסי הצמדה:

ליום 31 בדצמבר 2025					
סך הכל	פריטים לא פיננסיים	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	צמוד מדד	לא צמוד	
באלפי ש"ח					נכסים
4,481	4,481	-	-	-	נכסים בלתי מוחשיים
5,784	5,784	-	-	-	מיסים נדחים
409,416	409,416	-	-	-	הוצאות רכישה נדחות
1,626	1,626	-	-	-	רכוש קבוע
65,248	1,501	-	-	63,747	חייבים ויתרות חובה
5,202	5,202	-	-	-	נכס זכות השימוש
					השקעות פיננסיות:
139,731	-	1,597	44,382	93,752	נכסי חוב סחירים
4,056	-	-	1,834	2,222	נכסי חוב לא סחירים
821	-	95	-	726	מניות
92,636	-	-	-	92,636	אחרות
237,244	-	1,692	46,216	189,336	סך כל השקעות פיננסיות
42,897	-	22	-	42,875	מזומנים ושווה מזומנים
771,898	428,010	1,714	46,216	295,958	סך הכל נכסים
247,003	247,003	-	-	-	סך כל הון
					התחייבויות:
5,662	-	-	5,662	-	התחייבות בגין חכירה
7,871	-	-	7,871	-	התחייבויות מיסים שוטפים
121,365	-	-	-	121,365	הלוואות מתאגידים בנקאיים
228,641	-	-	-	228,641	התחייבות בגין אג"ח
161,356	-	-	-	161,356	זכאים ויתרות זכות
524,895	-	-	13,533	511,362	סך כל ההתחייבויות
771,898	247,003	-	13,533	511,362	סך כל ההון והתחייבויות

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024					נכסים
סך הכל	פריטים לא פיננסיים	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	צמוד מדד	לא צמוד	
		באלפי ש"ח			
7,566	7,566	-	-	-	נכסים בלתי מוחשיים
2,353	2,353	-	-	-	מיסים נדחים
297,400	297,400	-	-	-	הוצאות רכישה נדחות
2,522	2,522	-	-	-	רכוש קבוע
57,572	1,300	-	-	56,272	חייבים ויתרות חובה
5,357	5,357	-	-	-	נכס זכות השימוש
					השקעות פיננסיות:
87,532	-	1,311	30,825	55,396	נכסי חוב סחירים
3,982	-	-	1,290	2,692	נכסי חוב לא סחירים
352	-	-	-	352	מניות
7,406	-	293	347	6,766	אחרות
99,272	-	1,604	32,462	65,206	סך כל השקעות פיננסיות
31,404	-	-	-	31,404	מזומנים ושווה מזומנים
503,446	316,498	1,604	32,462	152,882	סך הכל נכסים
222,137	222,137	-	-	-	סך כל הון
					התחייבויות:
5,707	-	-	5,707	-	התחייבות בגין חכירה
1,739	-	-	1,739	-	התחייבויות מיסים שוטפים
181,455	-	-	-	181,455	הלוואות מתאגידים בנקאיים
92,408	-	-	-	92,408	זכאים ויתרות זכות
281,309	-	-	7,446	273,863	סך כל ההתחייבויות
503,446	222,137	-	7,446	273,863	סך כל ההון והתחייבויות

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

4. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות במכשירים הוניים:

ליום 31 בדצמבר 2025					ענף משק תקשורת ושרותי מחשב תעשייה סך הכל
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד היתר	נסחרות בחו"ל	סך הכל	% מסך הכל	
באלפי ש"ח					
659	67	-	726	88.5%	
-	-	95	95	11.5%	
659	67	95	821	100%	

ליום 31 בדצמבר 2024				ענף משק בינוי נדל"ן חשמל ומים סך הכל
נסחרות במדד ת"א 125	נסחרות במדד היתר	סך הכל	% מסך הכל	
באלפי ש"ח				
181	117	298	84.6%	
-	54	54	15.4%	
181	171	352	100%	

ה. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא 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 יסקפו את שווי השוק שלהם. על פי כללי ההשקעה על החברה להחזיק בנכסים נזילים בסכום שלא יפחת מ- 50% מההון המזערי הנדרש (המהווים כ-87,446 אלפי ש"ח). נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, 42,897 אלפי ש"ח הינם מזומנים ושווה מזומנים ו- 232,227 אלפי ש"ח הינם השקעות פיננסיות, הניתנים למימוש מיידי (בשנת 2024 31,404 אלפי ש"ח הינם מזומנים ושווה מזומנים ו- 90,921 אלפי ש"ח הינם השקעות פיננסיות, הניתנים למימוש מיידי).

מועדי פירעון עתידיים

הטבלאות להלן מרכזות את מועדי הפירעון המשוערים של סכומי ההתחייבויות הפיננסיות של החברה. היות שמדובר בסכומים שכוללים את תשלומי הריבית העתידיים, הרי שאין התאמה בינם לבין יתרות ההתחייבויות הפיננסיות בדוח על המצב הכספי (בסכומים נומינליים לא מהווים).

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):**ליום 31 בדצמבר 2025**

אלפי ש"ח					
התחייבויות החברה	עד שנה	1-3 שנים	4-5 שנים	מעל 5 שנים	סך הכל
הלוואות מתאגידים בנקאים	44,349	59,854	28,168	-	132,371
התחייבויות חכירה	1,895	2,644	1,406	-	5,945
התחייבויות פיננסיות אחרות	17,772	-	-	-	17,772
התחייבות בגין אג"ח	31,298	62,750	59,750	136,250	290,048
ספקים ונותני שירותים	112,780	-	-	-	112,780
סך הכל	208,094	125,248	89,324	136,250	558,916

ליום 31 בדצמבר 2024

אלפי ש"ח					
התחייבויות החברה	עד שנה	1-3 שנים	4-5 שנים	מעל 5 שנים	סך הכל
הלוואות מתאגידים בנקאים	54,338	87,915	57,510	-	199,763
התחייבויות חכירה	1,646	2,336	1,373	687	6,042
התחייבויות פיננסיות אחרות	25,588	4,484	1,147	-	31,219
ספקים ונותני שירותים	61,106	-	-	-	61,106
סך הכל	142,678	94,735	60,030	687	298,130

ו. סיכוני אשראי

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2025		
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים *
143,787	4,056	139,731

סך הכל נכסי חוב בארץ

1. חלוקת נכסי חוב על פי מיקומם:

ליום 31 בדצמבר 2024		
סך הכל	שאינם סחירים אלפי ש"ח	סחירים *
91,514	3,982	87,532

סך הכל נכסי חוב בארץ

* נכסי חוב סחירים מסווגים ומוצגים בשווי הוגן. ראה גם ביאור פירוט הנכסים בחלוקה לדירוגים להלן.

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

2. פירוט נכסים בחלוקה לדירוגים:

1.א. נכסי חוב

דירוג מקומי			
ליום 31 בדצמבר 2025			
סך הכל	לא מדורג	BBB עד A	AA ומעלה
אלפי ש"ח			
63,120	-	-	63,120
76,611	13,338	36,310	26,963
139,731	13,338	36,310	90,083
4,056	506	2,297	1,253
143,787	13,844	38,607	91,336

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים

אגרות חוב קונצרניות

סך הכל נכסי חוב בארץ

דירוג מקומי			
ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	לא מדורג	BBB עד A	AA ומעלה
אלפי ש"ח			
38,252	-	-	38,252
49,280	9,556	18,151	21,573
87,532	9,556	18,151	59,825
3,982	428	2,152	1,402
91,514	9,984	20,303	61,227

נכסי חוב בארץ

נכסי חוב סחירים

אגרות חוב ממשלתיות

אגרות חוב קונצרניות

סך הכל נכסי חוב סחירים בארץ

נכסי חוב שאינם סחירים

אגרות חוב קונצרניות

סך הכל נכסי חוב בארץ

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

א.2. סיכוני אשראי בגין נכסים אחרים (בארץ)

דירוג מקומי				
ליום 31 בדצמבר 2025				
BBB				
סך הכל	לא מדורג	עד A	AA ומעלה	
אלפי ש"ח				
103	58	7	38	חייבים ויתרות חובה
92,636	43	7,338	85,255	השקעות פיננסיות אחרות
42,897	-	-	42,897	מזומנים ושווה מזומנים

דירוג מקומי				
ליום 31 בדצמבר 2024				
BBB				
סך הכל	לא מדורג	עד A	AA ומעלה	
אלפי ש"ח				
71	52	3	16	חייבים ויתרות חובה
7,406	14	6,753	639	השקעות פיננסיות אחרות
31,404	-	-	31,404	מזומנים ושווה מזומנים

3. פירוט החשיפה לענפי משק עבור השקעות בנכסי חוב פיננסיים סחירים ושאינם סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2025	
סיכון אשראי מאזני	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסך הכל

ענף משק		
40%	57,851	בינוי ונדל"ן
4%	4,987	שרותים עסקיים אחרים
3%	4,840	חשמל ומים
3%	4,218	שרותים פיננסיים
2%	3,158	תקשורת ושרותי מחשב
2%	2,524	בנקים
2%	2,274	מסחר
0%	525	תחבורה ואחסנה
0%	290	תעשייה
44%	63,120	אג"ח מדינה
100%	143,787	סך הכל

ביאור 22 - ניהול סיכונים (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024	
סיכון אשראי מאזני	
סכום	%
אלפי ש"ח	מסך הכל
33,305	36%
3,690	4%
3,364	4%
2,876	3%
825	1%
718	1%
154	0%
143	0%
8,187	9%
38,252	42%
91,514	100%

ענף משק
 בינוי ונדל"ן
 בנקים
 שירותים פיננסיים
 מסחר ושירותים
 תעשיה
 שירותים
 חשמל ואלקטרוניקה
 תחבורה
 אחר
 אג"ח מדינה
סך הכל

ביאור 23 – רווח למניה

להלן נתוני מספר המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח המיוחס לבעלי מניה רגילה בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה, והתאמות שנערכו לצורך חישוב הרווח למניה בחישוב בסיסי ובחישוב מדולל.

א. רווח בסיסי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
12,809	12,810	12,864

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה

ב. רווח מדולל למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
39,303	49,574	70,510

רווח לשנה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
12,809	12,810	12,864
40	60	163
12,849	12,870	13,027

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה

תוספות:
 כתבי אופציה
 ממוצע משוקלל מותאם של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב הרווח המדולל למניה

ביאור 24 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעולות מימון

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ובין יתרות הסגירה של התחייבויות שתזרימי המזומנים בגין סווגו כתזרימי מזומנים מפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים:

2025

סך תזרים מפעילות מימון	תמורה נטו, בניכוי עלויות הנפקה, שהתקבלה מהנפקת חבילת ניירות ערך	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	דיבידנדים לשלם	התחייבות בגין חכירה	הלוואות מתאגידים בנקאים	
אלפי ש"ח						
187,162	-	-	-	5,707	181,455	יתרה ליום 1 בינואר
(57,000)	-	-	(57,000)	-	-	דיבידנד שחולק
227,592	227,592	-	-	-	-	תמורה מהנפקת אג"ח פירעון התחייבות בגין חכירה
(1,709)	-	-	-	(1,709)	-	קבלת הלוואה מתאגיד בנקאי
10,000	-	-	-	-	10,000	פרעון הלוואה מתאגיד בנקאי
(69,500)	-	-	-	-	(69,500)	קבלת התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
87,769	-	87,769	-	-	-	תמורה מממוש התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(88,702)	-	(88,702)	-	-	-	סך הכל שינויים תזרימי מזומנים מפעילות מימון
108,450	227,592	(933)	(57,000)	(1,709)	(59,500)	
-	-	-	-	-	(590)	ריבית שנצברה (שולמה), נטו
-	-	933	-	-	-	הוצאות מימון בגין התחייבויות המוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1,049	-	-	-	-	-	הוצאות ריבית וניכיון אג"ח גריעת התחייבות בגין חכירה
-	-	-	-	(284)	-	דיבידנד שהוכרז
-	-	-	57,000	-	-	התחייבות בגין חכירה כנגד זכות שימוש
-	-	-	-	1,950	-	קבלת התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
-	-	-	-	-	-	
228,641	-	-	-	5,664	121,365	יתרה ליום 31 בדצמבר

ביאור 24 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעולות מימון (המשך):

2024				
סך תזרים מפעילות מימון	דיבידנדים לשלם	התחייבות בגין חכירה	הלוואות מתאגידים בנקאים	
אלפי ש"ח				
-	-	5,035	196,612	יתרה ליום 1 בינואר
(63,000)	(63,000)	-	-	דיבידנד שחולק
(1,291)	-	(1,291)	-	פירעון התחייבות בגין חכירה
(15,000)	-	-	(15,000)	פרעון הלוואה
(79,291)	(63,000)	(1,291)	(15,000)	סך הכל שינויים תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	-	(157)	ריבית שנצברה (שולמה), נטו
-	-	(230)	-	גריעת התחייבות בגין חכירה
63,000	-	-	-	דיבידנד שהוכרז
-	-	2,193	-	התחייבות בגין חכירה כנגד זכות שימוש
-	-	5,707	181,455	יתרה ליום 31 בדצמבר

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות**1. תכנית להענקת אופציות למניות:**

א. ביום 4 ביולי 2021, החברה העניקה למי שניהל כמנכ"ל החברה באותה העת, 200,000 כתבי אופציה (בלתי עבירים) לרכישת מניות החברה. על פי כתב הענקה כל כתב אופציה ניתן היה למימוש למניה רגילה אחת (דהיינו - 200,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של החברה כ"א), והכל - בהתאם ובכפוף לתנאי "התוכנית הענקת מניות ו/או כתבי אופציות לניצעים 2021" ("תוכנית האופציות") ומכתב הענקה. בד בבד עם פרסום תשקיף החברה ביום 3 בפברואר 2022, ביצעה החברה, בין היתר, פיצול של ההון הרשום והמונפק של החברה, לפי יחס של 10:1. כך שלאחר פיצול זה הערך הנקוב של מניות החברה הוא 0.1 ש"ח ע.ג. וכמות האופציות הנ"ל עודכנו בהתאם ל-2,000,000 אופציות, כל כתב אופציות ניתן למימוש למניה אחת בת 0.1 ש"ח ע.ג. של החברה.

עם השלמת הנפקה ראשונה לציבור של מניות החברה, מלוא כתבי האופציה שהוענקו למנכ"ל החברה הקודם שטרם הבשילו, יהיו בשלים. חרף האמור, מימוש כתבי אופציות שהבשילו יתאפשר רק החל ממועדי ההבשלה המקורית ובמשך תקופת המימוש המקורית של 60 חודשים ממועד ההענקת (בין אם יועסק בחברה ובין אם לאו), ובכפוף למגבלות חסימה בהתאם לסעיף 102, לפקודת מס הכנסה ולכללים, בהתאם להוראות התוכנית ובהתאם להוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו. המימוש יבוצע במנגנון מימוש נטו ("Cashless"). ביום 17 בדצמבר 2024 מימש מר אורי קיסוס 360,000 אופציות, בהתאם הונפקו 189,033 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 5 ביוני 2025 מימש מר אורי קיסוס 820,000 אופציות, בהתאם הונפקו 503,481 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ביום 31 בדצמבר 2025 מימש מר אורי קיסוס 502,812 אופציות, בהתאם הונפקו 400,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת. ליום 31 בדצמבר, 2025 מספר האופציות שהבשילו וניתנות למימוש הם 317,188.

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות (המשך):

ב. ביום 3 בנובמבר 2021, החברה העניקה למנכ"ל החברה, מר אלדד צינמן (שכיהן באותה העת כמשנה למנכ"ל החברה) וכן לבעל תפקיד נוסף בתחום ההשקעות 250,000 ו-400,000 כתבי אופציות, בהתאמה. כאשר כל כתב אופציות ניתן למימוש למניה אחת בת 0.1 ש"ח ע.ג. של החברה. כתבי האופציות הוענקו בהתאם לתוכנית האופציות תחת מסלול רווח הון באמצעות נאמן ונקבעו תנאי הבשלה בשיטת הקו הישר על-פני תקופת שלא תפחת משלוש שנים ומתקופה של 4 שנים בהתאמה שתחילתה ביום 1 בינואר 2022, בכפוף לעמידה ביעדי ביצוע. כתבי האופציה ניתנים למימוש החל ממועד הבשלתם ולמשך תקופה של 84 חודשים ממועד ההענקה, בכפוף לכך שלא פקעו קודם למועד ההבשלה, ובכפוף להעסקתם בפועל בחברה או בקבוצת מור. בהתאם להערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי חיצוני החברה רשמה הוצאה נוספת בגין ההארכה בסך כולל של כ-299 אלפי ש"ח אשר יופחתו על פני יתרת תקופה ההבשלה.

המימוש יבוצע במנגנון מימוש נטו ("Cashless").

במהלך ספטמבר 2025, מימש בעל התפקיד בתחום ההשקעות 300,000 אופציות, בהתאם לכך הונפקו 209,821 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הבשילו 250,000 כתבי אופציה ויתרת האופציות שטרם הבשילו 100,000.

ג. ביום 9 באוקטובר 2024 העניקה החברה לנושאי משרה בחברה, ביניהם גם נושא משרה המכהן גם כנושא משרה בחברת האם, 640,442 כתבי אופציה לא סחירים, הניתנים למימוש ל-640,442 מניות רגילות של החברה.

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה. מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 4.84 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה.

האופציות הוענקו במנות אשר יבשילו בטווח שבין 3 ל-5 שנים ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה נושאי המשרה יועסקו על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתנו שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאי ביצוע שנקבעו לכל נושא משרה. תקופת המימוש של כל האופציות הינה ממועד ההבשלה ועד לתום 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד ההענקה.

השווי הכולל של האופציות בהענקה הנ"ל ביום ההענקה הסתכם לסך של כ-1.4 מיליון ש"ח. השווי ההוגן של האופציות נמדד באמצעות מודל Black & Scholes, תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: ריבית חסרת סיכון בשיעור של 4.6%, על פי תשואת אג"ח על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות של ממשלת ישראל, לתקופה הדומה לתקופת חיי האופציות. סטיית התקן של כ-33% חושבה בהתאם לאורך חיי האופציות על בסיס סטיית התקן ההיסטורית של מניית החברה וחברות השוואה הנסחרות בבורסה בתל אביב. הוצאות השכר בגין התוכנית יזקפו לדוחות על הרווח הכולל כנגד קרן הון מעסקאות תשלום מבוסס מניות, לאורך תקופת ההבשלה של האופציות.

ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת האופציות שטרם הבשילו 640,442.

ד. ביום 11 בדצמבר 2024 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, וזאת לאחר החלטות ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) והדירקטוריון, אישרה עדכון ברכיבי השכר החודשי למנכ"ל החברה, מר אלדד צינמן ("מר צינמן"), בסך של 12 אלפי ש"ח בחודש בעלות התגמול הקבוע של המנכ"ל. בנוסף, הענתקת תגמול הוני למר צינמן של 320,221 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-320,221 מניות רגילות של החברה ('האופציות') אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה ב-9 באוקטובר 2024.

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות (המשך):

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה.

מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 4.84 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. האופציות יבשילו בארבע מנות החל מחלוף שנתיים ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה מר צינמן יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה. ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת האופציות שטרם הבשילו 320,221.

ה. ביום 14 באוגוסט 2025 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, על הענקת תגמול הוני למר צינמן של 322,000 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-322,000 מניות רגילות של החברה ('האופציות') אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה ב-3 ביולי 2025.

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה.

מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 9.77 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. האופציות יבשילו בחמש מנות החל מחלוף שנה ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה מר צינמן יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 5 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה. ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת האופציות שטרם הבשילו 322,000.

נכון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ההוצאה בגין הענקת אופציות למניות שנרשמה בדוח רווח והפסד הכולל לשנת 2025 בסך של 1,335 אלפי ש"ח כנגד קרן הון (בשנת 2024 - 245 אלפי ש"ח, בשנת 2023 - 287 אלפי ש"ח).

ו. ביום 22 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) הענקת 517,563 כתבי אופציה (לא רשומים) נושא משרה בתחום ההשקעות.

מחיר המימוש של האופציות שהוקצו נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי דירקטוריון החברה ובתוספת 10%.

מחיר המימוש המחושב כאמור לעיל הינו 17.33 ש"ח, כפוף להתאמות כמפורט בכתבי ההענקה, ובלבד שלא יפחת מהערך הנקוב של מניית החברה. האופציות יבשילו בארבע מנות החל מחלוף שנה ממועד ההענקה בכפוף לכך שבמועד ההבשלה יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן, ובכפוף להתקיימות של תנאים שנקבעו. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד ההבשלה ועד חלוף 4 שנים ושבעה ימי מסחר ממועד אישור ההענקה.

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות (המשך):**2. תוכנית תשלום מבוסס מניות המהווה התחייבות :**

כחלק מתגמול העובדים, החברה מעניקה, מעת לעת, לחלק מעובדיה ונושאי המשרה בחברה יחידות פאנטום, ללא תמורה, צמודות למניות החברה. כל יחידת פאנטום מובשלת תזכה את המחזיק בה במועד מימושה, בזכות לקבל סכום השווה לעליה בשווייה של מניה רגילה אחת בחברה או בחברת האם, לפי העניין, לעומת "מחיר המימוש" של כל יחידה, כאשר הוא מתואם דיבידנד. יובהר, כי יחידות הפאנטום אינן כוללות זכות לקבל מניות החברה או מניות חברת האם והן מהוות התחייבות של החברה או של חברת האם בה מועסק העובד לפרוע אותן במזומן. מחיר המימוש, אופן קביעתו, תקופות ההבשלה ותנאים נוספים להבשלה או למימוש יחידות הפאנטום, נקבעו בהסכמי ההענקה של אותם עובדים ונושאי המשרה.

א. במהלך שנת 2025, הוענקו, ללא תמורה, יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה בהיקף של 2,361,022 יחידות, לחלק מעובדי החברה ולמספר נושאי משרה בחברה ובחברת האם, אשר נותנים שירותים לחברה, שאינם מנכ"ל או בעל עניין בחברה, וכן, מומשו 152,162 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה ו- 33,200 יחידות פאנטום הצמודות למניות חברת האם.

בנוסף, פקעו ללא מימוש 1,508,842 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה ו- 154,783 יחידות הצמודות למניות חברת האם, מרבית היחידות פקעו, לאור סיום העסקתו של נושא משרה וכן, לאור ויתור של מנכ"ל החברה ונושא משרה נוסף בחברה באופן חד צדדי וסופי על כל זכויותיהם בקשר עם כל יחידות הפאנטום שהוענקו להם וטרם מומשו. בהתאם, מנכ"ל החברה ונושא המשרה נוסף יהיו זכאים למשכורת 13, חלף ויתור הפאנטום, לפרטים נוספים בדבר תנאי העסקה למנכ"ל החברה, ראה ביאור 21 לדוח הכספי. השפעת שינוי התנאים על הרווח והפסד הסתכמה לסכום שאינו מהותי. כך, שליוס 31 בדצמבר 2025, קיימות במחזור 2,245,255 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה (31.12.2024): 1,545,238 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה ו- 187,983 יחידות פאנטום הצמודות למניות חברת האם (שהוענקו לעובדים ונושאי משרה בחברה).

יחידות הפאנטום הוענקו במנות (ארבע עד חמש מנות) כאשר תקופת ההבשלה היא בין שנה לחמש שנים. בכפוף לכך שבמועד ההבשלה העובד יועסק על ידי החברה ו/או חברה קשורה שלה ותנאים נוספים להבשלה או למימוש. יחידות הפאנטום ימומשו באופן אוטומטי במועד הבשלתה של כל מנה. מחיר המימוש של כל יחידה, נקבע בהתאם לממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההענקה בתוספת 10%, כאשר הוא מתואם דיבידנד.

יובהר, כי יחידות הפאנטום אינן כוללות זכות לקבל מניות החברה והן מהוות התחייבות של החברה לפרוע אותן במזומן.

השווי הכולל של יחידות הפאנטום הקיימות במחזור ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ-15,601 אלפי ש"ח. (31.12.2024: 6,327 אלפי ש"ח). השווי ההוגן של יחידות הפאנטום נמדד באמצעות מודל Black & Scholes, תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: בקשר ליחידות הפאנטום הצמודות למניות החברה - ריבית חסרת סיכון בשיעור בטווח של 4.2% עד 4.3%, על פי תשואת אג"ח אפס על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות של ממשלת ישראל, לתקופה הדומה לתקופת חיי כל מנה ומנה של יחידות הפאנטום, סטיית תקן בטווח של כ-26% עד 47%, בהתאם לאורך חיי יחידות הפאנטום בהתאם לסטיית התקן של מניית החברה וחברות השוואה הנסחרות בבורסה בתל אביב לתקופות מקבילות לאורך חיי יחידות הפאנטום.

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות (המשך):

יתרת ההתחייבות בגין יחידות הפאנטום ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של 5,428 אלפי ש"ח (31.12.2024 : 3,021 אלפי ש"ח) ומוצגת במסגרת ההתחייבויות לעובדים.

ב. ביום 04 בפברואר 2026 הוענקו לנושא משרה 100,000 יחידות פאנטום הצמודות למניות החברה אשר יבשילו במנות שוות על פני תקופה בת שש (6) שנים, והם כפופים לעמידה ביעדי ביצוע. יחידות הפאנטום תהיינה ניתנות למימוש שש (6) שנים ממועד הענקתן. בכפוף לכך שבמועד ההבשלה הניצע יועסק על ידי החברה. יחידות הפאנטום ימומשו באופן אוטומטי במועד הבשלתה של כל מנה. יובהר, כי יחידות הפאנטום אינן כוללות זכות לקבל מניות החברה והן מהוות התחייבות של החברה לפרוע אותן במזומן. מחיר המימוש נקבע בהתאם לממוצע המשווקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההענקת על ידי דירקטוריון החברה בתוספת 10%. השווי ההוגן של יחידות הפאנטום נמדד באמצעות מודל Black & Scholes והוערך למועד ההענקת בכ-353 אלף ש"ח.

נכון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 הגדלת ההוצאה בגין תוכנית תשלום מבוסס מניות לעובדי החברה המהווה התחייבות שנרשמה בדוח רווח והפסד הכולל לשנת 2025 הינו 4,276 אלפי ש"ח כנגד התחייבות. (בשנת 2024 - 2,906 אלפי ש"ח, בשנת 2023 הקטנת הוצאה - 91 אלפי ש"ח). הגדלת ההוצאה בגין תוכנית תשלום מבוסס מניות לעובדי חברת האם המהווה התחייבות שנרשמה בדוח רווח והפסד הכולל לשנת 2025 הינו 9,376 אלפי ש"ח כנגד התחייבות. (בשנת 2024 - 916 אלפי ש"ח, בשנת 2023 - 2 אלפי ש"ח).

3. פרטים נוספים באשר לתוכנית האופציות למניות:

א. אופציות למניות של מור גמל ופנסיה בע"מ

2023		2024		2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	
4.15	2,650,000	4.15	2,650,000	4.02	3,250,663	יתרה ליום 1 בינואר
-	-	4.84	960,663	9.77	322,000	הוענקו במהלך השנה
-	-	3.51	(360,000)	3.41	(1,622,812)	מומשו במהלך השנה (1)
4.15	2,650,000	4.02	3,250,663	4.70	1,949,851^(*)	יתרה ליום 31 בדצמבר (2)

^(*) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 567,188 אופציות הובשלו וטרם מומשו. יתרת האופציות שטרם הבשילו 1,382,663.

- (1) הממוצע המשוקלל של מחיר המניה במועד המימוש לגבי אופציות שמומשו במהלך השנה היה 11.59 ש"ח.
- (2) הממוצע המשוקלל של יתרת אורך החיים החוזי של כתבי האופציה הקיימים במחזור ליום 31.12.2025 הוא 2.60 שנים (ליום 31.12.2024 : 1.53 שנים, ליום 31.12.2023 : 0.40 שנים).

ביאור 25 - תשלום מבוסס מניות (המשך):ב. אופציות למניות של י.ד. מור השקעות (חברת האם)

2023		2024		2025	
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר אופציות
4.55	191,500	6.74	13,750	-	-
-	-	-	-	-	-
4.25	(173,250)	6.46	(13,750)	-	-
6.74	(4,500)	-	-	-	-
6.74	13,750	-	-	-	-

יתרה ליום 1 בינואר
הוענקו במהלך השנה
מומשו במהלך השנה
פקעו במהלך השנה
יתרה ליום 31 בדצמבר

ג. השפעה על עסקאות תשלום מבוסס מניות:

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
276	241	1,335	<u>אופציות ויחידות פאנטום של מור גמל ופנסיה</u>
			הוצאות הנובעות מתוכנית להענקת אופציות למניות
17	2,253	3,582	הוצאות הנובעות מהשינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות בגין התוכניות לעליית ערך מניות במזומן לעובדי החברה
293	2,494	4,917	סך הכל הוצאות הנובעות מעסקאות תשלום מבוסס מניות
11	4	-	<u>אופציות ויחידות פאנטום של י.ד. מור השקעות (חברת האם)</u>
			הוצאות הנובעות מתוכנית להענקת אופציות למניות בחברת האם
(108)	653	694	הוצאות (הכנסות) הנובעות מהשינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות בגין התוכניות לעליית ערך מניות במזומן לעובדי החברה
2	916	9,376	הוצאות (הכנסות) הנובעות מהשינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות בגין התוכניות לעליית ערך מניות במזומן לעובדי חברת האם *
(95)	1,573	10,070	סך הכל הוצאות הנובעות מעסקאות תשלום מבוסס מניות
198	4,067	14,987	סך הכל הוצאות תשלום מבוסס מניות

* בהתאם להסכם שירותים

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות

על פי הידוע להנהלת החברה, נכון לתאריך הדיווח, נגד החברה תלויות ועומדות תביעות משפטיות וכן בקשות לאישור תובענות כייצוגיות. בהערכות סיכויי ההליכים המשפטיים, הסתמכה החברה על חוות דעת יועציה המשפטיים, המתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי.

בגין סעיפים 2-3 להלן בשל השלב המקדמי בו נמצאים ההליכים, לא ניתן בשלב זה להעריך את סיכויי הבקשות לאישור תביעה ייצוגית.

בגין סעיף 1 להלן, מעריכה החברה כי ההפרשה שהוכרה בדוחותיה הכספיים נאותה בהתאם להערכת הסיכון של החברה ויועציה המשפטיים.

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך):

להלן תיאור הליכים משפטיים מהותיים שהחברה צד להם:

1. ביום 5 במרץ 2024 הוגשה לבית המשפט המחוזי במחוז מרכז בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה (להלן: "הבקשה"). בבקשה נטען כי החברה שולחת "דברי פרסומת" לנמענים באמצעות דואר אלקטרוני, מבלי לקבל את הסכמתם מראש לקבלת דברי פרסומת מהחברה ו/או ללא ציון המילה "פרסומת" בכותרת הדואר האלקטרוני ו/או ללא אפשרות להסרה מרשימת התפוצה. כל זאת בניגוד (לכאורה) להוראות סעיף 30א לחוק התקשורת (בזק ושידורים), התשמ"ב-1982. על פי המבקש, סכום התביעה אינו ניתן להערכה מדויקת בשלב זה, אך הסכום עולה על 2.5 מיליון ש"ח. בשלב זה מנהלים הצדדים הליך גישור.

2. ביום 9 בנובמבר 2025 הוגשה לבית הדין האזורי לעבודה בתל אביב יפו בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה (להלן: "הבקשה"). בבקשה נטען כי החברה גובה (לכאורה) סכומים ביתר במסגרת הלוואות צמודות למדד הניתנות לעמית קרנות ההשתלמות וקופות הגמל שבניהולה, וזאת עקב קיומו של מנגנון הצמדה חד כיווני לפיו, על פי הנטען, במקרה של עליית המדד מעל מדד הבסיס, החברה גובה מאותם העמיתים את הפרשי ההצמדה הנובעים מהעלייה, בעוד שבמקרה ההפוך של ירידת המדד מתחת למדד הבסיס, החברה לא מזכה אותם בהתאם לאותה ירידה. על פי המבקש סכום התביעה אינו ניתן להערכה מדויקת בשלב זה, אך הסכום עולה על 2.5 מיליון ש"ח. דיון קדם משפט נקבע ליום 31 במאי 2026.

3. לאחר תקופת הדוח, ביום 10 במרץ 2026 הוגשה לבית הדין האזורי לעבודה בתל אביב בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה (להלן: "הבקשה"). בבקשה נטען כי במסגרת ניהול קרנות הפנסיה, גבתה החברה דמי ביטוח עבור כיסויים ביטוחיים (נכות ושאיירים) בגין תקופה שקדמה למועד הקובע, שבו החלה האחריות הביטוחית של קרן הפנסיה כלפי העמית. על פי המבקש, סכום התביעה האישית עומד על סך של 56 ש"ח, ואילו הסכום הייצוגי המוערך אינו ניתן להערכה מדויקת בשלב זה, אך לטענתו הסכום עולה על 2.5 מיליון ש"ח. בשלב זה, החברה לומדת את פרטי הבקשה.

בנוסף לתובענות האמורות, החברה חשופה, בשל תחום עיסוקה, לטענות / תביעות משפטיות שטרם נטענו או 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 פניית לקוחות לגורמים בקבוצת מור ובמיוחד לממונה פניות הציבור, באמצעות תלונות לקוחות ליחידה לפניות הציבור ברשות שוק ההון ובאמצעות תביעות (שאינן תובענות ייצוגיות) המוגשות לערכאות משפטיות.

א. התחייבויות אחרות

1. משיכות והעברות - במסגרת הנחיות הממונה, החברה נדרשת לבצע משיכות והעברות תוך פרק זמן כפי שנקבע בתקנות. אי עמידה במועדים כאמור חושפת את החברה להתחייבות פיננסית בגין תשלומי ריבית ו/או פערי תשואה עד למועד העברת הכספים בפועל לחשבון העמית.
2. חוק הגנת השכר, התשי"ח-1958 והתקנות שהותקנו על פיו, מטילים התחייבות על קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה, בנסיבות שפורטו בחוק, בגין חובות של מעבידים לעובדיהם אשר לא סולקו במועד.

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך):**ב. ערבויות שניתנו**

ביום 29 בנובמבר 2016, נחתם בין החברה לבין החשב הכללי במשרד האוצר ("החשכ"ל") הסכם לניהול כספי חיסכון ארוך הטווח בחיסכון לכל ילד לטובת פעילותה של החברה בניהול כספי החיסכון ארוך הטווח בתכנית חיסכון לכל ילד, אשר תוקפו היה עד ליום 28 בנובמבר 2022 ושהוארך מעת לעת, לתקופות נוספות רצופות, כך שהארכת ההתקשרות האחרונה עם החשכ"ל, ללא שינוי בתנאי ההתקשרות הינה עד ליום 31 בדצמבר 2028. בהתאם לתנאי ההתקשרות העמידה החברה, ערבות בנקאית בסך מיליון ש"ח לממשלת ישראל.

ג. התקשרויות

1. הסכם עם נס.א.ט. בע"מ (להלן: "נס") ביום 14 באפריל 2022, נחתם הסכם לרכישת תוכנה והענקת שירותי תוכנה וציוד והענקת זכויות שימוש במערכת "נס פנסיה" ובמערכות נוספות, לצורך תפעול קרנות הפנסיה המנוהלות על ידי החברה, רישום זכויות עמיתים וניהול מגעים עימם.

נס מעניקה לחברה זכויות שימוש במערכת "נס פנסיה" ובמערכות נוספות (שהינן מערכות צד ג') שיועמדו לרשות החברה באמצעות נס ("המערכות"), לצורך תפעול קרנות הפנסיה המנוהלות על-ידי החברה, רישום זכויות העמיתים וניהול המגעים עימם. בהסכם הוסדרו תהליכים והוראות בקשר לפיתוחים והתאמות נדרשות במערכות, וכן קבלת שירותי התקנה, תחזוקה ותמיכה שוטפים בקשר עם המערכות. תקופת ההסכם היא לחמש (5) שנים החל ממועד חתימתו, כאשר לחברה מוקנית זכות להאריך את ההסכם למשך חמש (5) שנים נוספות. בנוסף הוסדרו בהסכם הוראות בקשר עם הבאים: דרכי סיום ההסכם ביחס לתקופות ההסכם השונות; תמורה קבועה שאינה נגזרת מהיקף הנכסים המנוהלים; פיצויים מוסכמים ושיפוי; התחייבויות נס בקשר עם סודיות, אבטחת מידע והמשכיות עסקית; טיפול

בתקלות; מנגנוני דיווח ובקרה; זכויות קניין רוחני; דרישות ביטוח; SLA; מנגנון ישוב סכסוכים / אסקלציה וכיו"ב. החברה מעריכה כי לחברה תהיה תלות מהותית בספק נוכח העלויות הכרוכות בהחלפת מערכת תפעול, וכן מיעוט החלופות בשוק לשירותים מסוג זה. הלקוח אינו רשאי לעשות ביחס למערכות הספק את הפעולות הבאות:

להמחות, להעניק רישיון משנה, להעביר, למשכן, להחכיר, להשכיר, להשאיל, להפיץ או לשתף את מערכות הספק או זכויותיהן לפי תנאים.

בהתאם להסכם זה רשמה החברה בספריה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נכסים בלתי מוחשיים בעלות של 6,899 אלפי ש"ח ורכוש קבוע בעלות של 4,190 אלפי ש"ח (עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025 סך של 2,212 אלפי ש"ח וסך של 55 אלפי ש"ח, בהתאמה). בנוסף, על פי ההסכם החברה משלמת לנס תשלומים עבור השירותים השוטפים, אשר נרשמים כהוצאות עם קבלת השירות.

2. הסכם עם חברת אפ.אמ.א.ר ביום 7 ביוני 2022, התקשרה החברה בתוספת להסכם למתן שירותי תפעול קופות גמל עם חברת אפ.אמ.א.ר. שירותי תפעול בע"מ ("המתפעל"), אשר נחתם במקור ביום 5 במאי 2019. ("התוספת" ו-"הסכם התפעול המקורי", בהתאמה). להלן יפורטו עיקרי התוספות או העדכוניים להסכם התפעול המקורי, ביחס לתיאור עיקריו כפי שהובאו בדוח התקופתי והשנתי של החברה לשנת 2021.

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך):

הוראות בקשר עם שירותי התפעול - התוספת כוללת הסכמות בין הצדדים והוראות המבהירות את הסכם התפעול המקורי ו/או מוסיפות על הקבוע בו, ביחס להיבטים מסוימים בשירותי התפעול.

תקופת ההסכם - תקופת ההסכם הראשונה תעמוד על תקופה בת 120 חודשים, חלף 60 חודשים, כך שסיומה יהיה ביום 31 במאי 2029 (במקום 2024). כמו כן, ההסכם יוארך אוטומטית לתקופות נוספות בנות 60 חודשים כל אחת, חלף 24 החודשים שהוסדרו בהסכם התפעול המקורי, בכפוף לזכות סיום ההתקשרות, כמפורט בהסכם.

תמורה - מנגנון התמורה נקבע כשיעור הנגזר מהיקף הנכסים המתופעלים, כאשר הוגדרו מדרגות גידול בהיקף נכסים וביחס לכל "מדרגה" (קרי, טווח של היקף נכסים מתופעלים) נקבע שיעור שולי שכלל הוא הולך ופוחת (למעט המדרגה העליונה שבה השיעור השולי גבוה יותר, ובכך היא מייצרת זהות אינטרסים בקשר עם מאמצי החברה להגדלת היקף הנכסים המנוהלים).

בתוספת עודכנו שיעורי התמורה שייגבו בגין כל "מדרגה" כאמור ביחס לקבוע בהסכם התפעול המקורי, באופן המשקף הנחה לחברה, וזאת בפרט ביחס לשיעורי התמורה השוליים הנגבים בגין היקף נכסים מתופעלים העולה על 30 מיליארדי ש"ח. יובהר כי ביחס לחלק מהשירותים המוזכרים בפסקה 1 לעיל, נקבעה תוספת ייעודית מעבר למנגנון התמורה המתואר ("תמורה ייעודית עבור שירותים נוספים"). תחולת התוספת, ביחס למרבית הוראותיה, היא החל מיום 1 בינואר 2022, והכל בהתאם ובכפוף למפורט בתוספת. המתפעל, על-פי הסכם התפעול המקורי והתוספת, מעניק לחברה פתרון תפעולי ייחודי והוליסטי, הכולל מערכת תפעול בצירוף מערכת ניהול לקוחות ושירותי מיקור חוץ תפעוליים.

הדוחות הכספיים לשנת 2025 כוללים הוצאות בגין שירותי התפעול של אפ.אמ.אר בסך של 28,370 אלפי ש"ח (בשנים 2024 ו-2023 סך של 45,059 אלפי ש"ח וסך של 40,944 אלפי ש"ח, בהתאמה). להערכת החברה, קיימת לה תלות מהותית בספק זה, נוכח מיעוט חלופות תפעוליות הוליסטיות (מערכת תפעול בצירוף מערכת ניהול לקוחות) דוגמת אלה הניתנות על-ידי הספק, ונוכח עלויות מהותיות שידרשו במקרה של החלפת ספק או תפעול עצמי.

ביום 18 בספטמבר 2024 התקשרה החברה עם המתפעל של קופות הגמל שבניהולה, בתיקון להסכם הקיים ("התיקון"). התיקון נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2025, ולפיו בנוסף לשירותי התפעול שהמתפעל מספק על פי ההסכם הקיים לקופות הגמל שהחברה מנהלת, המתפעל יספק לחברה שירותי חשבות השקעות פנסיה והחל מיום 1 ביולי 2026 המתפעל צפוי לספק לחברה את מכלול שירותי התפעול בקשר לקרנות הפנסיה שמנהלת החברה. יודגש, כי התקשרות החברה והמתפעל בהסכם היתה בכפוף להסכמה על מפרט שירותי התפעול לקרנות הפנסיה עליו חתמו הצדדים ביום 28 בנובמבר 2024.

התיקון מאריך את תקופת ההסכם הקיים עד ליום 31 בדצמבר 2029 (במקום 31 במאי 2029). בנוסף, קובע התיקון כי תינתן הנחה בדמי התפעול, כך שיעמדו על סכום של כ-27.5 מיליון ש"ח לשנה (כולל מע"מ), שאינו נגזר באופן ישיר מהיקף הנכסים המתופעלים (כפי שנקבע בהסכם הקיים). דמי התפעול כוללים את תפעול קופות הגמל שבניהול החברה, וכן את התפעול העתידי של קרנות הפנסיה, ככל שיועברו. דמי התפעול כפופים להתאמות הנוגעות, בין היתר, לתשלומים שהמתפעל צריך לשלם לצדדים שלישיים מסוימים, ככל שידרשו, כל זאת בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם. שינוי מהותי בהיקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה יאפשר

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך):

שינוי של גובה דמי התפעול, ככל שיסכימו על כך הצדדים. ככל שפעילות המתפעל בהתאם לתיקון תביא להפחתה ברמת הרווחיות הצפויה לו ממתן השירותים - המתפעל יוכל להפחית את סכום ההנחה כך שהתמורה תשקף את רמת הרווחיות הצפויה שלו (הפחתת הרווחיות למתפעל עשויה לקרות בין השאר כתוצאה מאירועים שונים שאינם בשליטת החברה ואין ביכולת החברה להעריך את סיכויי התממשותם). ככל שהפחתת ההנחה (כלומר, התמורה תגדל) תעלה על 7 מיליון ש"ח (לפני מע"מ) בשנה - תוכל החברה להודיע על חזרה לתמורה הנקובה בהסכם הקיים (תוך שהתיקון קובע מנגנון תמורה נפרד לנכסי קרנות הפנסיה) ("מנגנון התמורה הקיים"). ככל שהפחתת ההנחה (כלומר, התמורה תגדל) תעלה על 14 מיליון ש"ח (לפני מע"מ) בשנה - רשאי המתפעל להודיע על חזרה למנגנון התמורה הקיים. במקרה של חזרה למנגנון התמורה הקיים, החברה תהיה רשאית לבטל את התיקון בנוגע להארכת תקופת ההסכם (כלומר, תקופת ההסכם הראשונה תסתיים ביום 31 במאי 2029).

בחודש אוקטובר 2025 החברה נענתה לבקשת המתפעל כי לאור כניסה שלו לפרויקטים חדשים עם גופים אחרים, תחילת מתן שירותי התפעול על ידי המתפעל לקרנות הפנסיה שהחברה מנהלת, תידחה מיום 1 ביולי 2026 (להלן: "מועד התחילה המקורי"), לתקופה שבין שניים לארבעה רבעונים ממועד התחילה המקורי (להלן: "תקופת הדחייה החזויה"). לפיכך, קרנות הפנסיה שהחברה מנהלת צפויות להמשיך ולהיות מתופעלות בתקופת הדחייה החזויה על ידי הספק הקיים במתכונתם הקיימת. בהתאם להסדרים שנקבעו בתיקון להסכם התפעול בגין עיכובים ולאור הסכמת החברה לדחייה, הגיעו הצדדים להסכמות על מנגנון זיכוי שתקבל החברה מהמתפעל בגין תקופת הדחייה החזויה.

3. **ביטוח משנה** - במסגרת הפעלת קרנות הפנסיה שבניהול החברה, החברה התקשרה עם שלושה מבטחי משנה בעלי מוניטין, Arundo Re - חברת ביטוח צרפתית הנושאת בחלק הארי של הכיסוי הביטוחי (דירוג A על ידי A.M. Best), The Toa 21st Century Reins Company, Ltd - חברת ביטוח יפנית (דירוג A על ידי S&P ו-DEVK) - חברת ביטוח גרמנית (דירוג A+ על ידי S&P), בהסכם ביטוח משנה מסוג Quota Share לקרנות הפנסיה שבניהול החברה, שתחולתו מיום 1 בינואר 2025. היקף הכיסוי הביטוחי המצטבר של שלושת מבטחי המשנה הוא של 72% אחוז בקרן המקיפה ו-95% בקרן הכללית.

לאור הגידול המשמעותי בהיקף נכסי הקרן המקיפה ובמספר העמיתים, על בסיס חוות דעת שניתנה על ידי אקטואר הקרן, ובשים לב לכך שלא חלה על החברה חובה בדין לרכוש ביטוח משנה לקרן הפנסיה, החברה סיימה את ביטוח המשנה בקרן המקיפה שבניהול החברה בתום שנת 2025, כאשר בגין הקרן הכללית שבניהול החברה מממשיכה לקיים ביטוח משנה הכולל כיסוי של 95%. יצוין כי כל אירועי הביטוח שחלו בקרן הפנסיה המקיפה עד ליום 31 בדצמבר 2025 עדיין מבוטחים באמצעות מבטחי המשנה.

בחודש פברואר 2026, התקשרה החברה בביטוח קטסטרופה עבור קרן הפנסיה המקיפה, המספק כיסוי במקרה של אירועי קטסטרופה לרבות רעידות אדמה ולמעט אירועי מלחמה. סך הפיצוי הינו 500 מיליון ש"ח מעל שייר של 25 מיליון.

ביאור 26 - התחייבויות תלויות והתקשרויות מהותיות (המשך):

4. הסכם שירותי תוכנה עם Wonderful Systems Ltd., ביום 1 באפריל 2025 החברה התקשרה עם חברת Wonderful Systems Ltd. (להלן: "וונדרפול") לרכישת שירותי תוכנה (SaaS) לצורך שילוב כלי בינה מלאכותית (AI) במערך השירות של החברה. בשלב הראשון כלי הבינה המלאכותית ישולב במערך השירות מול בעלי הרישיון, ולאחר מכן צפוי להתרחב למערך השירות הניתן לעמיתים. ההתקשרות נבחנה ואושרה בהתאם למנגנוני הבקרה והאישור המעוגנים בהוראות חוזר "מיקור חוץ בגופים מוסדיים" המפורסם על ידי רשות שוק ההון. בחודש פברואר 2026, החברה אישרה הרחבה של ההתקשרות עם וונדרפול לקבלת ליווי AI אסטרטגי, פיתוח יכולות AI ומתן תמיכה טכנולוגיות מתמשכת באמצעות גיבוש ותכנית עבודה סדורה.

תקופת ההתקשרות הראשונית הינה 12 חודשים החל מיום 26 בפברואר 2026 וכוללת תשלום שנתי בסך 1.4 מיליון דולר, ובכפוף התאמות לתמורה בהתאם להסכם ההתקשרות.

ביאור 27 - הלוואות מתאגידים בנקאים

א. ביום 30 בנובמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם מוסד בנקאי בישראל ("הבנק") לקבלת הלוואה בסכום כולל של 60 מיליון ש"ח ("ההלוואה" ו-"הסכם ההלוואה", בהתאמה), אשר בגינו נתנה החברה האם ערבות בלתי מוגבלת בסכום, וכן נטלו החברה והחברה האם התחייבות לעמידה בהתניות פיננסיות מסוימות, כמפורט להלן:

מחצית קרן ההלוואה תישא ריבית משתנה בשיעור פריים בתוספת מרווח קבוע בשיעור 0.1%, והמחצית האחרת של קרן ההלוואה תישא ריבית קבועה בשיעור של 1.8% לשנה. הריבית תפרע ב-20 תשלומים רבעוניים רצופים החל מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 30 בנובמבר 2026. קרן ההלוואה תפרע ב-12 תשלומים רבעוניים רצופים החל מיום 1 באפריל 2024 ועד ליום 30 בנובמבר 2026.

ביום 14 בינואר 2025 פרעה החברה בפירעון מוקדם את חלק ההלוואה בריבית משתנה. לצורך כך החברה התקשרה עם הבנק בהסכמים לקבלת מסגרת אשראי בסך של 20 מיליון ש"ח ("הסכם האשראי החדש"). החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה ותמורת מכירתן שימשה לפירעון מוקדם של כל חלק ההלוואה בריבית משתנה.

ביום 25 ביוני 2025, החברה התקשרה עם הבנק, בהסכם לקבלת הלוואה נוספת בסך של 10 מיליון ש"ח ("ההלוואה הנוספת"). ההלוואה הנוספת נושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי בטווח של 4.5% עד 5.5%. קרן ההלוואה הנוספת תפרע בשלושה תשלומים אשר ישולמו החל מיום 30 ביוני 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2027, והריבית בגינה תשולם מידי רבעון החל מיום 30 בספטמבר 2025. ההלוואה הנוספת תהיה כפופה לכל תנאי הסכם ההלוואה מאותו הבנק, כמתואר בביאור 27 א, כפי שעודכנו במועד קבלת ההלוואה הנוכחית כמפורט להלן: אמת המידה המתוארת בסעיף (ב) לביאור הנ"ל עודכנה כך ששווי הנכסים המנוהלים כמפורט באותו סעיף לא יפחת בכל עת מסך של 40 מיליארד ש"ח. בנוסף, ביום 24 ביולי 2025, הודיע הבנק על הסכמתו לביטול הערבות שניתנה על ידי החברה האם להבטחת התחייבויותיה של החברה. ביום 30 בנובמבר 2025 פרעה החברה את ההלוואה הנוספת.

במהלך החודשים ספטמבר-אוקטובר 2025, התקשרה החברה עם הבנק בהסכמים לשאילת ניירות ערך לצורך מכירה בחסר בסך כולל של כ-57 מיליון ש"ח, והכל מתוך מסגרת אשראי כוללת (בלתי מחייבת) של 80 מיליון ש"ח שהועמדה לה על ידי הבנק, במסגרת תנאי הסכם ההלוואה. החברה שאלה ומכרה בחסר אג"ח ממשלתיות שקליות בריבית שקלית קבועה ותמורת מכירתן שימשה לפירעון סך של 27 מיליון ש"ח מקרן הלוואה המקורית שניתנה לה על ידי תאגיד בנקאי אחר.

ביאור 27 - הלוואות מתאגידים בנקאים (המשך):

נכון למועד פרסום הדוח, החברה פרעה את כל התחייבויותיה בגין מכירה ושאיילה בחסר. יתרת ההלוואה מול הבנק נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-12.6 מיליון ש"ח. במסגרת הסכם ההלוואה נטלה על עצמה החברה התחייבות לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות, עד לסילוק האשראי באופן מלא ומוחלט:

(א) יחס כיסוי [Debt Service Coverage Ratio 'DSCR'] - החל מהדוחות הכספיים של החברה בגין הרבעון השני לשנת 2024 (בגילום שנתי בגין כל השנה), יחס הכיסוי של החברה יהיה גדול, בכל עת, מ-1.1.

יחס הכיסוי יחושב על-ידי חלוקת "תזרים המזומנים החופשי ליום הבדיקה" (יתרת מזומנים, בתוספת תזרים מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת כפי שהוצג בדוח הכספי של החברה האם בניכוי ריבית ששולמה על המימון) בסך "שירות החוב" (הסכום המצטבר הצפוי של הוצאות מימון האשראי בהתאם ליתרות האשראי ולשיעורי הריבית בארבעת הרבעונים הקלנדריים העוקבים לאחר מועד הדוחות הכספיים הרבעוניים האחרונים בתוספת תשלומי החלויות השוטפות הצפויות על פי לוח הסילוקין הידוע במועד החישוב בגין היתרה הבלתי מסולקת של האשראי);

(ב) שווי הנכסים המנוהלים - החל מתחילת הרבעון השלישי של שנת 2022, שווי נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה הנמצאים בניהול החברה, כפי שיופיעו במערכות "גמל נט" ו/או "פנסיה נט", לא יפחת בכל עת מסך של 25 מיליארדי ש"ח.

להבטחת תשלומי האשראי למלווה, החברה האם תעניק למלווה כתב ערבות בלתי מוגבל בסכום להבטחת כל חובות והתחייבויות החברה למלווה. כמו כן, החברה האם התחייבה לעמוד בהתניות פיננסיות כדלהלן: (א) הונה העצמי של החברה האם, כהגדרת מונח זה בהסכם ההלוואה, לא יפחת מ-70 מיליוני ש"ח; (ב) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP של החברה האם, כהגדרת מונחים אלה בהסכם ההלוואה, יהיה קטן בכל עת מ-67%. היחסים הפיננסיים יבחנו על בסיס רבעוני במועד פרסום דוחותיה התקופתיים של החברה האם. הפרה של התניות פיננסיות אלה של החברה והחברה האם תהווה עילה לפירעון מיד, וכן תביא לתוספת בריבית (מנגנון step-up). נכון למועד הדוח החברה עומדת בכל המגבלות החלות עליה לפי ההסכם האמור, ככל שחלות. הסכם ההלוואה כולל תנאים והתחייבויות נוספים של החברה שלהלן המשמעותיים ביניהם: Subordination - נחיתות של תשלומים מסוימים לבעלי המניות של החברה (לרבות תשלומים מתוך או על חשבון שטרי הון, הלוואות בעלים, לרבות תשלומי קרן, ריבית, עמלות והוצאות קיימים או עתידיים), ביחס להלוואה וכן, איסור על רכישה או מתן מימון לרכישה של מניות החברה, והכל בכפוף להחרגה מפורשת של הבאים (בגין לא יידרש אישור הבנק): פירעון של שטרי הון בסכום של עד כ-48 מיליוני ש"ח, בכפוף להשלמת הנפקה ראשונה לציבור של החברה כפי שנקבע בהסכם ההלוואה; תשלומים בגין מתן שירותים; חלוקת דיבידנדים (כהגדרתם בהסכם ההלוואה), בכפוף להוראות חוק החברות ו/או כל דין, ובכפוף לכך שתשלום דיבידנדים כאמור לא יגרום ו/או יהיה צפוי לגרום לאירוע הפרה של הסכם ההלוואה.

החברה התחייבה כי לא תבצע כל השקעה שאינה במהלך העסקים הרגיל מעל לסך של 20 מיליוני ש"ח, וכן לא תבצע מכירת פעילות, שינוי מבנה, שינוי שליטה (כהגדרת מונחים אלה בהסכם ההלוואה), ללא קבלת הסכמת הבנק מראש ובכתב.

ביאור 27 - הלוואות מתאגידים בנקאים (המשך):

עוד נקבע בהסכם ההלוואה - התניית אי נחיתות כלפי מממנים אחרים והשוואת תנאים; התחייבות לאי יצירת שעבודים על נכסי החברה כולם או חלקם (שעבוד שוטף או קבוע); בהסכם ההלוואה נקבע מנגנון step-up (תוספת ריבית); מנגנון פירעון מידי (לרבות מנגנון Cross Default); וכן נקבעו תנאי ביצוע פירעון מוקדם בכפוף להודעה מראש ותשלום עמלת פירעון מוקדם.

ב. ביום 30 באוקטובר 2022, התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם מוסד בנקאי בישראל ("הבנק") לקבלת הלוואה בסכום כולל של 135 מיליוני ש"ח ("ההלוואה" ו-"מסמכי ההלוואה", בהתאמה), אשר בגינה נטלה החברה התחייבות לעמידה בתניות פיננסיות מסוימות, כמפורט להלן.

תנאי ההלוואה

קרן ההלוואה תישא ריבית קבועה בשיעור שנתי נומינלי של כ-4.34% לשנה. הריבית תפרע ב-14 תשלומים חציוניים רצופים, בימים 30 באפריל 2023 ו-30 באוקטובר של השנים 2023-2029. קרן ההלוואה תפרע ב-5 תשלומים שנתיים רצופים החל מיום 30 באוקטובר 2025 ועד ליום 30 באוקטובר 2029.

יתרת ההלוואה מול הבנק נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 108.8 מיליון ש"ח.

להלן עיקרי כתב ההתחייבות ותנאיו:**1. תניות פיננסיות והתחייבויות של החברה****1.1 תניות פיננסיות**

1.1.1 במסגרת מסמכי ההלוואה נטלה על עצמה החברה התחייבות לעמוד בתניות הפיננסיות הבאות, עד לסילוק האשראי באופן מלא ומוחלט: יחס כיסוי שירות חוב - החל מהדוחות הכספיים של החברה בגין שנת 2024 (בגילום שנתי), יחס הכיסוי של החברה יהיה גדול (נכון למועד הדוחות הכספיים), מ-1.1. יחס הכיסוי יחושב על-ידי חלוקת "תזרים המזומנים החופשי" לסך "שירות החוב", כהגדרת מונחים אלה במסמכי ההלוואה.

1.1.2 שווי הנכסים המנוהלים - החל מסוף הרבעון הרביעי של שנת 2022, שווי הנכסים בקופות הרלוונטיות המנוהלות על-ידי החברה, כפי שיופיעו במערכות "גמל נט" ו-"פנסיה נט" ("שווי נכסים"), לא יפחת, מסך של 40 מיליארדי ש"ח ("הסכום הקובע"). על אף האמור, ירידה של שווי הנכסים מהסכום הקובע בלא יותר מ-5%, לא תהווה הפרה ובלבד ש: (א) תוקנה תוך 90 ימים; (ב) לא התרחשה ירידה בשווי הנכסים מהסכום הקובע בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הירידה האמור.

1.1.3 כמו כן, במסגרת מסמכי ההלוואה נקבעו תניות פיננסיות ביחס ליד מור השקעות בע"מ ("החברה האם"): (א) הונה העצמי של החברה האם לא יפחת מ-70 מיליוני ש"ח; (ב) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP של החברה האם, יהיה קטן מ-67%. היחסים הפיננסיים יבחנו על בסיס רבעוני במועד פרסום דוחותיה התקופתיים של החברה האם.

המונחים "הון עצמי" "חוב פיננסי נטו" ו-"CAP נטו" הוגדרו במסמכי ההלוואה באופן דומה להגדרות מונחים אלה בשטר הנאמנות של החברה האם כפי שצורף לדוח הצעת המדף שפורסם על-ידי החברה האם ביום 9 ביולי 2020.

ביאור 27 - הלוואות מתאגידים בנקאים (המשך):**1.2 התחייבויות ותנאים נוספים**

מסמכי ההלוואה כוללים תנאים והתחייבויות נוספים של החברה, להלן המשמעותיים ביניהם:

1.2.1 הלוואות בעלים / תשלומים לפי הסכם השירותים ותשלומי דיבידנדים ותקבולים אחרים - החברה התחייבה שלא להעמיד לגוף קשור ולא לפרוע באופן כלשהו הלוואות בעלים, והכל בכפוף להחלטות הבאות (בגין לא יידרש אישור הבנק): פירעון סכומי קרן הלוואות בעלים במצטבר אינם עולים על 98 מיליון ש"ח (מתוכם כ-48 מיליון ש"ח בגין שטרי הון שהונפקו על ידי החברה לחברה האם, ו-50 מיליון ש"ח בגין מסגרת אשראי שהועמדה לחברה על ידי החברה האם ושלמועד דוח זה טרם נוצלה על ידי החברה), בנוגע לפירעון שטרי הון - נדרש בנוסף כי במועד פירעונם, יתרת ההלוואה כלפי הבנק במצטבר לא תעלה על 50 מיליון ש"ח; והכל בכפוף לכך שלא מתקיימת הפרה ושאינן בפירעונם של אלה כדי לגרום לאירוע הפרה, לרבות הפרה צפויה, של מסמכי ההלוואה. החברה התחייבה שלא לשלם דמי ניהול לגוף קשור, הוחרגו תשלומים של החברה לפי הסכמי השירותים בין החברה לבין החברה האם, וגופים בקבוצה, (כפי שיוארך מעת לעת (לרבות בשילוב שינויים שאינם מהותיים (המשקפים את השינוי בהיקף השירותים הניתנים לתאגיד) או שינויים זניחים או טכניים), וכן תשלומים לפי הסכם ההעסקה שנחתם עם בעל מניות מיעוט בחברה); לעניין חלוקת דיבידנדים ותשלום תקבולים אחרים (כהגדרתם במסמכי ההלוואה) - אלו יעשו לפי הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 ו/או כל דין, ובכפוף לכך שלא מתקיימת הפרה ושתשלומים כאמור לא יגרמו לאירוע הפרה של מסמכי ההלוואה.

1.2.2 מגבלה על ביצוע השקעות נוספות / שינוי מבנה / שינוי שליטה - החברה התחייבה כי לא תבצע כל השקעה שאינה במהלך העסקים הרגיל מעל לסך של 20 מיליון ש"ח (לרבות בסדרה של עסקאות), וכן לא תבצע שינוי מבנה ו/או שינוי בשליטה (כהגדרת מונחים אלה במסמכי ההלוואה), ללא קבלת הסכמת הבנק מראש ובכתב. שינוי שליטה ללא הסכמה כאמור יהווה אירוע הפרה.

עוד נקבע בכתב ההתחייבות -תניית אי נחיתות כלפי מממנים אחרים והשוואת תנאים; התחייבות לאי יצירת שעבודים על נכסי החברה כולם או חלקם (שעבוד שוטף או שעבוד ספציפי לרכישת נכס); התחייבות שלא למכור או להעביר נכסים, שלא במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק, לגוף בקבוצה הקשורה; התחייבות שלא לבצע שינוי מהותי בתחומי הפעילות של החברה; במסמכי ההלוואה נקבע מנגנון step-up (תוספת ריבית) בשיעור שנתי של 2% (נומינלי) במקרה של אי עמידה בתניות פיננסיות); מנגנון פירעון מידי בעילות מקובלות (לרבות מגנון Cross Default ו-Cross Acceleration); וכן נקבעו תנאי ביצוע פירעון מוקדם בכפוף להודעה מראש ותשלום עמלת פירעון מוקדם לפי נוסחה שנקבעה במסמכי האשראי.

ביאור 27 - הלוואות מתאגידים בנקאים (המשך):**2. כתב התחייבות בקשר עם נחיתות חובות והתחייבויות של החברה כלפי החברה האם**

חברת האם נתנה לטובת הבנק בלבד (לרבות נעבריו) כתב הסכמה והתחייבות אשר יעמוד בתוקף עד לפירעון מלא של ההלוואה לבנק, ועיקריו הם כדלהלן ("כתב ההסכמה"): (א) לא יחול שינוי בשליטה בחברה; (ב) חובות והתחייבויות החברה כלפי החברה האם תהינה נחותות, ובכלל זה בקשר למועד פירעונם ותשלומם של סכומים כלשהם, וכפופות (subordinated) להתחייבויות החברה וזכויות הבנק בקשר לסכומי ההלוואה ולא תהינה מובטחת בבטוחה כלשהי. החברה האם לא תהיה רשאית לנקוט בצעדים למימוש זכויותיה בקשר עם חובות והתחייבויות כאמור. החברה האם לא תמשוך מהחברה ולא תקבל מהחברה תשלומים על חשבון זכויות החברה האם (בין בכסף ובין בשווה כסף, ובין בדרך של קיזוז או העברת כספים או זכויות או טובת הנאה כלשהי ובין בכל דרך ואופן אחרים), דמי ניהול, חלוקה או תקבול אחר כלשהו בניגוד להוראות מסמכי ההלוואה, בלא קבלת הסכמת הבנק לכך, מראש ובכתב. הובהר כי אין באמור לעיל כדי לפגוע בזכות החברה לבצע תשלומים מהסוגים המפורטים בסעיף 1.2.1 לעיל ובכפוף לתנאים המפורטים שם ובמסמכי ההלוואה.

ביאור 28 – ארועים לאחר תקופת הדיווח:

- א. לפרטים בדבר שערך נכסי חוב שאינם סחירים באמצעות "נס פייר ווליו בע"מ" ראה ביאור 9ה.
- ב. לפרטים בדבר דבידנד שהוכרז בסך של 14,000 אלפי ש"ח, ראה ביאור 11ו.
- ג. לפרטים בדבר תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 20 מיליון ראה ביאור 11ח.
- ד. לפרטים בדבר אישור התקשרות מול צד קשור בקשר לניהול נוסטרו ראה ביאור 21ב.
- ה. לפרטים בדבר הענקת כתבי אופציה לנושא משרה בתחום ההשקעות ראה ביאור 25(1)ו.
- ו. לפרטים בדבר הענקת יחידות פאנטום לנושא משרה ראה ביאור 25(2)ב.
- ז. לפרטים בדבר בקשה לאישור תובענה כייצוגית ראה ביאור 26(3).
- ח. לפרטים בדבר התקשרות החברה בביטוח קטסטרופה ראה ביאור 26(ג)3.
- ט. לפרטים בדבר הסכם שירותי תוכנה עם Wonderful Systems Ltd ראה ביאור 26(ג)4.

22 במרץ, 2026

לכבוד
הדירקטוריון של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה")

א.ג.נ.,

הנדון מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של מור גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "תשקיף המדף")
שפורסם ביום 15 באוגוסט, 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים
להלן, בהצעת מדף על בסיס תשקיף המדף שבנידון :

1. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 22 במרץ, 2026 על הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 דצמבר
2025 ו-2024 ולשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024.
2. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 22 במרץ, 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד

ההפניה בפרק זה היא לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

1. פרטי חברה

שם החברה:	מור גמל ופנסיה בע"מ
מס' חברה ברשם החברות:	514956465
מען רשום:	מגדל ב.ס.ר 1, דרך בן גוריון 2, רמת גן 5257334
(תקנה 25א)	
טלפון:	074-7811111
(תקנה 25א)	
פקס:	074-7811920
(תקנה 25א)	
כתובת דוא"ל:	ir-more@more.co.il
(תקנה 25א)	
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31 בדצמבר 2025
(תקנה 9)	
תאריך הדוח:	22 במרץ 2026
(תקנה 1 ותקנה 7)	

2. דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון (תקנה 19ד)

לדוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון, ראו דיווח מידי של החברה המדווח בנפרד, בסמוך ובמקביל לדוח זה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

3. תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים (תקנה 10א)

ראו סעיף 2ג בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

4. שימוש בתמורת ניירות הערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף (תקנה 10ג).

בחוודש נובמבר 2025, החברה השלימה הנפקה של 250,000,000 אג"ח (סדרה א') ו-7,500,000 אופציות סחירות (סדרה א') הניתנות להמרה למניה, במסגרת דוח הצעת מדף, על פי תשקיף מדף נושא תאריך 15 באוגוסט 2025 ([2025-01-060606](https://www.more.co.il/2025-01-060606)) (להלן: "התשקיף" או "תשקיף המדף"). התמורה מההנפקה הסתכמה בכ- 240 מיליון ש"ח ברוטו, כך שבניכוי הוצאות ההנפקה (הכוללות עמלת חיתום, ניהול, הפצה וריכוז הנפקה והוצאות הנפקה אחרות בסך של כ-2 מיליון ש"ח), התמורה המיידית נטו עמדה על כ- 238 מיליון ש"ח.

לא נקבע יעד ספציפי לתמורת ההנפקה. החברה יעדה את תמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית של החברה על פי החלטות דירקטוריון החברה, מעת לעת. למועד הדוח, החברה עושה שימוש בתמורת ההנפקה למימון פעילותה העסקית ובכלל זה למחזור חוב. לפרטים אודות ניהול יתרותיה הכספיות של החברה למועד זה ראו סעיף 10.1 לדוח הדירקטוריון של החברה וכן באור 14 לדוחות הכספיים.

5. רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות (תקנה 11)

אין.

6. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות (תקנה 12)

אין.

7. הכנסות של חברות בת מהותיות והכנסות החברה מהן בשנת 2023 (באלפי ש"ח) (תקנה 13)

אין.

8. מסחר בבורסה (תקנה 20)

למיטב ידיעת החברה, לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה למעט הפסקה קצובה ביום 20.11.2025, עת פורסמו דוחותיה לרבעון השלישי לשנת 2025.

למימוש כתבי אופציה לא רשומים למניות שנרשמו למסחר ראו דיווחים מיידיים מיום 17 בדצמבר 2024 ([2024-01-625133](#)), מיום 11 ביוני 2025 ([2025-01-041767](#)), מיום 25 באוגוסט 2025 ([2025-01-063494](#)), מיום 26 באוגוסט 2025 ([2025-01-063855](#)) ומיום 31 בדצמבר 2025 ([2025-01-105722](#)).

לפרטים אודות רישום למסחר של אג"ח (סדרה א') ואופציות סחירות (סדרה א') הניתנות להמרה למניה, שהנפיקה החברה, ראו דיווח מיידי מיום 26 בנובמבר 2026 ([2025-01-092667](#)).

9. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח) (תקנה 21)

להלן פרטים בדבר התגמולים כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר, מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, הכוללים את שלושת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה עצמה וכן את בעלי העניין בחברה:

ס"ח עלות מעסיק	תגמולים בעבור שירותים ¹				פרטי מקבל התגמולים			
	דמי ניהול	תגמול מבוסס מניות ⁵	מענק	שכר ⁴	שיעור החזקה בהון התאגיד (בדילול מלא) ³	היקף משרה (%) ²	תפקיד בחברה	שם
828	-	-	-	828	0.68%	40%	יו"ר דירקטוריון	מאיר גרידיש ⁶
320	320	-	-	-	-	16%	-	אלי לוי ⁷
2,882	-	-	1,457	1,425	9.89%	100%	מנהל השקעות ראשי וסמנכ"ל בכיר	אור שמואל קרן
1,777	-	403	422	952	0.53%	70%	משנה בכיר למנכ"ל ומנהל חטיבת לקוחות וערוצי הפצה	אורי קיסוס ⁸
3,697	-	443	1,296	1,958	0.84%	100%	מנכ"ל	אלדד צינמן
2,141	-	(1,487)	1,311	2,317	0.30%	100%	סמנכ"ל השקעות סחירות	ערן יששכר קלינסקי
1,155	-	757	78	320	-	50%	סמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים	נינה צור ⁹

להלן תמצית תנאי הכהונה והעסקה של נושאי המשרה הבכירה המנויים לעיל:

מר מאיר גרידיש

- 1 כאשר מדובר בחיובים מהחברה האם הנתונים אינם כוללים מס שכר ו/או מע"מ. ולגבי נושאי משרה או בעלי עניין המועסקים על ידי חברת האם, התגמול המוצג בטבלה, הוא החלק היחסי בתגמול המיוחס לחברה מתוך סך התגמול המשולם לנושא המשרה בקבוצה.
- 2 היקף המשרה הוא ליום 31 בדצמבר 2025, ולגבי נושאי משרה או בעלי עניין המועסקים על ידי חברת האם, היקף המשרה המוצג בטבלה, הוא החלק היחסי בתגמול המיוחס לחברה מתוך סך התגמול המשולם לנושא המשרה בקבוצה.
- 3 שיעור ההחזקה למועד פרסום דוח זה כולל את שיעור ההחזקה הישירה ואינו כולל את שיעור ההחזקה בעקיפין הנובע מהחזקה בניירות ערך של החברה האם.
- 4 "שכר" – לרבות תנאים לשכר, כגון החזקת רכב, טלפון, תנאים סוציאליים, הפרשות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, וכל הכנסה שנוקפה לשכר בשל מרכיב שהוענק לעובד.
- 5 "תגמול מבוסס מניות" – כמשמעותו לפי כללי החשבונאות המקובלים.
- 6 התגמול המוצג בטבלה הוא החלק שחויבה החברה בגין שכר לפני מע"מ של מאיר גרידיש בקשר עם כהונתו בחברה ואינו מהווה את מלוא עלות התגמול שלו בקבוצה בגין יתר תפקידיו בקבוצה, לרבות תפקידיו כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה האם ודירקטור בחברות בנות בקבוצה. לגבי שיעור ההחזקה המוצג בטבלה ראו את ה"ש 3 לעיל.
- 7 מר אלי לוי, מבעלי השליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל החברה האם במשותף, וכדירקטור בחברות שונות בקבוצה. מר לוי אינו מכהן כנושא משרה בכירה בחברה. התגמול המוצג בטבלה הוא החלק שחויבה החברה בגין התגמול של אלי לוי בקשר עם שירותי ניהול מחקר שחברת האם מעניקה למר קיסוס וב-חלק יחסי, בהתאם לשיעור ההעמסה שלו, מעלות יחידות הפאנטום שהוענקו לו, כאמור בסיכום תנאי העסקתו של אלי לוי, וזאת לפי הסכם השירותים כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד), ואינו מהווה את מלוא עלות התגמול שלו בקבוצה בגין יתר תפקידיו בקבוצה. לגבי שיעור ההחזקה המוצג בטבלה ראו את ה"ש 3 לעיל.
- 8 מר אורי קיסוס מכהן כמשנה בכיר למנכ"ל ומנהל חטיבת לקוחות וערוצי הפצה בקבוצה. בתפקידו זה החברה נושאת ב-70% משכרו בהתאם להיקף השירותים שהוא מעניק לה ובמענק שנתי בגין שירותים אלה. החברה נושאת ב-100% מעלות האופציות למניות שהעניקה למר קיסוס וב-חלק יחסי, בהתאם לשיעור ההעמסה שלו, מעלות יחידות הפאנטום שהוענקו לו, כאמור בסיכום תנאי העסקתו של אלי לוי, וזאת לפי הסכם השירותים כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד). נתונים אלה אינם מהווים את מלוא עלות התגמול שלו בקבוצה בגין יתר תפקידיו בקבוצה.
- 9 גב' נינה צור מכהנת כסמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים בקבוצה השכר המוצג בטבלה הינו החלק שחויבה החברה בגין שכרה ואינו מהווה את מלוא עלות השכר המיוחס לתפקידיה האחרים בקבוצה. מפתח חלוקת העלויות לגבי גב' צור, הינו כפי שנקבע בהסכם השירותים כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד).

מר גרידיש מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה. כמו כן, מכהן מר גרידיש כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה האם, וכן כדירקטור פעיל ואו כיו"ר דירקטוריון במספר חברות בקבוצה.

בהתאם להתקשרות בקשר לשירותי כהונה בין החברה לבין החברה האם, החברה משלמת לחברה האם בתמורה לשירותים המוענקים באמצעות מר גרידיש סכום קבוע בסך של 1,300 אלפי ש"ח לשנה (בתוספת מע"מ), ובלבד שאם סכום זה עולה על תקרה בסך של 40% מעלות העסקתו הכוללת של מר גרידיש בקבוצה באותה שנה (למעט המענק השנתי שלו), החברה תישא באותה שנה רק בסכום התקרה כאמור (בתוספת מע"מ), בכפוף להוראות חוזר התגמול.

בהתאם לתנאי הכהונה וההעסקה של מר גרידיש, כפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה האם, בגין השנים 2023-2025 (עד לחודש ינואר 2026), מר גרידיש היה זכאי לשכר חודשי בסך של 119,940 ש"ח ברוטו (במונחי מדד חודש אוקטובר 2025), בגין 100% משרה, צמוד לעליית המדד. בהתאם לאישור האסיפה הכללית של החברה האם, החל מיום 1 בפברואר 2026 מר גרידיש יהיה זכאי לשכר חודשי בסך של 149,925 ש"ח ברוטו (צמוד לעליית המדד לעומת המדד בגין חודש אוקטובר 2025, לפי מנגנון הצמדה שנקבע).

מר גרידיש זכאי להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; ל-30 ימי חופשה בשנה (לרבות אפשרות צבירה ופדיון בתנאים שנקבעו) ולתשלום דמי הבראה של 24 ימים בשנה וימי מחלה החל מהיום הראשון; להחזר הוצאות; לרכב צמוד ששווי השימוש שלו אינו עולה על 8,500 ש"ח בחודש וכן לאחזקתו ולתשלום דלק או לתשלום חלף העמדת הרכב בסך 7,500 ש"ח בחודש והחזר הוצאות דלק, וכן לגילום המס בגינם, וזאת גם למשך 6 חודשים מתום העסקתו (סכומי אחזקת רכב, לא יהוו חלק משכרו ולא יובאו בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת). מר גרידיש והחברה רשאים לסיים את ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 3 חודשים. מר גרידיש יהיה זכאי לפיצויי פיטורין, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין ולתנאים נלווים כפי שנקבעו, גם למשך 6 חודשים מתום העסקתו...במקרה של סיום יחסי העבודה ביוזמת החברה האם בלבד (ושלא בנסיבות חריגות), מר גרידיש יהיה זכאי לתקופת הסתגלות בת 6 חודשים שבה יהיה זכאי לכל תנאי הכהונה וההעסקה. מר גרידיש זכאי לביטוח וכן לשיפוי ופטור מהחברה האם ולשיפוי מהחברה. מר גרידיש זכאי למענק שנתי בתנאים שנקבעו על ידי החברה האם לרבות האפשרות לוותר על מענק ולקבל אופציות (לא רשומות) למניות של החברה האם, בתנאים שנקבעו, אולם החברה אינה נושאת בתגמול זה.

התגמול שלעיל כפוף להוראות חוק התגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016 (להלן: "**חוק התגמול**") ומר גרידיש יהיה זכאי לו גם אם הוא עולה על התקרה הקבועה בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין חלקו לפי הוראות חוק התגמול), וזאת כל עוד ההוצאה החזויה בגינו לא תעלה על פי 35 מהתגמול הנמוך ביותר ששולם לעובד בחברה או לעובד קבלן כהגדרתו בחוק התגמול, כפי שיהיה מעת לעת.

מר אלי לוי

מר לוי הוא מבעלי השליטה בחברה, מכהן בחברה האם כדירקטור וכמנכ"ל במשותף, וכן בתפקידים שונים בקבוצה. מר לוי אינו מכהן בנושא משרה בחברה, אך בהתאם להסכם השירותים כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד) להלן, החברה נושאת ב-25% מסך עלות העסקתו בקבוצה (למעט בגין מענק שנתי או תגמול הוני שהוקצה ו/או יוקצה בגין המרתו, אשר החברה אינה נושאת בהם, ובתוספת מע"מ) בקשר עם שירותי ניהול מחקר שהחברה האם מעניקה באמצעותו לחברה לפי ההסכם האמור.

למועד זה מר לוי מעניק לקבוצה שירותים בהיקף השווה למשרה מלאה באמצעות התקשרות עם אلدוט בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה (להלן: "אידוט"), כאשר לבקשתו ובאישור החברה האם הוא יכול לעבור להעסקה כעובד בתנאים שנקבעו. בהתאם לתנאי הכהונה וההעסקה שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה האם, בגין השנים 2023-2025 (עד לחודש ינואר 2026) כוללים דמי ניהול חודשיים בסך של 169,820 ש"ח (במונחי המדד בגין חודש אוקטובר 2025) (בגין 100% משרה), צמוד לעליית המדד. בהתאם לאישור

האסיפה הכללית של החברה האם, החל מיום 1 בפברואר 2026 דמי הניהול החודשיים יהיו בסך של 207,650 ש"ח ברוטו (צמוד לעליית המדד לעומת המדד בגין חודש אוקטובר 2025, לפי מנגנון הצמדה שנקבע), בתוספת מע"מ כדין.

לדמי הניהול מתווסף תשלום בגין החזר הוצאות דלק, בתוספת מע"מ כדין. מר אלי לוי יהיה זכאי להיעדר מעבודתו 30 ימי עבודה בשנה, מבלי שיופחתו דמי הניהול. ככל שמר לוי לא ינצל את מלוא הימים הנ"ל, הם יצברו לטובתו לשנה הבאה, וזאת עד לסך של 30 ימים בלבד, ללא זכות לפדיון בסיום ההסכם. החברה האם ואלדוט רשאיות לסיים את ההתקשרות בהודעה מוקדמת של 3 חודשים. מר לוי זכאי לביטוח, שיפוי ופטור מהחברה האם. אלדוט זכאית למענק שנתי בתנאים שנקבעו, לרבות האפשרות להמיר את המענק (או חלקו) באופציות (לא רשומות) למניות של החברה האם, בתנאים שנקבעו, אולם החברה אינה נושאת בתגמול זה. התגמול שלעיל כפוף להוראות חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016 (להלן: "**חוק התגמול**"), ואלדוט תהיה זכאית לו גם אם הוא עולה על התקרה הקבועה בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין חלקו לפי הוראות חוק התגמול), וזאת כל עוד ההוצאה החזויה בגינו לא תעלה על פי 35 מהתגמול הנמוך ביותר ששולם לעובד בחברה או לעובד קבלן כהגדרתו בחוק התגמול, כפי שיהיה מעת לעת.

מר אור שמואל קרן

מר קרן מכהן כמנהל ההשקעות הראשי וסמנכ"ל בכיר בחברה, החל מפברואר 2019. ביום 13 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול), את שכרו החודשי של מר קרן כך שיעמוד על סך של 115 אלף ש"ח (ברוטו) עבור היקף משרה מלאה החל מיום 1 באוגוסט 2025, וכן את עדכון התנאים הנגזרים מהשכר לרבות הגדלה של תקרת המענק השנתי בהתאם לשינוי האמור בתגמול הקבוע. מר קרן או החברה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת של 3 חודשים. בהתאם לכך, מר קרן זכאי ל-24 ימי חופשה בשנה; אחזקת רכב בסך 2,000 ש"ח (ברוטו) לחודש (סכומי אחזקת רכב, לא יהיו חלק משכרו ולא יובאו בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת); להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; לתשלום דמי הבראה של 7 ימים בשנה וימי מחלה החל מהיום הראשון ולתנאים נלווים. מר קרן יהיה זכאי לפיצויי פיטורין, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. התחייבות לאי תחרות במהלך העסקתו בחברה ולתקופה עוקבת בת שנה. בנוסף עשוי להיות זכאי למענקים השנתיים הבאים: מענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת (המענק בשיקול דעת הינו בכפוף לתקרה במדיניות התגמול של החברה), ומענק שנתי תלוי יעדים מדידים, כפי שיקבעו מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה, המוגבל ל-10% מתוך הכנסות החברה בניכוי סה"כ הוצאות החברה, כהגדרתן בהסכם העסקתו, כל זאת, על פי כללי חשבונאות מקובלים ("סך הרווח"), בניכוי סכום השווה למכפלת שיעור המס החל על החברה בסך הרווח – מענק זה לא יעלה על התקרות הקבועות במדיניות התגמול. המענקים השנתיים שישולמו למר קרן מידי שנה כפופים להוראות רשות שוק ההון.

לפרטים בדבר הסכם מכירת המניות למר קרן על ידי החברה האם ולהסכם מסגרת הלוואות, ראו סעיף 5.4 לפרק א' (עסקי התאגיד) וסעיף 3.5.4 בפרק 3 לתשקיף.

סך התגמול שהחברה נושאת בו, כהגדרת המונח בחוק התגמול (לא כולל מס שכר), יכול שיעלה על הקבוע בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין כל תגמול או חלק ממנו לפי הוראות חוק התגמול ו/או דיני המס), ובלבד שלא יעלה על התקרה המרבית לפי סעיף 2(ב) לחוק התגמול (במונחי חוק התגמול ולפי האמור בו), כפי שתהיה מעת לעת, וזאת באישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ללא אישור נוסף של האסיפה הכללית.

מר אורי קיסוס

מר קיסוס מכהן כמשנה בכיר למנכ"ל ומנהל חטיבת לקוחות וערוצי הפצה בקבוצה (עד לחודש אפריל 2023 כיהן כמנכ"ל החברה). בהתאם להסכם השירותים בין החברה לחברה האם, כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד), עודכן החל משנת 2024 שיעור ההעמסה בו נושאת החברה ל-70% מעלות העסקתו (בגין שירותים שונים הניתנים לחברה, למעט ביחס לחלק המענק שניתן מהחברה וכפוף ליעדים הנקבעים על ידי ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת התגמול) והדירקטוריון, וסכומו ויתר תנאיו כפופים להוראות חוזר התגמול ולמדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה. כמו כן החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין האופציות למניות החברה שהעניקה לו בשנת 2024.

מר קיסוס זכאי למשכורת חודשית בסך של 70,000 ש"ח (ברוטו) עבור היקף משרה של 100%. כמו כן, מר קיסוס זכאי ל-24 ימי חופשה; להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; לתשלום דמי הבראה של 10 ימים בשנה וימי מחלה החל מהיום הראשון; להחזר הוצאות; ולאחזקת רכב חודשית בסך של 15,000 ₪, ללא גילום המס בגינו, ותוספת תשלום על דלקן בגילום מלא (סכומי אחזקת רכב, לא יהוו חלק משכרו ולא יובאו בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת). מר קיסוס זכאי לפיצויי פיטורים, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. מר קיסוס או מור גמל ופנסיה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת בכתב בת 90 ימים. מר קיסוס זכאי לביטוח וכן לשיפוי ופטור מהחברה האם ולשיפוי מהחברה.

בשנת 2024 העניקה החברה למר קיסוס 320,221 כתבי אופציה (לא רשומים) למניות של החברה, המבשילים במנה אחת בתום 5 שנים בכפוף לתנאים שנקבעו ובכפוף להעסקתו בפועל בחברה ו/או בחברה קשורה שלה, ו/או למתן שירותים למי מהן. לפרטים נוספים ראו דוח מידי בדבר הצעה פרטית שאינה חריגה ואינה מהותית שהחברה פרסמה ביום 10 באוקטובר 2024 ([2024-01-610043](#)) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה. בשנת 2023 הוענקה למר קיסוס על ידי החברה האם זכות למענק הנגזר מעליית מחיר המניה שלה המסולק במזומן (יחידות פאנטום). במסגרת זו הוענקו לו 518,067 יחידות פאנטום, המבשילות בארבע מנות (המנה הראשונה כללה 250,731 יחידות הפאנטום ויתר המנות שוות) על פני ארבע שנים, בכפוף לתנאים ו/או יעדים שנקבעו¹⁰, וממומשות באופן אוטומטי עם הבשלתן, כאשר התשלום בגין מימושן לא יעלה על סך של 600 אלף ש"ח בשנה קלנדרית (להלן: "**התקרה במועד התשלום**"). סך התגמול שהחברה נושאת בו, כהגדרת המונח בחוק התגמול (לא כולל מס שכר), יכול שיעלה על הקבוע בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין כל תגמול או חלק ממנו לפי הוראות חוק התגמול ו/או דיני המס), ובלבד שלא יעלה על התקרה המרבית לפי סעיף 2(ב) לחוק התגמול (במונחי חוק התגמול ולפי האמור בו), כפי שתהיה מעת לעת, וזאת באישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ללא אישור נוסף של האסיפה הכללית.

מר אלדד צינמן

מר צינמן מכהן כמנכ"ל החברה ב-100% משרה, החל מחודש אפריל 2023 (מר צינמן כיהן כמשנה למנכ"ל החברה החל מחודש אוגוסט 2021 ועד למינויו למנכ"ל כאמור).

ביום 14 לאוגוסט 2025 אושר עדכון לתנאי הכהונה וההעסקה של מר צינמן כמנכ"ל החברה על ידי בהתאם לאישור שהתקבל על ידי ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) והדירקטוריון החברה, לפיהם: מר צינמן זכאי למשכורת חודשית בסך של 60,000 ש"ח (ברוטו) עבור היקף משרה של 100% בנוסף, מר צינמן זכאי ל-20 ימי חופשה (ביום 19 בנובמבר 2025 אישרה ועדת התגמול למר צינמן פדיון של כ-7 ימי חופשה עודפים בשנת 2025); להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; לתשלום דמי הבראה של 10 ימים בשנה וימי מחלה החל מהיום הראשון; להחזר הוצאות; לחלק העמדת רכב ואחזקת רכב חודשית בסך של 16,300 ש"ח ללא גילום

¹⁰ נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מר קיסוס מחזיק ב-178,224 יחידות פאנטום.

המס בגינו ותשלום חודשי בסך של 2,000 ₪ (ברוטו) בגין קצובת ביגוד (סכומי אחזקת רכב וקצובת ביגוד, לא יהוו חלק משכרו ולא יובאו בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת). מר צינמן זכאי לפיצויי פיטורים, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. מר צינמן או החברה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת בכתב בת 90 ימים. מר צינמן זכאי לביטוח ושיפוי מהחברה.

בנוסף זכאי מר צינמן למענק שנתי תלוי יעדים מדידים ומענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת (המענק בשיקול דעת הינו בכפוף לתקרה במדיניות התגמול של החברה), והכל כפי שיקבע מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה ובכפוף לתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול של החברה.

כמו כן, בגין השנים 2025 ו-2026 יהיה מר צינמן זכאי לתשלום משכורת 13 (בנוסף על משכורתו החודשית, שאינה מותנית ביעדים או ביצועים) בסך השווה ל-10 משכורות חודשיות (600,000 ש"ח) ברוטו ובסך השווה לכ-6.7 משכורות חודשיות (400,000 ש"ח) ברוטו, בהתאמה, שתשולם במועד תשלום משכורת חודש דצמבר בגין כל אחת מהשנים האמורות, בתנאי שבאותו מועד מר צינמן יועסק בחברה בתפקידו בהיקף של משרה מלאה (משכורת 13 אינה מהווה חלק משכרו ולא תובא בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת של מר צינמן). תקרת המענק השנתי תגדל בהתאם לתשלום האמור.

ביום 15 באוגוסט 2023 העמידה החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול), לבקשתו של מר אלדד צינמן, הלוואה בסך 240 אלפי ש"ח שתפרע על פני תקופה של חמש שנים, בריבית שנתית בגובה סעיף 3(ט) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] + 1%, כפי שזו תהיה מעת לעת.

ביום 23 בינואר 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) הארכה לתקופת ההלוואה כך שתעמוד על שש שנים. במהלך שנת 2025 פרע מר צינמן חלק מההלוואה בפירעון מוקדם, שאר התנאים נותרו ללא שינוי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואה על סך של 17 אלפי ש"ח.

ביום 11 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) והדירקטוריון הענקת 320,221 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש ל-320,221 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים ראו סעיפים 11-35 לדוח זימון אסיפה שפרסמה החברה מיום 6 בנובמבר 2024 ([2024-01-614053](#)), אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום 14 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) והדירקטוריון הענקת תגמול הוני של 322,000 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש ל-322,000 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים ראו סעיפים 16-35 לדוח זימון אסיפה שפרסמה החברה מיום 31 ביולי 2025 ([2025-01-057176](#)), אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה. יתר התנאים, לרבות תנאים נלווים ומענקים שנתיים נותרו ללא שינוי.

ביום 30 ביוני 2025 ויתר מר צינמן, באופן חד-צדדי וסופי, על כל זכויותיו ביחידות הפאנטום שהוענקו לו ביום 8 באוגוסט 2021 וביום 16 במאי 2024 וטרם מומשו. לפרטים נוספים אודות הענקת יחידות הפאנטום למר צינמן והויתור עליהן, ראו ביאור 21 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

סך התגמול השנתי למר צינמן, כהגדרת המונח בחוק התגמול (לא כולל מס שכר), יכול שיעלה על הקבוע בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין כל תגמול או חלק ממנו לפי הוראות חוק התגמול ו/או דיני המס), ובלבד שלא יעלה על התקרה המרבית לפי סעיף 2(ב) לחוק התגמול (במונחי חוק התגמול ולפי האמור בו), כפי שתהיה מעת לעת, וזאת באישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ללא אישור נוסף של האסיפה הכללית.

מר ערן יששכר קלינסקי

מר קלינסקי מכהן כסמנכ"ל השקעות סחירות בחברה והחל את עבודתו בחברה ביום 12 ביולי 2021. מר קלינסקי זכאי למשכורת חודשית בסך של 60 אלף ש"ח (ברוטו) עבור היקף משרה של 100%. בנוסף, מר קלינסקי זכאי ל-20 ימי חופשה; 1,000 ש"ח בגין נסיעות; להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; לתשלום 10 ימי פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד | עמוד 7 מתוך 24

הבראה וימי מחלה החל מהיום הראשון; מר קלינסקי זכאי לפיצויי פיטורים, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. מר קלינסקי או החברה רשאים לסיים את העסקתו בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. מר קלינסקי זכאי לביטוח ושיפוי מהחברה. בנוסף זכאי מר קלינסקי למענק שנתי תלוי יעדים מדידים ומענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת (המענק בשיקול דעת הינו בכפוף לתקרה במדיניות התגמול של החברה), והכל כפי שיקבע מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה ובכפוף לתקרת המענק הקבועה במדיניות התגמול של החברה. כמו כן, בימים 2 ו-3 ביולי 2025 אישרו ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול) ודירקטוריון החברה, עדכון לתנאי הכהונה וההעסקה של מר קלינסקי, כך שמר קלינסקי יהא זכאי לתשלום קבוע בנוסף על משכורתו החודשית שאינו מותנה ביעדים או ביצועים (משכורת 13), שתשולם בתום כל אחת מהשנים 2025-2027, בסך השווה ל- 840 אלפי ש"ח ברוטו בגין שנת 2025, ובסך השווה ל- 780 אלפי ש"ח בגין כל אחת מהשנים 2026 ו-2027, וזאת בכפוף להמשך העסקתו בחברה בתום כל אחת משנים אלו. אושרה הגדלה של תקרת המענק השנתי שלו בהתאם לתשלום האמור. תקרת המענק השנתי תגדל בהתאם לתשלום האמור.

ביום 3 בנובמבר 2021 הוענקו למר קלינסקי 400,000 כתבי אופציה (לא רשומים), המבשילים במנות שוות על פני תקופה של 60 חודשים ממועד ההענקה, בכפוף להעסקתו בפועל בחברה או בקבוצת מור השקעות. ביום 15 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת (בשבתה כוועדת תגמול), את הארכת תקופת המימוש של כתבי האופציה שהוענקו למר קלינסקי, כך שתעמוד על 84 חודשים ממועד ההענקה.

ביום 29 באוקטובר 2024 הוענקו למר קלינסקי 320,221 כתבי אופציה (לא רשומים), המבשילים על פני תקופה של 5 שנים בכפוף לתנאים שנקבעו ובכפוף להעסקתו בפועל בחברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או ייתן שירותים למי מהן. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי בדבר הצעה פרטית שאינה חריגה ואינה מהותית שהחברה פרסמה ביום 5 בנובמבר 2024 ([2024-01-614049](#)), אשר האמור בה נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום 25 ביוני 2025 ויתר מר קלינסקי, באופן חד-צדדי וסופי, על כל זכויותיו ביחידות הפאנטום שהוענקו לו ביום 1 באפריל 2023 וביום 25 בינואר 2024 וטרם מומשו. לפרטים נוספים אודות הענקת יחידות הפאנטום למר קלינסקי והויתור עליהן, ראו ביאור 25 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025.

ביום 22 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה (בשבתה כוועדת תגמול) הענקת 517,563 כתבי אופציה (לא רשומים) למר קלינסקי, המבשילים על פני תקופה של ארבע שנים בכפוף לתנאים שנקבעו ובכפוף להעסקתו בפועל בחברה ו/או חברה קשורה שלה, ו/או מתן שירותים למי מהן. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי בדבר הצעה פרטית שאינה חריגה ואינה מהותית המפורסם על ידי החברה במקביל לדוח זה.

סך התגמול השנתי למר קלינסקי, כהגדרת המונח בחוק התגמול (לא כולל מס שכר), יכול שיעלה על הקבוע בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין כל תגמול או חלק ממנו לפי הוראות חוק התגמול ו/או דיני המס), ובלבד שלא יעלה על התקרה המרבית לפי סעיף 2(ב) לחוק התגמול (במונחי חוק התגמול ולפי האמור בו), כפי שתהיה מעת לעת, וזאת באישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ללא אישור נוסף של האסיפה הכללית.

גב' נינה צור

גברת צור מכהנת כסמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים בחברה והחלה את עבודתה בחברה האם ביום 1 בפברואר 2007.¹¹ בהתאם להסכם השירותים בין החברה לחברה האם, כאמור בסעיף 8.17.1 לפרק א' (עסקי התאגיד), החברה נושאת בשיעור של 50% מעלות העסקתה, בגין שירותים שונים הניתנים לחברה.

גברת צור זכאית למשכורת חודשית בסך של 37 אלף ש"ח (ברוטו) עבור היקף משרה של 100%. בנוסף, גברת צור זכאית ל-20 ימי חופשה; להסדר פנסיוני ולקרן השתלמות; לתשלום 10 ימי הבראה וימי מחלה החל מהיום הראשון; אחזקת רכב חודשית בסך של 3,500 ש"ח ללא גילום המס בגינו (סכומי אחזקת רכב, לא יהוו חלק משכרה ולא יובאו בחשבון לצורך חישוב פיצויים, הפרשות סוציאליות וכל הטבה אחרת) גברת צור זכאית לפיצויי פיטורים, לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. גברת צור או החברה רשאים לסיים את העסקתה בהודעה מוקדמת בכתב בת 60 ימים. גברת צור זכאית לביטוח וכן לשיפוי ופטור מהחברה האם ולשיפוי מהחברה.

. בנוסף זכאית גברת צור למענק שנתי מבוסס הערכה ושיקול דעת (חלקה היחסי של החברה במענק בשיקול דעת כפוף במדיניות התגמול של החברה), והכל כפי שיקבע מידי שנה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה. ביום 5 לינואר 2021 הוענקו לגב' צור 101,047 יחידות פאנטום של החברה האם, אשר הבשילו על פני תקופה של 5 שנים ממועד ההענקה. המנה האחרונה הבשילה בפברואר 2026.

כחלק מהענקה רוחבית של יחידות פאנטום בחברה, ביום 1 באפריל 2025 הוענקו לגב' צור 38,483 יחידות פאנטום של החברה וכן 21,410 יחידות פאנטום של החברה האם, אשר יבשילו על פני תקופה של 5 שנים ממועד ההענקה. החברה נושאת ב-100% מעלות יחידות הפנטום שהעניקה לגב' צור ובחלק יחסי, בהתאם לשיעור ההעמסה שלה, מיחידות הפנטום שהוענקו ע"י החברה האם.

סך התגמול השנתי לגברת צור, כהגדרת המונח בחוק התגמול (לא כולל מס שכר), יכול שיעלה על הקבוע בסעיף 2(א) לחוק התגמול (אף אם לא יותר ניכוי מס בגין כל תגמול או חלק ממנו לפי הוראות חוק התגמול ו/או דיני המס), ובלבד שלא יעלה על התקרה המרבית לפי סעיף 2(ב) לחוק התגמול (במונחי חוק התגמול ולפי האמור בו), כפי שתהיה מעת לעת, וזאת באישור ועדת התגמול והדירקטוריון, ללא אישור נוסף של האסיפה הכללית.

10. גמול והוצאות דירקטורים

10.1. הגמול המשולם לדירקטורים בחברה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה ולחוזר התגמול, ולמעט לגבי יו"ר הדירקטוריון, לא יעלה על הסכום המרבי המותר בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול לדח"צים"), על פי הדרגה בה תסווג החברה מעת לעת. הדירקטורים יהיו זכאים להחזר הוצאות בהתאם לתקנות הגמול. העלות הכוללת של גמול והוצאות לדירקטורים כאמור, למעט מר מאיר גרידיש (יו"ר הדירקטוריון), מר יוטב שמואל קוסטיקה וסיון זלצברג¹² (כלומר עלות הגמול וההוצאות לדירקטורים: ורד קרין, שרה בנימיני, יהודית טיטלמן זיידנברג, ויוסי לוי¹³) עמדה בשנת 2025 על סך של כ-1,184 אלפי ש"ח (כולל מע"מ).

יצוין כי דירקטוריון החברה קבע אמות מידה לפי תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני) (הוראת שעה), התשפ"ב-2022 ("הוראת השעה").

10.2. במסגרת הסכם השירותים הכללי, החברה תישא בעלות שירותי דירקטורים (שאינם נמנים על הדירקטורים שעלות הגמול שלהם צויינה לעיל) המועסקים על ידי החברה האם, ככל שימונו בחברה,

¹¹ נכון למועד דוח זה, גברת צור מחזיקה ב-0.05% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה האם ומזכויות ההצבעה בה.
¹² למועד דוח זה החברה אינה נושאת בתשלום בגין שירותי כהונתם כדירקטורים של מר יוטב קוסטיקה וגב' סיון זלצברג, המועסקים או הנותנים שירותים לחברות בקבוצה.

¹³ הגמול משולם לחברה האם בהתאם להתקשרות בקשר לשירותי כהונה כאמור בסעיף 10.2 להלן.

החל משנת 2022. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.2.1 לתשקיף החברה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

10.3. לפרטים בדבר תנאי הכהונה והעסקה של מר מאיר גרידיש ראו סעיף 9 לעיל.

11. השליטה בתאגיד (תקנה 21א)

בעלת השליטה בחברה היא י.ד. מור, אשר נכון לפרסום דוח זה מחזיקה ב-65.69% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. י.ד. מור היא חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה.

בעלי השליטה ב.י.ד. מור הם: מר בנימין מאירוב, מר יוסף מאירוב, מר דותן מאירוב ומר מיכאל מאירוב (לרבות באמצעות ב.י.מ. מור השקעות בע"מ), וכן מר יוסי לוי ומר אלי לוי.

12. עסקאות עם בעל שליטה (תקנה 22)

להלן פירוט, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת הדיווח או לאחר שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

12.1. לפרטים בדבר הסכם שירותים כללי בין החברה לבין חברה האם וכן בדבר עדכונים להסכם או לשירותים שנכללים בו ראו סעיף 8.17.1 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה סעיף 8.2.1 לתשקיף החברה, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

12.2. לפרטים בדבר התקשרות בקשר לשירותי כהונת דירקטורים בין החברה לבין חברה האם, ראו סעיף 8.2.2 לתשקיף המדף, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה. ביום 3 ביולי 2025 החליט דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת שהינה גם ועדת התגמול, לאשר מחדש את התקשרות החברה עם החברה האם, לקבלת שירותי כהונת דירקטור באמצעות מר יוסף לוי, באותה תמורה (קרי, תשלום לחברה האם הזהה לגמול המשולם לדירקטורים חיצוניים בחברה בתוספת מע"מ), בהתאם לתקנה 1ב(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפורסם על ידי החברה ביום 3 ביולי 2025 ([2025-01-048298](#)), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

12.3. לפרטים בדבר שטרי ההון שהנפיקה החברה לבעלי מניותיה, ראו סעיף 8.2.4 וכן סעיף 6.3.6 לתשקיף החברה וסעיפים 3.6 ו-5.1 לפרק א' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

12.4. בשנת 2021 ועדת ההשקעות של החברה אישרה השקעה של כספי עמיתי קופות הגמל המנוהלות על-ידי החברה בקרן השקעה העוסקת בתחום ה-CLO ומנוהלת על-ידי 1L MORE CLO LTD (חברה אשר למועד הדוח מוחזקת על-ידי החברה האם (בעקיפין) בשיעור של 30.7%. ליום 10 במרץ, 2026 סך ההשקעה האמורה בקרן מהווה 16.7% מהיקף הנכסים של הקרן. בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי, לא נגבים בגין השקעה כאמור דמי ניהול או דמי הצלחה.

12.5. בחודש דצמבר 2025 אישרה החברה, בהתאם להוראות ההסדר התחיקתי, התקשרות לקבלת שירותי ברוקראז' בין היתר עם מספר ספקים וביניהם מור מגנה איי.אם בע"מ ("מור מגנה"), וזאת לאחר ביצוע הליך תחרותי. לאור היות מור מגנה צד קשור לחברה, נקבעו מגבלות ולפיהן העמלה שתשולם למור מגנה לא תעלה על העמלה שתשולם לכל אחד מן הזוכים האחרים בהליך התחרותי, כאשר מור מגנה תספק את שירותיה במחיר הנמוך ביותר שהוצע בכל אחד מאפיקי ההשקעה. כמו כן נקבע כי סך העמלות בגין עסקאות שיבוצעו באמצעות מור מגנה לא יעלה על 20% מכלל העמלות בגין כלל

עסקאות הברוקראז' שבוצעו על-ידי החברה במהלך השנה. מור מגנה הינה חברה ותיקה, וההתקשרות עימה מבוצעת בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל של החברה ולטובת עמיתי הקופות. יצוין כי התקשרות זו החליפה התקשרות קודמת לתקופה של שלוש שנים בתנאים דומים עם ספקים שונים וביניהם מור מגנה.

12.6. ביום 26 בינואר 2026 אישרה ועדת הביקורת של החברה השקעה בקרנות בניהול של חברות בקבוצת מור המהוות צד קשור, וזאת בכפוף להיות ההשקעה בתנאי שוק ובתנאי שהעסקה תסווג כעסקה שאינה חריגה. ביום 9 פברואר 2026 אישר דירקטוריון החברה עדכון למדיניות ההשקעות של הנוסטרו, במסגרתה תתאפשר השקעה בקרנות השקעה וקרנות גידור בסך שלא יעלה על 5% מנכסי תיק הנוסטרו.

ביום 22 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על סיום התקשרות החברה עם מור בית השקעות ניהול תיקים בע"מ ("מור ניהול תיקים"), חברה בשליטת בעלת השליטה בחברה – שהעניקה שירותי ניהול של כספי הנוסטרו של החברה לפרטים נוספים אודות ניהול כספי הנוסטרו של החברה ראו סעיף 10.1 בדוח הדירקטוריון לשנה זו.

12.7. לפרטים בדבר ביטוח דירקטורים ונושאי משרה והתחייבות לשיפוי החלים גם על נושאי משרה שהם בעלי שליטה ו/או שלבעלי שליטה יש ענין אישי באישורם ראו תקנה 29א להלן.

12.8. שונות

החברה מבצעת עסקאות עם בעלי ענין בחברה מעת לעת, שהן במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק, והן עסקאות זניחות (כאמור בביאור 22 לפרק ג' (דוחות כספיים) לשנת 2025), כאשר החברה היא נותנת השירותים (לגבי נושאי משרה שאינם בעלי שליטה, השירותים כאמור יתאפשרו תחת אותם כללי הטבות שאינן עולות על אלו הניתנות לעובדי הקבוצה). במסגרת זו בעלי שליטה ו/או בעלי ענין בחברה מנהלים קופות/חסכוניות בחברה, ורשאים ליהנות מהשירותים ומהמוצרים הנלווים (דוגמת הלוואות לעמיתים). להערכת החברה, היקף הסכומים של בעלי שליטה ובעלי ענין בחברה המוחזקים בקופות גמל בניהול החברה, אינם מהותיים לפעילותה.

כמו כן, מעת לעת עובדים ו/או נושאי משרה אחרים (לרבות יחידים בעלי שליטה) משתתפים בהשקעות לצד מערכי ההשקעות השונים בקבוצה, במסגרת מדיניות מניעת העדפה שאישר דירקטוריון החברה ודירקטוריון החברה האם, הקובעת כללים להשתתפות עובדים לצד השקעות המבוצעות על-ידי מערכי ההשקעות השונים בקבוצה, כך שמבלי לגרוע ממגבלות ההשקעה האישיות החלות על עובדים ועל נושאי משרה (לרבות יחידים בעלי שליטה), בהתאם להוראות הדין החלות על פעילותם, השתתפותם בעסקה לצידו של מערך השקעות מסוים תאושר על-ידי ועדת ההשקעות של אותו מערך, וכן תוגבל לסכום הקצאה שיורי בלבד (קרי תינתן עדיפות מוחלטת למערכי ההשקעות בקביעת היקף ההשקעה).

13. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה במניות וניירות ערך אחרים בתאגיד (תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה במניות וניירות ערך אחרים, ראו דיווח מידי של החברה אודות החזקות בעלי ענין ונושאי משרה מיום 7 בינואר 2026 ([2026-01-003232](#)) ודיווחים מידיים אודות שינוי החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מהימים 11 בינואר 2026 ([2026-01-004795](#)), 13 בינואר 2026 ([2026-01-005697](#)), 14 בינואר 2026 ([2026-01-006101](#)) 15 בינואר 2026 ([2026-01-006584](#)), 18 בינואר 2026 ([2026-01-007316](#)), ו-19 בינואר 2026 ([2026-01-007779](#)) אשר האמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

14. הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים (תקנה 24א)

הון רשום: 60,000,000 ש"ח, מורכב מ- 600,000,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת.
הון מונפק ונפרע למועד דוח זה: 129,390,647 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת.

מצבת ניירות ערך המיירים

- 1,949,851 אופציות (לא רשומות) שהוענקו לנושאי משרה ועובדים בחברה, וניתנות למימוש, כל אחת, למניה רגילה בת 0.1 ש"ח ע.נ. של החברה, בין היתר, במגננון מימוש נטו (Cashless) הכוללות סה"כ 1,629,630 אופציות "מור פנסיה עובדים – אופציה לעובדים", שהוענקו לעובדים בחברה וטרם מומשו, ו-320,221 אופציות "מור גמל פנסיה אחר – אופציה לאחרים" שהוענקו לנושא משרה המועסק על ידי החברה האם ומעניק לחברה שירותים וטרם מומשו
- 7,500,000 כתבי אופציה (סדרה א'), רשומים למסחר בבורסה וניתנים למימוש למניות החברה.

15. מרשם בעלי המניות (תקנה 24ב)

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה, ראו דיווח מיידי מיום 31 בדצמבר 2025 (2025-01-105915).
הנכלל כאן בדרך של הפניה.

16. פרטי דירקטורים (תקנה 26)

שם :	מאיר גרידיש, יו"ר הדירקטוריון
מספר זהות :	028888337
תאריך לידה :	13 בפברואר 1973
מען להמצאת כתבי בית-דין :	עקיבא 60, רעננה, 4326322
נתינות :	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון :	לא
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני :	לא
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	יו"ר דירקטוריון החברה וכן מכהן כדירקטור או יו"ר דירקטוריון בחברה האם ובחברות קבוצת י.ד. מור השקעות; יועץ פיננסי עסקי בכיר לקבוצת אמ.אי.די. האוס אוף דיאמונדס בע"מ; דירקטור ומנכ"ל ב.י.מ. מור השקעות בע"מ; דירקטור במור קרדיט בע"מ, דירקטור במור טק ושוקי הון בע"מ.
תאריך תחילת כהונה כדירקטור :	25 באוקטובר 2018
השכלה :	יועץ מס
עיסוק בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור :	12/2025 ואילך – מונה כדירקטור במור קרדיט בע"מ; 07/2025 ואילך – מונה כדירקטור במור טק ושוקי הון בע"מ; 05/2025 ואילך – בעלים (50%) ודירקטור בהדס מור התחדשות עירונית בע"מ. 02/2024 ואילך – חבר מועצת העיר ומשנה לראש העיר רעננה. 09/2023 ואילך – דירקטור במור השקעות בי.טי בע"מ, חברת בת של החברה. 03/2023 ואילך – יו"ר דירקטוריון במור קרנות השקעה פרטיות בע"מ, חברת בת של החברה. 02/2022 ואילך – דירקטור בהבית מור השקעות בע"מ, חברת בת של החברה. 03/2021 ואילך – יו"ר דירקטוריון במור גמל ופנסיה בע"מ. 05/2020 ואילך – דירקטור ב-1 אל מור אלטרנטיב קרדיט בע"מ, 1 אל מור סי אל או בע"מ, מור קרנות השקעה פרטיות בע"מ, חברות בנות של החברה. 01/2019 ואילך – יו"ר דירקטוריון מור מגנה איי אם בע"מ, חברת בת של החברה.

שם :	מאיר גרידיש, יו"ר הדירקטוריון
	01/2017 – 12/2021 – דירקטור במ.ב.א.י. יהלומים בע"מ. 02/2019 ואילך – יועץ פיננסי ועסקי בכיר לקבוצת אמ.איי.די בארץ בח"ל. 01/2019 ואילך – יו"ר דירקטוריון י.ד. מור השקעות בע"מ. 10/2018 ואילך – דירקטור במור גמל ופנסיה בע"מ, חברת בת של החברה. 08/2018 ואילך – דירקטור ומנכ"ל ב.י.מ מור השקעות בע"מ. 08/2014 ואילך – מנכ"ל חברת מ.ג.כרס ישראל 2014 בע"מ. אין.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה :	
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית :	מומחיות חשבונאית ופיננסית.

שם :	יוסף לוי
מספר זהות :	055311187
תאריך לידה :	5 במאי 1958
מען להמצאת כתבי בית-דין :	הרב קוקיס 25, בת ים
נתינות :	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון :	לא
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני :	לא
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	בעלים ומייסד קבוצת מור בית השקעות. דירקטור בחברה, מנכ"ל משותף ודירקטור ב.י.ד. מור השקעות בע"מ ודירקטור בחלק מחברות הקבוצה.
תאריך תחילת כהונה כדירקטור :	25 באוקטובר 2018
השכלה :	הנדסאי. בוגר קורס דירקטורים ונושאי משרה בכירים בתאגידים – להב, אוניברסיטת ת"א.
עיסוק בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור :	אוקטובר 2023 ואילך – מנכ"ל מור קרנות השקעה פרטיות בע"מ 10/2020-04/2006 – דירקטור ומנכ"ל מור בית השקעות ניהול תיקים (עם סיום תפקידו באוקטובר 2020 התלה את רישיונו). מאי 2006 ואילך - מנכ"ל ב.י.ד. מור השקעות בע"מ, והחל מינואר 2020 מנכ"ל משותף ; אפריל 2014 ואילך – יו"ר דירקטוריון במור ניהול עמיתים בע"מ ; אפריל 2014 ואילך – יו"ר דירקטוריון במור שוקי הון בע"מ.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה :	בנו, מר אלי לוי, משמש כמנכ"ל משותף בחברה האם ומנכ"ל משותף במור קרנות נאמנות ¹⁴ , וכן דירקטור בחברות קבוצת מור.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית :	כן

שם :	יוטב שמואל קוסטיקה
מספר זהות :	041245192
תאריך לידה :	16 בדצמבר 1983
מען להמצאת כתבי בית-דין :	הררי 3, תל אביב
נתינות :	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון :	ועדת ניהול סיכונים.
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני :	אין

¹⁴ מר לוי צפוי לסיים את תפקידו כמנכ"ל משותף במור קרנות נאמנות ביום 1 לאפריל 2026.

שם:	יוטב שמואל קוסטיקה
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה:	מנכ"ל משותף וחבר ועדת השקעות במור קרנות נאמנות ¹⁵ .
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	25 באוקטובר 2018
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה, תואר שני במנהל עסקים, מנהל השקעות
עיסוק בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור:	2023-5-5 כיום – דירקטור בחברת עופר ינאי ספורט בע"מ. 08/2022-02/2024 – דירקטור בחברת תלמה שלמה טראוול סולושיינס בע"מ (מטעם החברה בכובעה כמשקיע מוסדי). 10/2022 ואילך – בעל שליטה בחברת על.עמ.נועם השקעות בע"מ. 11/2021 ואילך – מנכ"ל משותף מור קרנות נאמנות; 10/2018 ואילך – דירקטור, מור גמל ופנסיה; 2013-2021 – כלכלן ראשי מנהל השקעות, מור קרנות נאמנות; 2013 ואילך – חבר ועדת השקעות, מור קרנות נאמנות.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם:	יהודית טיטלמן זיידנברג
מספר זהות:	014058986
תאריך לידה:	18 ביולי 1968
מען להמצאת כתבי בית-דין:	אוסישקין 26, הרצליה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריות:	ועדת ביקורת (המשמשת גם כוועדת התגמול); ועדת ניהול סיכונים; ועדת השקעות.
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:	דירקטורית בלתי תלוייה
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה:	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	24 באפריל 2021
השכלה:	לימודי דוקטורט במנהל עסקים התמחות מימון (ללא קבלת תעודה), האוניברסיטה העברית; תואר MA משולב מנהל עסקים וכלכלה, האוניברסיטה העברית; תואר BA בכלכלה וסטטיסטיקה, אוניברסיטה עברית.
עיסוקיו בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור:	12/2023 ואילך – דח"צית בחברת מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד 2021-2019 – חברת ועדת השקעות קרן השתלמות לעובדי המדינה בע"מ; 2020-2019 – יועצת פנסיונית אייל שלזינגר; 2020-2015 – דח"צית יו"ר ועדת ביקורת, ועדת מאזן וועדת תגמול קבוצת דלק בע"מ; 2020-2011 – דח"צית יו"ר ועדת מאזן וועדת תגמול סלע קפיטל נדל"ן בע"מ;

¹⁵ מר קוסטיקה צפוי לסיים את תפקידו כמנכ"ל משותף במור קרנות נאמנות ביום 1 לאפריל 2026.

שם:	יהודית טיטלמן זיידנברג
	2010-2019 - דח"צית ויו"ר ועדת השקעות – מחוג – מנהל גמל לעובדי חברת חשמל לישראל בע"מ.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם:	ורד קרין
מספר זהות:	038296273
תאריך לידה:	2 בנובמבר 1975
מען להמצאת כתבי בית-דין:	אמיר גלבוע 16, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	יו"ר ועדת השקעות, חברת יו"ר ועדת ביקורת (המשמשת גם כוועדת התגמול) וחברת וועדת ניהול סיכונים.
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:	דירקטורית חיצונית
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה:	אין
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	25 באוקטובר 2018
השכלה:	לימודי נדל"ן לבעלי MBA (תעודה) מהאוניברסיטה העברית בירושלים, תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון ושוק ההון מהקריה האקדמית אונו, תואר ראשון בכלכלה וניהול מאוניברסיטת תל אביב.
עיסוקיו בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור:	שותפה מנהלת בארבל פיננסים 3 בע"מ, ארבל פיננסים 2 בע"מ וארבל פיננסים 1 בע"מ.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם:	שרה בנימיני
מספר זהות:	052119294
תאריך לידה:	17.10.1953
מען להמצאת כתבי בית-דין:	אנשי בראשית 11, בני ציון
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	חברת ועדת ביקורת (המשמשת גם כוועדת התגמול).
דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:	דירקטורית חיצונית
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה:	אין
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	23 בפברואר 2022
השכלה:	תואר ראשון בסטטיסטיקה מאוניברסיטת תל אביב, MBA במנהל עסקים מאוניברסיטת ברדפורד.

שם:	שרה בנימיני
עיסוקיו בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור:	3.2011-3.2019 - מנהלת מטה חא"ט וסיכוני חיים בהפניקס חברה לביטוח בע"מ; 2.2011-5.2009 - מנהלת מטה מקצועי במבטח סימון, סוכנות לביטוח בע"מ.
קירבה משפחתית לבעל ענין אחר בחברה:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כשירות מקצועית

שם:	סיון זלצברג
מספר תעודת זהות:	066616152
תאריך לידה:	08.04.1984
מען להמצאת כתבי בי-דין:	השר משה 9, רמת גן
נתינות:	ישראל
חברות בוועדות דירקטוריון:	-
האם הוא דירקטור חיצוני או דירקטור בלתי תלוי:	-
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית, כשירות מקצועית או דירקטור חיצוני מומחה:	כשירות מקצועית
הדירקטור הינו עובד של החברה, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו:	סגנית מנהל קרנות סל ומחקות בחברת מור קרנות נאמנות (2013) בע"מ
התאריך בו החלה כהונתו כדירקטור:	17.6.2024
השכלה:	תואר ראשון בתקשורת וניהול במכללה למנהל תואר ראשון בכלכלה וניהול במכללה למנהל
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	היום-11.2019 - סגנית מנהל קרנות סל ומחקות בחברת מור קרנות נאמנות (2013) בע"מ
משמש כדירקטור בחברות אחרות:	-
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	-

17. נושאי משרה בכירה (תקנה 26א)

שם:	אורי קיסוס
מספר זהות:	049037930
תאריך לידה:	24 באוקטובר 1981
תאריך תחילת כהונה:	30 באפריל 2023
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	משנה בכיר למנכ"ל י.ד. מור
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה:	אין
השכלה:	תואר ראשון ו-MBA במנהל עסקים, מהמרכז הבינתחומי הרצליה; בעל רישיון לשיווק פנסיוני ושיווק השקעות.

שם :	אורי קיסוס
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	04/2023 - היום – משנה בכיר למנכ"ל י.ד מור ; 02/2021 - 04/2023 – מנכ"ל מור גמל ופנסיה ; 2019 – מנכ"ל הפניקס אקסלנס פנסיה וגמל בע"מ ; 2020 – מנכ"ל ריקטק בע"מ (מקבוצת שיכון ובינוי) ;

שם :	אור שמואל קרן
מספר זהות :	034174003
תאריך לידה :	16 באוגוסט 1977
תאריך תחילת כהונה :	1 בינואר 2019
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	מנהל השקעות ראשי וסמנכ"ל בכיר בחברה.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	לא
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה וניהול מאוניברסיטת ת"א ; תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון מהאוניברסיטה העברית.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	2018-היום – מנהל השקעות ראשי וסמנכ"ל בכיר בחברה. 2011-2018 – מנכ"ל משותף, ילין לפידות קרנות נאמנות בע"מ.

שם :	אלדד צינמן
מספר זהות :	066241100
תאריך לידה :	12 בדצמבר 1982
תאריך תחילת כהונה :	8 באוגוסט 2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או של בעל עניין בה :	מנכ"ל החברה
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	לא
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה וניהול עם התמחות במימון מהמכללה האקדמית ת"א-יפו ; תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון מהמכללה האקדמית ת"א-יפו.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	04/2023 ואילך – מנכ"ל מור גמל ופנסיה. 04/2023-08/2021 – משנה למנכ"ל מור גמל ופנסיה. 8/2021-4/2019 – סמנכ"ל תפעול בפניקס חברה לביטוח בע"מ. 2019-2018 – סמנכ"ל תפעול ושירות באקסלנס גמל והשתלמות.

שם :	סיון לוי
מספר זהות :	041864190
תאריך לידה :	4 בספטמבר 1981
תאריך תחילת כהונה :	4 באוגוסט 2020
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או של בעל עניין בה :	סמנכ"לית הכספים של החברה.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	אין
השכלה :	בוגרת כלכלה וחשבונאות, מאוניברסיטת בר אילן ו-MBA עם התמחות

שם :	סיון לוי
	בניהול פיננסי מאוניברסיטת ת"א ; בעלת רישיון ראיית חשבון.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	2020 ואילך - סמנכ"ל הכספים של החברה ; 2020-2019 - סמנכ"ל כספים מיטב תכלית קרנות נאמנות בע"מ ; 2019-2017 - סמנכ"ל כספים תכלית תעודות סל בע"מ.

שם :	נינה צור
מספר זהות :	318023918
תאריך לידה :	26 ביולי 1982
תאריך תחילת כהונה :	27 בנובמבר 2018
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים בי.ד. מור השקעות. סמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים בחברה ; סמנכ"לית אכיפה במור ניהול תיקים ; סמנכ"לית אכיפה ומנהלת סיכונים במור קרנות נאמנות.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון במדע המדינה מהאוניברסיטה העברית ; קורס דירקטורים ונושאי משרה בכירים בתאגידים – להב, אוניברסיטת ת"א ; קורס ניהול סיכונים הכנה ל-FRM מאוניברסיטת אריאל.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	01/2023 ואילך - סמנכ"לית אכיפה במור גמל ופנסיה ; 07/2020 ואילך – מנהלת סיכונים תפעוליים וציות במור קרנות נאמנות ; 11/2018 ואילך – מנהלתת סיכונים במור גמל ופנסיה ; 07/2017 ואילך – סמנכ"לית אכיפה וניהול סיכונים בי.ד. מור ; 06/2013 ואילך – ממונה על אכיפה פנימית במור קרנות נאמנות ; 07/2012 ואילך – סמנכ"לית אכיפה פנימית במור ניהול תיקים ;

שם :	רועי מזרחי
מספר זהות :	027863976
תאריך לידה :	15 באוגוסט 1970
תאריך תחילת כהונה :	24 באוגוסט 2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"ל מערכות מידע.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון במדעי הרוח והחברה, אוניברסיטת אריאל ; קורסי ניהול מחשוב ומערכות מידע בארגון- ג'ון ברייס וביט פלוס.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	אוגוסט 2021 ואילך – מנהל מערכות מידע בחברה. 11.2019 ואילך : יועץ מערכות מידע (בקבוצת מור, תחילה מטעם החברה טורגוס, והחל משנת 2021 – מינוי ישיר כנושא משרה בקבוצת מור תחת הסכם ספק) ; 2019-2018 : סמנכ"ל מערכות מידע (פסגות).

שם :	אורנית שעה ¹⁶
מספר זהות :	027816347
תאריך לידה :	31 באוגוסט 1970
תאריך תחילת כהונה :	16 באוגוסט 2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה :	מורשית חתימה עצמאית. סמנכ"ל כספים בי.ד. מור השקעות בע"מ וביתר חברות הקבוצה.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון B.A בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב, רישיון ראיית חשבון; בוגרת קורס דירקטורים ונושאי משרה בכירים בתאגידים – להב, אוניברסיטת ת"א.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	01/2014 ואילך – סמנכ"לית כספים בי.ד. מור השקעות בע"מ ובחברות הקבוצה;

שם :	ישראל גבירץ
מספר זהות :	33762139
תאריך לידה :	19 לפברואר 1977
תאריך תחילת כהונה :	ינואר 2019
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	מבקר פנימי בחברה
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן (2004); רואה חשבון מוסמך, מועצת רואה חשבון (2005); מבקר פנימי מוסמך, לשכת מבקרי הפנים העולמית (iia) (2006); מנהל סיכונים מוסמך (iia) (2012).
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	שותף ביקורת פנים במשרד פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ. מנהל תחום גופים פיננסיים.

שם :	ניר שץ
מספר זהות :	034456921
תאריך לידה :	20.10.1977
תאריך תחילת כהונה :	19.10.2025
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי בחברה
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון במשפטים (L.L.B) תואר ראשון (B.A) בכלכלה
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	10.2025 – כיום : סמנכ"ל, יועץ משפטי ראשי החברה מור גמל ופנסיה.

¹⁶ גב' שעה אינה מכהנת כנושאת משרה בחברה, אך נמנית על מצבת נושאי המשרה הבכירה בשל היותה מורשית חתימה עצמאית בחברה כמפורט בסעיף 17 להלן.

שם :	ניר שץ
	2011 – 10.2025 : סמנכ"ל, היועץ המשפטי הפניקס פנסיה וגמל בע"מ ; היועץ המשפטי של תחום חיסכון ארוך טווח בהפניקס חברה לביטוח בע"מ.

שם :	מיכל וקסברג
מספר זהות :	062857529
תאריך לידה :	1.11.1982
תאריך תחילת כהונה :	17.11.2019
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"לית, מנהלת מטה.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת אריאל.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	11/2019 ואילך – מנהלת מטה, מור גמל ופנסיה.

שם :	עומר שיפר
מספר זהות :	038741195
תאריך לידה :	11.07.1983
תאריך תחילת כהונה :	8.07.2025
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"ל, מנהל תחום השקעות לא סחירות.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	אין
השכלה :	2010 - 2012 – תואר שני במנהל עסקים (MBA) במימון ובנקאות, האוניברסיטה העברית בירושלים. 2007-2010 – תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	07/2025 ואילך – סמנכ"ל, מנהל תחום השקעות לא סחירות 2022 - 2025 – מנורה מבטחים – מנהל תחום קרנות השקעה והשקעות ישירות. 2020 – 2022 – מנורה מבטחים – מנהל מחלקת השקעות ישירות - מנהל השקעות לא סחירות

שם :	ערן יששכר קלינסקי
מספר זהות :	040858235
תאריך לידה :	02.04.1981
תאריך תחילת כהונה :	12.07.2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"ל השקעות סחירות.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל עניין אחר בחברה :	אין
השכלה :	רו"ח, בוגר כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב.

שם :	ערן יששכר קלינסקי
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	07/2021 – היום - סמנכ"ל השקעות סחירות, מור גמל ופנסיה. 06/2013 – 12/2021 – מנהל השקעות בכיר וראש תחום אג"ח הפניקס עמיתים.

שם :	בן מזיג
מספר זהות :	301230629
תאריך לידה :	05.12.1987
תאריך תחילת כהונה :	12.10.2021
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"ל שירות.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	בוגר תואר ראשון בכלכלה, תואר שני במנהל עסקים.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	10/2021 – היום - סמנכ"ל שירות. 2020-2021 מנהל מחלקת שירות פסגות גמל. 2019-2020 – מנהל פיתוח עסקי פסגות ניירות ערך.

שם :	לי פדר
מספר זהות :	200319523
תאריך לידה :	20.03.1988
תאריך תחילת כהונה :	01.06.2025
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"לית, תפעול גמל ופנסיה.
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר שני במשפטים (ללא משפטים) תואר ראשון במנהל עסקים, התמחות במימון
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	06.2025 - 1.2023 – מנהלת תפעול במור גמל ופנסיה 1.2023 – 4.2021 - מנהלת מטה תפעול ומחלקת הקמה והלוואות באלטשולר שחם 1.2023 - 4.2020 מנהלת מחלקת הקמה והלוואות באלטשולר שחם

שם :	אלינור פרידמן
מספר זהות :	040333999
תאריך לידה :	24 בנובמבר 1980
תאריך תחילת כהונה :	22.03.2026
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה :	סמנכ"לית משאבי אנוש
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה :	אין
השכלה :	תואר ראשון B.A בניהול ותקשורת, האוניברסיטה הפתוחה.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות :	מנהלת משאבי אנוש בקבוצת מור השקעות

נושאי משרה שחדלו לכהן במהלך תקופת הדוח:

- ביום 29 בספטמבר 2025 חדל מר יואב יצחק קדוש לכהן כסמנכ"ל השקעות לא סחירות בחברה.
- חבר ביום 18 באוקטובר 2025 חדלה גבי שלומית הראל לכהן כיועצת משפטית של החברה.

חבר ועדת השקעות:

שם:	דור קרובינר ¹⁷
מספר זהות:	021712229
תאריך לידה:	26/11/1985
תאריך תחילת כהונה:	15/05/2024
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בחברה מוחזקת של החברה או של בעל עניין בה:	חבר ועדת השקעות
קירבה משפחתית לנושא משרה בכיר אחר או בעל ענין אחר בחברה:	אין
השכלה:	MBA במנהל עסקים (התמחות במימון ושוק ההון) ו-B.A. במנהל עסקים מהקריה האקדמית אונו
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	2019 - 2022 : דירקטור באינסילרי סטרימס בע"מ 2015 – ואילך : מנכ"ל ובעל מניות באס. טי. טרוול בע"מ 2012 – ואילך : יושב ראש ובעל מניות ב-BlueThrone .Pte .Ltd

18. מורשי החתימה העצמאיים של התאגיד (תקנה 26ב)

מורשי החתימה העצמאיים בחברה, לעניין יצירת התחייבות חוזית חד-פעמית או התחייבות חוזית שמשכה תקופה אחת (בלבד) בת 12 חודשים מול ספקים ונותני שירותים, אשר סכומה לא יעלה על 15,000 ש"ח; לעניין יצירת התחייבות חוזית מול ערוצי הפצה; ולעניין זכויות חתימה בחשבונות בנק עצמיים (נוסטרו) על-שם החברה – פעולות בסכום של עד 15,000 ש"ח, פעולות בין חשבונות על-שם החברה ו/או בין חברות בקבוצה (ללא הגבלת סכום), תשלומים למס הכנסה, ביטוח לאומי מע"מ, תשלומי משכורות - הם ה"ה: מאיר גרידיש, יוסף לוי, אורנית שעיה, אור שמואל קרן ואלדד צינמן.

המנכ"ל ו/או מנהל ההשקעות הראשי של החברה רשאים לאשר תרומה בגובה של עד 12,000 ש"ח במהלך שנה קלנדרית אחת, לאחר קבלת אישור של אחד מבין המנכ"לים המשותפים של החברה האם ושל סמנכ"לית קשרי חוץ, תקשורת ושיווק של קבוצת מור.

לפרטים אודות זהות מורשי החתימה העצמאיים ופרטים נוספים אודותם, ראו סעיפים 16 ו-17 לעיל.

19. רואה החשבון המבקר של התאגיד (תקנה 27)

ארנסט יאנג ישראל – קוסט פורר גבאי את קסירר. דרך מנחם בגין 144א' תל-אביב.

20. שינויים בתקנון (תקנה 28)

במהלך שנת 2025, לא בוצעו שינויים בתקנון החברה.

17 יתר חברי ועדת ההשקעות הנוספים, גבי קרין (יו"ר הועדה) וגבי טייטלמן כמצוין לעיל.

21. המלצות והחלטות הדירקטורים (תקנה 29)

להלן יובאו המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית, והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית, בנושאים כדלהלן:

לפרטים בדבר החלטות הדירקטוריון בשנת 2025 בדבר חלוקת דיבידנדים ראו סעיף 5.2 לחלק א' (עסקי התאגיד).

באסיפה הכללית של החברה שהתקיימה ביום 20 בפברואר 2025 התקבלה החלטה לאשר את מינויה מחדש של גב' שרה בנימיני כדירקטורית חיצונית בחברה, לתקופת כהונה אחת נוספת (שניה) בת שלוש (3) שנים, שתחל ביום 23 בפברואר 2025 (בכפוף לקבלת הודעת 'אי התנגדות' מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון אשר התקבלה בסמוך לאחר מכן).

22. החלטות חברה (תקנה 29א)

ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה: ביום 20 בנובמבר 2025 אישרה ועדת הביקורת בשבתה כוועדת תגמול, בהתאם להוראות תקנה 111 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ובהתאם למדיניות התגמול לנושאי משרה של החברה, את השתתפות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה קבוצתית שנרכשה על-ידי החברה האם. פוליסה זו חלה על כל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים ו/או כפי שיהיו ו/או יכהנו מעת לעת בחברה, לרבות עבור נושאי משרה שהם בעלי השליטה בחברה ו/או קרוביהם ו/או מי שלבעלי השליטה יש עניין אישי בהתקשרות בפוליסת הביטוח לגביהם, המכהנים ו/או כפי שיהיו ו/או יכהנו מעת לעת, לתקופת ביטוח של 12 חודשים שתחילתה ביום 1.12.2025 וסיומה ביום 30.11.2026 בגבול אחריות בסך של 30 מיליון דולר ארה"ב. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 23 בנובמבר 2025 ([2025-01-090668](#)). הפוליסה כאמור החליפה פוליסה קודמת שהיתה בתוקף בשנת 2025 עד מועד תחילתה של הפוליסה כאמור בגבול אחריות בסך של 20 מיליון דולר ארה"ב, לפרטים נוספים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 10 באוקטובר 2024 ([2024-01-609985](#)).

ביום 2 בפברואר 2022 אישרו הדירקטורים ואסיפת בעלי המניות של החברה הענקת כתבי התחייבות לשיפוי (בהתאם לכתב השיפוי שצורף כנספח א' לפרק 8 לתשקיף ההנפקה הראשונה לציבור של החברה נושא תאריך 4 בפברואר 2022), לדירקטורים ולנושאי משרה בכירה בחברה ו/או בתאגידים המוחזקים על ידה, המכהנים או כפי שיהיו בה מעת לעת (להלן בס"ק זה: "**נושאי משרה**"), בשל כל חבות או הוצאה כמפורט להלן, שתוטל על נושא המשרה עקב פעולות שעשה או יעשה בתוקף היותו נושא משרה בחברה ו/או נושא משרה או עובד מטעם החברה בתאגיד אחר (לרבות פעולות שבוצעו עובר למועד הענקת כתב ההתחייבות לשיפוי), הקשורות במישרין או בעקיפין, לאחד או יותר מסוגי אירועים שנכללו בכתב ההתחייבות ושסווגו כאירועים המזכים בשיפוי ובלבד שסכום השיפוי לא יעלה על סכום השיפוי המירבי כמפורט להלן.

הסכום המצטבר שתשלם בפועל החברה לכלל נושאי המשרה בכל שנה קלנדרית, על פי כל כתבי שיפוי שהוצאו ו/או יוצאו להם על ידי החברה בגין חבויות כספיות כמפורט בכתב השיפוי, לא יעלה על 25% מן ההון העצמי המאוחד של החברה כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (סקורים או מבוקרים), שהיו קיימים נכון למועד התשלום בפועל בגין השיפוי בכפוף לכך שסכום השיפוי מוגבל לכך שלאחר ביצועו לא יפחת ההון העצמי של החברה המנהלת מההון העצמי הנדרש ממנה בהתאם לתקנה 3 לתקנות

הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2020 (לעיל ולהלן: "**סכום השיפוי המרבי**"), מעבר לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מהחברה ביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה, אם התקשרה. יובהר, כי דירקטוריון החברה קבע כי סכום השיפוי המרבי, כהגדרתו בכתב זה לעיל, הינו סביר בנסיבות העניין.

בהתאם לתנאי השיפוי, התחייבות לשיפוי נושאי המשרה תחול בגין חבות או הוצאה בהתאם להוראות תקנון החברה וחוק החברות, וכן כל חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על פי דין אשר בגינה ניתן ו/או יהיה ניתן לשפות נושא משרה.

א. עסקאות חריגות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 1270(1) לחוק החברות:

לעסקאות עם נושאי משרה ו/או שלנושאי משרה יש בהן ענין אישי, לרבות עסקאות הטעונות אישורים לפי סעיף 1270(1) לחוק החברות ראו סעיפים 12, 21 ו-22 לדוח זה, אליהם נדרש דירקטוריון החברה מעת לעת.

אלדד צינמן, מנכ"ל

מאיר גרידיש, יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 22 במרץ 2026